



“La Sapienza”  
Università di Roma  
Facoltà di Economia

DOTTORATO DI RICERCA  
IN DIRITTO ROMANO, TEORIA DEGLI ORDINAMENTI E DIRITTO  
PRIVATO DEL MERCATO CURRICULUM “DIRITTO DEI CONTRATTI  
ED ECONOMIA D’IMPRESA”

Ciclo: XXXI  
(A.A. 2018/2019)

**COOPERAZIONE E COORDINAMENTO NELLA DISCIPLINA DEL  
GRUPPO IN CRISI**

Dottorando  
**Marco Conforto**

**Tutor: Prof. Daniele Vattermoli**

**Coordinatore**

**Prof.ssa Luisa Avitabile**

# COOPERAZIONE E COORDINAMENTO NELLA DISCIPLINA DEL GRUPPO IN CRISI

## INTRODUZIONE. PIANO DEL LAVORO E SCOPO DELL'INDAGINE

### CAPITOLO I

#### LA CRISI DEL GRUPPO DI IMPRESE. I PROBLEMI E LE SOLUZIONI

##### I.1 Sostanza economica e forma giuridica nel gruppo di imprese

###### I.1.1 La direzione unitaria

###### I.1.2 I conflitti d'interesse

##### I.2 La rilevanza del grado di integrazione economica delle imprese del gruppo nella scelta dello strumento di soluzione della crisi.

###### I.2.1 La crisi "del" gruppo e la crisi "nel" gruppo

##### I.3 *Segue*. La rilevanza della dimensione geografica dell'articolazione del gruppo

###### I.3.1 Le questioni internazional-privatistiche connesse alla dimensione transnazionale del gruppo in crisi

###### I.3.2 I modelli teorici alla base del *multinational insolvency system*

### CAPITOLO II

#### IL "CONSOLIDAMENTO" DELLE PROCEDURE

##### II.1 Le discipline della crisi del gruppo

##### II.2 Il superamento dell'alterità giuridica delle componenti del gruppo in crisi attraverso il "consolidamento"

###### II.2.1 Le diverse modalità di *substantive consolidation*: consolidamento completo e parziale; consolidamento giudiziale e consensuale; consolidamento totale e relativo

II.2.2 Gli effetti del consolidamento sostanziale sul mercato del credito

II.3 Il consolidamento procedurale

II.3.1 La *procedural consolidation* nell'ordinamento domestico: i gruppi nel codice della crisi e dell'insolvenza

II.3.1.1 La procedura unitaria di concordato preventivo

II.3.1.1.1 Il procedimento di apertura

II.3.1.1.2 Il contenuto della proposta unitaria di concordato preventivo

II.3.1.1.3 Il concentramento degli organi

II.3.1.2 La procedura unitaria di liquidazione giudiziale

II.3.1.2.1 Il procedimento di apertura

II.3.1.2.2 Il concentramento degli organi

### **CAPITOLO III**

#### **IL COORDINAMENTO DELLE PROCEDURE ATTRAVERSO LA COOPERAZIONE**

III.1 Premessa. L'importanza della cooperazione nella disciplina della crisi del gruppo *cross-border*

III.2 La sezione terza della parte terza della Guida Legislativa Uncitral

III.2.1. L'accesso al Tribunale competente ed il riconoscimento delle procedure di insolvenza straniere

III.2.2 Gli strumenti di cooperazione adottabili dalle autorità giudiziarie

III.2.3. Gli strumenti di cooperazione adottabili dagli organi rappresentativi delle procedure

III.2.4. La nomina di un unico rappresentante di insolvenza per le diverse procedure aperte

III.2.5. Gli accordi di insolvenza transfrontalieri

### III.3 La cooperazione nel Regolamento UE 848/2015

#### III.3.1. La cooperazione e la comunicazione

#### III.3.2. Il coordinamento

III.3.2.1. Il procedimento di apertura della procedura di coordinamento di gruppo

#### III.3.2.2. Le attribuzioni del coordinatore

#### III.3.2.3 I diritti del coordinatore

## **CAPITOLO IV**

### **I CROSS-BORDER INSOLVENCY PROTOCOLS**

IV.1. I Cross-Border Insolvency Protocols: nozione, oggetto, struttura, forma

IV.2. Segue. Funzione

IV.3. Segue. Contenuto

IV.4. Segue. Natura giuridica

IV. 5. Segue. Esecuzione dell'accordo

**CONCLUSIONI**

**BIBLIOGRAFIA GENERALE**

## INTRODUZIONE. PIANO DEL LAVORO E SCOPO DELL'INDAGINE

Il lavoro si pone come obiettivo quello di trattare il tema della crisi del gruppo di imprese nell'ottica della cooperazione giudiziaria e del coordinamento tra procedure aperte nei confronti delle singole componenti dell'impresa definibile "molecolare".

Più in particolare, ci si propone di analizzare le singole misure di coordinamento e/o di cooperazione che gli ordinamenti nazionali o sovranazionali, nonché i testi di *soft law*, predispongono per rendere maggiormente efficiente la gestione della crisi del gruppo di imprese.

L'analisi prenderà le mosse dalla evidenziazione degli interessi coinvolti dalla e nella crisi del gruppo, partendo dal concetto di direzione unitaria, intesa come attività di coordinamento e d'indirizzo, esercitata dalla capogruppo nei confronti delle società controllate, al fine dell'organizzazione e della valorizzazione economica del "controllo" su una pluralità di società e potenzialmente in grado di ledere gli interessi sia dei soci di minoranza sia dei creditori delle società del gruppo.

L'indagine poi procederà analizzando i problemi che sorgono in ipotesi di crisi. In particolare, si osserverà che le questioni mutano a seconda che la crisi sia estesa a tutto il gruppo (c.d. crisi "del" gruppo); ovvero colpisca solo una (o poche) società (crisi "nel" gruppo).

Ancora, si osserverà come le soluzioni ai problemi generati dalla crisi del gruppo variano (o dovrebbero variare) in dipendenza del grado d'integrazione economica che esiste tra le varie componenti dell'impresa molecolare. All'aumentare del grado di integrazione, più stretta dovrebbe essere la connessione tra le procedure aperte nei confronti di queste ultime.

Parimenti rilevante, ai fini dell'analisi che qui si propone, è la dimensione geografica dell'articolazione del gruppo, la composizione dei diversi interessi in gioco complicandosi notevolmente in caso di crisi di "gruppo multinazionale".

In tale ipotesi, invero, alle problematiche generate dalla crisi del gruppo domestico, si aggiungono le questioni tipicamente internazional-privatistiche – quali, ad esempio, quelle legate alla competenza giurisdizionale; all'individuazione della legge applicabile; al riconoscimento e all'esecuzione delle sentenze straniere; agli strumenti di cooperazione tra autorità –, che rendono ancor più difficile la ricerca di un efficiente sistema di soluzione dell'insolvenza del gruppo.

Partendo da tali premesse, si evidenzierà come lo strumento di soluzione della crisi da adottare al caso specifico dipenderà da come il gruppo avrà operato sul mercato durante la fase fisiologica, nell'idea che il diritto della crisi dovrebbe porsi, da questo punto di vista, come elemento neutro rispetto alla struttura organizzativa del gruppo in *bonis*.

In tale ottica si procederà all'analisi delle forme di coordinamento e/o cooperazione elaborate nella prassi internazionale e che si fondano, appunto, sul grado di integrazione economica delle imprese del gruppo e sull'articolazione geografica del medesimo, partendo dalle figure del consolidamento, sostanziale (o patrimoniale) o procedurale; per poi passare agli strumenti di cooperazione e coordinamento in senso stretto, soffermando l'attenzione sulla relativamente recente procedura di coordinamento di gruppo disciplinata dal Regolamento UE n. 848/2015; e per concludere, infine, con l'analisi dettagliata di un particolare strumento di cooperazione – quello attualmente più utilizzato nella prassi

internazionale, specialmente nell'ambito dei gruppi *cross-border*-, ossia  
*l'insolvency protocol*.

## CAPITOLO I

### LA CRISI DEL GRUPPO DI IMPRESE. I PROBLEMI E LE SOLUZIONI

#### I.1 Sostanza economica e forma giuridica nel gruppo di imprese.

È dato ampiamente conosciuto che il gruppo si caratterizzi per il c.d. bipolarismo tra unità sostanziale e pluralità formale delle imprese che lo compongono<sup>1</sup>. Detto bipolarismo rappresenta la chiave di successo del fenomeno del gruppo<sup>2</sup>: una delle funzioni più rilevanti assolve dalle singole società è invero quella di ripartire il rischio d'impresa, destinando una parte del patrimonio del soggetto economico (il capitale proprio delle società controllate) alla soddisfazione di ben determinate obbligazioni

---

1 G. 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* a cura di M. Arato e G. Domenichini, pp. 21 ss. In argomento v., altresì, Nigro, *La disciplina delle crisi patrimoniali. Lineamenti generali*, in *Tratt. dir. priv. Bessone*, Torino, 2012, p. 205 laddove ritiene che: "Il fenomeno del "gruppo" si caratterizza per la scissione fra il profilo economico sostanziale, che vede l'esistenza di una unica impresa, ed il profilo giuridico formale, che vede l'esistenza di una pluralità di soggetti distinti". Sempre sul punto M. Maugeri, *Interesse sociale, interesse dei soci e interesse del gruppo*, in *Giur. comm.*, 2012, p. 66 ss. parla di paradosso del gruppo: "Dovrebbe ormai considerarsi acquisito al dibattito scientifico in materia di gruppi il convincimento secondo cui al centro del fenomeno si pone un vero e proprio paradosso logico: l'esigenza, cioè, di pervenire all'identità delle differenze armonizzando la molteplicità delle figure soggettive societarie con l'unità oggettiva dell'impresa tramite esse esercitata".

Sul punto si registra inoltre la tesi autorevole ma minoritaria di Galgano, *I gruppi di società*, Torino, 2001, p. 78.

<sup>2</sup> Nigro, *La disciplina delle crisi patrimoniali* op. cit., p. 205 secondo il quale: "Questa scissione costituisce la chiave del successo di tale modello: essa consente, in generale, una flessibilità organizzativa sconosciuta all'impresa autonoma e, in particolare, permette di conseguire peculiari vantaggi in termini di frazionamento della responsabilità, e quindi del rischio, di allocazione dei costi e dei benefici, ecc.".

(quelle che fanno capo alle singole società controllate). Fenomeno, quest'ultimo, che prende il nome di *assets partitioning*<sup>3</sup>.

A ben vedere, i vantaggi che derivano dall'*assets partitioning* sono molteplici. Esso, invero: i) incoraggia gli investimenti di larga scala; ii) promuove l'efficienza del mercato dei capitali; iii) riduce i costi di negoziazione; iv) stimola il rischio imprenditoriale.

i) In particolare, in un sistema di proprietà concentrata in capo a pochi soggetti (com'è ad esempio la realtà imprenditoriale italiana), solo grazie alla suddivisione dell'investimento in più società è stato possibile competere sul mercato globale, superando così i limiti della piccola dimensione.

ii) È indubbio, inoltre, che qualora l'obiettivo economico comune fosse perseguito solo ed esclusivamente dalla società madre, aumenterebbero i costi di monitoraggio: frazionando il *business* in più attività economiche tra loro integrate, gli organi delle diverse società si preoccuperanno meramente dell'andamento della propria impresa, mentre la capogruppo farà attenzione all'attività di direzione e coordinamento del gruppo.

iii) Ed ancora, si è detto che aumenterebbero i costi di negoziazione. Si prenda ad esempio la necessità di finanziare solo una parte dell'intero *business*. In assenza di *assets partitioning*, a meno di una negoziazione sulla responsabilità limitata per parte del patrimonio, il finanziamento sarebbe garantito con l'intero patrimonio del gruppo. In ipotesi di contrattazione,

---

<sup>3</sup> Hansmann-Kraakman, *The Essential Role of Organizational Law*, in *Yale L.f.*, 2000, p. 391. Sui vantaggi che derivano dall'appartenenza ad un raggruppamento di imprese v. Tombari, *Diritto dei gruppi di imprese*, Milano, 2010, p. 2 ss; Easterbrook and Fischel "Limited Liability and the Corporation", in *U. Chi. L. Rev.*, 1985, p. 89; Ribstein "Limited Liability and theories of the Corporation", in *Md. L. Rev.*, 1991, p. 80; Easterbrook and Fischel "The Economic Structure of Corporate Law", in *Harvard University Press Cambridge*, 1991.

la separazione patrimoniale avrebbe luogo in modo contrattuale aumentando i costi di negoziazione.

*iv)* In ultimo, è di tutta evidenza che la suddivisione dell'impresa in più patrimoni, diversificando i rischi in funzione di ogni diverso settore imprenditoriale, riduce la probabilità d'insuccesso dell'investimento<sup>4</sup>.

Per mantenere coerenza con la funzione assolta dall'*assets partitioning* nella fase fisiologica, sembra corretto ritenere che anche nella fase patologica ogni singola società risponda solo ed esclusivamente delle obbligazioni assunte con il proprio patrimonio, con la conseguente apertura di procedure di crisi autonome per ogni componente del gruppo. L'apertura di distinte procedure può, tuttavia, determinare la disgregazione del complesso produttivo e la perdita di valore del patrimonio del gruppo complessivamente considerato; il che sarà, senza dubbio, a discapito dei creditori che vedranno soddisfatte le pretese vantate in percentuale minore rispetto a quanto potrebbero ricavare da una gestione integrata delle diverse imprese del gruppo.

Prima di entrare nel cuore del problema che, come detto, concerne la "crisi", è opportuno, però, tratteggiare quelle che sono le caratteristiche del gruppo di imprese economicamente integrate.

A tal fine, seguendo l'evoluzione storica registratasi nell'ordinamento domestico, l'analisi prenderà le mosse dal concetto di direzione unitaria; avanzerà argomentando sulla disciplina di cui al capo IX, titolo V, del libro V, del codice civile in tema di attività di direzione e coordinamento, soffermandosi in particolare su quelli che sono i conflitti d'interessi che il legislatore ha inteso contemperare con le disposizioni di cui agli artt. 2497

---

<sup>4</sup> V. Galgano, *I gruppi nella riforma delle società di capitali*, in *Contratto e Impresa*, 2002, p. 1015 ss.

ss.; e si chiuderà, infine, tentando di tratteggiare il ruolo che gioca il grado d'integrazione economica tra le diverse società del gruppo.

### I.1.1 La direzione unitaria

Ai sensi dell'art. 3, co. 1, lett. c) del d.l. 3 gennaio 1979<sup>5</sup>, erano soggette alla procedura di amministrazione straordinaria, ancorché non presentassero la particolare "esposizione debitoria" di cui al primo comma dell'art.1<sup>6</sup>, *"le società che in base alla composizione dei rispettivi organi amministrativi risultano sottoposte alla stessa direzione della società in amministrazione straordinaria"*<sup>7</sup>.

---

<sup>5</sup> È noto che il d.l. 3 gennaio 1979 è stato dapprima convertito in l. n. 95/1979 poi abrogata e sostituita dal d.lgs. 8 luglio 1999, n. 270.

<sup>6</sup> L'art. 1, co. 1, del d.l. 30 gennaio 1979, dispone: *"Le imprese di cui al primo comma dell'art. 1, R.D. 16 marzo 1942, n. 267, sulla disciplina del fallimento, del concordato preventivo, dell'amministrazione controllata e della liquidazione coatta amministrativa, sono soggette alla procedura di amministrazione straordinaria, con esclusione del fallimento, qualora abbiano, da almeno un anno, un numero di addetti, compresi quelli ammessi all'integrazione dei guadagni ai sensi del D.Lgs.Lgt. 9 novembre 1945, n. 788, e successive integrazioni e modificazioni, non inferiore a trecento, e presentino una esposizione debitoria, verso aziende di credito, istituti speciali di credito, istituti di previdenza e di assistenza sociale non inferiore a trentacinque miliardi di lire, e superiore a cinque volte il capitale versato e risultante dall'ultimo bilancio approvato"*.

<sup>7</sup> A ben vedere, ai sensi dell'art. 1, co.1, lett. a) e b) della l. n. 95, l'estensione della procedura di amministrazione straordinaria era stabilita anche per la società che controlla direttamente o indirettamente la società in amministrazione straordinaria, ovvero per la società controllata direttamente o indirettamente dalla società in amministrazione straordinaria o dalla società che la controlla. Il legislatore in quella circostanza non ha precisato cosa dovesse intendersi per controllo. In argomento Libonati, *Il gruppo insolvente*, Firenze, 1983, p. 64 riteneva che *"controllo si avrà solo quando ricorra una situazione di soggezione, di dipendenza di una società ad un'altra, e viceversa di predominio della seconda sulla prima, estrinsecantesi in una direzione unitaria senza sostanziale possibilità di alternative"*.

Ed ancora, ai sensi dell'ultimo comma dell'art. 3 della l. n. 75/1979, *“ove si verifichi l'ipotesi di una direzione unitaria, gli amministratori delle società che hanno esercitato tale direzione rispondono in solido con gli amministratori della società in amministrazione straordinaria dei danni da questi cagionati alla società stessa”*.

Le norme dianzi indicate hanno introdotto nell'ordinamento domestico il concetto di gruppo orientato da scelte unitarie, che muovono nella stessa direzione<sup>8</sup>.

Ed infatti, affinché l'art. 3, co.1, lett. c) trovasse applicazione, occorre comunanza di amministratori con la società in amministrazione straordinaria, tale da determinare, attraverso politiche di gruppo, la direzione omogenea delle attività economiche<sup>9</sup>.

A ben vedere, il codice all'epoca vigente dedicava scarsa attenzione alla direzione unitaria, circoscrivendo l'espressione *“gruppi di società”* al mero *“raggruppamento di varie società intorno ad una che le controlla”*<sup>10</sup>.

Ai fini che qui ne occupano, è utile indagare su cosa il legislatore del 1979, in tema di amministrazione straordinaria, abbia voluto intendere con la locuzione *“sottoposte alla stessa direzione”*.

---

<sup>8</sup> Il concetto di direzione unitaria fu dapprima ideato dalla dottrina aziendalistica tedesca, in seguito recepito dalla legge azionaria tedesca del 1937, successivamente da quella del 1965 e dalla legge austriaca sulle società per azioni. Sul punto v. Scognamiglio, *Autonomia e coordinamento* op. cit., pp. 22 ss, ove ampi riferimenti di dottrina.

<sup>9</sup> V. Libonati, *Il gruppo* op. cit, 82: *“la norma non concerne, attesa la formula usata, non soltanto le società che abbiano comunanza di amministratori con la società in amministrazione straordinaria e che risultino sottoposte alla stessa direzione, ma le società che comunque, per la composizione dei rispettivi organi amministrativi, risultino soggette alla stessa direzione”*.

<sup>10</sup> Così la Relazione del Ministro Guardasigilli al codice civile, n. 963 e 964.

Come osservato da autorevole dottrina, tale espressione “*sta chiaramente a significare identità o conformità di indirizzi nell’ambito di una politica programmata di gruppo*”<sup>11</sup>. Si badi bene, però, per direzione unitaria non s’intende l’accentramento nella capogruppo delle decisioni che attengono alle società controllate<sup>12</sup>. Il fenomeno del gruppo, infatti, si articola in una pluralità di centri autonomi d’imputazione di situazioni giuridiche, ciascuno dotato di propri organi gestori, responsabili per le decisioni strategiche in merito alla propria impresa.

Ed invero, si è visto che l’art. 3, ultimo comma, ha inteso “estendere” la responsabilità degli amministratori delle singole società agli amministratori che hanno esercitato la direzione unitaria.

In primo luogo, dunque, responsabili per i danni cagionati alla società controllata sono gli amministratori della stessa. In solido con questi, qualora si verifichi direzione unitaria, risponderanno anche gli amministratori della capogruppo.

La *holding* svolge, dunque, il ruolo di coordinamento delle varie attività d’impresa volto al raggiungimento dell’interesse di gruppo che si erge come interesse comune delle varie società<sup>13</sup>.

Si avrà, quindi, direzione unitaria quando i programmi aziendali delle varie società si mostrino coerenti con un obiettivo comune, quando si registrino una serie di connessioni di carattere economico, organizzativo

---

<sup>11</sup> Libonati, *Il gruppo* op. cit., p. 83

<sup>12</sup> Al contrario della grande impresa multidivisionale, imputata ad un unico soggetto ma articolata in una pluralità di settori distinti meramente dal punto di vista economico e non anche da quello giuridico.

<sup>13</sup> Sulla differenza tra interesse di gruppo e interesse sociale si tornerà a breve.

ovvero finanziario, tali da lasciar intendere una gestione collegata delle attività di *business*<sup>14</sup>.

Una delle soluzioni prospettate in dottrina è quella di prendere in considerazione la direzione unitaria come una peculiare “formula organizzativa” del rapporto di controllo, come attività di organizzazione del rapporto di controllo<sup>15</sup>. La nozione di direzione unitaria è dunque vista come attività di coordinamento e d’indirizzo esercitata dalla capogruppo nei confronti delle società controllate al fine dell’organizzazione e della valorizzazione economica del “controllo” su una pluralità di società<sup>16</sup>.

Il che è d’ausilio per il prosieguo dell’indagine giacché offre l’occasione per introdurre la nozione di attività di direzione e coordinamento di cui al capo IX, titolo V, del libro V, del codice civile.

Ed infatti, è dato ampiamente conosciuto che la riforma del 2003 del diritto societario, abbia per la prima volta introdotto, con gli artt. 2497 ss., una regolamentazione “di portata generale” sui gruppi di società.

---

<sup>14</sup> Un esempio può chiarire il concetto.

Immaginiamo un rapporto di distribuzione tra una società Alfa (produttore) ed una società Beta (distributore) che si innesta sul controllo indiretto per il tramite della comunanza di amministratori. In tale rapporto, la società Alfa realizza, per il tramite della società Beta, la rete di vendita al dettaglio presso il territorio nazionale, assicurandosi così un ulteriore canale distributivo idoneo ad assorbire e programmare la produzione e conseguentemente liberandosi del relativo rischio di invenduto. Le due società, pertanto, svolgono attività economiche diverse ma complementari, orientate entrambe nella stessa direzione: Alfa svolge l’attività di produzione di beni che saranno rivenduti sul mercato nazionale da Beta.

<sup>15</sup> Scognamiglio, *Autonomia e coordinamento* op. cit., p. 28. Rapporto di controllo inteso come controllo diretto, indiretto, ovvero per unione personale (comunanza di amministratori).

<sup>16</sup> Scognamiglio, *Autonomia e coordinamento* op. cit., p. 41.

La disciplina fa perno sul concetto di attività di direzione e coordinamento<sup>17</sup> che non è espressamente definita dalla legge, ma è ritenuta evento fattuale<sup>18</sup>. Il “fatto” che si è inteso regolamentare è,

---

<sup>17</sup> Sull'attività di direzione e coordinamento si registrano numerosi scritti in dottrina Galgano, *Direzione e coordinamento di società*, *Comm. Scialoja-Branca*, 2005; Guizzi, *Eterodirezione dell'attività sociale e responsabilità per mala gestio nel nuovo diritto dei gruppi*, in *Riv. dir. comm.*, 2003, p. 441, Montalenti, *Direzione e coordinamento nei gruppi societari: principi e problemi*, in *Riv. soc.*, 2007, p. 317, ID., *L'attività di direzione e coordinamento: dottrina, prassi, giurisprudenza*, in *Giur. comm.*, 2016, p. 111, Pavone La Rosa, *Nuovi profili della disciplina dei gruppi societari*, in *Riv. soc.*, 2003, p. 765, Angelici, *Notarelle quasi metodologiche in materia di gruppi di società*, in *Riv. dir. comm.*, n. 2013, p. 377, Tombari, *Diritto dei gruppi op. cit.*, pp. 17 ss, Gambino, *Su taluni problemi in tema di gruppi*, in *Giur. comm.*, 2012, p. 5, Scognamiglio, *Motivazione delle decisioni e governo del gruppo*, in *Riv. dir. civ.*, 2009, p. 757, De Gottardo, *Concorrenza sleale e abuso di direzione e coordinamento nei rapporti di gruppo*, in *Giur. comm.*, n. 2017, p. 305, Bianchi, *Problemi in materia di disciplina dell'attività di direzione e coordinamento*, in *Riv. soc.*, 2013, p. 420 ss., Ventrone, *Responsabilità da direzione e coordinamento e vantaggi compensativi futuri*, in *Riv. soc.*, 2016, p. 363.

<sup>18</sup> Si veda il §13 della Relazione illustrativa del decreto legislativo recante: “Riforma organica della disciplina delle società di capitali e società cooperative, in attuazione della l. 3 ottobre 2001, n. 366.” Secondo Tombari, *Diritto dei gruppi op. cit.*, p. 18: “le disposizioni contenute negli artt. 2497 ss., c.c. sono ispirate ad un “principio di effettività”, disciplinando un fatto e, più in particolare, l'attività di direzione e coordinamento di società, a prescindere dalla fonte del potere (partecipazione sociale, contratto, interlocking directorates, ecc.), in forza del quale tale attività viene esercitata e della valutazione (legittimità/illegittimità) del fatto medesimo. In questa prospettiva non rileva, dunque, il profilo statico del “controllo societario” (cfr. art. 2359, c.c.), ma il profilo dinamico della “attività di direzione e coordinamento”; in sostanza, assume rilevanza non la mera possibilità di esercitare una “influenza dominante” su una o più società (“controllo societario”), ma l'esercizio effettivo di tale influenza attraverso una “attività di direzione e coordinamento di società”.

dunque, un'attività<sup>19</sup>, continuata nel tempo<sup>20</sup>, di organizzazione<sup>21</sup>, e di indirizzo secondo un progetto unitario<sup>22</sup>.

Il legislatore prende atto che la capogruppo è in grado di indirizzare, tramite una pluralità costante di atti, le scelte strategiche delle società controllate, con il fine di realizzare un'operazione globale d'investimento che vede coinvolte le varie imprese del gruppo.

Nello scenario così tratteggiato, si configura l'ipotesi che l'attività di direzione e coordinamento esercitata dalla *holding* si ponga in contrasto con gli interessi di cui sono portatori i soci di minoranza ed i creditori sociali delle diverse società del gruppo; alla stregua di ciò, appare opportuno soffermarsi sugli interessi potenzialmente coinvolti nelle e dalle dinamiche di gruppo.

---

<sup>19</sup> Secondo Tombari, *Diritto dei gruppi*, op. cit., pp. 8-9: "Il gruppo è considerato come un "fatto", coincidente con l'"attività di direzione e coordinamento", rispetto al quale si pongono particolari esigenze di disciplina – non sotto il profilo organizzativo (Organisations-recht), ma – esclusivamente sotto il profilo della tutela (Schutz-recht) dei soci di minoranza e dei creditori della società dipendente, rilevando, allora le ipotesi patologiche di esercizio della c.d. direzione unitaria".

<sup>20</sup> Sul concetto di attività in giurisprudenza si segnalano Trib. Torino, 21 dicembre 2012: "per accertare se sussiste l'attività di direzione e coordinamento, rileva ogni atto e fatto che, unito ad altri, possa configurare un'attività permanente e sistematica di incisione sulle scelte gestorie della società subordinata"; Trib. Milano 10 novembre 2014: "per attività di direzione e coordinamento deve intendersi l'esercizio in concreto di una pluralità sistematica e costante di atti e indirizzo idonei ad incidere sulle decisioni gestorie dell'impresa, cioè sulle scelte strategiche e operative di carattere finanziario, industriale, commerciale che attengono alla conduzione degli affari sociali; si tratta dell'espressione di un potere di ingerenza che si esplica attraverso un flusso costante di istruzioni impartite alla società eterodiretta che si traspongono in decisioni dei suoi organi".

<sup>21</sup> Scognamiglio, *Motivazione delle decisioni*, op.cit, p. 757 ss.

<sup>22</sup> Montalenti, *L'attività di direzione e coordinamento*, op. cit., p. 113

### I.1.2 I conflitti d'interesse

Il tema del conflitto d'interessi ha da sempre assunto notevole importanza e delicatezza nell'ambito del diritto dei gruppi<sup>23</sup>.

Come detto, il legislatore del 2003 ha introdotto la norma di cui all'art. 2497 c.c., ove è disciplinata la responsabilità (risarcitoria) della capogruppo nei confronti dei soci e dei creditori sociali delle controllate<sup>24</sup>. A ben vedere, dalla lettura di tale disposizione è possibile estrapolare quelli che sono gli interessi in gioco nell'ambito del gruppo di società ovvero: a) l'interesse di gruppo e b) l'interesse sociale.

a) In primo luogo, la norma dispone che sono responsabili le società o enti che, nell'esercizio dell'attività di direzione e coordinamento, *agiscono nell'interesse imprenditoriale proprio o altrui* in violazione dei principi di corretta gestione societaria e imprenditoriale.

Si ritiene che per *interesse imprenditoriale proprio o altrui* debba, in senso più ampio, intendersi l'interesse di gruppo<sup>25</sup>; fermo restando, tuttavia che il gruppo non è centro d'imputazione di situazioni giuridiche bensì insieme di una pluralità di società, e, pertanto, non è possibile ascrivere tale interesse al "soggetto" gruppo in quanto tale<sup>26</sup>.

---

<sup>23</sup> Su tutti v. Mignoli, *Interesse di gruppo e società a sovranità limitata*, in *Contratto e Impresa*, 1986, p. 729 ss.

<sup>24</sup> Si badi bene, a differenza di quanto visto nella l. n. 75/1979 ove, all'ultimo comma dell'art. 3, la responsabilità per danni da direzione unitaria era estesa agli "amministratori" della capogruppo, l'art. 2497 c.c. imputa la responsabilità direttamente alla capogruppo.

<sup>25</sup> Maugeri, *Interesse sociale, interesse dei soci e interesse del gruppo*, in *Giur. comm.*, 2012, p. 66 ss.

<sup>26</sup> Cottino, *Divagazioni in tema di conflitto di interessi nei gruppi*, in *Atti del Convegno internazionale di Studi sul tema: I gruppi di società*, Venezia, 16-17-18 novembre 1995, p.

Di talché, si è tentato di ricostruire la fattispecie sulla base dello schema del contratto, identificando l'interesse di gruppo nello *scopo comune* tra la società controllante e le società controllate<sup>27</sup>. Questa idea, però, se pur apprezzabile per la raffinatezza dell'elaborazione concettuale, non sembra possa essere condivisa: ed infatti è respinta dalla dottrina prevalente sul presupposto che, per essere accolta, la disciplina di cui agli artt. 2497 e ss. c.c. avrebbe dovuto prevedere l'obbligo di parità di trattamento tra le società controllate, ossia che l'attività di direzione e coordinamento non avvanti ingiustificatamente una delle società del gruppo rispetto alle altre<sup>28</sup>.

La soluzione appena descritta non è peraltro l'unica che si registra in dottrina: vi è anche chi, facendo leva sull'attributo *imprenditoriale*, identifica l'interesse di gruppo con l'interesse dell'impresa di gruppo<sup>29</sup>.

L'impresa di gruppo è, però, solo una delle possibili ipotesi attraverso le quali può manifestarsi il fenomeno oggetto di studio: ed invero, in caso di scarsa estensione della direzione unitaria le controllate acquistano sempre

---

1073: "Per il gruppo è opera vana ricercare se vi sia o no un elemento giuridico unificante che lo faccia assurgere, in quanto tale, a nuovo soggetto di diritto. Il gruppo non è, non può e non deve essere un soggetto di diritto; ché se lo fosse rinnegherebbe e distruggerebbe sé stesso."

<sup>27</sup> Su tutti v. Scognamiglio, *Motivazioni delle decisioni e governo del gruppo*, in *Riv. dir. civ.*, 2009, p. 765

<sup>28</sup> Maugeri, *Interesse sociale, interesse dei soci*, op. cit., pp. 78-79

<sup>29</sup> Galgano, *I gruppi nella riforma delle società di capitali*, in *Contratto e Impresa*, 2002, p. 1015 ss. Vi è un'ultima teorica portata avanti da chi inquadra l'interesse di gruppo come l'interesse della capogruppo a governare e coordinare in modo strategicamente unitario le politiche finanziarie delle controllate. V. Maugeri, *Interesse sociale, interesse dei soci*, op. cit., p. 89

maggior autonomia imprenditoriale, ciò che porta ad escludere che, in questo caso, possa parlarsi di impresa di gruppo<sup>30</sup>.

A parere di chi scrive, l'interesse di gruppo va ricercato nella sintesi delle due teorie esposte: da un lato, è indubbio, attesa la pluralità giuridica, che il fenomeno riguardi le diverse società del gruppo; dall'altro lato, è altrettanto certo, considerato la lettera della norma, che trattasi d'interesse imprenditoriale.

Altrimenti detto, l'interesse di gruppo dovrebbe essere identificato nell'obiettivo *imprenditoriale* comune inseguito, da controllante e controllate, attraverso la gestione economica integrata delle rispettive attività d'impresa<sup>31</sup>.

---

<sup>30</sup> Per una critica alla teoria dell'impresa di gruppo v. Cottino, *Divagazioni in tema di conflitto di interessi*, op. cit., p. 1077: "La nozione di impresa di gruppo è equivoca, e può essere fuorviante. Equivoca e forse fuorviante se con essa si vuol dire che la holding ha, sia pur mediatamente, ad oggetto, l'attività svolta dalle imprese controllate, il che non è vero. Non ci troviamo di fronte, come nel caso dell'art. 2361 del codice civile, a partecipazioni che modificano l'oggetto sociale della controllante (e che quindi sarebbero vietate). L'oggetto sociale di questa consiste appunto nel coordinare altre, diversificate e spesso eterogenee attività di cui altri soggetti sono responsabili. E rimane tal quale anche se mutino i settori cui si estende, o da cui si ritrae, l'attività complessiva del gruppo. Non a torto si è parlato per questa raffigurazione tutta sbilanciata della capogruppo di una sorta di imprenditore dimezzato, che fa l'imprenditore attraverso altri soggetti, senza però rispondere della loro attività (Miola).

Ma anche equivoca e fuorviante a misura che essa recupera, sul piano dell'impresa, un'unità che la nozione di gruppo esclude, perché fondata, come ho ricordato, sulla diversificazione, articolazione, autonomia e variabilità delle componenti, quindi, ripeto, delle loro attività."

<sup>31</sup> In termini simili sembra esprimersi P. Montalenti, *Conflitto di interesse nei gruppi di società e teoria dei vantaggi compensativi*, in *Giur. comm.*, 1995, p. 719 ss: "L'interesse di gruppo è il punto di equilibrio, il centro di convergenza, l'asse di coordinamento tra l'interesse della controllante e l'interesse delle altre società del gruppo".

b) Come osservato in precedenza, dalla norma contenuta nell'art. 2497 c.c. si ricava, oltre l'interesse di gruppo, quello che è definito come interesse sociale.

Il diritto dei gruppi è caratterizzato da ciò, che la tutela dell'interesse sociale avviene mediante l'attribuzione ai soci esterni<sup>32</sup> o al creditore sociale (e non alla società controllata), del diritto di agire contro la capogruppo ai fini del risarcimento dei danni eventualmente fatti per effetto dell'eterodirezione<sup>33</sup>.

Ed infatti, la disposizione stabilisce che la capogruppo è responsabile nei confronti, da un lato, dei soci della eterodiretta per il pregiudizio arrecato alla redditività ed al valore della partecipazione sociale; e dall'altro lato, dei creditori sociali della controllata per la lesione cagionata all'integrità del patrimonio della società.

---

<sup>32</sup> I soci che partecipano meramente alle altre società del gruppo.

<sup>33</sup> Sul punto v. Galgano, *I gruppi nella riforma delle società di capitali*, op. cit., p. 1025 ss.: *"L'art. 2497 menziona solo la responsabilità della holding verso i soci ed i creditori della controllata; non menziona la sua responsabilità verso la stessa controllata. La ragione è evidente: non sarà di regola, la società controllata, proprio perché governata dalla holding, a dolersi del danno cagionato da quest'ultima (agirebbe, in definitiva, contro se stessa); interessati ad agire saranno, invece, gli azionisti di minoranza ed i creditori della controllata. È anche evidente che l'azione dei soci o dei creditori non può essere pregiudicata dalla transazione o dalla rinuncia all'azione da parte della società, che sarebbe approvata da una assemblea governata dalla stessa holding danneggiante. Non si può però escludere la configurabilità di una azione della controllata stessa: può accadere che la partecipazione di controllo venga ceduta; sicché la controllata, ormai governata da una nuova holding, non abbia remore a dolersi del fatto illecito della holding precedente. Di qui la possibilità di una azione della stessa controllata, il cui fruttuoso esperimento varrà a reintegrare il patrimonio sociale e, indirettamente, i diritti dei soci e dei creditori sociali; possibilità presupposta dalla seconda parte del primo comma, là dove la responsabilità della holding verso i soci ed i creditori della controllata è esclusa, fra l'altro, quando il danno è "integralmente eliminato".*

Alla stregua della disciplina appena rappresentata, l'interesse sociale è individuato nell'interesse della controllata (o meglio dei suoi *stakeholders* esterni al gruppo)<sup>34</sup> all'integrità del *proprio* patrimonio e della *propria* capacità reddituale.

La *ratio* della norma va pertanto ricostruita alla luce del particolare conflitto d'interesse che vede, da un lato, i soci interni al gruppo, e dall'altro lato, i soci esterni ed i creditori delle controllate. L'obiettivo è di evitare che l'attività di direzione e coordinamento si traduca in uno spostamento di "valore" a danno della controllata. Il che porta a concludere che *"la stessa nozione di interesse sociale deve essere valutata tenendo conto dell'autonomia soggettiva delle singole società del gruppo"*<sup>35</sup>.

Quanto detto è vero anche in ragione del principio di corretta gestione societaria e imprenditoriale enunciato dalla norma contenuta nell'art. 2497 c.c.<sup>36</sup>. Ed infatti, la disposizione sembrerebbe rivelare che ogni società del gruppo eserciti un'autonoma attività d'impresa e che, in virtù di ciò, i propri organi amministrativi sono i primi responsabili per la *mala gestio* di detta impresa<sup>37</sup>.

---

<sup>34</sup> Soci esterni e creditori sociali.

<sup>35</sup> Così si è espresso il Trib. Salerno, 17/01/2018 n. 213. Sul punto si segnalano inoltre le sentenze Cass.civ., sez. I, n. 23344/2010 e Cass. civ., sez. I., n. 20231/2010.

<sup>36</sup> Per corretta gestione societaria e imprenditoriale Angelici, *La riforma delle società di capitali. Lezioni di diritto commerciale*, Padova, 2006, p. 204, intende che: *"ogni società del gruppo, anche se con modalità diverse da quelle della società "indipendente", operi come "centro di profitto"*.

<sup>37</sup> Pavone La Rosa, *Nuovi profili della disciplina* op. cit., p. 768: *"Riconoscere generali poteri gestionali agli amministratori della capogruppo non significa ammettere la loro piena ed illimitata discrezionalità. Ogni soggetto investito di funzioni gestorie è tenuto ad assolverle con la richiesta diligenza professionale (art. 1176, 2° comma, c.c.). Analogo obbligo è imposto agli amministratori della società per azioni, i quali sono tenuti ad adempiere i loro doveri "con la diligenza richiesta*

Pare condivisibile, pertanto, la tesi di chi sostiene che nell'esercizio dell'attività di direzione e coordinamento, la capogruppo può certamente impartire direttive alle controllate, ma allo stesso tempo, gli amministratori delle varie società del gruppo sono obbligati a valutare se quel comando è potenzialmente pregiudizievole per la società da essi gestita; in tal caso, essi hanno l'onere di discostarsi dalla direttiva ricevuta<sup>38</sup>.

Il che, d'altra parte, è avvalorato dalla norma contenuta nell'art. 2497 *ter* c.c., laddove è prescritto l'obbligo, in capo agli amministratori delle società eterodirette, di motivare analiticamente le decisioni influenzate dall'altrui attività di direzione e coordinamento. Implicitamente, la disposizione lascia dunque spazio alla ipotesi che l'organo gestorio della controllata si discosti, qualora ritenuta pregiudizievole, dalla direttiva impartita dalla controllante. Questa interpretazione, a ben vedere, è conforme a principi generali che governano la gestione dell'ente collettivo: ed invero, è dato

---

*dalla natura dell'incarico e dalle loro specifiche competenze" (art. 2392, 1° comma, c.c.). Alla regola così individuata non può ovviamente ritenersi estraneo l'organo gestorio di una società per l'ipotesi che questa risulti inserita in una aggregazione di gruppo".*

<sup>38</sup> Ventrone, *Responsabilità da direzione e coordinamento* op. cit. p. 365: *"In altre parole, tornando alla disciplina di diritto societario comune dei gruppi, la società controllante può certamente richiedere — e di norma richiede — alle controllate di tenere certe condotte, stipulare determinati contratti, adottare una particolare struttura organizzativa, deliberare un'operazione, e può esercitare la propria influenza affinché esse si allineino alle indicazioni ricevute; ma gli amministratori di queste ultime non hanno affatto — per il semplice fatto di aver ricevuto un "comando" — l'obbligo giuridico di attenervisi. Nel caso in cui lo ritengano illecito e potenzialmente dannoso per la società che gestiscono, essi hanno non solo il potere, ma anche il dovere di non conformarsi (naturalmente tenendo conto, in questo giudizio, dei vantaggi e svantaggi derivanti dalla decisione)".*

ampiamente conosciuto che l'art. 2380 *bis* c.c. attribuisce la gestione dell'impresa esclusivamente agli amministratori della società.

Si badi bene, stante il maggior rischio che corre<sup>39</sup>, è indubbio che la controllante conserverà il diritto di revocare gli amministratori; ma è altrettanto innegabile che il rifiuto di eseguire la direttiva, poiché ritenuta pregiudizievole, non è giusta causa di revoca ovvero fonte di responsabilità per gli amministratori<sup>40</sup>.

L'interesse sociale, pertanto, andrà ricercato in ragione dell'indipendenza giuridica ed anche imprenditoriale della controllata e sarà individuato in quell'interesse perseguito da qualsiasi impresa atomisticamente considerata.

I.2 La rilevanza del grado di integrazione economica delle imprese del gruppo nella scelta dello strumento di soluzione della crisi.

Si è detto che il gruppo è un fenomeno che prevede l'assoggettamento al medesimo controllo di una pluralità di società, al fine dell'esercizio coordinato d'impresе economicamente integrate.

---

<sup>39</sup> In quanto socio di maggioranza.

<sup>40</sup> V. sempre Ventoruzzo, *Responsabilità da direzione e coordinamento* op. cit. p. 366: "Basti pensare, se necessario, che gli amministratori di una società possono e devono discostarsi persino dalle direttive dell'assemblea dei soci — e quindi del socio di controllo —, se le ritengono pregiudizievoli e vogliono evitare responsabilità. A maggior ragione possono e devono farlo rispetto a quelle del soggetto (in genere, il socio di controllo) che esercita direzione unitaria espresse al di fuori della dinamica assembleare". Nello scenario così tratteggiato, è ragionevole pensare che il gruppo economicamente integrato si proponga come qualcosa di differente rispetto all'impresa di gruppo: l'impresa di gruppo è contraddistinta dall'esercizio in comune — da parte di più soggetti — di un'unica attività d'impresa; al contrario il gruppo economicamente integrato è un fenomeno caratterizzato dalla gestione integrata di più attività d'impresе.

Atteso che la massimizzazione del valore della massa attiva, attraverso la tutela del *going concern value*, è uno degli obiettivi che deve porsi il diritto della crisi dei gruppi, ai fini della nostra indagine assume cruciale rilevanza il grado d'integrazione economica che esiste tra le varie società del gruppo<sup>41</sup>. In particolare, è necessario indagare sulla struttura organizzativa e, da questa, estrapolare il grado d'intensità con la quale, sempre da un punto di vista economico, il gruppo è integrato.

Il primo quesito al quale dare risposta concerne la scelta dei parametri alla stregua dei quali tale grado d'integrazione economica deve apprezzarsi. Si è visto che il legislatore della riforma del diritto societario ha ritenuto non opportuno dare una definizione di gruppo, preferendo porre a base della disciplina il "fatto" dell'attività di direzione e coordinamento. La scelta appare corretta poiché, a ben vedere, nella realtà economica, il gruppo si presenta con un'infinità di varianti a seconda, appunto, di quelle che sono le interconnessioni tra le varie società<sup>42</sup>. È ipotizzabile, ad esempio, che a determinare l'integrazione economica siano solo rapporti finanziari tra le società del gruppo (c.d. finanziamento infragruppo ovvero rilascio di garanzie infragruppo); che vi sia una periodica rotazione dei dirigenti tra le società del gruppo, o altresì che i lavoratori di una società siano

---

<sup>41</sup> D'altra parte, se è vero che il diritto societario attribuisce libertà di scelta agli amministratori delle società controllate, autorizzandoli a discostarsi dalla direttiva della società madre nell'interesse sociale in luogo di quello di gruppo, non è meno vero che, maggiore è il grado d'integrazione economica, minore sarà il grado di autonomia delle società controllate.

<sup>42</sup> Vi è chi, sebbene con riferimento al gruppo multinazionale, ha tentato di offrire i più rilevanti prototipi del fenomeno si veda Irit Mevorach, *Insolvency withn multinational enterprise groups*, Oxford University Press, 2009, p. 130 ss.

utilizzati per far fronte alle necessità delle diverse imprese (c.d. *assets integration*).

Ed ancora, può evidenziarsi il differente scenario che vede le società atomo esercitare una fase di una più complessa attività economica (c.d. *business integration*), ed il panorama che si presenta quando il *business* del gruppo è, al contrario, diversificato, operando le imprese atomo in differenti settori industriali (c.d. *weak or non-integration*)<sup>43</sup>.

Il quadro che ne risulta è complesso e frastagliato, tale da rendere impossibile offrire un'unica definizione di gruppo; occorre, al contrario, analizzare caso per caso l'organizzazione economica del sodalizio in ragione dell'estensione o intensità della direzione unitaria, che determina il maggiore o minore grado di centralizzazione del gruppo.

Il gruppo, pertanto, può essere (o, meglio, essere considerato), in relazione al grado di estensione della direzione unitaria:

- accentrato o centralizzato;
- decentrato o decentralizzato.

Autorevole dottrina ha affermato che i diversi scenari del fenomeno "gruppo", possono situarsi, in ragione del maggior o minor grado di centralizzazione, lungo un *continuum*, laddove agli estremi troveremo il

---

<sup>43</sup> In argomento la UNCITRAL *Legislative Guide on Insolvency Law, Part three: Treatment of enterprise groups in insolvency*, p. 13: "Enterprise group structures may be simple or highly complex, involving numbers of wholly or partly owned subsidiaries, operating subsidiaries, sub-subsidiaries, sub-holding companies, service companies, dormant companies, cross-directorships, equity ownership and so forth. They may also involve other types of entity, such as special purpose entities (SPE), joint ventures, offshore trusts, income trusts and partnerships".

gruppo centralizzato ed il gruppo decentralizzato<sup>44</sup>. La società atomo, in ipotesi di scarsa estensione della direzione unitaria, avrà piena indipendenza economica (c.d. gruppo decentrato); al contrario, in caso di forte intensità della direzione unitaria avrà una piena integrazione nel gruppo (c.d. gruppo accentrato)

### I.2.1 La crisi “del” gruppo e la crisi “nel” gruppo.

Come visto, nell’ambito del gruppo di società, gli interessi in gioco sono tanti e diversi: per un verso, vi è l’interesse del gruppo nel suo complesso che può contrastare con l’interesse delle singole società; per altro verso, con riferimento agli azionisti, diverso è l’interesse portato dai soci della capogruppo da quello portato dai c.d. soci esterni; ed infine, diverse sono le posizioni dei creditori delle varie società del gruppo.

È indubbio che tali conflitti, in caso di crisi, siano destinati ad alimentarsi, registrandosi contrasti tra chi privilegia la continuazione di una gestione integrata delle attività d’impresa e chi, al contrario, ha interesse alla celere liquidazione degli *assets*<sup>45</sup>. Si è già avuto occasione di sottolineare,

---

<sup>44</sup> Embid Irujo, J.M., *Pautas de análisis y tratamiento de los conflictos de intereses en los grupos de sociedades*, in *La dialettica degli interessi nella società per azioni*, a cura di A. Paciello, Napoli, 2011, p. 216

<sup>45</sup> Ad esempio, il lavoratore che sull’impresa appunta le aspettative di retribuzione futura, il fornitore che auspica la sopravvivenza del rifornito, privilegiano la continuazione dell’attività economica piuttosto che un dividendo fallimentare; all’opposto, i creditori garantiti, qualora il valore del bene o diritto sul quale grava il privilegio sia capiente rispetto all’importo del credito vantato, non ottengono alcun vantaggio da una procedura di risanamento del gruppo: in ipotesi di successo della procedura, il credito sarà soddisfatto integralmente così come avverrebbe in caso di liquidazione; mentre, in ipotesi d’insuccesso i beni sui quali insiste la garanzia potrebbero svalutarsi con conseguente minor soddisfazione dei diritti vantati.

distinguendo tra gruppo accentrato e gruppo decentrato, che in ragione del grado di estensione della direzione unitaria varia la configurazione del gruppo. Alla stregua di ciò, è chiaro che la posizione degli aventi diritto sui patrimoni responsabili muta secondo il grado di centralizzazione del gruppo<sup>46</sup>.

A) In ipotesi di gruppo accentrato, lo stretto collegamento imprenditoriale che sussiste tra le varie società atomo tende ad accumunare le sorti delle diverse imprese coinvolte nel fenomeno<sup>47</sup>.

---

46 Per l'analisi di tale affermazione v. Irit Mevorach, *Insolvency within multinational* op. cit., p. 153 ss. L'autrice, con riferimento ai gruppi multinazionali insolventi, rappresenta, analiticamente, tenendo conto dei benefici che potrebbero derivare – in ragione del *going concern value* – dalla cessione aggregata degli *assets* del gruppo, in quali casi è opportuno procedere ad una gestione unitaria della crisi e, al contrario, quando è preferibile l'apertura di tante procedure di insolvenza quante sono le società del gruppo. In argomento anche la *UNCITRAL Legislative Guide on Insolvency Law, Part three: Treatment of enterprise groups in insolvency*, p. 26: “A second key issue with respect to the treatment of enterprise groups in insolvency is the degree to which the group is economically and organizationally integrated and how that level of integration might affect treatment of the group in insolvency, and in particular the extent to which a highly integrated group should be treated differently from a group where individual members retain a high degree of independence”.

47 Corsi, *L'insolvenza nel gruppo*, in *Atti del Convegno internazionale di Studi sul tema: I gruppi di società*, Venezia, 16-17-18 novembre 1995, pp. 1064-1065: “Quando il gruppo si presenti strutturato in maniera che l'oggetto delle varie società appaia funzionale ad una attività complessa, ma rispondente ad un unico programma imprenditoriale, è evidente che esso non potrebbe mai permettersi di abbandonare la sua componente che fosse entrata in crisi, pena l'impossibilità di proseguire lo scopo unitario che lo caratterizza”... “All'altro estremo si può ipotizzare un gruppo nel quale, pur esercitando la holding una direzione unitaria sulle controllate (ché altrimenti di gruppo non si potrebbe neppure parlare), queste ultime hanno oggetti sociali tra loro non coerenti, per cui non è configurabile una superimpresa unitariamente ricavata dal complesso delle imprese pertinenti alle società partecipi del gruppo”.

La crisi della *holding*, ovvero la crisi della controllata *strategica* rispetto all'obiettivo economico comune, rappresenta un elemento di rilevante "turbamento" perché può innescare a sua volta la crisi delle altre società del gruppo. In tali ipotesi assumono particolare rilevanza apposite regolamentazioni e appositi strumenti volti alla gestione unitaria della crisi "del" gruppo<sup>48</sup>. Tale soluzione, in linea teorica, garantisce, da un lato, un'efficiente gestione della massa attiva tale da valorizzare i c.d. *assets viables* delle diverse imprese del gruppo; dall'altro lato, la riduzione al minimo delle spese delle procedure.

B) In caso di gruppo decentrato, però, il discorso si complica notevolmente, e va affrontato discernendo le ipotesi fisiologiche di crisi dalle ipotesi patologiche.

- Partendo dalle ipotesi fisiologiche, si è detto che al diminuire del grado d'intensità della direzione unitaria le società del gruppo acquistano sempre maggiore autonomia imprenditoriale; il che porta ad escludere che la crisi di una delle società del gruppo determini la crisi dell'intero gruppo. Proprio perché nel gruppo decentrato ogni impresa gode di ampia autonomia imprenditoriale, è ben possibile che l'insolvenza

---

<sup>48</sup> Sul punto v. UNCITRAL *Legislative Guide on Insolvency Law, Part three: Treatment of enterprise groups in insolvency*, p. 26: "the insolvency of one group member may cause financial distress in other members or in the group as a whole, because of the group's integrated structure, with a high degree of interdependence and linked assets and debts between its different parts. In those circumstances, it might often be the case that the insolvency of one or more group members would lead inevitably to the insolvency of all members (the "domino effect"), and there may be some advantage in judging the imminence of the insolvency by reference to the group situation as a whole or coordinating that consideration with respect to multiple members".

colpisca meramente una (o poche) società: in tal caso, il problema si presenta “nel” gruppo, restando in *bonis* le altre imprese collegate<sup>49</sup>.

- Con specifico riguardo, invece, alle crisi patologiche, si è a suo tempo visto che la *holding* può impartire direttive pregiudizievoli per una (o alcune) delle società del gruppo, favorendo – viceversa – le società *patrimonializzate*. È comune, ad esempio, l’adozione di politiche di gruppo volte a trasferire gli utili di gestione da una società all’altra, anziché sotto forma di dividendo, sotto le sembianze di costi in realtà non supportati (o non giustificabili) al fine di indirizzare il gettito fiscale verso le società *sottopatrimonializzate*<sup>50</sup>. Risultato, quest’ultimo, favorito dalla qualifica dell’erario quale di creditore involontario<sup>51</sup>, non avendo l’amministrazione

---

<sup>49</sup> V. la UNCITRAL *Legislative Guide on Insolvency Law, Part three: Treatment of enterprise groups in insolvency*, p. 26: “In some cases, where, for example, the structure of a group is diverse, involving unrelated businesses and assets, the insolvency of one or more group members may not affect other members or the group as a whole and the insolvent members can be administered separately”.

<sup>50</sup> In argomento v. T. Hadden *Regulating Corporate Groups: An International Perspective*, in J. McCahery, S. Picciotto and C. Scott (eds) *Corporate Control and Accountability*, Oxford University Press, 1993, pp. 360 ss.

<sup>51</sup> Sul tema dell’abuso del diritto societario ai danni dei creditori involontari si v. Fimmanò, *Abuso del diritto societario e tutela dei “creditori involontari”*, in *Crisi d’impresa e fallimento*, 7 marzo 2016, disponibile on line su <http://blog.ilcaso.it/libreriaFile/871.pdf>.

Si veda inoltre I. Mevorach, *The ‘home country’ of a multinational enterprise group facing insolvency*, in *ICLQ*, 2008, 442: “Yet, it should be appreciated that not all creditors are capable of anticipating jurisdictional outcomes prior to insolvency, as is the case with involuntary creditors (such as tort claimants). Hence creditors’ expectations is only one aspect to consider and balance with other goals and should not be the decisive factor”.

All’interno di un mercato basato sulla libera contrattazione tra le parti, diversa è la posizione di chi, sulla base delle informazioni acquisite, può scegliere se finanziare o meno una determinata attività d’impresa (*creditore volontario*), da chi, al contrario, diviene

finanziaria né gli strumenti giuridici, né le specifiche informazioni per scegliere i propri debitori. In ipotesi di abuso del diritto societario, il legislatore dovrebbe interrogarsi su come riequilibrare la posizione giuridica dei creditori involontari (ed anche dei soci esterni) danneggiati dalle pregiudizievoli politiche di gruppo. Nello scenario così tratteggiato, è palese che l'obiettivo di contemperare gli interessi in gioco vada perseguito tenendo conto della posizione occupata – all'interno del gruppo – da ogni avente diritto sui diversi patrimoni responsabili.

I.3 *Segue*. La rilevanza della dimensione geografica dell'articolazione del gruppo

È indubbio che la valutazione dei diversi interessi in gioco si complichino notevolmente in caso di crisi del "gruppo multinazionale". Il "gruppo multinazionale" si contraddistingue dal gruppo domestico per la struttura pluriordinamentale che lo caratterizza: ed invero, le società operando in Stati diversi sono soggette all'applicazione di leggi differenti.

In ipotesi di crisi, alle problematiche tipiche generate dal fenomeno domestico<sup>52</sup>, si aggiungeranno questioni tipicamente internazionali-privatistiche, che – come vedremo – rendono di ancor più difficile soluzione la ricerca di un efficiente sistema di soluzione dell'insolvenza del gruppo<sup>53</sup>.

---

creditore per danni da *responsabilità civile extracontrattuale* di una delle società del gruppo (*creditore involontario*).

<sup>52</sup> Conflitti tra soci della capogruppo e soci esterni; tra creditori della capogruppo e delle società del gruppo; tra creditori volontari e creditori involontari.

<sup>53</sup> In *Argomento v. Mazzoni, Osservazioni in tema di gruppo transazionale insolvente*, in *Riv. dir. soc.*, 2007, pp. 2-3: "Diversamente, infatti, da quanto avviene nel caso di gruppo interamente domestico, per il gruppo multinazionale non si può invocare il collante della solidarietà esigibile

I.3.1 Le questioni internazional-privatistiche connesse alla dimensione *cross-border* del gruppo in crisi

E' alla luce di queste considerazioni che conviene ora passare brevemente in rassegna le questioni internazional-privatistiche generate dalla crisi del gruppo ad operatività *cross-border*.

a. Il *primo* ordine di problemi concerne il riparto della competenza giurisdizionale tra Stati.

In particolare, è configurabile l'ipotesi nella quale più Stati rivendichino giurisdizione per la stessa vicenda, ad esempio per titoli diversi.

Ed invero, nel caso in cui una società del gruppo abbia sede legale nello Stato A ed operi stabilmente nello Stato B, a giustificare l'esercizio del potere di giurisdizione sarà sufficiente sia *i*) il titolo della sede legale, sia *ii*) il titolo costituito dall'attività stabile.

Ulteriori difficoltà si registrano con riguardo a quella peculiare categoria di conflitti definiti da autorevole dottrina come "*mediati da imputazione*"<sup>54</sup>.

Alla stregua dello stretto legame che sussiste tra le diverse società del gruppo, attesa l'attività di direzione e coordinamento esercitata dalla capogruppo, è ben possibile che, sulla stessa vicenda, un determinato Stato rivendichi giurisdizione in via diretta (sulla base – ad esempio –

---

*tra interessi endostatuali, che consente di elaborare e di imporre molto più agevolmente regole volte a realizzare arbitraggi tra logica di gruppo e rispetto dei diritti o interessi dei diversi stakeholders coinvolti nelle vicende del gruppo. Scatta, invece, il riflesso opposto, cioè la tentazione per ogni Stato di privilegiare la tutela degli interessi dei propri cittadini e dei propri (veri o asseriti) interessi generali, il che porta a enfatizzare la diversità e la conflittualità delle singole norme nazionali, che rivendicano un qualche titolo ad applicarsi in conseguenza del già denunciato pluralismo multiordinamentale".*

<sup>54</sup> Mazzoni, *Osservazioni op. cit.*, p. 7

della sede legale della società controllata), e che al tempo stesso un diverso Stato reclami competenza territoriale in via di imputazione (sulla base – ad esempio – della riferibilità alla capogruppo dell'attività svolta dalla controllata).

b. Il *secondo* ordine di problemi che genera la crisi del gruppo transnazionale ha ad oggetto il riconoscimento e l'esecuzione di provvedimenti stranieri<sup>55</sup>.

È agevole costatare che il mancato riconoscimento dell'apertura di una procedura di insolvenza all'estero complicherebbe – e non poco – il raggiungimento dell'obiettivo della valorizzazione della massa attiva. Si pensi all'ipotesi in cui la società soggetta a procedura concorsuale sia proprietaria di beni deteriorabili ubicati all'estero. Prima di procedere alla liquidazione, il curatore dovrà chiedere il riconoscimento della procedura d'insolvenza ai giudici dello Stato ove sono ubicati i beni. Tutto ciò comporterà un gravoso dispendio di tempo, che come unica conseguenza avrà la svalutazione dell'attivo della procedura.

c. Il *terzo* ordine di problemi che genera la crisi del gruppo ad operatività *cross-border* riguarda la legge applicabile.

---

<sup>55</sup> Sul riconoscimento delle dichiarazioni di insolvenza all'estero v. M. Fabiani, *Riconoscimento di decisioni dichiarative di fallimento e resistenze giurisprudenziali municipali*, in *Int'l Lis*, 2008, pp. 72 ss.; G. Carmellino, *Riconoscimento di sentenza straniera di apertura di procedura di insolvenza*, in *il Fall.*, 2015, pp. 693 ss; G. Montella, *Le procedure secondarie dipendenti nel Regolamento 1346/2000 e i principi generali del diritto dell'Unione*, in *il Fall.*, 2015, pp. 402 ss.; G. Montella, *Riconoscimento ed effetti in Italia delle decisioni extracomunitarie di insolvenza*, in *il Fall.*, 2008, pp. 571 ss.; G. Montella, *Procedura Principale universale e procedure secondarie territoriali nel regolamento CE n. 1346/2000*, in *il Fall.*, 2011, pp. 1386 ss. Sul tema, in giurisprudenza v. Cass. civ. Sez. I Sent., 01 agosto 2007, n. 16991; Trib. Milano Sez. IV Ordinanza, 30 ottobre 2014; Trib. Napoli Sez. V Ord., 10 gennaio 2008.

Ed invero, i legislatori nazionali sono del tutto restii ad accettare l'applicazione di una legge estera per la disciplina di beni o diritti che – pur essendo di proprietà di società straniere – sono ubicati nel proprio territorio.

d. Ultimo ordine di problemi che sorgono in ipotesi di gruppo multinazionale insolvente attiene alla cooperazione tra autorità e/o rappresentanti delle procedure concorsuali nazionali.

Sebbene la cooperazione sia invocata in tutti i testi, sia di *hard* sia di *soft law*, in materia di insolvenza transnazionale, è ben noto che le autorità giudiziarie sono restie ad intrattenere rapporti, attraverso lo scambio di informazioni, con le autorità straniere.

### I.3.2 I modelli teorici alla base del *multinational insolvency system*

L'obiettivo di garantire un efficiente governo dell'insolvenza *cross-border* è teoricamente raggiunto quando: (i) debitore e creditori possano prevedere con sufficiente certezza il trattamento giuridico a loro riservato in caso di *default*; (ii) le procedure d'insolvenza massimizzano il valore della massa attiva, senza disperderne il *going concern value*; (iii) le spese e la durata delle procedure collettive sono ridotte al minimo; (iv) è garantita la *par condicio omnium creditorum*, sia sostanziale sia procedurale, indipendentemente dalla nazionalità dei creditori.

Nella ricerca del "*multinational insolvency system*" più efficiente, ci si pone, in primo luogo, dinanzi alla scelta del modello teorico da porre a base del medesimo.

Com'è noto, i modelli c.d. "puri" di gestione della crisi dell'impresa ad operatività multinazionale adottabili sono quello della territorialità e quello dell'universalità.

Accogliendo il primo<sup>56</sup> è possibile aprire procedure collettive in tutti gli ordinamenti in cui il debitore lascia traccia tangibile di sé; ciascuna procedura esplica i suoi effetti solo ed esclusivamente sui beni presenti nello Stato in cui è aperta, frantumando così le masse attive e passive del debitore in tante sottomasse quante sono le procedure d'insolvenza aperte; non è prevista alcuna forma di cooperazione e/o di coordinamento tra gli organi delle varie procedure.

Il modello dell'universalità<sup>57</sup>, all'opposto, ammette l'apertura di un'unica procedura nei confronti dell'impresa multinazionale; la competenza giurisdizionale all'apertura della procedura spetta allo Stato in cui l'impresa ha il centro degli interessi principali; la *lex concursus* dello Stato di apertura esplica i suoi effetti in ogni altro ordinamento; gli stati diversi

---

<sup>56</sup> Sul modello della territorialità v. Lo Pucki L.M., *The Case for Cooperative Territoriality in International Bankruptcy*, in *Michigan Law Review*, 2000, p. 2218, che definisce tale modello come «*the idea that each country has the exclusive right to govern within its borders*»; Lo Pucki L.M., *Cooperation in International Bankruptcy: A Post-Universalist Approach*, in *Cornell L. Rev.*, 1998, p. 696; Salafia L., *Cross-border Insolvency Law in the United States and Its Application To Multinational Corporate Groups*, in *Conn. J. Int'l L.*, 2005; Clark L. M. – Godstein K., *Sacred Cows: How to Care for Secured Creditors' Rights in Cross-Border Bankruptcies*, in *46 Tex. Int'l L. J.*, 2011, p. 513 ss. V. anche, Westbrook J. L., *A Global View of Business Insolvency Systems*, Leiden, Boston, 2010, p. 229 ss.; Devling B. M., *The Continuing Vitality of the Territorial Approach to Cross – Border Insolvency*, in *UMKC L. Rev.*, 2001 – 2002, p. 435; E. Ghio, *European Insolvency Law: Development, Harmonization and Reform – A Case Study on the European Internal Market*, in *Trinity C. L. Rev.*, 2015, p. 154 ss.

<sup>57</sup> Sul modello dell'universalità Rasmussen R.K., *A New Approach to Transnational Insolvencies*, in *Mich. Journ. Int. Law*, 1997, p. 27 ss.; Westbrook J.L., *Choice of Avoidance Law in Global Insolvencies*, in *Brooklyn Journ. Int. Law*, 1991, p. 515 ss.; Id., *Theory and pragmatism in Global Insolvencies: Choice of Law and Choice of Forum*, in *American Bank. Law Journ.*, 1991, p. 457; Trautman D.T. et al., *Four Models for International Bankruptcy*, in *Am. J. Comp. L.*, 1993, p. 573.

da quello di apertura riconoscono automaticamente il provvedimento di inizio della procedura; tutti i creditori, domestici e stranieri, partecipano alla distribuzione del patrimonio secondo la *lex concursus* dello Stato di apertura.

Entrambi i modelli presentano rilevanti limiti.

Il modello della “territorialità pura” è, dal punto di vista economico, totalmente inefficiente: l’esistenza di molteplici procedure collettive e la mancanza di qualsivoglia strategia di coordinamento ha invero come risultato, da un lato, quello di disperdere il *going concern value*, diminuendo così il valore di realizzo dell’attivo e, dall’altro, quello di aumentare le spese della procedura, con conseguente minore percentuale di soddisfacimento dei crediti concorsuali.

Il modello della “universalità pura” garantisce, al contrario, un’efficiente gestione della massa attiva, ma l’applicazione della *lex concursus* dello Stato di apertura determina, per un verso, un *vulnus* alla sovranità nazionale degli altri stati nei quali il gruppo ha operato e, per altro verso e soprattutto, l’applicazione nei confronti dei creditori stranieri di un sistema di cause di prelazione diverso da quello stabilito nello Stato di origine degli stessi, con il connesso rischio di degradazione del rango del credito da essi vantato. Come osservato da attenta dottrina, *“l’ordine delle preferenze nel soddisfacimento dei crediti del debitore insolvente assume un ruolo centrale in ogni ordinamento, rispecchiandone i valori — economici, sociali e politici — e le tradizioni; ciò spiega perché (non soltanto i giudici, ma anche) i legislatori nazionali si mostrino del tutto restii ad accettarne la disapplicazione nel proprio territorio, a vantaggio di altre regole e di altri principi che, in teoria, possono anche divergere sensibilmente da quelli domestici. La volontà di*

*salvaguardare il sistema interno di graduazione dei crediti rappresenta, dunque, l'ultimo baluardo della territorialità".*<sup>58</sup>

Senza contare, poi, l'estrema difficoltà di individuare il centro degli interessi principali del gruppo multinazionale.

Per superare gli inconvenienti testé segnalati, la dottrina ha elaborato modelli "ibridi" di gestione della crisi transfrontaliera, conosciuti con le espressioni "*Universalità limitata*" e "*Territorialità cooperativa*".

Il primo modello, che è una variante dell'universalità<sup>59</sup>, ammette l'esistenza di molteplici procedure, legate le une alle altre dal rapporto procedura principale (quella aperta nel luogo in cui il gruppo ha il centro degli interessi principali)/procedure secondarie (quelle aperte negli stati in cui il debitore ha sedi secondarie o dipendenze), queste ultime aventi

---

<sup>58</sup> D. Vattermoli, *Par condicio omnium creditorum*, in *Riv. trim. dir. proc. civ.*, 2013, p. 165. Sul punto vedasi anche I. Mevorach, *The 'Home Country' of a Multinational Enterprise Group Facing Insolvency*, in *The International and Comparative Law Quarterly*, 2008, pp. 434-435: "*An insolvency system should aim at enabling creditors to foresee where the insolvency of a company is going to take place and calculate their risk accordingly. Indeed, substantial legal rights (such as the ranking of claims) might be affected by changing the location of the insolvency proceedings of a particular group member, as well as the ability of creditors to participate in a foreign process.*"

<sup>59</sup> L'espressione *modified universalism* è introdotta da J.L. Westbrook, *The Lessons of Maxwell Communication*, in *Fordham L. Rev.*, 1995, p. 2531 ss.; Id., *A Global Solution to Multinational Default*, in *Mich. L. Rev.*, 2000, p. 2276; Anderson K., *The Cross – Border Insolvency Paradigm: A Defence of the Modified Universal Approach Considering the Japanese Experience*, in *U. Pa. J. Int'l Econ. L.*, 2000, p. 679; Id., *Testing the Model Soft Law Approach to International Harmonisation: A Case – Study Examining the UNCITRAL Model Law on Cross – Border Insolvency*, in *Aust. YBIL*, 2004, p. 1; Perkins L., Note, *A Defence of Pure Universalism in Cross – Border Corporate Insolvencies*, in *NYUJ Int'l L. & Pol.*, 1999, p. 787; Bufford, *Global Venue Controls Are Coming: A Reply to Professor LoPucki*, in *Am. Bankr. L. J.*, 2005, p. 135; Westbrook J. L., *Universalism and Choice of Law*, in *Penn St. Int'l L. Rev.*, 2004, p. 625.

effetti solo nei confronti dei beni situati nei rispettivi territori; altra differenza con il modello base risiede poi nella possibilità di applicare, rispetto a determinate relazioni giuridiche in cui è parte il debitore (diritti reali su beni immobili; contratti di lavoro subordinato; ecc.), criteri di collegamento per l'individuazione della legge applicabile diversi dalla *lex concursus* (es.: *lex rei sitae*; *lex contractus*; ecc.).

Il secondo modello, variante della territorialità<sup>60</sup>, prevede, invece, procedimenti paralleli (non ci sono procedimenti principali e procedimenti secondari), nei quali le autorità (giudici ed organi delle procedure) possono prestarsi cooperazione, coordinando le procedure, con il fine di massimizzare il valore della massa attiva (vendita in blocco o riorganizzazione del gruppo). Il coordinamento tra le procedure non è imposto, ma è, al contrario, solo eventuale, attuandosi solo se gli organi della procedura domestica valutino economicamente conveniente la cooperazione con gli omologhi stranieri.

---

<sup>60</sup> L'espressione *cooperative territoriality* è introdotta da L.M. Lo Pucki, *Cooperation in International Bankruptcy: A Post-Universalist Approach*, in *Cornell L. Rev.*, 1999, p. 699 ss.

## CAPITOLO II

### IL “CONSOLIDAMENTO” DELLE PROCEDURE

#### II.1 Le discipline della crisi del gruppo.

Dall’analisi condotta è emerso che il tema della crisi del gruppo è al tempo stesso complesso ed enigmatico.

Per rendersi conto della complessità del tema è sufficiente pensare ai numerosi conflitti che sorgono tra i diversi interessi in gioco: come detto, da un lato, vi è chi è portatore dell’interesse di gruppo e dall’altro lato, vi è chi è portatore dell’interesse delle singole società che lo compongono. Tali conflitti sono destinati ad acuirsi nell’ipotesi in cui il gruppo operi a livello transnazionale<sup>61</sup>.

È enigmatico, poi, perché risulta particolarmente difficile delinearne la disciplina in ipotesi di crisi: è noto che – fino al recente passato – il gruppo insolvente sia stato trattato alla stregua di uno sconosciuto.

Sul punto, è tuttavia in corso, in ambito sia nazionale sia internazionale, un processo di rinnovamento delle normative concorsuali volto all’introduzione di strumenti per la soluzione della crisi del gruppo.

Tale processo ha avuto inizio nell’anno 2010 con l’emanazione da parte del Gruppo V dell’Uncitral di alcune raccomandazioni – inserite nella Parte III

---

<sup>61</sup> Sul punto così I. Mevorach, *Towards a Consensus on the Treatment of Multinational Enterprise Groups in Insolvency*, in *Cardozo J. Int’l & Comp. L.*, 2010, p. 359: “The issue may have been neglected because of the complexity of the matter. The treatment of a group in its insolvency may have severe consequences on its operations and relations with stakeholders. Specifically, recognition of the group-treating it as one whole-in the course of insolvency may interfere with company law fundamentals: separate corporate personality and limited liability. The fact that the enterprise operated (and now collapses) in multiple jurisdictions further complicates matters; any unity which may be envisaged across borders may simultaneously interfere with state sovereignty over local entities”.

della Guida Legislativa sul regime dell'insolvenza – rivolte ai legislatori nazionali e dedicate al *"Treatment of enterprise groups in insolvency"*<sup>62</sup>.

A livello comunitario, il 20 maggio 2015, il Parlamento e il Consiglio d'Europa – rinnovando il Reg. n. 1346/2000 – hanno adottato il Reg. n. 848/2015 relativo alle procedure d'insolvenza (rifusione), laddove al capo V è introdotta una specifica disciplina che fa riferimento alle procedure d'insolvenza delle società facenti parte di un gruppo di società.

In ambito nazionale, infine, è noto che il Consiglio dei Ministri del 10 gennaio 2019 ha approvato il decreto legislativo il quale, in attuazione della Legge delega 19 ottobre 2017, n. 155, introduce nel nostro ordinamento il nuovo "Codice della crisi d'impresa e dell'insolvenza" volto a sostituire la Legge Fallimentare di cui al R.D. del 16 marzo 1942, n. 267. Una delle parti più nuove e significative della riforma riguarda, appunto, la crisi e l'insolvenza dei gruppi.

Molto articolato è il panorama dei meccanismi di soluzione della "crisi del gruppo" che ne risulta.

Tali meccanismi si possono, comunque, distinguere in tre categorie:

- quelli che prevedono l'apertura di un'unitaria procedura d'insolvenza con unificazione delle masse attive e passive di ogni singola società (consolidamento sostanziale);

---

<sup>62</sup> Il Gruppo di Lavoro V dell'Uncitral, durante il 44° periodo di sessioni, tenutosi a Vienna dal 16 al 20 dicembre 2013, ha ripreso i lavori inerenti la crisi dei gruppi multinazionali. L'obiettivo è quello di elaborare disposizioni di carattere normativo da inserire nella legge modello, prendendo a riferimento la parte terza della Guida Legislativa con particolare attenzione alla cooperazione ed al coordinamento. Nel corso degli anni, i risultati hanno condotto all'elaborazione del documento *"Facilitating the cross-border insolvency of enterprise groups: draft legislative provisions"* disponibile on line al sito: [http://www.uncitral.org/uncitral/en/commission/working\\_groups/5Insolvency.html](http://www.uncitral.org/uncitral/en/commission/working_groups/5Insolvency.html).

- quelli che prevedono il concentramento degli aspetti procedurali, fermo restando in ogni caso l'autonomia delle masse attive e passive delle singole componenti del gruppo (consolidamento procedurale);

- quelli che prevedono l'apertura di autonome procedure d'insolvenza con obblighi reciproci di informazione e di collaborazione tra gli organi di gestione delle diverse procedure (cooperazione e coordinamento).

Tralasciando per il momento gli strumenti di cooperazione e coordinamento (sui quali si avrà modo di tornare nei prossimi capitoli), l'analisi avrà ora ad oggetto i meccanismi di consolidamento, sostanziale e procedurale.

II.2 Il superamento dell'alterità giuridica delle componenti del gruppo in crisi attraverso il "consolidamento".

La *substantive consolidation doctrine*<sup>63</sup> è stata elaborata nel secolo passato dalla giurisprudenza statunitense, in particolare, il primo caso in cui la stessa è stata applicata si registra nel 1941, nel quale la Corte fallimentare giunse al consolidamento dei patrimoni di un imprenditore individuale (Downey) e della società da esso stesso costituita (due anni prima di presentare istanza per *voluntary bankrupt*) al fine di trasferire in frode ai

---

<sup>63</sup> Sul consolidamento delle masse così J. Hightower, *The Consolidation of the Consolidations in Bankruptcy*, in *Ga. L. Rev.*, 2003, p. 470: "In substantive consolidation, the court magically transforms separate entities into one entity for bankruptcy distribution purposes. For any number of reasons, the court may decide that it would be more equitable for the separate entities to be treated as one for the purpose of the bankruptcy proceeding. When a court orders substantive consolidation of a case, the debtors' assets or future income stream, or both, is combined into one pool to be available to creditors. In addition, when a case is substantively consolidated the creditors' claims are also consolidated. The bankruptcy proceedings operate as if all of the creditors had extended credit to a single entity".

creditori i beni organizzati per l'esercizio dell'attività di impresa<sup>64</sup>. In quella circostanza, la *ratio* che ha indotto la corte ad accogliere la richiesta di consolidamento avanzata dal curatore del fallimento dell'imprenditore individuale è stata rinvenuta nel bisogno di reprimere l'abuso dello schermo della personalità giuridica<sup>65</sup>. La *substantive consolidation* nasce,

---

<sup>64</sup> Sampsell v. Imperial Paper & Color Co., 313 US 215, 1941. Secondo quanto affermato da D. Vattermoli, *Gruppi insolventi e "consolidamento" di patrimoni (substantive consolidation)*, in *Riv. dir. soc.*, 2010, p. 594: "il consolidamento dei patrimoni forma oggetto di una formale "proposta", da parte dei proponenti il piano (sia esso di riorganizzazione o di mera liquidazione) che deve, ovviamente, essere accettata dai creditori e, in caso di contestazione, superare anche il vaglio di legittimità e di merito del giudice fallimentare: quest'ultimo, in altri termini, non ha alcun potere di imporre, autoritariamente, la "fusione" dei patrimoni, ma può, più modestamente e ove proposta, accettarne la compatibilità con le regole ed i principi che governano il sistema concorsuale nordamericano". Nel caso in commento la proposta di consolidamento è stata avanzata dal curatore del fallimento dell'imprenditore individuale.

<sup>65</sup> A ben vedere, la *substantive consolidation doctrine*, non rappresenta, in ordine cronologico, la prima teoria elaborata dalla giurisprudenza per il superamento dello schermo della personalità giuridica. Ed infatti, sempre negli Stati Uniti, sul finire del diciannovesimo secolo, si sviluppa la c.d. "alter ego theory". La controllata opera sul mercato come l'alter ego della controllante; è utilizzata dalla controllante come un "mero strumento" al fine del compimento di atti che, in caso di ricadute positive, andranno ad esclusivo vantaggio della capogruppo, mentre in ipotesi di ricadute negative peseranno sul patrimonio (già di per sé irrisorio) della società figlia. L'"alter ego theory" fa perno sul rapporto che esiste tra controllata e controllante; rapporto che dev'essere tale da far supporre che, nello svolgimento dell'attività d'impresa, la prima si sostituisca alla seconda. Il che avvalorava la tesi che sostiene l'autonomia delle imprese del gruppo: solo in caso di abuso dello schermo della personalità giuridica è possibile estendere la responsabilità alla controllante. Sempre nell'ambito dell'ordinamento statunitense è stata altresì elaborata la c.d. piercing the corporate veil doctrine. Anche in tal caso, l'effetto è quello di estendere ai soci della società insolvente la responsabilità delle obbligazioni da questa contratte. I presupposti affinché possa operare il piercing the corporate veil sono

dunque, come rimedio di carattere *equitativo* al fine di riequilibrare la posizione giuridica dei creditori involontari (ed anche dei soci esterni) danneggiati dalle politiche pregiudizievoli dei soci di controllo<sup>66</sup>.

Il consolidamento sostanziale, dunque, determina l'aggregazione – nell'ambito di un'unitaria procedura concorsuale – delle masse attive e

---

stati rinvenuti dalla giurisprudenza statunitense: i) nella sottocapitalizzazione della società; ii) nell'inosservanza delle regole di diritto societario; iii) nell'influenza che gli organi gestori della controllante hanno avuto per le decisioni strategiche della controllata; iiii) nell'intento di frodare i creditori abusando della personalità giuridica. A ben vedere, anche la giurisprudenza domestica ha elaborato un modello teorico volto ad estendere ai soci delle società di capitali la responsabilità per le obbligazioni assunte da quest'ultima: mi riferisco alla teoria sull'assoggettività a fallimento della super società di fatto. La tesi fa perno da un lato, sul principio dell'effettività, e dall'altro lato sulla disciplina del fallimento delle società di persone. In sostanza, laddove sia dimostrata la c.d. *affectio societatis*, è configurata l'ipotesi di una società di fatto – la cui costituzione avviene per *facta concludentia* – alla quale partecipi una società di capitali. Nel caso d'insolvenza, il fallimento della super società di fatto è esteso – ai sensi dell'art. 147 l. fall. – anche ai soci, ovvero alla società di capitali che partecipa alla fallita.

<sup>66</sup> Come già visto, al fine di favorire le società patrimonializzate, abusando dello schermo della personalità giuridica, la holding può impartire direttive pregiudizievoli per le società del gruppo con capitale irrisorio. Sul carattere equitativo del consolidamento delle masse v. I. Mevorach, *Appropriate Treatment of Corporate Groups in Insolvency: A Universal View*, in *European Business Organization Law Review*, 2007, p. 187: "*Substantive consolidation is a tool that is available in certain legal regimes, and may be very useful in tackling certain types of insolvency processes within corporate groups. The basic idea is to achieve just and equitable results as well as dealing with the inefficiency of handling separate proceedings in cases of strongly integrated corporate groups, by addressing the companies as a single unit in the course of their insolvencies. In certain jurisdictions, this includes the disregard of intragroup claims*". Secondo Berringer – Artese, *The ABCS of Substantive Consolidation*, in *Banking L. J.*, 2004, p. 640: "*is an equitable remedy which permits a bankruptcy court to ignore corporate distinctions*".

passive di ogni singola società del gruppo<sup>67</sup>: i creditori delle diverse società del gruppo sono trattati come se avessero finanziato una singola entità. Tale fusione, però, può determinare la lesione dei diritti sostanziali delle parti<sup>68</sup>. Ed invero, dall'unione in *pool* di *assets* e *liabilities* delle società del gruppo, i creditori possono trarne un vantaggio, ovvero subirne un danno, in funzione della capienza patrimoniale della società originariamente finanziata<sup>69</sup>. Si supponga, ad esempio, che sia ordinato il consolidamento delle masse tra le società Alfa e Beta, laddove la consistenza patrimoniale della prima sia superiore rispetto alla seconda. Ponendosi dall'angolo visuale dei creditori di Alfa, il consolidamento è tutt'altro che conveniente; al contrario, i creditori di Beta ne trarrebbero un vantaggio. È indubbio che ciò alimenta i conflitti tra i gruppi di creditori, e pertanto, è stato rappresentato – in dottrina come in giurisprudenza – che la *substantive consolidation* dev'essere utilizzata come rimedio a carattere eccezionale. È alla luce di queste considerazioni, dunque, che risulta ora opportuno indagare sulle condizioni a ricorrere delle quali è consentito il consolidamento delle masse.

## II. 2.1 Il consolidamento sostanziale: i presupposti di applicazione

Per quel che concerne i presupposti per l'applicazione della *substantive consolidation*, va detto che, se in un primo tempo la giurisprudenza

---

<sup>67</sup> Sul consolidamento delle masse e le differenze con la dottrina del *piercing the veil* v. Vattermoli, *Gruppi insolventi e "consolidamento di patrimoni (substantive consolidation)"*, op. cit., p. 593.

<sup>68</sup> Jonathan Hightower, *The Consolidation of the Consolidations in Bankruptcy*, in *Ga. L. Rev.*, 2003, p. 470

<sup>69</sup> Sul punto v. Vattermoli, *Gruppi insolventi e "consolidamento di patrimoni (substantive consolidation)"*, op. cit., p. 594.

statunitense considerava il consolidamento sostanziale come strumento di carattere equitativo da ordinare in caso di abuso della personalità giuridica, nelle decisioni successive la *ratio* giustificatrice è stata rinvenuta nell'opportunità e nella convenienza economica della fusione<sup>70</sup>.

In particolare, le Corti hanno ordinato la *substantive consolidation* quando: *i*) le attività e le passività delle diverse società del gruppo si mostravano così interconnesse, che separarle sarebbe stato antieconomico per i creditori; *ii*) i creditori avevano trattato il gruppo alla stregua di un'unica entità giuridica.

Anche l'Uncitral al punto tre, della sezione D, del secondo capitolo della *legislative guide*, ha affrontato il tema relativo ai presupposti di applicazione della *substantive consolidation*<sup>71</sup>, considerandolo

---

<sup>70</sup> *Drabkin v. Midland-Ross Corp. (In re Auto-Train Corp.)*, 810 F. 2d 270 (D.C. Cir. 1987); *In re Augie/Restivo Baking Co.*, 860 F. 2d. 519; *In re Owens Corning Corp.*, 419 F. 3d 195 (3° Cir. 2005). In dottrina si segnala il contributo di J. Sarra, *Oversight and Financing of Cross-Border Business Enterprise Group Insolvency Proceedings*, in *Tex. Int'l L. J.*, 2009, p. 568

<sup>71</sup> Come detto, la Parte III della *legislative guide* dell'Uncitral affronta il tema dell'insolvenza dei gruppi e propone una serie di raccomandazioni che i legislatori nazionali dovrebbero prendere in considerazione al fine di riformare le leggi fallimentari domestiche.

Il documento si compone di tre capitoli: a) il primo esamina i caratteri generali del gruppo d'impresa; b) il secondo ha ad oggetto l'insolvenza del gruppo domestico; c) il terzo affronta le problematiche inerenti la crisi del gruppo multinazionale. Oltre che alle condizioni di applicabilità dello strumento, la guida legislativa affronta ulteriori tematiche quali *i*) i soggetti legittimati a richiedere la *substantive consolidation*; *ii*) il momento temporale per l'adozione dello strumento; *iii*) gli effetti che genera il consolidamento.

*i*) Ai sensi di quanto disposto dalla raccomandazione 223, tra i soggetti legittimati sono inclusi: *a*) ciascuna delle società del gruppo; *b*) i loro creditori; e *c*) l'amministratore delle procedure di insolvenza già aperte.

opportunamente come rimedio a carattere eccezionale. Ed invero, la raccomandazione 219 specifica che *“The insolvency law should respect the separate legal identity of each enterprise group member. Exceptions to that general principle should be limited to the grounds set forth in recommendation 220”*.

La regola generale è, dunque, rinvenuta nella distinta ed autonoma soggettività giuridica delle società del sodalizio nella consapevolezza che lo strumento può generare problemi, soprattutto con riferimento al mercato del credito<sup>72</sup>. Se è vero, infatti, che una delle ragioni (forse la principale) che giustificano il fenomeno di gruppo è da rintracciare nella separazione dei patrimoni delle diverse società che lo compongono e dunque nel fenomeno dell'*assets partitioning* che essa separazione determina; è del tutto intuitivo che intanto il frazionamento della responsabilità patrimoniale determinerà una riduzione del rischio d'impresa, in quanto l'autonomia patrimoniale si conservi anche in caso di apertura del concorso. Parrebbe iniquo, d'altronde, immaginare che proprio nelle procedure concorsuali, laddove si ha la più nitida concretizzazione dell'autonomia patrimoniale, gli *assets* delle società collegate si fondino al fine di rispondere congiuntamente alle obbligazioni

---

ii) Con riguardo al momento temporale, si privilegiano meccanismi di consolidamento sin dal momento di apertura delle procedure d'insolvenza delle società del gruppo. In caso di consolidamento sopravvenuto, secondo quanto disposto dalla raccomandazione n. 222 si dovrà tener conto dello *“status of administration”* al momento della richiesta.

iii) In merito agli effetti che genera il consolidamento, la Legislative Guide dell'Uncitral contempla la fusione di masse attive e passive, l'estinzione delle partite infragruppo, il trattamento delle domande di insinuazione al passivo come creditori nei confronti dell'unica massa attiva, la continua efficacia delle garanzie e dei privilegi.

<sup>72</sup> Abriani-Panzani, *Crisi e insolvenza nei gruppi di società*, in *Crisi d'impresa e procedure concorsuali*, diretto da Cagnasso-Panzani, Torino, 2016, p. 308.

assunte dal gruppo nel suo complesso. Il consolidamento sostanziale si pone, anche qui, come *eccezione* alla regola generale e pertanto, ai nostri fini, è necessario individuare le condizioni al ricorrere delle quali la *legislative guide* lo ritiene applicabile.

Ai sensi di quanto disposto dalla raccomandazione 220, il consolidamento sostanziale può aver luogo solo quando: *i*) il grado di integrazione economica è così intenso da rendere estremamente dispendiosa l'attribuzione della proprietà dei beni e della titolarità delle obbligazioni alle diverse società del gruppo; ovvero quando *ii*) l'organizzazione di gruppo abbia avuto obiettivi fraudolenti piuttosto che finalità imprenditoriali<sup>73</sup>.

i. Da un lato, dunque, il consolidamento delle masse è consentito quando i patrimoni delle diverse componenti sono interconnessi a tal punto da rendere impossibile la ricostruzione delle singole masse attive e passive. È intuitivo che l'attività di attribuzione della proprietà dei beni e della titolarità delle obbligazioni – in ipotesi di gruppo altamente accentrato – generi delle passività di non poco conto. Oggetto di valutazione ai fini dell'applicabilità dello strumento è il profilo dell'efficienza economica: laddove i costi “previsti” per la separazione patrimoniale siano maggiori

---

<sup>73</sup> Raccomandazione 220: “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”

dei ricavi che “prevedibilmente” tale separazione potrebbe generare, è lasciato spazio al consolidamento delle masse<sup>74</sup>.

ii. Dall’altro lato, il consolidamento sostanziale è ammesso quando l’organizzazione di gruppo abbia dato luogo ad operazioni fraudolente.

Come detto, le ultime – e più importanti – pronunce della giurisprudenza statunitense sembrano “dislocare” la *substantive consolidation* dal novero degli strumenti di carattere equitativo: consapevoli delle criticità che la fusione delle masse potrebbe comportare, le corti americane – piuttosto che in caso di abuso di personalità giuridica – hanno ordinato il consolidamento quando ritenuto conveniente dal punto di vista economico<sup>75</sup>.

Posti i problemi rappresentati, non appare adeguato estendere – come fa la *legislative guide* – l’applicabilità dello strumento anche ad ipotesi di abuso della personalità giuridica. Per sanzionare operazioni di carattere fraudolento sembrerebbe più corretto affidarsi a strumenti risarcitori quali ad esempio le azioni di responsabilità nei confronti dei soci ovvero della capogruppo.

---

<sup>74</sup> È indubbio che la determinazione del grado di integrazione richiesto è di difficile quantificazione, ma sul punto il documento Uncitral fornisce delle indicazioni ovvero: “*a degree of intermingling that was hopeless or a practical impossibility to disentangle; that would require such time and expense to disentangle the interrelationships between the group members and the ownership of assets that it would be disproportionate to the result; that was so substantial that it would threaten the realization of any net assets for the creditors; or that involved an allocation of assets and liabilities between the relevant members that was essentially arbitrary and without economic reality*”.

<sup>75</sup> Berringer – Artese, *The ABCS of Substantive Consolidation*, in *Banking L. J.*, 2004, p. 644: “*Courts will focus on the degree to which two or more entities are interrelated (i.e., substantial identity) and the reasonable expectations of the creditor at the time it extended credit (i.e., reliance on the separate credit of one entity)*”.

II.2.1 Le diverse modalità di *substantive consolidation*: completa e parziale; giudiziale e consensuale; totale e relativa

Passando ora alle modalità di applicazione dello strumento, va detto che il consolidamento può essere completo, quando coinvolge tutti i beni e tutti i debiti delle diverse società del gruppo<sup>76</sup>; ovvero parziale, quando gli effetti riguardano solamente parte dell'attivo e parte del passivo delle diverse imprese interessate<sup>77</sup>.

In ipotesi di *complete consolidation*, sul ricavato ottenuto dalla liquidazione degli *assets* di tutte le società del gruppo, concorrono – *pari passu* – tutti i creditori; in caso di *partial consolidation*, i creditori non coinvolti conserveranno il diritto di soddisfare le pretese vantate sul ricavato dalla liquidazione degli *assets* esclusi dal consolidamento.

In quest'ultimo caso, si opera una scissione della massa attiva del gruppo in due *sottomasse*, quella oggetto di consolidamento e quella esclusa dal consolidamento. L'amministratore dell'unitaria procedura d'insolvenza del gruppo dovrà tenere in *conti autonomi* le operazioni relative alla

---

<sup>76</sup> Non vi è alcun tentativo di individuare a quale società del gruppo sia imputabile un determinato bene o una determinata obbligazione.

<sup>77</sup> P. Blumberg, *The law of corporate groups* cit., p. 407: “*Substantive consolidation can be partial, as well as complete, with particular claims or priorities against an affiliate preserved with respect to the assets of that affiliate just as if substantive consolidation had not been ordered with respect to the remainder*”. Sul punto v. inoltre i contributi di I. Mevorach, *Appropriate Treatment of Corporate Groups in Insolvency: A Universal View*, op. cit., p. 187-188 e di J. Sarra, *Oversight and Financing of Cross-Border Business Enterprise Group Insolvency Proceedings*, op. cit., p. 567

liquidazione dei beni esclusi dal perimetro di consolidamento<sup>78</sup>. Sulle somme che afferiscono su tali conti, avranno diritto ad essere soddisfatti in primo luogo i creditori rimasti al di fuori della fusione, e successivamente – qualora vi sia un residuo attivo – i creditori coinvolti nel consolidamento<sup>79</sup>.

Come detto, la *substantive consolidation* è uno strumento di origine giurisprudenziale: le corti Statunitensi, facendo leva sul c.d. potere di *equity* attribuito loro dal *bankruptcy code*, hanno disposto il consolidamento patrimoniale delle società del gruppo. Questa rappresenta l'ipotesi classica di *consolidation* che, atteso l'intervento dell'organo giurisdizionale, viene definita *judicial consolidation*.

Oltre ad assumere carattere giudiziale, il consolidamento può, tuttavia, essere anche di tipo negoziale<sup>80</sup>. Ed invero, nella prassi si registrano casi in cui i creditori, nell'ambito dell'autonomia negoziale ad essi riconosciuta, hanno consensualmente accettato proposte di consolidamento patrimoniale<sup>81</sup>. In tal caso, al fine di evitare che la fusione rechi un pregiudizio ingiustificato agli aventi diritto, è indubbio che sia necessario raggiungere un accordo totalitario tra e con tutti i creditori coinvolti.

---

<sup>78</sup> Ciò, al fine di più semplificare le operazioni di riparto delle somme ricavate dalla liquidazione di detti beni.

<sup>79</sup> Come se i creditori esclusi vantassero un privilegio sui beni rimasti al di fuori del consolidamento.

<sup>80</sup> Sulle peculiarità del consolidamento negoziale v. Webber, "*Consensual Substantive Consolidation: Comments on the Working Papers of Professor Skeel and Dr. Staehelin*", in Peter, Jeandin e Killborn: *The Challenges of Insolvency Law Reform in the 21st Century*, Zurigo, 2006 pp. 235 ss.

<sup>81</sup> Vattermoli, *Gruppi insolventi e "consolidamento di patrimoni (substantive consolidation)"*, op. cit., p. 595

In ultima analisi, si registrano differenze tra il c.d. consolidamento totale ed il consolidamento relativo.

Con il consolidamento totale si realizza la concentrazione delle società del gruppo in una sola<sup>82</sup>; il consolidamento relativo produce effetti solo all'interno del concorso: al fine, cioè, della soddisfazione dei creditori, ovvero nell'ambito delle votazioni di un piano di riorganizzazione<sup>83</sup>.

### II.3 Il consolidamento procedurale

Posto che il consolidamento sostanziale può determinare la lesione dei diritti sostanziali delle parti, è preferibile limitarne le condizioni di applicabilità il più possibile, solo quando – in casi estremi – il gruppo si presenti altamente integrato.

Al di fuori dell'ipotesi testé menzionata, pare, senza dubbio, preferibile lo strumento della *procedural consolidation*.

Il consolidamento procedurale, come suggerito dal nome, incide esclusivamente sui meccanismi processuali della gestione dell'insolvenza di gruppo, restando ferma l'autonomia delle masse attive e passive delle società che lo compongono<sup>84</sup>.

---

<sup>82</sup> Generando effetti anche fuori dalla procedura concorsuale.

<sup>83</sup> Brasher, *Substantive Consolidation: A Critical Examination*, disponibile on line su [http://www.law.harvard.edu/programs/corp\\_gov/papers/Brudney2006\\_Brasher.pdf](http://www.law.harvard.edu/programs/corp_gov/papers/Brudney2006_Brasher.pdf)

<sup>84</sup> In tema di *Procedural Consolidation v. I. Mevorach, Appropriate treatment of corporate groups in insolvency: a universal view.*, op. cit., p 189: "This mechanism implies that only the procedural aspect of the insolvency is consolidated rather than the actual entities. Thus, a joint administration of the affiliated companies' proceedings is held. A particular court presides over all the cases and one office holder (or a group of joint administrators) is appointed for the various debtors. However, each company remains separate during the course of insolvency, and creditors recover their claims from the particular entity to which they belong. In many cases, it will be sufficient to link between the affiliates using this tool without completely ignoring the separation

In ragione della forza con la quale esso si manifesta, si registrano diversi livelli di consolidamento procedurale.

La forma più intensa di *procedural consolidation* vede l'apertura di un'unitaria procedura d'insolvenza per le diverse società del gruppo, con la nomina di un unico giudice ed un unico amministratore concorsuale.

Ad un grado inferiore d'intensità, si registra l'ipotesi caratterizzata dalla nomina dello stesso giudice e dello stesso amministratore per le diverse procedure d'insolvenza aperte nei confronti delle società del gruppo.

In ultimo vi è l'ipotesi che vede l'apertura di una pluralità di procedure d'insolvenza, la nomina di una pluralità di giudici ma l'elezione di un amministratore comune per le diverse procedure<sup>85</sup>.

Lo strumento di cui ci stiamo occupando è d'ispirazione statunitense, alla *rule 1015 (b)* del *Federal Rules of Bankruptcy Procedure* è infatti così stabilito: *"If a joint petition or two or more petitions are pending in the same court by or against a debtor and an affiliate, the court may order a joint administration of the estates"*.

Sempre nel *Federal Rules of Bankruptcy Procedure* – alla *rule 2009 (a)* – è poi disposto che: *"If the court orders a joint administration of two or more estates under Rule 1015(b), creditors may elect a single trustee for the estates being jointly administered"*.

---

*between the members. Here, too, economic integration should be a major factor in determining the need for this tool. Procedural consolidation should aim to address the case of integrated groups that will benefit from a unified process. It is thus a relatively 'minor' type of mechanism that national laws can perhaps embrace more easily, as it does not involve a redistribution of rights and the corporate veil remains intact"*.

85 Per una puntuale disamina delle differenti ipotesi di *procedural consolidation* v. C. Paulus, *Group Insolvencies – Some Thoughts About New Approaches*, in *Texas Int LJ*, 2006, p. 826

Peraltro, l'ordinamento statunitense non è il solo a contemplare una normativa di diritto positivo che consente il consolidamento procedurale. Ed invero, in Spagna, agli artt. 25-25bis e 25ter della *ley concursal*, è prevista una specifica disciplina in tema di *concursum conexos*, lasciando spazio per la "*declaración conjunta de concurso de varios deudores*", ovvero per "*la acumulación de concursos*", nell'ipotesi – tra le altre – in cui i debitori facciano parte dello stesso gruppo di società<sup>86</sup>.

La *ratio* sottesa alle disposizioni citate è quella di evitare la duplicazione di costi ed eventuali ritardi di carattere processuale che determina l'apertura di autonome procedure d'insolvenza per le diverse imprese del gruppo<sup>87</sup>. È necessario, quindi, indagare su quali siano i costi connessi all'apertura di una pluralità di procedure per le diverse società del gruppo.

Di primo impatto si sarebbe tentati nel dire che all'aumentare del numero di procedure aperte, aumentino – in misura proporzionale – i compensi degli organi del concorso. Se solo si considera però che gli onorari "del" o "dei" curatori sono calcolati sulla base dell'attivo e del passivo della procedura, è agevole constatare che nel caso in cui fosse eletta una pluralità di curatori, le spese totali resterebbero invariate sebbene spalmate su più soggetti.

Chi scrive ritiene che si tratti prevalentemente di "costi informativi": è facile supporre che laddove siano designati soggetti diversi per la gestione di diverse procedure, vi sia un notevole dispendio di tempo e di risorse al

---

<sup>86</sup> Sulla disciplina spagnola in tema di *concursum conexos* v. Marta Flores Segura, *Los concursos conexos*, Pamplona, 2014.

<sup>87</sup> Jonathan Hightower, *The Consolidation of the Consolidations in Bankruptcy*, in *Ga. L. Rev.*, 2003, p. 469: "*The idea behind procedural consolidation is to expedite the case and render the process less costly.*"

fine dello scambio delle informazioni inerenti ai rapporti tra le diverse società del gruppo.

Al contrario, l'apertura di un'unitaria procedura d'insolvenza concentra tutte le informazioni del gruppo in capo ad *un unico* Tribunale, ad *un unico* Giudice Delegato e ad *un unico* amministratore.

Il che è, senza dubbio, fonte di risparmio in termini di costi oltre che di gestione efficiente della crisi del gruppo nel suo complesso.

### II.3.1 La *procedural consolidation* nell'ordinamento domestico: i gruppi nel codice della crisi e dell'insolvenza

Come noto, il 14 febbraio 2019 è stato pubblicato in Gazzetta Ufficiale il D. Lgs. 14/2019 recante il "Codice della crisi d'impresa e dell'insolvenza (di seguito CCI) in attuazione della Legge Delega 155/2017<sup>88</sup>.

Si è detto che una delle novità maggiormente rilevanti è proprio l'introduzione del titolo VI del Codice rubricato "*disposizioni relative ai gruppi d'impresa*". In questa sede, è utile analizzare, in particolare, le norme contenute negli artt. 284-285-286-287 CCI.

Ed infatti, le disposizioni citate consentono l'apertura di un'unitaria procedura d'insolvenza (di concordato preventivo ovvero di liquidazione

---

<sup>88</sup> L'intervento ha portato a termine l'azione di riforma, intrapresa dal 2005 in avanti, volta ad allineare il sistema italiano di gestione della crisi alle regole diffuse in ambito europeo. In particolare, ha operato un riordino del quadro regolamentare esistente, raggruppando in un unico Codice la disciplina delle situazioni d'indebitamento e di crisi, ed ha inciso sull'efficienza e sulla rapidità della liquidazione e sull'efficacia degli strumenti negoziali.

L'entrata in vigore del nuovo Codice è disciplinata all'art. 389 CCI che dispone in via generale il termine di 18 mesi dalla data di pubblicazione nella Gazzetta Ufficiale (e, pertanto, 15 agosto 2020).

giudiziale) laddove siano coinvolte diverse imprese di un gruppo, lasciando ferma – al tempo stesso – l'autonomia delle masse attive e passive. Con l'introduzione di tali norme, può senz'altro affermarsi che il legislatore domestico abbia virato verso l'adozione del consolidamento procedurale.

### II.3.1.1 La procedura unitaria di concordato preventivo: l'apertura e il Tribunale competente all'apertura

Le norme contenute negli artt. 284-285-286 CCI disciplinano la c.d. procedura unitaria di concordato preventivo.

In primo luogo, va chiarito attraverso quale meccanismo si possa giungere all'apertura, specificando chi sono i soggetti legittimati a presentare la domanda e in che modo possano esercitare tale legittimazione; in un secondo momento sarà opportuno trattare il tema della competenza territoriale nell'ipotesi in cui le imprese del gruppo abbiano il c.d. centro degli interessi principali in circondari giudiziari differenti.

a. Quanto ai soggetti legittimati, soccorre l'art. 284, comma 1, CCI laddove è stabilito che: *“Più imprese in stato di crisi o di insolvenza appartenenti al medesimo gruppo e aventi ciascuna il centro degli interessi principali nello Stato italiano possono proporre con un unico ricorso la domanda di accesso al concordato preventivo di cui all'articolo 40 con un piano unitario o con piani reciprocamente collegati e interferenti”*.

La procedura unitaria di concordato preventivo è, dunque, «volontaria», nel senso che per l'apertura della stessa è prevista la legittimazione esclusiva dei debitori. Dei debitori, appunto. Di una «pluralità» di debitori (imprese), in stato di crisi o di insolvenza appartenenti allo stesso gruppo e aventi ciascuna il centro degli interessi principali in Italia.

Ai fini dell'apertura, non è sufficiente, dunque, che la domanda sia presentata da una *singola* impresa del gruppo, così come non è necessario che il ricorso sia sottoscritto da *tutte* le imprese del sodalizio<sup>89</sup>.

Legittimati saranno gli amministratori di *due* o più società (del gruppo) che intendano avviare la procedura unitaria concordataria meramente per le imprese che rappresentano.

Con riguardo alle *modalità*, va detto che il procedimento che porta all'apertura prende le mosse dal *ricorso unitario*<sup>90</sup>. Il legislatore domestico sembra così recepire le raccomandazioni contenute nella parte III della guida legislativa Uncitral, laddove alla sezione II è suggerita l'introduzione di una *joint application* per l'apertura di una procedura unitaria d'insolvenza<sup>91</sup>.

---

<sup>89</sup> Il che è coerente con la tesi sostenuta da autorevole dottrina I. Mevorach, *Insolvency withn multinational enterprise groups*, op.cit. secondo la quale "one size doesn't fit all".

L'obiettivo è di attribuire elasticità agli strumenti di composizione della crisi del gruppo, nell'idea che (come rappresentato nel primo capitolo) il gruppo, nella realtà economica, può manifestarsi con un'infinità di varianti a seconda del grado di integrazione che sussiste tra le diverse imprese.

<sup>90</sup> Sul punto v. L. Benedetti, *La disciplina dei gruppi d'impresa e il piano unitario di risanamento*, in *La riforma del fallimento* a cura di M. Pollio, Italia Oggi, 2019, p. 152: "Lo scopo della domanda unica è quello di agevolare una valutazione coordinata in merito alla necessità/opportunità di ricorrere a una soluzione della crisi e alla sussistenza del presupposto per l'esperimento di quest'ultima, oltre che di ridurre i costi (in ossequio alle direttive in tal senso di matrice comunitaria). Tramite tale soluzione è inoltre, possibile agevolare il calcolo dei periodi sospetti come di ogni data che decorra a partire dalla presentazione della domanda: la data di riferimento sarà la stessa per ogni membro del gruppo".

<sup>91</sup> Gli obiettivi perseguiti della *joint application*, rappresentati dalla *UNCITRAL Legislative Guide on Insolvency Law, Part three: Treatment of enterprise groups in insolvency*, p. 26, sono:  
(a) *To facilitate coordinated consideration of an application for commencement of insolvency proceedings with respect to those enterprise group members;*

La norma dispone inoltre che al ricorso unitario dovrà essere allegato un *piano unitario* o *piani collegati e interferenti*. Si tratta di una manifestazione della volontà del legislatore di favorire, sempre che ciò non si traduca in un nocumento per i creditori, la salvaguardia delle *sinergie* economiche e finanziarie esistenti tra società in crisi appartenenti al medesimo gruppo. È di tutta evidenza che in ipotesi di gruppo accentrato, il documento economico e finanziario redatto da *una* singola società sarà condizionato da quanto contenuto nel piano redatto da *tutte* le altre<sup>92</sup>.

b. Quanto poi alla competenza territoriale, va detto che in un sistema basato sul consolidamento delle procedure, è indubbio che il ruolo nevralgico sia occupato dalla determinazione del foro di gruppo.

Muovendo dalla circostanza che le imprese del sodalizio potrebbero non avere il centro degli interessi principali nello stesso circondario giudiziario, occorre specificare i presupposti per l'individuazione del Tribunale competente all'apertura della procedura unitaria.

---

*(b) To enable the court to obtain information concerning the enterprise group that would facilitate the determination of whether commencement of insolvency proceedings with respect to those group members should be ordered;*

*(c) To promote efficiency and reduce costs; and*

*(d) To provide a mechanism for the court to assess whether procedural coordination of those insolvency proceedings would be appropriate.*

<sup>92</sup> La necessità di una disposizione che consenta a una pluralità di imprese in crisi – tra loro economicamente integrate – di presentare un documento unitario, è palese. Nella prassi, si è ovviato a tale lacuna normativa sottoponendo l'efficacia dei singoli piani a condizione che tutti i piani coinvolti nel risanamento di gruppo venissero approvati ed omologati. Sul punto v. Trib. Milano, 16 luglio 2010, [www.ilcaso.it](http://www.ilcaso.it), v. anche Trib. Milano, 10 novembre 2009, in *Dir. fall.*, 2010, p. 205 ss. con nota di G.M. Perugini, *Accordi di ristrutturazione dei debiti: omologazione richiesta da gruppi societari e condizioni di attuabilità (il caso Risanamento). Prime considerazioni*.

A tal proposito, il codice della crisi e dell'insolvenza interviene con la norma contenuta nel comma 1 dell'art. 286, assegnando due criteri di competenza.

- Secondo la disposizione poc'anzi citata, il *primo criterio* attribuisce la competenza al tribunale ove, ai sensi dell'art. 27 CCI, è situato il centro degli interessi principali della società o ente o persona fisica che esercita l'attività di direzione e coordinamento.

Parte della dottrina – per ragioni legate al profilo dell'*efficienza* – si è mostrata contraria alla scelta di tale criterio<sup>93</sup>: non sempre il luogo ove ha sede la capogruppo si traduce nel posto più idoneo a condurre in porto nel modo più efficiente la procedura unitaria<sup>94</sup>.

---

<sup>93</sup> Sul punto si registra – in un'analisi del gruppo multinazionale – il contributo di I. Mevorach, *The 'home country' of a multinational enterprise group facing insolvency*, *International Comparative Law Review*, 2008, p. 431: “‘Incorporation’ as jurisdictional basis for insolvency matters seems to lose its significance, mainly because it might not represent any real connection to the debtor. However, this test still has presence in the debate over the test for jurisdiction (in thenational and international contexts), and in current international insolvency regimes. Perkins for instance argues that if a company’s place of incorporation will determine its home country it would result in a clear rule that would avoid protracted disputes about the debtor’s principle place of business and will enhance predictability *ex ante*. Yet, though it is true that incorporation can be certain and predictable (at least if there is sufficient transparency of the information), it may lead us to a place with no real connection to the debtor, thus defeating *ex post* efficiency”.

<sup>94</sup> Si pensi ad esempio al caso in cui la *holding* eserciti meramente attività di direzione e coordinamento essendo, al contrario, le società controllate – ubicate in località territorialmente distanti alla sede della capogruppo – quelle con maggior attivo, ovvero maggior passivo.

Ciò nonostante, la regola dell'attrazione degli altri fori a favore di quello della capogruppo risponde all'esigenza di soddisfare l'interesse dei terzi alla *prevedibilità* del Tribunale competente<sup>95</sup>.

La soluzione è volta a garantire una tutela delle ragioni creditorie in prospettiva *ex ante*, e cioè prima che sia assunta la decisione di finanziamento, allo scopo che il criterio di determinazione della competenza sia dai terzi riconoscibile<sup>96</sup>.

Ed infatti, al fine di stabilire quale sia la società o ente o persona fisica che eserciti l'attività di direzione e coordinamento, la disposizione del nuovo codice rimanda alla pubblicità prevista dall'articolo 2497-bis del cod. civ. Il richiamo alla norma civilistica è ovviamente volto a tutelare il bisogno di prevedibilità dei terzi finanziatori.

---

<sup>95</sup> Sui criteri di determinazione della competenza territoriale in ipotesi di gruppo insolvente Maugeri, *Gruppo insolvente e competenza territoriale*, in *Banca borsa*, p. 222 ss. Sulla scelta del luogo ove ha sede la capogruppo, l'autore così si esprime: "In favore di tale criterio sembrerebbe deporre la vocazione "naturale" del tribunale presso la sede della capogruppo a svolgere il ruolo di ufficio investito del governo dell'unitaria procedura, trattandosi, in fondo, del luogo in cui è stata sino a quel momento esercitata l'attività di direzione delle controllate (sia pure con intensità variabile in ragione della concreta articolazione strutturale assunta dal sodalizio). E in favore di questo criterio potrebbe deporre anche l'argomento fondato sulla sua capacità di soddisfare l'interesse alla prevedibilità del foro da parte dei terzi che siano entrati in rapporti giuridici con società del gruppo poi divenute insolventi".

<sup>96</sup> Maugeri, *Gruppo insolvente e competenza territoriale*, op. cit., p. 224: "Gli è, infatti, che l'opzione normativa a favore della procedura unitaria comporta la possibilità — anche se non la ineluttabilità — di una traslazione del potere di cognizione dal tribunale che sarebbe competente in base alla regola generale vigente per il caso di insolvenza della singola società debitrice all'ufficio giudiziario evocabile come foro di gruppo e quindi una perdita in termini di certezza del diritto per i creditori che su quel potere di cognizione abbiano eventualmente fatto affidamento".

- Sempre nel solco di tale prospettiva va inteso il *secondo criterio* di competenza, che troverà applicazione solo nell'ipotesi in cui non sia stata effettuata la pubblicità di cui all'art. 2497-bis cod. civ.

Posto che *prima* del finanziamento i creditori non potranno facilmente identificare quale delle società del gruppo sia la *holding*, è competente il Tribunale ove è situato il COMI dell'impresa che presenta la più elevata esposizione debitoria in base all'ultimo bilancio approvato<sup>97</sup>.

Il criterio è volto a tutelare le ragioni dei creditori che nel finanziare l'impresa di "quel determinato territorio", hanno fatto affidamento su ciò, che un'eventuale procedura d'insolvenza sarebbe stata aperta, appunto, in "quel determinato luogo".

Il che è confermato dallo stesso legislatore nella relazione di accompagnamento al codice della crisi e dell'insolvenza, laddove sul punto si esprime confermando che l'unico Tribunale è stato "*individuato in base a criteri che sono apparsi di più immediata ed univoca individuazione per eliminare ogni possibile incertezza al riguardo*".

Le scelte adottate non convincono appieno, poiché la rilevanza del carattere della *certezza* e della *prevedibilità* si apprezza soprattutto in ipotesi di gruppo multinazionale: in quel caso i finanziatori, al fine di quantificare l'entità del rischio d'insolvenza, devono essere posti nella condizione di individuare in modo certo l'*ordinamento* competente. Trattando il nuovo codice, però, delle sole imprese di un gruppo aventi il COMI nello *Stato italiano*, la scelta del foro competente non è determinante ai fini della legge applicabile. L'esigenza di certezza e prevedibilità, pertanto, è *minore*

---

<sup>97</sup> Sulla congruità di tale test v. I. Mevorach, *The 'home country' of a multinational enterprise group* op. cit., p. 438

rispetto all'ipotesi di gruppo multinazionale<sup>98</sup>. È alla luce di queste considerazioni che l'interesse alla prevedibilità dovrebbe cedere il passo al profilo dell'efficienza socio-economica della procedura.

Altrimenti detto, il luogo di apertura dovrebbe essere il più prossimo possibile agli *assets* e ai creditori del gruppo, di modo da facilitare la gestione della procedura unitaria. L'obiettivo dovrebbe essere quello di generare un *plusvalore* rispetto all'alternativa apertura di una pluralità di procedure per garantire il miglior soddisfacimento dei creditori. La scelta finale – pertanto – non dovrebbe essere orientata soltanto dall'esigenza di *certezza* e *prevedibilità* dei terzi al luogo di apertura, ma dovrebbe tener conto anche e soprattutto dell'*efficienza* della procedura<sup>99</sup>.

#### II.3.1.1.2 Il contenuto della proposta unitaria di concordato preventivo

---

<sup>98</sup> Secondo Maugeri, *Gruppo insolvente e competenza territoriale*, op. cit., p. 225: "l'innegabile esigenza di certezza dei terzi rivesta, nel caso di insolvenza di un gruppo dalla dimensione operativa puramente nazionale, una portata inferiore a quella assunta nel caso di insolvenza di un gruppo transfrontaliero. Mentre, infatti, in quest'ultima ipotesi l'individuazione del giudice territorialmente competente attrae a sé anche la determinazione della legge applicabile (cfr. l'art. 7 del Regolamento UE), e quindi incide significativamente sul livello di tutela accordata al ceto creditorio, eguale effetto non si produce in presenza di un'insolvenza di gruppo "domestica" la quale resta assoggettata a un diritto concorsuale uniforme indipendentemente dal luogo di apertura della procedura".

<sup>99</sup> Sul punto così I. Mevorach, *The 'Home Country' of a multinational enterprise group facing insolvency*, op. cit., p. 427: "Issue by applying alternatives of 'insolvency venues' to the group case and confronting them with key insolvency goals, to assess which standard venue could most effectively enhance cost efficiency, predictability and transparency of the rules (regarding jurisdiction), control forum shopping and accord with creditors' legitimate expectations".

Quanto al contenuto della proposta unitaria di concordato preventivo, dall'analisi delle norme è possibile estrapolarne uno *necessario* ed uno *eventuale*.

A. a) Il contenuto necessario è individuato nel *"risanamento dell'esposizione debitoria di ciascuna impresa"* e nel *"riequilibrio complessivo della situazione finanziaria di ognuna"*<sup>100</sup>. Il piano unitario deve, pertanto, presentarsi come fattualmente idoneo a consentire il risanamento dell'esposizione debitoria e il riequilibrio finanziario di *tutti* i soggetti coinvolti.

Il riferimento non è all'impresa molecolare, ma alle singole attività economiche esercitate dai diversi membri del gruppo: il che è coerente con l'idea di trattare in modo separato le masse passive delle imprese partecipanti.

b) In base al comma 4 dell'art. 284, poi, il ricorso unitario *"dovrà 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 reciprocamente collegati e interferenti invece di un piano autonomo per ciascuna impresa"*.

Vi è l'obbligo in capo alle imprese proponenti di esprimere una valutazione in ordine alla convenienza del piano unitario (ovvero dei piani collegati e interferenti) rispetto all'alternativa di un piano autonomo per ciascuna impresa.

Il parametro del miglior soddisfacimento dei creditori dovrà essere stimato prendendo in considerazione, da un lato, quanto si prevede sarà realizzato in ipotesi di concordato molecolare e, dall'altro lato, quanto si stima possa essere realizzato in caso di concordato parcellizzato.

---

<sup>100</sup> Ex art. 284, comma 5, CCI.

Il piano unitario, pertanto, dovrà muovere dall'obiettivo di conseguire il miglior soddisfacimento delle pretese creditorie attraverso la gestione unitaria del gruppo d'impresе.

c) Infine, è stabilito che la proposta unitaria *“deve inoltre fornire 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”*.

Il legislatore italiano, nell'adottare la norma in commento, ha recepito le raccomandazioni di cui al capitolo II della parte III della guida legislativa Uncitral, ove è suggerito che la *joint application* venga accompagnata da informazioni sulle relazioni intercorrenti tra le imprese del gruppo<sup>101</sup>.

La *ratio* è rinvenibile nella volontà di attivare quei flussi informativi che rappresentano il presupposto necessario per la gestione efficiente della crisi del gruppo. L'obiettivo è di facilitare gli organi della procedura ad ottenere le notizie essenziali per accertare il grado d'integrazione economica esistente tra le diverse imprese del sodalizio<sup>102</sup>.

I mittenti delle informazioni sono le imprese proponenti, il destinatario è il Tribunale competente all'apertura della procedura, mentre il contenuto è individuato nell'organizzazione e nella struttura del gruppo in crisi.

B. a) Quanto al contenuto eventuale, la disciplina del nuovo codice, al primo comma dell'art. 285, dispone che: *“Il piano concordatario o i piani*

---

<sup>101</sup> UNCITRAL *Legislative Guide on Insolvency Law, Part three: Treatment of enterprise groups in insolvency*, p. 21

<sup>102</sup> Sul tema dei flussi informativi nel gruppo insolvente v. L. Benedetti, *I flussi informativi nella crisi del gruppo societario: spunti di diritto interno e comparato in vista della ventura riforma della normativa italiana*, in A. Paciello–G. Guizzi (a cura di), *Crisi dell'impresa e ruolo dell'informazione*, Milano, 2016, pp. 409 ss.

*concordatari di gruppo possono prevedere la liquidazione di alcune imprese e la continuazione dell'attività di altre imprese del gruppo".*

È, dunque, ammesso *expressis verbis* il concordato *misto* di gruppo.

Con riguardo alla disciplina applicabile, il legislatore ha deciso di ricorrere al c.d. criterio di prevalenza: occorre verificare se i flussi complessivi derivanti dalla continuazione dell'attività sono prevalenti rispetto ai flussi complessivi derivanti dalla liquidazione.

In tal caso, la disciplina applicabile è rinvenuta in quella del concordato preventivo in continuità aziendale, viceversa in quella del concordato liquidatorio<sup>103</sup>.

b) In ultimo – sempre in tema di contenuto eventuale – va detto che il secondo comma dell'art. 285 contempla l'ipotesi che il piano unitario preveda il "*trasferimento di risorse infragruppo*".

*Conditio sine qua non*, ai fini dello spostamento di valore da una società ad un'altra del gruppo, è l'attestazione di un professionista indipendente i) sulla necessità di tali operazioni ai fini della continuità aziendale; e ii) sulla coerenza con l'obiettivo del miglior soddisfacimento dei creditori di *tutte* le imprese del gruppo.

La disposizione sarà, certamente, oggetto di ampio dibattito in dottrina.

Da un lato vi è chi ritiene che essa sia in contrasto con il principio di cui all'art. 2740 c.c., ai sensi del quale il debitore risponde dell'adempimento delle obbligazioni con tutti i suoi beni presenti e futuri, e con il principio dettato dall'art. 284 CCI che, come detto, dispone la separazione delle masse attive e delle masse passive delle società del gruppo in crisi<sup>104</sup>.

---

<sup>103</sup> Ai sensi dell'art. 285, comma primo, secondo periodo CCI.

<sup>104</sup> In tal senso v. A. Nigro-D. Vattermoli, "*Il diritto societario della crisi*" nello schema di riforma delle procedure concorsuali: *osservazioni critiche "ad adiuvandum"*, disponibile on-line sul sito <http://giustiziacivile.com/crisi-dimpresa/editoriali/il-diritto-societario-della-crisi->

Dall'altro lato vi è chi la ritiene funzionale al miglior soddisfacimento dei creditori poiché intesa a tutelare le sinergie di gruppo<sup>105</sup>.

È indubbio che la norma debba esser letta in uno con quanto disposto dai successivi commi tre, quattro e cinque in tema di opposizione all'omologa. Ed invero, dalla lettura delle disposizioni testé citate risultano legittimati ad opporsi all'omologa del concordato preventivo di gruppo:

- i) i creditori appartenenti ad una classe dissenziente in ipotesi di classi;
- ii) i creditori che rappresentino il 20% del totale dei crediti;
- iii) i soci delle diverse società appartenenti al gruppo.

Per le prime due categorie di legittimati (ovvero per i creditori), il comma quattro stabilisce che: *“Il tribunale omologa il concordato qualora ritenga, sulla base di una valutazione complessiva del piano o dei piani collegati, che i creditori possano essere soddisfatti in misura non inferiore a quanto ricaverebbero dalla liquidazione giudiziale della singola società”*.

Con riferimento all'opposizione presentata dai soci, il comma cinque così dispone: *“Il tribunale omologa il concordato se esclude la sussistenza di un*

---

nello-schema-di-riforma-delle-procedure; L. Benedetti, *La disciplina dei gruppi d'impresa e il piano unitario di risanamento*, op. cit., p. 152; D. Galletti, *Commento all'art. 160*, in *Commentario alla legge fallimentare*, diretto da C. Cavallini, vol. III, Milano, 2010, pp. 380 ss; M. Fabiani, *Fallimento e concordato preventivo. II. Concordato preventivo*, in *comm. Cod. civ. Scialoja-Branca-Galgano*, diretto da G. De Nova, Bologna, 2014, p. 148; in giurisprudenza v. Trib. Roma, 25 luglio 2012, in *il Fall.*, 2013, pp. 748 ss., con nota di C. Trentini, *Cessione parziale dei beni nel concordato preventivo e attestazione condizionata*; App. Roma, 5 marzo 2013, in *Giur. mer.*, 2013, pp. 1817 ss.

<sup>105</sup> M. Arato, *“Regolazione della crisi e dell'insolvenza dei gruppi d'impresa”*, disponibile on line su <http://blog.ilcaso.it/libreriaFile/1014.pdf>; R. Stantagata, *“Concordato preventivo “di gruppo” e teoria dei vantaggi compensativi”*, in *Riv. dir. impr.*, 2015, p. 213 ss.

*pregiudizio in considerazione dei vantaggi compensativi derivanti alle singole società dal piano di gruppo”.*

Le norme da ultimo citate richiamano (il comma cinque lo fa esplicitamente) la teoria dei vantaggi compensativi<sup>106</sup>.

Sulla teoria dei “vantaggi compensativi”, in dottrina, si contrappongono due correnti di pensiero<sup>107</sup>.

a) Da un lato vi è chi propende per un’interpretazione “rigida” dei vantaggi compensativi, volta a legittimare operazioni infragruppo svantaggiose per le società controllate solo se controbilanciate da contratti intesi a “ritrasferire” *immediatamente* vantaggi economici alla controllata<sup>108</sup>.

La valutazione circa la sussistenza o meno dei vantaggi compensativi sarà

---

<sup>106</sup> Sulla teoria dei vantaggi compensativi v. su tutti P. Montalenti, *Conflitto di interesse nei gruppi di società e teoria dei vantaggi compensativi*, in *Giur. comm.*, 1995, pp. 710 ss.

Si segnalano anche S. Rossi, N. Abriani, P. Montalenti, F. Mucciarelli, R. Sacchi, “Una tavola rotonda sui vantaggi compensativi nei gruppi”, in *Giur. comm.*, 2002, pp. 29 ss.; Ventoruzzo, *Responsabilità da direzione e coordinamento e vantaggi compensativi futuri*, in *Riv. Soc.*, 2016, p. 363 ss.; De Luca di Roseto, *Operazioni rientranti nell’oggetto sociale, interessi di gruppo e vantaggi compensativi*, in *Giur. comm.*, 2008, p. 811 ss.; G. Scognamiglio, “I gruppi e la riforma del diritto societario: prime riflessioni”, in *Riv. dir. impr.*, 2003, p. 577 ss.

<sup>107</sup> Recepito dal legislatore della riforma del diritto societario del 2003 all’art. 2497, comma 2, cod. civ. laddove è stabilito con riferimento alla responsabilità della capogruppo 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”.

<sup>108</sup> Spada, *L’amministrazione della società per azioni tra interesse sociale e interesse di gruppo*, in *Riv. dir. civ.*, 1989, p. 223; Preite, *Abuso di maggioranza e conflitto di interessi del socio nelle società per azioni*, in *Trattato Colombo–Portale*, 3, Torino, Utet, 1993; Denozza, *Rules vs. Standards nella disciplina dei gruppi: l’inefficienza delle compensazioni “virtuali”*, in *Giur. comm.*, 2000, p. 327; Bonelli, *Conflitto di interessi nei gruppi di società*, in *Giur. comm.*, 1992, p. 219

dunque di tipo quantitativo, da stimarsi *ex-post*, sulla base degli accadimenti verificatisi nello svolgimento della gestione integrata delle attività economiche. La teoria dei vantaggi compensativi si tradurrebbe, in tal modo, in una teoria dell'indennizzo: la società controllata maturerebbe il diritto al risarcimento del danno generato dall'operazione infragruppo<sup>109</sup>.

b) Dall'altra parte, a sostegno della tesi c.d. "*elastica*", vi è chi ritiene che l'operazione di trasferimento di risorse infragruppo non vada valutata in sé e per sé ma debba essere ricondotta alla stregua della strategia unitaria perseguita dal gruppo<sup>110</sup>. Secondo tale orientamento, l'operazione posta in essere dalla società va verificata in un'ottica *ex ante*, al fine di stimare se i vantaggi compensativi siano, al tempo del compimento dell'atto, per lo meno "ragionevolmente prevedibili".

---

<sup>109</sup> L'obiettivo sarebbe quello di garantire alla società "atomo" gli stessi risultati che raggiungerebbe nel caso non facesse parte di un gruppo.

<sup>110</sup> Così P. Montalenti, *Conflitto di interesse nei gruppi di società e teoria dei vantaggi compensativi*, op. cit., p. 730: "Il giudizio circa l'esistenza di vantaggi compensativi che controbilanciano il sacrificio economico subito da una società del gruppo nell'ambito di un'operazione intragruppo, al fine di stabilire la legittimità, e cioè la non extra-socialità, del perseguimento dell'interesse di gruppo, deve configurarsi come procedimento valutativo tecnico di carattere economico-funzionale e non quantitativo reso, e perciò successivamente controllato (in sede giudiziale), in base agli elementi noti al momento in cui l'operazione intragruppo viene decisa.

Non può trattarsi di una valutazione quantitativa *ex-post*, anche se, ovviamente, il sussidio del dato economico è essenziale, perché ciò che deve essere verificato non è già il risultato finale positivo o negativo, così come esso si è storicamente realizzato, bensì il risultato complessivo che ragionevolmente ci si poteva attendere". V. anche Cerrato, *Osservazioni in tema di operazioni infragruppo e vantaggi compensativi*, nota a sent. App. Torino, 4 dicembre 2000, in *Giur. it.* 2001, pp. 8-9.

A ben vedere, la soluzione proposta dai sostenitori della tesi rigida appare riduttiva: il risultato economico finale potrebbe essere raggiunto da qualsiasi altra società atomo. Ed invero, l'obbligo di una controprestazione "immediata" al compimento dell'atto sorge in qualunque ipotesi di contratto tra due parti. Al contrario, i vantaggi compensativi sono i vantaggi che derivano dall'appartenenza al gruppo. Trattasi di una compensazione *sui generis* tra i vantaggi e gli svantaggi dell'appartenenza al gruppo.

Come affermato da autorevole dottrina i risultati economici delle operazioni "normalmente si manifestano nel medio e lungo termine, sicché una preventiva valutazione dei costi e dei benefici di un'operazione infragrupo, quand'anche possibile (ma quasi mai lo è), si rivelerebbe comunque imprecisa, con l'effetto di trascurare i notevoli vantaggi differiti solitamente connessi alle sinergie di gruppo ed alle economie di scala"<sup>111</sup>.

Al fine di concepire come legittimo lo spostamento di valore da una società del gruppo ad un'altra, va considerato se tale operazione è funzionale all'interesse di gruppo che – come detto – è il comune interesse "imprenditoriale" perseguito dalle diverse società del gruppo<sup>112</sup>. Il piano unitario di concordato preventivo, dunque, potrà prevedere il trasferimento di risorse infragrupo, a condizione che tale atto sia funzionale al perseguimento dell'interesse di gruppo<sup>113</sup>. In tal caso, non vi è né una lesione del principio generalissimo di cui all'art. 2740 cod. civ., né confusione delle masse attive tra le società del gruppo, poiché l'atto è

---

<sup>111</sup> Santagata, *Il gruppo paritetico*, Torino, Giappichelli, 2001, p. 179.

<sup>112</sup> L'interesse di gruppo coincide con l'interesse sociale quando tutte le società del sodalizio traggono un vantaggio dall'appartenenza al gruppo.

<sup>113</sup> Inteso come l'interesse imprenditoriale comune a *tutte* le società del gruppo: dunque anche dalla società che compie l'atto.

posto in essere per ottenere un beneficio dalla gestione integrata delle attività economiche tra le società del gruppo.

Se è esatto tutto quanto precede, ovvero che il trasferimento di risorse debba essere funzionale ad un'unitaria operazione *"imprenditoriale"*, va respinta l'ipotesi che prevede l'impiego di tali risorse ai fini del soddisfacimento *immediato* dei creditori di una diversa società del gruppo. Altrimenti detto, non è consentito l'utilizzo di risorse infragruppo per il pagamento istantaneo di creditori che, diversamente, si sarebbero opposti all'omologa del concordato. È indubbio che una simile operazione, non riscontrando alcun tipo di carattere *"imprenditoriale"*, si porrebbe in contrasto con il divieto di alterazione delle cause legittime di prelazione di cui all'art. 85, co. 6, CCI.

Va segnalato, infine, che ai sensi di quanto disposto dall'art. 285 CCI, è assegnato all'attestatore del piano unitario il compito di valutare se il trasferimento intragruppo s'inserisca in una politica programmata di gruppo<sup>114</sup>, ovvero sia posto in essere a danno della società dovendosi, pertanto, attribuire carattere di extrasocialità all'atto.

#### II.3.1.1.3 Il concentramento degli organi nella procedura unitaria di concordato preventivo

Quanto al concentramento degli organi, la norma contenuta nell'art. 286 stabilisce 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"*. Mentre, ai sensi dell'art. 284, quinto comma, CCI è disposto che: *"Un professionista*

---

<sup>114</sup> Volta alla realizzazione dell'interesse di gruppo che – proprio perché consente il miglior soddisfacimento delle ragioni creditorie – coincide con l'interesse sociale.

*indipendente attesta la veridicità dei dati aziendali e la fattibilità del piano o i piani”.*

Nell’ambito della procedura unitaria è dunque previsto *un unico* Tribunale competente, *un unico* giudice delegato, *un unico* commissario giudiziale ed *un unico* attestatore. La ratio sottesa alle disposizioni citate – come detto – è quella di evitare l’emersione di *costi informativi* determinati dall’apertura di autonome procedure d’insolvenza. La legge nulla dice con riguardo al liquidatore ed al comitato dei creditori, dal ché sorge il dubbio se in caso di concordato con cessione dei beni debba essere disposta la nomina di una pluralità di liquidatori e di distinti comitati dei creditori. Si è detto che l’obiettivo del consolidamento procedurale è quello di evitare il proliferare di costi informativi. La nomina di una pluralità di liquidatori nell’ipotesi di concordato preventivo con cessione dei beni potrebbe portare ad un simile risultato negativo. Nel silenzio della norma, però, si potrebbe tentare di ricostruire la fattispecie a livello sistematico secondo quanto stabilito nell’ipotesi di concordato preventivo presentato dalla singola impresa. A tal proposito, il legislatore, all’art. 114 CCI, ha previsto che: *“Se il concordato consiste nella cessione dei beni, il tribunale nomina nella sentenza di omologazione uno o più liquidatori e un comitato di tre o cinque creditori per assistere alla liquidazione e determina le altre modalità della liquidazione”.* Consentendo l’applicazione dell’art. 114 CCI, il Tribunale avrebbe facoltà di scelta sull’opportunità di nominare un liquidatore ovvero una pluralità di liquidatori. La soluzione appare coerente a livello sistematico, ma non colma la lacuna evidenziata con riguardo all’altro organo dimenticato dal legislatore, ovvero il comitato dei creditori. Ed infatti, in caso di applicazione dell’art. 114 dovrebbe essere disposta la nomina di un

*“unico”* comitato, ma la soluzione, come si vedrà subito appresso trattando della liquidazione giudiziale, non convince<sup>115</sup>.

### II.3.1.3 La procedura unitaria di liquidazione giudiziale: l’apertura

Come anticipato, il codice della crisi e dell’insolvenza ha introdotto nell’ordinamento domestico la procedura unitaria di liquidazione giudiziale di gruppo.

Ai sensi dell’art. 287, co. 1, CCI, è stabilito che: *“Più imprese in stato di insolvenza, appartenenti al medesimo gruppo e aventi ciascuna il centro degli interessi principali nello Stato italiano, possono essere assoggettate, in accoglimento di un unico ricorso, dinanzi ad un unico tribunale, a una procedura di liquidazione giudiziale unitaria”*

La norma, che certo non brilla per chiarezza, si caratterizza per il fatto di non definire in positivo chi è legittimato a richiedere l’apertura della procedura unitaria di liquidazione giudiziale. Nonostante il silenzio del legislatore, è indubbio che tra questi vi siano le diverse società del gruppo che *“volontariamente”* decidano di sottomettersi alla procedura unitaria di gestione della crisi. È dubbio, però, se si possa giungere all’apertura in accoglimento di un ricorso presentato dai creditori, ovvero se tra i legittimati vi sia il curatore della liquidazione giudiziale di una delle società del gruppo. Alla luce dei principi di delega dettati dalla l. 115/2017, pare che al quesito debba darsi risposta negativa. Ed invero, all’art. 3 lett. d) è disposto che il nuovo codice debba *“prevedere per le imprese, in crisi o insolventi, del gruppo sottoposte alla giurisdizione dello Stato italiano la facoltà di proporre con unico ricorso domanda di omologazione di un accordo unitario di*

---

<sup>115</sup> Il terzo comma dell’art. 114, richiama l’art. 140 CCI (norma che fa riferimento alle funzioni del Comitato dei creditori nella procedura unitaria di liquidazione giudiziale).

*ristrutturazione dei debiti, di ammissione al concordato preventivo o di liquidazione giudiziale*". È evidente che l'obiettivo del legislatore delegante è quello di attribuire alle imprese del gruppo il "diritto" a chiedere l'apertura della procedura unitaria di liquidazione giudiziale. Estendere la legittimazione ai creditori, ovvero al curatore di una società del gruppo in liquidazione giudiziale, vorrebbe dire "imporre" la procedura unitaria di liquidazione giudiziale alle imprese insolventi del gruppo. Il che configurerebbe un palese eccesso di delega.

- Sempre al primo comma dell'art. 287 CCI, è stabilito che le imprese del sodalizio possano essere assoggettate a una procedura di liquidazione giudiziale unitaria: *"quando risultino opportune forme di coordinamento nella liquidazione degli attivi, in funzione dell'obiettivo del migliore soddisfacimento dei creditori delle diverse imprese del gruppo"* e che: *"A tal fine il tribunale tiene conto dei preesistenti reciproci collegamenti di natura economica o produttiva, della composizione dei patrimoni delle diverse imprese e della presenza dei medesimi amministratori"*. Il legislatore ha inteso, in tal modo, stabilire le condizioni al ricorrere delle quali sia ammessa l'apertura della procedura unitaria di liquidazione giudiziale.

Anche qui, l'obiettivo perseguito è quello della massimizzazione del valore della massa attiva al fine di garantire il migliore soddisfacimento delle ragioni creditorie. Si può dunque affermare che il consolidamento procedurale, in un'ottica affine a quella che caratterizza il concordato in continuità aziendale, è ammesso solo se si traduca in un vantaggio per i creditori. A tal proposito assume cruciale rilevanza l'indagine sulla struttura organizzativa del sodalizio: posto che il gruppo può presentarsi, secondo la diversa estensione o intensità dell'esercizio della direzione unitaria, come accentrato o decentrato, sembra corretta la soluzione

adottata dal legislatore domestico laddove è imposta al Tribunale una valutazione – preventiva al consolidamento procedurale – sul grado d'integrazione economica tra le diverse imprese del gruppo.

- In ultimo, quanto alla competenza territoriale, l'art. 287, co. 4, CCI dispone che: *“Se le diverse imprese del gruppo hanno il proprio centro degli interessi principali in circoscrizioni giudiziarie diverse, il tribunale competente è quello dinanzi al quale è stata depositata la prima domanda di liquidazione giudiziale”*.

Nell'ambito della procedura unitaria di liquidazione giudiziale, dunque, rispetto a quanto visto in tema di concordato preventivo, è disposto un ulteriore criterio di competenza: è attribuita competenza territoriale al tribunale dinanzi al quale è stata depositata la prima domanda di liquidazione giudiziale.

Nell'ipotesi in cui la domanda di accesso sia presentata contemporaneamente da più imprese dello stesso gruppo, varranno i due criteri di competenza validi per la procedura unitaria di concordato preventivo. Ed infatti, il secondo periodo della norma stabilisce che: *“Qualora la domanda di accesso alla procedura sia presentata contemporaneamente da più imprese dello stesso gruppo, 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; in mancanza, dell'impresa che presenta la più elevata esposizione debitoria in base all'ultimo bilancio approvato”*.

II.3.1.3.2 Il concentramento degli organi nella procedura unitaria di liquidazione giudiziale

Il nuovo codice, al secondo comma dell'art. 287, dispone che in caso di apertura della procedura unitaria di liquidazione giudiziale: *“il tribunale nomina, salvo che sussistano specifiche ragioni, un unico giudice delegato, un unico curatore, un comitato dei creditori per ciascuna impresa del gruppo”*.

È importante sottolineare che è disposta la nomina di un comitato dei creditori per ciascuna impresa del gruppo. Il che, se a prima *facie* può sembrare dissonante con gli obiettivi di economia processuale perseguiti, a ben vedere risulta coerente con l'idea di lasciare fuori dal perimetro di consolidamento i diritti sostanziali dei creditori (quindi le masse)<sup>116</sup>. Sia nell'impianto normativo attuale, che in quello futuro previsto dal CCI, i creditori fanno valere i propri diritti “amministrativi” attraverso il comitato dei creditori. La funzione di vigilanza ed i poteri autorizzativi attribuiti al comitato dei creditori, consentono a tale organo di intervenire in modo determinante sulla gestione della procedura. In particolare, il comitato dei creditori ha il potere di approvare il programma di liquidazione che – nell'attuale legge fallimentare – rappresenta *“l'atto di pianificazione e di indirizzo in ordine alle modalità e ai termini previsti per la realizzazione dell'attivo”*. I membri del comitato dei creditori devono essere scelti in modo da rappresentare i diversi interessi di cui sono portatori i creditori: l'intento è quello di estrapolare l'interesse unitario di cui è portatore l'insieme dei creditori, al fine di manifestarlo nell'ambito della procedura attraverso i poteri di carattere autorizzativo attribuiti

---

<sup>116</sup> In merito così G. 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 Arato-Domenichini (a cura di), *Le proposte per una riforma della legge fallimentare, Un dibattito dedicato a Franco Bonelli*, Milano, 2017, p. 30: *“La permanenza della distinzione delle masse passive, e perciò delle diverse serie di creditori, giustifica la previsione di più comitati dei creditori, uno per ciascuna società”*.

all'organo. Nel caso di consolidamento dei comitati dei creditori, si correrebbe il rischio che la gestione della procedura fosse, al contrario, indirizzata in favore dei creditori delle società del gruppo a cui fanno capo i membri del "comitato unico"<sup>117</sup>.

È parimenti da segnalare che l'inciso "*salvo che sussistano specifiche ragioni*" lascia spazio alla nomina di una pluralità di curatori e giudici delegati. A tal proposito, nella Relazione illustrativa al codice è portata come esempio l'ipotesi di situazioni di conflitto di interesse che darebbero luogo alla necessità reiterata di nominare curatori speciali per singoli atti<sup>118</sup>.

Sempre in tema di consolidamento procedurale, si segnala il comma cinque dell'art. 287 CCI, ove è attribuito al curatore designato – nel caso in cui ravvisi lo stato d'insolvenza di un'impresa del gruppo non ancora sottoposta alla procedura unitaria di liquidazione giudiziale – il dovere di comunicare tale circostanza agli organi di amministrazione e controllo ovvero di promuovere direttamente l'accertamento dello stato di insolvenza di detta impresa.

---

<sup>117</sup> I problemi che sorgono dal consolidamento dei comitati dei creditori sono trattati in maniera completa da J. Hightower, *The Consolidation* op. cit., p. 459 ss. L'autore porta ad esempio il caso Enron, ove il consolidamento dei comitati dei creditori delle diverse società del gruppo è andato a vantaggio esclusivamente della capogruppo.

Ulteriori spunti sul tema sono emersi dalla lettura di Janis Sarra, *Oversight and Financing of Cross-Border Business Enterprise Group Insolvency Proceedings*, in *Tex. Int'l L. J.*, 2009, p. 572.

<sup>118</sup> Il tema dei conflitti d'interesse in capo all'amministratore unico è sorto anche nell'ambito della riforma dell'InsO tedesco. In quella sede, il problema è stato risolto attraverso la nomina di curatori straordinari. Sul punto v. art. 1, par. 56 b, della legge del 19 Marzo 2017 (BGBl. I S. 654) per la semplificazione delle norme in materia di insolvenza di impresa.

La relazione illustrativa al nuovo codice, riconduce la *ratio* di tale disposizione alla volontà di *“agevolare l’eventuale riconduzione ad unità di procedure afferenti ad imprese del medesimo gruppo”*.

## CAPITOLO III

### IL COORDINAMENTO DELLE PROCEDURE ATTRAVERSO LA COOPERAZIONE

III.1 Premessa. L'importanza della cooperazione nella disciplina della crisi del gruppo *cross-border*

Sebbene i meccanismi di consolidamento sembrano essere validi strumenti per la soluzione della crisi del gruppo domestico, lo stesso non può dirsi con riferimento alla crisi del gruppo multinazionale<sup>119</sup>. La differenza risiede essenzialmente nelle questioni internazional-privatistiche che caratterizzano la disciplina della crisi del gruppo transfrontaliero, e di cui si è già detto in precedenza. Al conflitto tipico tra interesse di gruppo e interesse sociale, si accompagna quello di giurisdizione tra Stati<sup>120</sup>. Ad ostacolare l'apertura di un'unitaria procedura d'insolvenza per le diverse imprese del gruppo multinazionale è la circostanza che la scelta del foro competente attrae a sé la determinazione della legge applicabile. Si è detto che gli Stati nazionali sono restii a cedere il passo alla legge estera,

---

<sup>119</sup> Sul punto così J. Sarra, *Oversight and Financing of Cross-Border Business Enterprise Group Insolvency Proceedings*, op. cit., p. 567: "Orders for consolidation, particularly for business groups than span multiple jurisdictions, need to specify the insolvency law that applies; including what priority of claims will apply, what law will govern any avoidance transactions brought against the consolidating entity with respect to preferences or transfers at undervalue, and what law will govern any granting of post-commencement financing, as discussed below. These rights and remedies vary considerably across jurisdictions and are significantly affected by a substantive consolidation order. The difficulty is that local creditors, that may enjoy a priority with respect to their claim or have a particular remedy in their own jurisdiction for a voidable transaction, may lose that priority or benefit where the insolvency law applied to the consolidated entity differs from the advantages they enjoy domestically. This prejudice can be significant, and arguably there must be compelling grounds to allow such prejudice or it needs to be compensated within the consolidated proceeding".

<sup>120</sup> Per un'approfondita analisi v. *UNCITRAL Legislative Guide*, op. cit., pp. 83-84-85.

pertanto è stato ritenuto opportuno, nei testi di *soft* e di *hard law*, quali, rispettivamente, la Guida Legislativa Uncitral del 2010 ed il Regolamento UE n. 848/2015, adottare strumenti di cooperazione e coordinamento piuttosto che meccanismi di consolidamento. Sulla base del modello della territorialità cooperativa si è così disegnato un sistema caratterizzato da procedure parallele, gli organi delle quali cooperano e si coordinano nella gestione delle imprese insolventi<sup>121</sup>. L'idea è di rendere priva di effetti l'apertura delle procedure concorsuali rispetto alla *struttura organizzativa* del gruppo. Ed infatti, come osservato in precedenza, il fenomeno si caratterizza per una pluralità di imprese che attraverso la cooperazione ed il coordinamento mirano alla realizzazione di un interesse economico comune, il c.d. interesse di gruppo. Nel caso di crisi del gruppo multinazionale, dunque, la cooperazione tra le autorità delle diverse procedure aperte è tesa a replicare la struttura organizzativa del gruppo *in bonis*, laddove a cooperare e coordinarsi sono gli amministratori delle società del sodalizio. Il fine è quello di massimizzare, attraverso il mantenimento delle sinergie tra le varie imprese del sodalizio, il valore complessivo dell'attivo di gruppo.

---

<sup>121</sup> Sull'importanza dello strumento già nel Regolamento 1346/2000, con specifico riguardo alla cooperazione tra gli amministratori della procedura principale e secondaria, cfr. Wessels-Virgós, *European Communication and Cooperation Guidelines for Cross-border Insolvency*. INSOL Europe, Leiden, 2007, p. 61: "It cannot be stressed enough that the concept of cooperation forms central element in the system of the Regulation. It is designed to bridge the gap between two or more insolvency proceedings pending in two or more Member States. By connecting these proceedings and aligning their purposes, by cooperation, by sharing information and by establishing mutual procedural adjustments and assisting each other in consistency with the objective of managing the insolvency of the debtor (and insofar as permitted under any applicable law), the participants involved can minimise the loss of efficiency and higher transaction costs resulting from multiplicity of proceedings".

L'indagine che segue avanzerà in due fasi successive: la prima dedicata all'esame delle raccomandazioni emanate dall'Uncitral nella Guida Legislativa; la seconda volta allo studio del capo V del regolamento 848/2015, al fine di valutare, fra l'altro, se e come il legislatore comunitario abbia recepito le raccomandazioni testé menzionate.

### III.2. La sezione terza della parte III della Guida Legislativa Uncitral

Il corpo di raccomandazioni contenute nella sezione terza della parte III della Guida Legislativa Uncitral affronta il tema dell'insolvenza del gruppo multinazionale: la scelta, come detto, è stata quella di affidarsi a strumenti di cooperazione internazionale tra autorità e/o amministratori delle diverse procedure di insolvenza aperte<sup>122</sup> nei confronti delle singole componenti del gruppo. Questo corpo di disposizioni si può scomporre in *cinque "blocchi"*:

---

<sup>122</sup> Così la *Uncitral Legislative Guide*, op. cit., p. 86: "The first step in finding a solution to the problem of how to facilitate the global treatment of enterprise groups in insolvency might be to ensure that existing principles for cross-border cooperation apply to enterprise group insolvencies. Cooperation between courts and insolvency representatives in insolvency proceedings involving multinational enterprise groups may help to facilitate commercial predictability and increase certainty for trade and commerce, as well as fair and efficient administration of proceedings that protects the interests of the parties, maximizes the value of the assets of group members to preserve employment and minimizes costs." Sulla sezione terza della parte terza della *legislative guide* v. Mazzoni, *Cross-border insolvency of multinational groups of companies proposals for an European approach in the light of the UNCITRAL approach*, in *Diritto del commercio internazionale: pratica internazionale e diritto*, 2010, pp. 755-770; Mevorach, *Enterprise groups in insolvency: recent international developments*, in *Annual Review of Insolvency Law*, 2013, pp. 285-304; Vattermoli, *Gruppi multinazionali insolventi*, in *Riv. dir. comm. e obbligazioni*, 2013, pp. 585-628.

- un primo “blocco” comprende esclusivamente la raccomandazione n. 239 e riguarda *i)* il riconoscimento delle procedure aperte all’estero; e *ii)* l’accesso degli amministratori e dei creditori stranieri al tribunale domestico competente;
- un secondo “blocco” attiene gli strumenti di cooperazione adottabili dalle autorità giudiziarie e comprende le raccomandazioni che vanno dalla n. 240 alla n. 245;
- un terzo “blocco” concerne gli strumenti di cooperazione adottabili dagli organi rappresentativi delle procedure e comprende le raccomandazioni che vanno dalla n. 246 alla n. 250;
- un quarto “blocco” ha ad oggetto la nomina di un unico rappresentante di insolvenza per le diverse procedure aperte e comprende le raccomandazioni n. 251 e 252;
- un quinto “blocco”, in ultimo, riguarda l’utilizzo di accordi di insolvenza transfrontalieri e comprende le raccomandazioni n. 253 e 254.

### III.2.1. L’accesso al Tribunale competente ed il riconoscimento delle procedure di insolvenza straniere

Come detto, il primo “blocco” ha ad oggetto esclusivamente la raccomandazione n. 239, ove è stabilito che: *“The insolvency law should provide, in the context of insolvency proceedings with respect to enterprise group members: (a) Access to the courts for foreign representatives and creditors; and (b) Recognition of the foreign proceedings, if necessary under applicable law”*.

Il principale problema che sorge in ambito transazionale è che le autorità giudiziarie sono poco disposte a riconoscere la procedura aperta all’estero ed a condividere – con organi e creditori stranieri – le informazioni

relative al procedimento domestico, soprattutto quando l'unico elemento di internazionalità è dato dall'appartenenza della società al gruppo<sup>123</sup>.

Con riguardo all'insolvenza della singola impresa ad operatività transfrontaliera, tale problematica è stata affrontata dall'Uncitral nella Legge Modello<sup>124</sup>: al fine di superare l'*empasse*, sono state introdotte norme volte, da un lato, a consentire l'accesso all'autorità giudiziaria competente agli amministratori e ai creditori delle procedure straniere; e, dall'altro lato, a garantire il riconoscimento all'estero delle procedure d'insolvenza.

In sostanza, la disposizione della Guida Legislativa ripropone in tema di crisi del gruppo multinazionale quanto disposto dalla Legge Modello.

---

<sup>123</sup> Vattermoli, *Gruppi multinazionali insolventi*, op. cit., p. 607.

<sup>124</sup> La Legge Modello, elaborata nel 1997 dall'Uncitral, rappresenta il più importante testo di *soft law* in materia di insolvenza transnazionale che – però – ha ad oggetto esclusivamente la crisi della impresa multinazionale atomo non affrontando il tema della crisi del gruppo. Come detto in precedenza in nota 62, nel dicembre 2013, il *working group* V dell'Uncitral ha ripreso i lavori inerenti la crisi dei gruppi multinazionali con lo scopo di elaborare disposizioni di carattere normativo da inserire nella legge modello, prendendo a riferimento la parte terza della Guida Legislativa con particolare attenzione alla cooperazione ed al coordinamento. Nel corso degli anni, i risultati hanno condotto all'elaborazione del documento "*Facilitating the cross-border insolvency of enterprise groups: draft legislative provisions*" disponibile on line al sito: [http://www.uncitral.org/uncitral/en/commission/working\\_groups/5Insolvency.html](http://www.uncitral.org/uncitral/en/commission/working_groups/5Insolvency.html).

Secondo D. Vattermoli, *Gruppi multinazionali insolventi*, op. cit., pp. 589-590: "*La scelta di inserire le raccomandazioni nella Guida Legislativa suscita, in verità, qualche perplessità. Nulla, infatti, avrebbe impedito di incorporare i principi e le regole in esse contenuti nella Legge Modello, che, anzi, rappresentava (forse) la sede più opportuna. Ciò in quanto, al di là della contiguità, ratione materiae, con la disciplina de gruppo domestico insolvente, l'aspetto veramente caratterizzante le raccomandazioni risiede, proprio, nella dimensione transnazionale dei problemi che attraverso di esse si intendono risolvere, come dimostra, tra l'altro, il costante "dialogo" con le disposizioni contenute nella Legge Modello*".

### III.2.2. Gli strumenti di cooperazione adottabili dalle autorità giudiziarie

Il secondo “blocco” di raccomandazioni (da 240 a 245) riguarda la cooperazione vista dall’ottica visuale delle autorità giudiziarie.

La raccomandazione 240 consente di cooperare “*to the maximum extent possible*” con le corti straniere, al fine di agevolare il coordinamento tra le procedure. Tale cooperazione avviene mediante *i)* lo scambio di informazioni; *ii)* coordinando la gestione delle imprese del gruppo sottoposte a procedure concorsuali; *iii)* nominando un organo specializzato che agisca con il ruolo di mediatore sotto le direttive delle corti e consenta – ad esempio – di eliminare eventuali barriere linguistiche<sup>125</sup>; *iv)* approvando accordi di insolvenza transfrontaliera [raccomandazione 241]. Sempre con lo scopo di facilitare il coordinamento delle diverse imprese insolventi, è disposto che le autorità giudiziarie debbano comunicare direttamente tra loro e con i rappresentanti delle procedure aperte all’estero<sup>126</sup>. È necessario, inoltre, che le leggi fallimentari

---

<sup>125</sup> Sul punto così Vattermoli, *Gruppi multinazionali insolventi*, op. cit. pag. 610: “Il soggetto di cui si tratta non rappresenta un nuovo organo della procedura di insolvenza – ché, altrimenti, l’adozione della raccomandazione si tradurrebbe, necessariamente, in una modifica sostanziale della legge fallimentare domestica –, né può essere assimilato ad un “super-curatore”, ma va inquadrato, più modestamente, negli ausiliari di giustizia, traendo i suoi poteri dall’atto di nomina del tribunale, nel quale dovranno essere specificatamente indicate le funzioni allo stesso assegnate”.

<sup>126</sup> Senza dover ricorrere a strumenti quali – ad esempio – la rogatoria internazionale che provocherebbero un dispendio in termini di costi e di tempo. Così la raccomandazione n. 242: “*The insolvency law should permit the court that is competent with respect to insolvency proceedings concerning an enterprise group member to communicate directly with, or to request information or assistance directly from, foreign courts or foreign representatives concerning those*

domestiche si dotino di una serie di *prescrizioni procedurali* volte ad evitare che lo scambio di informazioni comporti una lesione degli interessi di cui sono portatori le parti coinvolte nella crisi del gruppo multinazionale<sup>127</sup>. Tali regole dovrebbero avere ad oggetto le *modalità operative* affinché sia resa possibile la comunicazione tra gli organi delle procedure. A tal proposito, soccorre la raccomandazione n. 243 che fissa i requisiti essenziali per lo scambio di informazioni<sup>128</sup>.

---

*proceedings and insolvency proceedings commenced in other States with respect to members of the same enterprise group to facilitate coordination of those proceedings”.*

<sup>127</sup> Per una disamina dei diritti processuali e sostanziali dei creditori nell’ambito di una procedura di insolvenza transfrontaliera v. Vattermoli, *Par condicio omnium creditorum*, op. cit., p. 155 ss. L’autore con riguardo alla posizione “processuale” dei creditori così si esprime: “nell’ambito dell’insolvenza transnazionale il raggiungimento dell’uguaglianza sostanziale tra i creditori del debitore comune passa necessariamente per il riconoscimento di uno statuto « processuale » di questi che non sia influenzato dalla loro nazionalità. L’attribuzione ai creditori stranieri dei medesimi diritti che la *lex fori concursus* riconosce a quelli domestici in ordine alla loro qualità di «parte» (seppure sui generis) processuale nella procedura collettiva si pone, invero, come momento che, dal punto di vista sia logico sia cronologico, precede quello del soddisfacimento endoconcorsuale del credito”. Mentre con riferimento alla posizione “sostanziale” dei creditori rimette la questione al differente ordine verticale delle cause legittime di prelazione tra le diverse *lex fori concursus*.

<sup>128</sup> Conditions applicable to cross-border communication involving courts: “The insolvency law should specify that communication between the courts and between courts and foreign representatives should be subject to the following conditions: (a) The time, place and manner of communication should be determined between the courts or between the courts and foreign representatives; (b) Notice of any proposed communication should be provided to parties in interest in accordance with applicable law; (c) An insolvency representative should be entitled to participate in person in a communication. A party in interest may participate in a communication in accordance with applicable law and when determined by the court to be appropriate; (d) The communication may be recorded and a written transcript prepared as directed by the courts. That transcript may be treated as an official transcript of the communication and filed as part of the

Quanto agli effetti, invece, va detto che la Guida Legislativa Uncitral raccomanda ai legislatori di specificare che lo scambio di comunicazioni non incida sull'indipendenza e l'autorità dei tribunali fallimentari, e non comporti una limitazione di diritti sostantivi e processuali delle parti interessate [raccomandazione 244].

Dalla lettura della disposizione citate, emerge l'importanza che assume la comunicazione tra gli organi delle procedure nell'ambito dei meccanismi di cooperazione. Ed invero, lo scambio d'informazioni è individuato come lo strumento di carattere necessario per la realizzazione della cooperazione, correlato alla necessità di utilizzare, disporre o realizzare *assets* compresi in patrimoni assoggettati a diverse procedure d'insolvenza.

Altra forma di cooperazione tra autorità è quella offerta dal coordinamento delle udienze<sup>129</sup>. Sul punto, però, si osserva che, poste le difficoltà che si registrano nell'utilizzo dello strumento, la Guida

---

*record of the proceedings; (e) Communications should be treated as confidential only in exceptional cases to the extent considered appropriate by the courts and in accordance with applicable law; and (f) Communication should respect the mandatory rules of the jurisdictions involved in the communication, as well as the substantive and procedural rights of parties in interest, in particular the confidentiality of information”.*

<sup>129</sup> Raccomandazione 245: *“The insolvency law may permit the court to conduct a hearing in coordination with a foreign court. Where hearings are coordinated, they may be subject to certain conditions to safeguard the substantive and procedural rights of parties and the jurisdiction of each court. Those conditions might address the rules applicable to the conduct of the hearing; the requirements for the provision of notice; the method of communication to be used; the conditions applicable to the right to appear and be heard; the manner of submission of documents to the court and their availability to a foreign court; and limitation of the jurisdiction of each court to the parties appearing before it. Notwithstanding the coordination of hearings, each court remains responsible for reaching its own decision on the matters before it”.*

Legislativa utilizza il “*may*” e non il “*should*”<sup>130</sup>. A ben vedere, la complessità dello strumento si apprezza sia per ragioni di tipo *operativo*, sia per considerazioni di carattere *processuale*.

Con riguardo alle difficoltà di tipo operativo, basti pensare all’ipotesi in cui gli ordinamenti coinvolti siano di matrice linguistica diversa, ovvero alle problematiche riconducibili ai diversi fusi orari che certamente sono di ostacolo alla simultaneità delle udienze.

Con riferimento alle complessità di tipo processuali, si pensi – ad esempio – al rispetto delle regole in tema di accesso alla procedura estera, di produzione documentale, o anche di notificazione degli atti alle parti etc<sup>131</sup>.

III.2.3. Gli strumenti di cooperazione adottabili dagli organi rappresentativi delle procedure.

Il terzo “blocco” ha ad oggetto la cooperazione nel caso in cui intervengano i rappresentanti delle procedure di insolvenza, e comprende le raccomandazioni da 246 a 250<sup>132</sup>.

Lo scopo delle disposizioni, da un lato, è quello di semplificare la cooperazione; e, dall’altro lato, è di tutelare i diritti sostanziali e

---

<sup>130</sup> È l’unico caso in cui ciò accade.

<sup>131</sup> Sul tema v. D. Vattermoli, *Gruppi multinazionali insolventi*, op. cit., p. 611.

<sup>132</sup> Com’è noto, l’organo *tecnico* è incaricato di una gestione del patrimonio volta a massimizzare il valore degli *assets* del soggetto insolvente. Si è più volte segnalato che, in ipotesi di crisi del gruppo, tale risultato è raggiunto tutelando le *sinergie* tra le imprese che lo compongono, in modo da continuare a perseguire *l’interesse di gruppo* anche a seguito dell’apertura delle procedure di insolvenza. A tal proposito, in ipotesi di crisi del gruppo multinazionale, assume carattere decisivo la cooperazione ed il coordinamento tra gli amministratori delle diverse procedure di insolvenza aperte.

processuali delle diverse parti coinvolte nella crisi del gruppo. In altre parole, si tende a stimolare la cooperazione tra gli organi evitando che il coordinamento nella gestione degli attivi rechi un pregiudizio ai creditori delle imprese del gruppo.

La disciplina presenta più di un punto di contatto con quella – analizzata in precedenza – riguardante gli strumenti di cooperazione adottabili dalle autorità giudiziarie. Ed invero, per un verso, è disposto che il rappresentante della procedura d’insolvenza cooperi “*to the maximum extent possible*” con il rappresentante e con il tribunale straniero<sup>133</sup>; e per altro verso, è raccomandato che le comunicazioni avvengano in maniera diretta (evitando le lungaggini procedurali connesse a strumenti quali – ad esempio – la rogatoria internazionale)<sup>134</sup>.

Ruolo centrale è assunto dalla raccomandazione 250 ove è stabilito che la cooperazione tra i rappresentanti delle diverse procedure del gruppo può avvenire attraverso: *i*) lo scambio di informazioni a condizione che siano adottati i mezzi opportuni per garantire l’opportuna riservatezza; *ii*) l’utilizzo di “*cross-border insolvency agreements*”; *iii*) la assunzione del ruolo di coordinatore da parte di uno degli amministratori delle procedura coinvolte; *iv*) il coordinamento nella gestione delle diverse attività

---

<sup>133</sup> Le raccomandazioni 246 (*Cooperation between the insolvency representative and foreign courts*) e 247 (*Cooperation between insolvency representatives*) replicano il contenuto della raccomandazione 240 già vista in tema di strumenti di cooperazione adottabili dalle corti (*Cooperation between the court and foreign courts or foreign representatives*).

<sup>134</sup> Si v. la raccomandazione 248 (*Direct communication between the insolvency representative and foreign courts*), e la raccomandazione 249 (*Direct communication between insolvency representative*). In questo caso, le disposizioni ricalcano la raccomandazione 241 già vista in tema di strumenti di cooperazione adottabili dalle corti.

d'impresa; e *iiii*) il coordinamento nell'ambito della riorganizzazione delle imprese del gruppo<sup>135</sup>.

III.2.4. La nomina di un unico rappresentante di insolvenza per le diverse procedure aperte

Il quarto "blocco" concerne le raccomandazioni nn. 251-252, ed ha ad oggetto la nomina di un amministratore unico per le diverse procedure d'insolvenza aperte. Lo strumento, più che al novero dei meccanismi di cooperazione e coordinamento, sembra appartenere a quello relativo al consolidamento procedurale: il che pone all'evidenza come sia sottile la linea di demarcazione tra cooperazione, coordinamento e consolidamento procedurale. Ed invero, come visto, la forma più lieve di *procedural consolidation* consiste nell'apertura di una pluralità di procedure d'insolvenza e la nomina di un amministratore comune. In tale ipotesi, come detto, sorge il problema inerente ai potenziali conflitti d'interesse in

---

<sup>135</sup> Cooperation to the maximum extent possible between insolvency representatives "The insolvency law should specify that cooperation to the maximum extent possible between insolvency representatives be implemented by any appropriate means, including: (a) Sharing and disclosure of information concerning the enterprise group members subject to insolvency proceedings, provided appropriate arrangements are made to protect confidential information; (b) Use of cross-border insolvency agreements in accordance with recommendation 253; (c) Allocation of responsibilities between insolvency representatives, including one insolvency representative taking a coordinating role; (d) Coordination of the administration and supervision of the affairs of the enterprise group members subject to insolvency proceedings, including day-to-day operations where the business is to be continued; post-commencement finance; safeguarding of assets; use and disposition of assets; exercise of avoidance powers; communication with creditors and meetings of creditors; submission and admission of claims, including intra-group claims; and distributions to creditors; and (e) Coordination with respect to the proposal and negotiation of reorganization plans".

capo all'amministratore unico nella gestione delle diverse imprese insolventi. A tale conflitto, la *legislative guide* intende ovviare con la soluzione proposta nella raccomandazione n. 252: *"The insolvency law should specify measures to address any conflict of interest that might arise when a single or the same insolvency representative is appointed to administer insolvency proceedings with respect to two or more enterprise group members in different States. Such measures may include the appointment of one or more additional insolvency representatives"*. Va detto, però, che in ipotesi di gruppo multinazionale insolvente lo strumento assume notevole difficoltà di applicazione sia per ragioni di carattere linguistico, poiché l'organo nominato dovrebbe saper comunicare nella pluralità degli idiomi praticati nei diversi stati di apertura; sia per ragioni di natura tecnica, giacché l'amministratore unico dovrebbe conoscere l'applicazione delle diverse leggi fallimentari degli stati di apertura.

### III. 2.5. Gli accordi di insolvenza transfrontalieri

L'ultimo "blocco" di raccomandazioni ha ad oggetto gli accordi di insolvenza transfrontalieri (c.d. *insolvency protocols*).

Ai sensi di quanto disposto dalla raccomandazione n. 253: *"The insolvency law should permit the insolvency representative and other parties in interest to enter into a cross-border insolvency agreement involving two or more members of an enterprise group in different States to facilitate coordination of insolvency proceedings with respect to those group members"*; mentre la raccomandazione n. 254 dispone che: *"The insolvency law should permit the court to approve or implement a cross-border insolvency agreement involving two or more members of an enterprise group in different States to facilitate coordination of the insolvency proceedings with respect to those enterprise group members."*

Come detto, del contenuto, della funzione e degli effetti dello strumento si parlerà nel capitolo quarto dell'elaborato, al quale qui si rinvia.

### III.3 La cooperazione nel Regolamento UE 848/2015

Il 20 maggio 2015, il Parlamento e il Consiglio d'Europa hanno adottato il Regolamento UE n. 848/2015, relativo alle procedure d'insolvenza (rifusione), che sostituisce il precedente Regolamento n. 1346/2000<sup>136</sup>. La necessità di tale revisione trae origine dal clima di generale insoddisfazione maturato intorno alla disciplina comunitaria

---

<sup>136</sup> Nella terminologia legislativa dell'Unione la "rifusione" è la revisione di un regolamento, comportante l'aggiunta di ulteriori articoli rispetto al testo precedente. A bene vedere, il Regolamento UE relativo alle procedure di insolvenza sembra aver abbandonato il modello della universalità limitata, per virare verso il modello della territorialità cooperativa. Ed invero, con riferimento alle procedure d'insolvenza delle società facenti parte di un gruppo di società – che segna il punto di discontinuità più evidente con il testo previgente –, non v'è dubbio che il legislatore comunitario abbia sicuramente abbandonato l'universalità limitata, non ravvisandovi, nella lettura delle norme, quella dicotomia tra procedura principale e procedura secondaria che, come si diceva, rappresenta la caratteristica essenziale di quel modello. Viene, al contrario, disegnato un sistema caratterizzato da procedure parallele, gli organi delle quali cooperano al fine di garantire la gestione efficace ed efficiente di tale procedure. Anche per questo aspetto, dunque, forte è l'eco del modello della territorialità cooperativa.

Ulteriori argomentazioni a sostegno di tale tesi è possibile trarle dalla nuova disciplina dei rapporti tra procedura principale e procedura secondaria (v. art. 41, 42, e 43). Sul punto, si segnala che il legislatore comunitario inserisce norme volte alla cooperazione e comunicazione tra gli organi delle procedure specificando, al contempo, che tale collaborazione deve aver luogo solo se non sia incompatibile con le norme applicabili alle rispettive procedure. Le disposizioni rimandano al modello di territorialità cooperativa che, come detto, è caratterizzato da un coordinamento tra le procedure non imposto, realizzandosi solo se gli organi della procedura domestica valutino economicamente conveniente la cooperazione con gli omologhi stranieri.

dell'insolvenza (insoddisfazione acuitasi per effetto della profonda crisi che ha colpito l'economia degli Stati membri negli ultimi anni)<sup>137</sup>.

Una delle novità di maggiore rilievo, volta a colmare la (forse) più importante lacuna del Regolamento 1346/2000<sup>138</sup>, attiene all'introduzione – al capo V – di una specifica disciplina sulla crisi del gruppo<sup>139</sup>. L'obiettivo

---

<sup>137</sup> Il Regolamento n. 1346 ha invero subito numerose critiche. Nel novembre del 2011, adottando la "Risoluzione sulle procedure d'insolvenza nel contesto del diritto societario dell'UE", il Parlamento Europeo lo ha infatti definito obsoleto, enfatizzando l'importanza e l'urgenza di procedure d'insolvenza indirizzate a promuovere il salvataggio delle società con strumenti alternativi alla liquidazione e mediante un regolamento idoneo a consentire all'imprenditore fallito di ricominciare lo svolgimento di un'attività economica.

Nella stessa direzione si è poi posta, dapprima, la Commissione Europea, che con la comunicazione "L'Atto per il mercato unico II", del 3 ottobre 2012, ha annunciato l'intenzione di esaminare le modalità attraverso cui rendere maggiormente efficiente il diritto concorsuale in Europa, ponendosi come obiettivi sia quello di facilitare la sopravvivenza delle imprese in crisi, sia quello di offrire una seconda opportunità all'imprenditore *défaillant*; e, in un momento immediatamente successivo, il Parlamento ed il Consiglio d'Europa, che con la proposta di modifica del Regolamento CE n. 1346/2000, del 12 dicembre 2012, hanno evidenziato la necessità di allargare il campo di applicazione del regolamento alle c.d. procedure di pre-insolvenza ed alle procedure ibride.

<sup>138</sup> Sul punto v. M. Virgos–E. Schmit, *Report on the Convention on Insolvency Proceedings*, in *European Council*, 1996, p. 76.

<sup>139</sup> Il capo V del reg. 848/2015 titola: "Procedure d'insolvenza delle società facenti parte di un gruppo di società". Ai sensi dell'art. 2 del Reg. 848/15 – commi 13 e 14 – è stabilito che per:

13) «gruppo di società», s'intende un'impresa madre e tutte le sue imprese figlie;

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

di fondo perseguito dal legislatore comunitario è la gestione efficiente delle diverse procedure aperte nei confronti di società appartenenti allo stesso gruppo<sup>140</sup>. In particolare, il considerando 52 rappresenta che: “La

---

Il legislatore comunitario sembra utilizzare in maniera promiscua i termini *società* e *impresa*, come se fossero sinonimi. Nello scenario così tratteggiato sorge il dubbio se la disciplina comunitaria si applichi esclusivamente ai gruppi societari, o debba estendersi anche ai gruppi d'impresa. Come visto nel primo capitolo, il gruppo è caratterizzato per il bipolarismo tra unità sostanziale (unità economica) e pluralità formale (pluralità di società); e a causa di detto bipolarismo, in dottrina, è aperto un ampio dibattito circa la definizione di gruppo: da un lato vi è chi, seguendo il c.d. *enterprise approach*, ritiene che il gruppo debba essere inteso in modo “unitario” ponendo al centro del fenomeno l'impresa economicamente unitaria; dall'altro lato vi è chi, seguendo il c.d. *entity by entity approach*, pone al centro del fenomeno la società intesa come centro di imputazione di situazioni giuridiche. Il legislatore comunitario quando parla, nella maggioranza delle sue versioni linguistiche, di gruppo di “società”, sembra seguire il c.d. *entity by entity approach*. Al fine di stabilire, però, quale sia l'impresa considerata madre, vi è il rimando alla direttiva 34/2013 in tema di bilancio consolidato, laddove, al co. 2 dell'art. 22, è stabilito – tra le altre ipotesi – che gli Stati membri possono prescrivere ad ogni impresa soggetta alla propria legislazione nazionale di redigere un bilancio consolidato e una relazione sulla gestione consolidata se: b) questa impresa (un'impresa madre) e un'altra impresa (l'impresa figlia) sono sottoposte alla “*direzione unitaria*” dell'impresa madre. Alla luce del rinvio al concetto di direzione unitaria disposto dal co. 2 dell'art. 22 della direttiva 34/2013, sembra corretto ritenere che l'applicazione delle norme di cui al Regolamento 848/2015, non debba limitarsi esclusivamente al gruppo di società, ma si estende al gruppo di imprese, ancorché non costituite in forma societaria. Per ulteriori argomentazioni a sostegno di tale tesi v. P. De Cesari, *La cooperazione e il coordinamento di gruppo*, in *Il nuovo diritto europeo della crisi d'impresa: il regolamento (UE) 2015/848 relativo alle procedure di insolvenza*, a cura di P. De Cesari – G. Montella, Torino, 2017, p. 177 ss.

<sup>140</sup> Per una disamina degli obiettivi perseguiti dal legislatore comunitario con l'introduzione del capo V del reg. 848/2015 si v. Mangano, *Group insolvencies*, in *European cross-border insolvency law*, a cura di Bork–Mangano, Oxford, 2015, pp. 273 ss.; Madaus, *Insolvency Proceedings for Corporate Groups Under New Insolvency Regulation*, in *International*

*cooperazione tra gli amministratori delle procedure di insolvenza non dovrebbe mai andare contro gli interessi dei creditori di ciascuna procedura e dovrebbe essere tesa a trovare una soluzione che sfrutti le sinergie in seno al gruppo.”.*

A tal fine – come anticipato –, sulle orme di quanto suggerito dall’Uncitral, il legislatore comunitario ha optato per l’adozione di strumenti di cooperazione e coordinamento; la disciplina, infatti, prevede l’apertura di una procedura d’insolvenza per ogni società del gruppo e si compone di due sezioni:

- a) la prima avente ad oggetto la cooperazione e la comunicazione;
- b) la seconda avente ad oggetto il coordinamento.

### III.3.1 Sezione I: la cooperazione e la comunicazione

Le disposizioni di cui alla prima sezione del capo V del regolamento 848/2015 disciplinano le modalità di *cooperazione* e *comunicazione* tra gli organi delle procedure di insolvenza aperte a carico di società facenti parte di uno stesso gruppo di imprese.

---

*Insolvency Review*, 2015, pp. 235 ss.; Claster, *COMIng, and Here to Stay: The Review of the European Insolvency Regulation*, in *European Business Law Review*, 2016, pp. 735 ss.; Galen, *The Recast Insolvency Regulation and groups of companies*, in *ERA Forum*, 2015, pp. 241 ss., Leandro, *Regulation (EU) 2015/848 and groups of companies: choice between cooperation and coordination*, in *Crisi transfrontaliera di impresa: orizzonti internazionali ed europei*, a cura di Leandro-Meo-Nuzzo, Bari, 2017, pp. 217 ss; Nisi-Vallar, *La disciplina dei gruppi di società nel nuovo regolamento sulle procedure di insolvenza*, in *SIDIBlog*, 2015; Panzani, *La disciplina della crisi di gruppo tra proposte di modifica e modelli internazionali*, in *Fall.*, 2016, p. 1153 ss.; Merlini, *Reorganisation and Liquidation of Groups of Companies: Creditors’ Protection vs Going Concern Maximisation, the European Dilemma, or simply Misunderstanding in light of the new EU Insolvency Regulation No. 2015/848*, in *International Insolvency Law Review*, 2016. pp. 119 ss.

Nell'ambito di tale sezione, è possibile estrapolare tre insiemi di disposizioni:

- a) il primo riguarda gli *obblighi* di cooperazione e comunicazione in capo agli organi;
- b) il secondo attiene ai c.d. "*extra poteri*" attribuiti agli amministratori delle procedure d'insolvenza delle società facenti parte di un gruppo;
- c) il terzo ha ad oggetto i *limiti* di cooperazione e comunicazione.

A. Le norme contenute negli articoli 56, 57 e 58 impongono la cooperazione tra gli amministratori delle diverse procedure<sup>141</sup>, tra le autorità giudiziarie presso le quali sono pendenti procedure di insolvenza di società appartenenti ad un gruppo<sup>142</sup>, e tra gli amministratori e le autorità giudiziarie<sup>143</sup>. Il legislatore comunitario, dunque, raccoglie e fa proprie le raccomandazioni 240 e 246 della *legislative guide* emanata

---

<sup>141</sup> Al paragrafo 1 dell'art. 56 (Cooperazione e comunicazione tra amministratori delle procedure di insolvenza) è disposto che: "*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*".

<sup>142</sup> Al paragrafo 1 dell'art. 57 (Cooperazione e comunicazione tra giudici) è disposto che: "*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*".

<sup>143</sup> Al paragrafo 1 dell'art. 58 lett. a) (Cooperazione e comunicazione tra amministratori delle procedure di insolvenza e giudici) è disposto che: "*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*".

dall'Uncitral, laddove, come visto, è consigliata l'introduzione di un obbligo di cooperazione fra gli organi<sup>144</sup>.

Quanto alle modalità della cooperazione, si è detto che la *legislative guide* sottolinea l'importanza che riveste la circolazione dei flussi informativi. A ben vedere, anche il legislatore comunitario individua lo scambio d'informazioni tra gli organi come lo strumento per la realizzazione della cooperazione fra le diverse procedure di insolvenza aperte<sup>145</sup>. Nell'ambito delle politiche di gruppo, d'altronde, la circolazione delle informazioni risulta funzionale al perseguimento dell'interesse economico comune: il

---

<sup>144</sup> Non solo, secondo quanto afferma P. De Cesari, *La cooperazione e il coordinamento di gruppo*, in *Il nuovo diritto europeo della crisi d'impresa*, op. cit., p. 180: "Alla cooperazione e coordinamento in questione possono partecipare tutte le procedure (principale e secondarie) avviate a carico di una qualsiasi delle società del gruppo, ossia: la cooperazione e il coordinamento si attuano con riferimento a due o più società giuridicamente distinte, e soggette a distinte procedure di insolvenza; se poi a carico di una o di tutte tali società sono aperte a loro volta più procedure, una principale ed una o più secondarie, tutte o parte di queste procedure dal canto loro possono partecipare a titolo distinto alla cooperazione e al coordinamento di gruppo, interloquendo ciascuna per conto proprio e in quanto tale con le altre procedure a carico di altri soggetti (e, si ritiene, nell'ambito della cooperazione e coordinamento di gruppo, anche con le altre procedure a carico dello stesso debitore)".

<sup>145</sup> Cfr. art. 56, par. 2 lett. a); art. 57, par. 2; e art. 58, par. 1 lett. b) Reg. 848/2015. Sul tema così L. Benedetti, *I flussi informativi nella crisi del gruppo societario*, op. cit., p. 423: "Si evidenzia immediatamente, dunque, una prima affinità fra la disciplina europea e la guida legislativa dell'Uncitral: entrambe includono i flussi informativi all'interno del gruppo insolvente quale frammento necessario per la realizzazione dell'obiettivo del coordinamento fra le diverse procedure riguardanti le singole componenti, prevedendo che tali flussi possano comprendere qualsiasi tipo di contenuto necessario al conseguimento del fine menzionato, escluse soltanto le notizie riservate". Lo stesso autore, poi, rappresenta inoltre che: "Tanto nel Reg. UE quanto nella guida legislativa Uncitral, dunque, l'informazione infragruppo viene indicata come strumentale all'attuazione concreta di quel coordinamento procedurale, a cui entrambe le discipline tendono in caso di gruppo insolvente multinazionale".

ché avvalora l'importanza delle norme del regolamento che impongono agli organi un vero e proprio "dovere" di scambio informativo<sup>146</sup>.

Al di là della condivisione di notizie, è inoltre imposto agli amministratori di verificare: *i*) la possibilità di coordinare la gestione e la sorveglianza degli affari delle società del gruppo insolventi e, in caso affermativo, coordinare tale gestione e sorveglianza<sup>147</sup>; e *ii*) la possibilità di una ristrutturazione delle diverse imprese e, in caso affermativo, coordinarsi quanto alla proposta e alla negoziazione di un piano di ristrutturazione coordinato<sup>148</sup>.

Ai fini dell'attuazione di tali obblighi cooperativi è consentita, per un verso, la conclusione di accordi d'insolvenza transnazionale quali ad esempio gli *insolvency protocols*; e, per altro verso, la nomina di un amministratore c.d. *pivot* al quale, di comune accordo, sono conferiti ulteriori poteri rispetto a quelli in capo ai singoli amministratori delle procedure di insolvenza.

Quanto, invece, alla cooperazione tra i giudici, l'art. 57, par. 1 dispone che: "*i giudici possono designare una persona o un organismo indipendente che agisca su loro istruzione*". Tale cooperazione attiene: a) al coordinamento nella nomina degli amministratori; b) alla comunicazione delle informazioni con i mezzi ritenuti appropriati dal giudice; c) al coordinamento della

---

<sup>146</sup> Sul punto, però, secondo parte della dottrina Queirolo–Dominelli, *Gli obblighi di cooperazione e comunicazione tra autorità e parti del procedimento fallimentare nel nuovo regolamento europeo sull'insolvenza transfrontaliera n. 2015/848: aspettative e possibili realtà applicative*, in *diritto del commercio internazionale*, 2018, p. 727: "*Dalla norma appare evidente come, pur data l'esistenza di un obbligo in capo alle parti, il risultato positivo non potrà che dipendere dalla cooperazione sincera tra le parti*".

<sup>147</sup> Cfr. Art. 56, par. 2, lett. b)

<sup>148</sup> Cfr. Art. 56, par. 2 lett. c)

gestione e della sorveglianza dei beni e degli affari delle società del gruppo; d) al coordinamento della tenuta delle audizioni; e) al coordinamento dell'approvazione dei protocolli, se necessario<sup>149</sup>. Anche su tale aspetto, la *legislative guide* e la normativa comunitaria paiono sovrapponibili<sup>150</sup>.

B. Il secondo insieme di norme si esaurisce nell'art. 60, e riguarda i diritti attribuiti all'amministratore di una procedura nelle altre procedure riguardanti società facenti parte del gruppo<sup>151</sup>. In sostanza, tali c.d. *extra poteri*<sup>152</sup> sono tre: a) diritto di essere sentito nelle procedure aperte nei confronti di un'altra società dello stesso gruppo; b) diritto di chiedere la sospensione di qualsiasi provvedimento relativo al realizzo dell'attivo di una data procedura; c) diritto di chiedere l'apertura di una procedura di coordinamento di gruppo.

a) Il primo *extra potere* conferma il ruolo centrale che la circolazione delle informazioni riveste ai fini della cooperazione tra gli organi. Sul punto, si può ribadire che lo scambio d'informazioni è inteso come funzionale al perseguimento dell'interesse di gruppo.

b) Il secondo *extra potere* è senza dubbio di maggiore ampiezza e di più profonda penetratività. Si tratta dell'ennesima dimostrazione del *favor* riconosciuto alla tutela delle sinergie tra le diverse imprese, nell'idea che il

---

<sup>149</sup> Art. 57, par. 3, reg. 848/2015.

<sup>150</sup> Si v. la raccomandazione Uncitral n. 242 già analizzata in precedenza.

<sup>151</sup> Il legislatore comunitario intende così recepire la raccomandazione Uncitral n. 239 laddove, come detto, è stabilito che: "*The insolvency law should provide, in the context of insolvency proceedings with respect to enterprise group members: Acces to the courts for foreign representatives*".

<sup>152</sup> L'espressione è ripresa da Mangano, *Group Insolvencies*, op. cit. p. 287. L'autore si esprime in inglese con la locuzione "*IPs'extra powers*".

perseguimento dell'interesse di gruppo consenta il miglior soddisfacimento possibile per tutti i creditori coinvolti nella crisi. A ben vedere, le norme dedicate alla procedura di "stay" rappresentano la parte della disciplina dalla quale si evince con maggiore evidenza la volontà del legislatore comunitario di contemperare gli interessi in gioco (interesse di gruppo ed interesse sociale). Ed invero, se da un lato la norma consente all'amministratore di una delle procedure di insolvenza di "chiedere" la sospensione della vendita posta in essere da una diversa procedura di insolvenza; dall'altro lato, fissa quattro condizioni affinché il giudice disponga tale sospensione.

A conferma che l'obiettivo perseguito è quello di mantenere attive le sinergie infragruppo, la sospensione è concessa solo se *i)* sia stato presentato un piano di ristrutturazione; se *ii)* sia necessaria al fine di garantire l'adeguata attuazione del piano di ristrutturazione<sup>153</sup>; e se *iii)* nessuna delle procedure coinvolte siano soggette alla procedura di coordinamento di cui alla sezione seconda del capo V<sup>154</sup>. A tutela dell'interesse sociale, al fine di evitare che si traduca in un pregiudizio per

---

<sup>153</sup> La disposizione va letta in coordinato con l'art. 56, par. 2, lett. c) laddove, come visto, è imposto agli amministratori un obbligo di coordinarsi nell'esecuzione del piano di ristrutturazione. Di rilievo, con riguardo alle procedure che si svolgono in Italia, sono le osservazioni di P. De Cesari, *La cooperazione e il coordinamento di gruppo*, op. cit., p. 183: *"Che poi, almeno nel caso di procedure che si svolgono in Italia, l'avvio di un piano di ristrutturazione ben difficilmente potrebbe avvenire su iniziativa e ad opera dell'amministratore della procedura, senza il concorso del debitore stesso o, al limite, di qualche terzo creditore, questo è un altro problema. Comunque, quantomeno, in adempimento della normativa in esame l'amministratore italiano dovrà interpellare il debitore, e poi riferire ai colleghi incaricati delle altre procedure sulla praticabilità o meno, anche sotto questo profilo, di un piano di ristrutturazione che coinvolga la propria procedura."*

<sup>154</sup> Alla procedura di coordinamento sarà dedicato il prossimo paragrafo.

i creditori della procedura per la quale è stata richiesta, la sospensione è disposta esclusivamente se *iv*) il piano di ristrutturazione sia a vantaggio dei creditori sociali<sup>155</sup>. Lo *stay* è quindi concesso solo se utile ai fini del perseguimento dell'interesse di gruppo e coerente con la tutela dell'interesse sociale<sup>156</sup>. La disciplina è completata dall'art. 60, par. 2, reg. 848/2015. Tale disposizione è prevalentemente volta a garantire i diritti dei creditori della procedura per la quale è richiesto lo *stay*. A tal fine, la facoltà di sospendere il realizzo dell'attivo è attribuita al giudice *interno*<sup>157</sup> che, prima di disporre lo *stay*, deve, da un lato, appurare che siano intervenute le condizioni di cui si è detto; e, dell'altro lato, sentire l'amministratore *interno* nominato nella procedura "bersaglio". Una volta ordinata la sospensione, il giudice *interno* può chiedere all'amministratore *esterno*<sup>158</sup> di prendere qualsiasi misura prevista dal diritto nazionale atta a tutelare gli interessi dei creditori della procedura. La norma stabilisce inoltre che il giudice è libero di scegliere discrezionalmente il periodo di tempo, non superiore a tre mesi, di sospensione del realizzo dell'attivo. Ai fini del perseguimento dell'interesse di gruppo, il giudice può prorogare la durata dello *stay* per un massimo di sei mesi totali (comprensivo del periodo iniziale), purché siano rispettate le condizioni viste in precedenza.

c) Ultimo *extra potere* attiene al diritto di chiedere l'apertura di una procedura di coordinamento di gruppo di cui se ne parlerà nel prosieguo.

C. Il terzo insieme di norme ha ad oggetto i limiti della cooperazione e delle comunicazioni.

---

<sup>155</sup> Il che a conferma che l'interesse di gruppo perseguito coincide con l'interesse sociale quando tutte le società del sodalizio traggono un vantaggio dall'appartenenza al gruppo.

<sup>156</sup> Ovvero l'interesse dei creditori della società per la quale è richiesto.

<sup>157</sup> Della procedura per la quale è richiesta la sospensione.

<sup>158</sup> Colui che ha presentato istanza per la sospensione.

Sul punto, viene stabilito che gli amministratori e le autorità giudiziarie cooperano 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”*<sup>159</sup>. Il legislatore comunitario ha inteso così recepire le raccomandazioni della *legislative guide* Uncitral laddove è stabilito che gli organi delle procedure cooperano *“to the maximum extent possible”*. Dalla lettura della norma emerge con chiarezza la ricerca di un contemperamento degli interessi in gioco: i) interesse di gruppo<sup>160</sup>; ii) interesse dello Stato di apertura a mantenere la giurisdizione sulla procedura<sup>161</sup>; iii) interesse sociale<sup>162</sup>.

Ed ancora, nello scambio di informazioni tra amministratori devono restare escluse le informazioni riservate<sup>163</sup>; mentre nelle comunicazioni tra giudici devono essere rispettati i diritti processuali delle parti<sup>164</sup>.

---

<sup>159</sup> Cfr. artt. 56, par. 1; 57, par. 1; e 58 reg. 848/2015. Sul punto si esprime così P. Di Cesare, *La cooperazione e il coordinamento di gruppo*, op. cit., p. 181: *“Però, a prima vista qui non si capirebbe quale, tra le due o più procedure interessate sia “tale procedura”, ossia quella nel cui interesse si solleciterebbe la cooperazione di gruppo. Ma, in realtà (altro errore della traduzione italiana), l’interesse deve essere comune di tutte le procedure coinvolte, come fatto chiaro dal confronto con le altre versioni (inglese : “those proceedings”, francese: “ces procédures”, e così via).*

<sup>160</sup> La cooperazione dev’essere funzionale alla gestione efficace della procedura.

<sup>161</sup> La cooperazione è possibile nei limiti della compatibilità con le con le norme applicabili alla procedura.

<sup>162</sup> Non comporti conflitti d’interesse.

<sup>163</sup> Cfr. art. 56, par. 2, lett. a): *“gli amministratori delle procedure di insolvenza si scambiano quanto prima ogni informazione potenzialmente utile all’altra procedura, purché siano presi opportuni accorgimenti per proteggere le informazioni riservate”*. Nel novero delle informazioni riservate non rientrano le informazioni di dominio pubblico e quelle prive di rilevanza economica e commerciale secondo Queirola-Dominelli, *Gli obblighi di cooperazione e comunicazione tra autorità e parti del procedimento fallimentare nel nuovo*

### III. 3.2 Sezione II: il Coordinamento

Le norme contenute nella sezione seconda del capo V del regolamento 848/2015, dedicate al “Coordinamento” tra le diverse procedure di insolvenza aperte a carico di società facenti parte di uno stesso gruppo, rappresentano, senza dubbio, la novità di maggior rilievo della disciplina comunitaria sull’insolvenza dei gruppi.

In particolare, il coordinamento è raggiunto tramite la “procedura di coordinamento di gruppo”, definita come *“una sorta di superprocedura operante a livello transnazionale, ma limitata, beninteso, alla gestione di un coordinamento tra varie procedure nazionali, senza ulteriori implicazioni sostanziali”*<sup>165</sup>.

---

*regolamento europeo sull’insolvenza transfrontaliera n. 2015/848: aspettative e possibili realtà applicative, op. cit., p. 727 i quali ritengono inoltre che: “dovrebbe essere considerata buona prassi quella di motivare dettagliatamente il rifiuto di trasmettere informazioni che la parte che le detiene ritiene essere ‘sensibili’ o ‘rilevanti’.*

<sup>164</sup> Cfr. art. 57, par. 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 tra loro o chiedersi direttamente informazioni o assistenza, purché tale comunicazione rispetti i diritti procedurali delle parti e la riservatezza delle informazioni”.*

<sup>165</sup> Così P. De Cesari, *La cooperazione e il coordinamento di gruppo*, op. cit. p. 184. Sulla procedura di coordinamento di gruppo v. inoltre A. Leandro, *Regulation (EU) 2015/848 and groups of companies: choice between cooperation and coordination*, op. cit., p. 222 secondo il quale: *“The coordination proceeding aims to further facilitate the group restructuring. It must have a generally positive impact for the creditors (Recital 57) and should be worth the costs: that means that costs of the coordination should be sustainable and adequate having regard for the purposes of each involved insolvency proceedings (Recital 58). It is worth noting that even the coordination proceeding entails no consolidation among the proceedings: for the sake of clarity, it is referred to as a “coordination” proceeding rather than as an “insolvency proceeding”.*

Ai fini che qui ne occupano è utile indagare, in un primo momento, il procedimento di apertura della procedura e, successivamente, il ruolo che riveste il *coordinatore* giacché rappresenta l'organo tecnico a cui è affidata la gestione del coordinamento.

### III. 3.2.1 Il procedimento di apertura della procedura di coordinamento di gruppo

Il procedimento di apertura della procedura di coordinamento di gruppo consta di cinque fasi: *i)* la domanda di apertura; *ii)* la verifica dei presupposti e la notifica da parte del giudice adito sull'apertura; *iii)* le possibili obiezioni da parte degli amministratori delle procedure d'insolvenza coinvolte; *iv)* la decisione sull'apertura; *v)* la possibilità del c.d. *opt-in*.

*i)* Legittimato ad assumere l'iniziativa per l'apertura della procedura di coordinamento è ciascun amministratore eletto in procedure di insolvenza dichiarate nei confronti di una delle società del gruppo. Non è necessario, dunque, che l'iniziativa sia assunta da una pluralità di curatori, ma è sufficiente, al contrario, la volontà di un singolo amministratore. La domanda, ai sensi del par. 2 dell'art. 61, dev'essere presentata in conformità alla *lex concursus* dello Stato in cui l'amministratore richidente è nominato. A dire il vero non è ben chiaro a cosa alluda la norma da ultimo richiamata: non è chiaro, cioè, se abbia applicazione la *lex concursus* dell'amministratore istante nel caso in cui l'istanza sia rivolta al tribunale estero; ovvero se il par. 2 faccia riferimento alle autorizzazioni imposte dalla legge nazionale nell'ipotesi in cui l'amministratore interno decida di richiedere al giudice straniero l'apertura di una procedura di

coordinamento di gruppo. Seppur con qualche dubbio, il sistema generale del regolamento lascerebbe propendere per la prima soluzione<sup>166</sup>.

Con riguardo alla competenza territoriale va detto che il ricorso, ai sensi dell'art. 61, par. 1, può essere presentato *“dinanzi a qualsiasi giudice competente per le procedure d'insolvenza riguardanti società facenti parte del gruppo”*. Il legislatore comunitario, dunque, non sceglie un tribunale competente, né obbliga l'amministratore a rivolgersi al giudice preposto per la propria procedura di insolvenza, ma lascia all'istante ampia discrezionalità di scelta<sup>167</sup>. Sempre con riferimento alla competenza all'apertura, va detto, che l'art. 62 impone la c.d. *“regola di priorità”*, ovvero che la competenza internazionale spetta al giudice adito per primo<sup>168</sup>. La

---

<sup>166</sup> In questo senso v. P. De Cesari, *La cooperazione e il coordinamento di gruppo*, op. cit., p. 184.

<sup>167</sup> Secondo R. Mangano, *Group Insolvencies*, op. cit., p. 291: *“This prescription and its provision for such a flexible criterion as regards jurisdiction is sensible, because it is only reasonable that the IP will apply to the court having jurisdiction over the insolvency procedure affecting that company which plays the most crucial role within the group”*. Non è chiaro, però, se la richiesta debba essere formulata ad un giudice che ha già aperto la procedura d'insolvenza territoriale oppure possa essere inoltrata anche al Tribunale ove ha sede una società del gruppo in *bonis*. In argomento v. A. Martins, *Groups of Companies in Regulation (UE) 2015/848: The Group Coordination Proceedings*, 2018, p. 18, disponibile on-line al sito [https://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract\\_id=3149159](https://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=3149159).

<sup>168</sup> Sul punto così P. De Cesari, *La cooperazione e il coordinamento di gruppo*, op. cit., p. 185: *“Tale modalità di attribuzione della competenza internazionale sembra, d'altra parte, escludere la possibilità di un conflitto negativo di competenza, e anzi addirittura la possibilità stessa che il giudice adito neghi la propria competenza: quel giudice, infatti, sarà automaticamente ed inevitabilmente dotato di competenza internazionale, proprio perché è stato lui quello adito per primo. Naturalmente ciò non toglie che quel giudice poi possa negare l'apertura della procedura di coordinamento, ma sarà, la sua pronuncia sul merito, e non fondata sull'affermazione della propria incompetenza territoriale”*. In dottrina, però, si registra la posizione di chi, per ragioni di

disposizione, però, va letta in coordinato con l'art. 66 del regolamento che così dispone: *"Qualora almeno due terzi di tutti gli amministratori nominati nelle procedure d'insolvenza delle società del gruppo abbiano convenuto che un giudice di un altro Stato membro avente competenza sia il più appropriato per l'apertura delle procedure di coordinamento di gruppo, tale giudice ha competenza esclusiva"*. Si osserva, quindi, che la competenza internazionale può essere trasferita previo accordo tra i due terzi di tutti gli amministratori.

Quanto invece al contenuto della domanda, il par. 3 dell'art. 61 stabilisce che *"La domanda è corredata dei seguenti elementi: a) una proposta relativa alla persona da nominare quale coordinatore di gruppo (il «coordinatore»), informazioni sulla sua ammissibilità ai sensi dell'articolo 71, informazioni sui suoi titoli e il suo accordo scritto a operare come coordinatore; b) le linee generali del coordinamento di gruppo proposto e in particolare i motivi per i quali le*

---

*forum shopping*, è contrario alla scelta operata dal legislatore comunitario v. C. Thole-M. Dueñas, *Some Observations on the New Group Coordination Procedure of the Reformed European Insolvency Regulation*, in *Int. Ins. Rev.*, 2015, p. 224: *"the omission of a group-COMI implicates new difficulties, most notably the problem of forum shopping. According to Art(s). 61 f. EIR-2015 any of the courts having jurisdiction over the proceedings of a single member of the group could become the group coordination court if it is seised first. The forum for the coordination has tremendous impact on the course of the proceedings. The group coordinator is appointed by that specific court and in accordance with the national law of that Member State. Furthermore, in absence of special provisions in the new EIR-2015, the group coordination procedure will be governed by the law of the court opening the proceedings; for instance, questions of opt-in and opt-out are subject to the jurisdiction of that specific Member State, Art. 69 (4) EIR-2015. As the group coordinator will most likely be based in the Member State whose court opens the proceedings, the coordination will at least in practical terms be dominated by the customs, the common practice and the insolvency law of that particular State"*.

*condizioni di cui all'articolo 63, paragrafo 1, sono soddisfatte<sup>169</sup>; c) un elenco degli amministratori delle procedure di insolvenza nominati in relazione alle società del gruppo e, se del caso, i giudici e le autorità competenti coinvolti nelle procedure d'insolvenza delle società del gruppo; d) le linee generali dei costi stimati del coordinamento di gruppo proposto e la stima della quota di tali costi a carico di ciascuna società del gruppo.”*

A ben vedere, trattasi di elementi che rivestono tutti un'importanza fondamentale ai fini della verifica dei requisiti per l'apertura della procedura di coordinamento di gruppo; il che è certamente utile per introdurre l'esame della seconda fase del procedimento di apertura: la verifica dei presupposti e la notifica da parte del Giudice adito sull'apertura.

*ii) Ai sensi della norma contenuta nell'art. 63 del regolamento, il giudice verifica che: a) l'apertura di tale procedura serva a facilitare la gestione efficace della procedura d'insolvenza relativa alle diverse società del gruppo; b) 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; e c) il coordinatore proposto soddisfi i requisiti di cui all'articolo 71.*

È indubbio che l'obiettivo perseguito dal legislatore comunitario ai punti a) e b) della norma sia quello del contemperamento dei diversi interessi in gioco: interesse di gruppo e interesse sociale. Il giudice adito dovrà, pertanto, verificare, da un lato, che l'apertura della procedura sia funzionale alla gestione efficace delle diverse procedure d'insolvenza

---

<sup>169</sup> Secondo J. Schmidt, *Article 61 – Request to open group coordination proceedings*, in Bork – Van Zwieten (ed.), *Commentary on the European Insolvency Regulation*, Oxford, 2016, p. 621: “the outline has to delineate the key elements of the proposed coordination”.

tramite la tutela delle sinergie infragruppo; e, dall'altro lato, che i creditori non siano danneggiati dal coordinamento. Si osserva, peraltro, che la verifica del potenziale pregiudizio patito dai creditori debba essere svolta in ottica "*finanziaria*", tenendo presente che non è equivalente ricevere (corrispondere) una somma immediatamente, oppure riceverla (corrisponderla) in un'epoca successiva. Orbene, a chi scrive non sembra azzardato affermare che il legislatore comunitario abbia posto l'accento sul carattere "*finanziario*" del danno, proprio perché consapevole che la gestione coordinata, al fine del perseguimento dell'interesse di gruppo, possa richiedere un sacrificio *immediato* ad una delle diverse procedure, mediante, ad esempio, il travaso di risorse. Si ritiene, dunque, che l'operazione sia valida solo se il *vantaggio* derivante dalla gestione coordinata sia tale da *compensare* i creditori della procedura pregiudicata, sia della quota capitale del credito vantato, e sia del tasso d'interesse per il differimento del soddisfacimento<sup>170</sup>.

Quanto al punto c), come detto, il giudice deve verificare che il coordinatore possenga i requisiti, positivi e negativi, richiesti dal regolamento.

In positivo occorre che sia una persona abilitata a svolgere la funzione di amministratore delle procedure di insolvenza ai sensi della legislazione di uno Stato membro.

In negativo: *i)* non dev'essere uno degli amministratori delle procedure di insolvenza nominati in relazione a una delle società del gruppo; e *ii)* non deve trovarsi in situazioni di conflitto di interesse rispetto alle società del

---

<sup>170</sup> Una simile interpretazione della norma è coerente con la tesi *elastica* dei vantaggi compensativi, sebbene sia difficile comprendere in che modo possa il giudice effettuare una tale verifica senza l'aiuto di un ausiliare esperto in materie finanziarie.

gruppo, ai loro creditori o agli amministratori delle procedure di insolvenza nominati.

Effettuate tali verifiche, il giudice notifica la domanda di apertura della procedura di coordinamento agli amministratori delle procedure d'insolvenza.

*iii)* Si passa, così, alla terza fase del procedimento di apertura che, come detto, ha ad oggetto le possibili obiezioni da parte degli amministratori delle procedure d'insolvenza coinvolte.

Ai sensi dell'art. 64, gli amministratori hanno trenta giorni di tempo dalla ricezione della notifica della domanda di apertura per contestare a) l'inclusione della propria procedura di insolvenza nella procedura di coordinamento di gruppo; b) la persona proposta come coordinatore. In tal caso, non si apre una fase contenziosa, ma si ha l'automatica *esclusione* della procedura d'insolvenza dalla procedura di coordinamento<sup>171</sup>. Qualora, però, la contestazione sia sollevata solo con riguardo alla persona proposta come coordinatore, e non anche in merito all'inclusione della procedura d'insolvenza nella procedura di coordinamento di gruppo, il giudice *può* astenersi dal nominare tale persona e invitare l'amministratore dissenziente a presentare una nuova domanda di apertura ai sensi

---

<sup>171</sup> Cfr. art. 64, par. 1, reg. 848/2015. Sul punto così P. De Cesari, *La cooperazione e il coordinamento di gruppo*, op. cit., p. 186: "In pratica, quindi, sembra sotto questo profilo, che ogni amministratore sia arbitro circa l'inserimento della propria procedura di insolvenza in quella di coordinamento". Attesa, pertanto, la rilevanza dell'atto di contestazione, al fine di garantire l'applicazione della *lex concursus interna*, l'art. 64 par. 3 dispone che la decisione dell'amministratore sulla partecipazione o meno della procedura d'insolvenza alla procedura di coordinamento è sottoposta all'approvazione (eventuale) richiesta dalla legge dello Stato di apertura. Con riferimento al diritto italiano, ad esempio, il curatore dovrà richiedere l'approvazione del comitato dei creditori e l'autorizzazione al giudice delegato.

dell'articolo 61, par. 3<sup>172</sup>. Il giudice adito, dunque, sulla base delle contestazioni sollevate dall'amministratore dissenziente, è chiamato a decidere se escludere la procedura d'insolvenza dalla procedura di coordinamento di gruppo oppure avviare un nuovo procedimento di apertura della procedura di coordinamento di gruppo<sup>173</sup>.

*iv)* Ad ogni modo, trascorso il termine di trenta giorni, se ritiene che siano soddisfatte le condizioni di cui all'articolo 63, paragrafo 1, il giudice *può* disporre l'apertura della procedura di coordinamento<sup>174</sup>. Se decide di aprire la procedura *a)* nomina un coordinatore; *b)* decide le linee generali del coordinamento; e *c)* decide in merito alla stima dei costi e alla quota a carico di ciascuna società del gruppo.

---

<sup>172</sup> Cfr. art. 67 reg. 848/2015.

<sup>173</sup> In questa seconda ipotesi, l'amministratore dissenziente avrà facoltà di scelta in merito al giudice a cui sottoporre l'istanza di apertura che, pertanto, potrà essere diverso da quello investito dalla domanda iniziale. La competenza internazionale sulla procedura di coordinamento si trasferisce in capo al secondo giudice adito che sarà chiamato a ripercorrere l'iter già visto in precedenza, partendo dalla prima fase fino ad arrivare alla decisione sull'apertura.

<sup>174</sup> Cfr. art. 68 reg. 848/2015. È importante sottolineare come la norma attribuisca al giudice una mera facoltà di apertura della procedura, senza porre al meccanismo alcun obbligo in tal senso. Sul punto così P. De Cesari, *La cooperazione e il coordinamento di gruppo*, op. cit., p. 191: *"Si osserva qui, comunque, che per l'art. 68 quel giudice "può", e quindi non "deve" aprire la procedura. Ciò significa, a quanto pare, che il giudice nella propria decisione finale è tenuto a prendere in considerazione tutti gli elementi emersi durante i passaggi precedenti, sia pro che contro l'apertura della procedura di coordinamento, quindi anche quelli proposti dai dissenzienti ex art. 68, per poi decidere di conseguenza in piena libertà, eventualmente anche negando l'apertura della procedura, oppure anche aprendo la procedura stessa, ma se del caso con variazioni rispetto alla richiesta iniziale, in primo luogo quelle eventualmente conseguenti ad una ritenuta estraneità al gruppo di una o più tra le società elencate dall'amministratore istante ex art. 61"*.

v) A seguito dell'apertura della procedura di coordinamento, è comunque concessa la facoltà di chiedere l'inclusione in un secondo momento (c.d. *opt-in*). Legittimati sono *i*) gli amministratori delle procedure di insolvenza che in un primo momento avevano contestato il coordinamento; e *ii*) gli amministratori di quelle procedure di insolvenza aperte dopo l'inizio della procedura di coordinamento. La *ratio* della disposizione risiede nel *favor* riconosciuto al coordinamento dal legislatore comunitario<sup>175</sup>. Le condizioni a ricorrere delle quali il coordinatore può accogliere la richiesta per l'ammissione successiva all'inizio sono disposte dall'art. 69. In particolare, sentiti gli amministratori delle procedure di insolvenza coinvolte, tenuto conto dello stato di avanzamento della procedura di coordinamento di gruppo, il coordinatore accoglie l'istanza d'inclusione se reputa che i criteri di cui all'articolo 63, paragrafo 1, lettere a) e b), siano soddisfatti<sup>176</sup>; oppure se tutti gli amministratori delle procedure di insolvenza coinvolte siano favorevoli all'inclusione.

### III. 3.2.2 Le attribuzioni del coordinatore

Le funzioni del coordinatore, disciplinate dall'articolo 72 del regolamento, sono quelle di *i*) definire e formulare le raccomandazioni per la

---

<sup>175</sup> Così Mangano, *Group Insolvency*, op. cit., p. 294: "*The EIR endorses a policy that favours the inclusion of proceedings. This regulatory choice explains why Art. 69 also allows a subsequent inclusion. The subsequent inclusion may take place if an IP who had previously objected to the inclusion of the procedure where he was appointed has decided to change his mind and to participate in the procedure of coordination by exercising a kind of ius se poenitendi, or if the request for a subsequent inclusion refers to a proceeding which was opened after the court had opened group coordination proceeding*".

<sup>176</sup> Ovvero che *i*) la partecipazione della procedura d'insolvenza richiedente sia funzionale alla gestione efficace delle diverse procedure d'insolvenza coinvolte; e *ii*) non comporti un pregiudizio in termini *finanziari* ai creditori del gruppo.

conduzione coordinata delle procedura d'insolvenza; e di *ii*) proporre un piano di coordinamento di gruppo.

Il coordinatore ha quindi il compito di dettare le linee guida del coordinamento<sup>177</sup>. Si osserva qui che – così come in ipotesi di gruppo in *bonis*, laddove gli amministratori delle società controllate non sono obbligati a recepire le direttive disposte dalla *holding* –, nell'ambito della procedura di coordinamento di gruppo, gli amministratori delle procedure di insolvenza coinvolte non sono tenuti a seguire le raccomandazioni del coordinatore o il piano di coordinamento di gruppo<sup>178</sup>. È, dunque, lasciata in capo ai curatori delle società del gruppo la valutazione circa la coerenza delle raccomandazioni impartite con l'obiettivo del miglior soddisfacimento dei creditori della procedura d'insolvenza da essi gestita.

Quanto al piano di coordinamento di gruppo, anche qui, è possibile individuare un contenuto *necessario* ed uno *eventuale*.

Con riguardo al contenuto *necessario* è stabilito che il piano *deve* contenere “una serie completa di misure rispondenti a un approccio integrato alla risoluzione delle situazioni di insolvenza delle società del gruppo”. L'obiettivo è

---

<sup>177</sup> Ed invero l'art. 70 dispone che “Nello svolgimento della procedura d'insolvenza, gli amministratori delle procedure di insolvenza tengono conto delle raccomandazioni del coordinatore e del contenuto del piano di coordinamento di gruppo di cui all'articolo 72, paragrafo 1”.

<sup>178</sup> Ai sensi dell'art. 70, secondo paragrafo, reg. 848/2015: “Un amministratore delle procedure di insolvenza non è tenuto a seguire integralmente o parzialmente le raccomandazioni del coordinatore o il piano di coordinamento di gruppo.

Qualora l'amministratore della procedura di insolvenza non segua le raccomandazioni del coordinatore o il piano di coordinamento di gruppo, egli ne comunica i motivi alle persone o agli organismi a cui è tenuto a riferire secondo la propria legislazione nazionale, nonché al coordinatore.

quello di offrire agli amministratori delle procedure d'insolvenza coinvolte una strategia di risanamento che tenga conto delle sinergie infragruppo.

Con riferimento al contenuto *eventuale*, la norma specifica che il piano può comprendere *“i) proposte concernenti le misure da adottare per ripristinare la redditività e la solidità finanziaria del gruppo o di una parte del medesimo; ii) la composizione delle controversie infragruppo; e iii) gli accordi tra gli amministratori delle procedure di insolvenza delle società insolventi del gruppo”*<sup>179</sup>.

Ad ogni modo, è comunque specificato all'art. 72, par. 3, che il piano di coordinamento di gruppo non può prevedere né il consolidamento sostanziale, né quello procedurale.

### III. 3.2.3. I diritti del coordinatore

Per espletare al meglio le proprie funzioni, il coordinatore deve poter acquisire tutte le informazioni utili al coordinamento. A tal fine, è attribuito al coordinatore il diritto di: *i) essere sentito e partecipare alle procedure aperte nei confronti di una società del gruppo, in particolare presenziando alle assemblee dei creditori; e di ii) chiedere agli amministratori delle procedure di insolvenza informazioni su qualsiasi società del gruppo laddove tali informazioni servano o possano servire a individuare e formulare strategie e misure per il coordinamento delle procedure.* La norma va letta in uno con l'art. 74 del regolamento laddove è imposto che *“Gli amministratori delle procedure di insolvenza nominati per le società di un gruppo e il coordinatore cooperano nella misura in cui tale cooperazione non è incompatibile con le norme applicabili alla procedura in questione. In particolare, gli amministratori delle*

---

<sup>179</sup> Cfr. art. 72, par. 1, lett. b), reg. 848/2015.

*procedure di insolvenza comunicano al coordinatore ogni informazione utile per l'esercizio delle sue funzioni".*

Nelle ipotesi appena rappresentate i mittenti delle informazioni sono gli amministratori delle procedure d'insolvenza, mentre destinatario è il coordinatore. L'obiettivo è quello di reperire le informazioni necessarie per predisporre una strategia unitaria volta al perseguimento dell'interesse di gruppo.

Il legislatore comunitario ha inteso inoltre attribuire al coordinatore il diritto di *"presentare e illustrare il suo piano di coordinamento di gruppo alle persone o agli organismi a cui è tenuto a riferire ai sensi della legislazione nazionale"*. In tal caso, si invertono i ruoli: il mittente delle informazioni è il coordinatore, mentre i destinatari sono gli amministratori delle procedure d'insolvenza. L'obiettivo è quello di informare gli organi competenti circa la strategia unitaria intrapresa al fine del perseguimento dell'interesse economico comune.

Ed ancora, per facilitare la realizzazione delle raccomandazioni e del piano di coordinamento di gruppo è consentito al coordinatore di *mediare* nelle controversie tra due o più amministratori delle procedure di insolvenza di società del gruppo. Il coordinatore, pertanto, si erge come terzo ed assume il ruolo di mediatore nelle controversie tra le parti.

In ultimo, occorre segnalare che anche il coordinatore ha il diritto di richiedere la sospensione delle vendite al giudice che ha aperto la procedura di cui si richiede lo *stay*. Le condizioni a ricorrere delle quali è concessa la sospensione sono: *i)* che tale sospensione sia necessaria per garantire la corretta applicazione del piano e *ii)* sia a vantaggio dei creditori nell'ambito della procedura per la quale è stata richiesta.

Il coordinatore può, infine, chiedere la revoca di eventuali sospensioni esistenti.

## CAPITOLO IV

### I CROSS-BORDER INSOLVENCY PROTOCOLS

IV.1 I Cross-Border Insolvency Protocols: nozione, oggetto, struttura, forma

Nel novero dei meccanismi di cooperazione e coordinamento per la soluzione della crisi dei gruppi multinazionali hanno trovato riconoscimento, dapprima a livello di prassi<sup>180</sup>, in seguito a livello

---

<sup>180</sup> Numerosi sono i *case law* che ove la crisi dei gruppi multinazionali è gestita attraverso l'utilizzo di un accordo transfrontaliero. Senza presunzione di completezza si v. Maxwell, New York-England (1991); Olympia&York, Ontario-New York (1993); Commodor, New York-Bahamas (1994); Everfresh, New York-Ontario (1995); Nakash, New York-Jerusalem (1996); Tee-comm. Electronics Inc., Ontario-Delaware (1997); AIOC Resources AG, New York- Zug (Switzerland) (1998); Solv-Ex, Alberta- New Mexico (1998); Inverworld, Texas-Cayman Island (1999); Livent, New York-Ontario (1999); Loewen, Delaware-Ontario (1999); Philip, Delaware-Ontario (1999); AgriBio Tech, Ontario-Nevada (2000); Manhattan Investment Fund, New York-British Virgin Islands- Bermuda (2000); 360 Group, Columbia-New York (2001); Laidlaw investments, Ontario-New York (2001); Financial Asset Management, Columbia-California (2001); Matlack, Ontario-Delaware (2001); Pioneer Companies, Quebec-Texas (2001); PSINet, Ontario-New York (2001); Federal Mogul, Delaware-England (2002); Mosaic Group, Ontario-Texas (2003); Systech, Ontario-Carolina (2003); T&N Ltd, Re, US-UK, (2004) ANDROSCOGGIN, Maine-Ontario (2005); Refco, Bermuda-New York (2006); Sendo, Nanterre-London (2006); Calpine, New York-Alberta (2007); Pope & Talbot, Columbia-Delaware (2007); Progressive Moulded, Ontario-Delaware (2008) Quebecor, Quebec-New York (2008); HIH Insurance, Australia-England (2008); Abitibi Bowater, Quebec-Delaware (2009); Barzel, Delaware-Ontario (2009); Eddie Bauer, Ontario-Delaware (2009); Lehman Bros. Holdings Inc., New York et.al. (2009); Madoff Securities, New York et.al. (2009); Masonite, Ontario-Delaware (2009); Milacron, Ontario-US (2009); Nortel, Ontario-Delaware (2009); Sem Crude US, Alberta-Delaware (2009); Smurfit, Ontario-Delaware (2009); Aralez Pharmaceuticals US Inc., US-Canada (2018)

normativo, i c.d. *cross-border insolvency protocols*<sup>181</sup>. Nelle pagine che precedono si è più volte accennato a tale strumento di cooperazione: si è visto che la *legislative guide* dell'Uncitral dedica le raccomandazioni nn. 253-254 agli accordi di insolvenza transfrontaliera; che ai sensi dell'art. 56, par. 1, reg. 848/2015 la cooperazione e la comunicazione tra gli amministratori delle procedure di insolvenza può assumere qualsiasi forma, compresa quella della conclusione di accordi e protocolli; e che ai sensi dell'art. 57, par. 3, lett. e) reg. 848/2015 la cooperazione e la comunicazione tra i giudici può riguardare il coordinamento

---

<sup>181</sup> In dottrina v. Bellissimo–Johnston, *Cross-Border Insolvency Protocols: Developing an International Standard*, in *Norton Annual Review of International Insolvency*, 2010, pp. 37 ss.; Opolsky, “*Court-to-Court Communication and Cross-Border Insolvency Protocols*”, in *Norton Annual Review of International Insolvency*, 2011, p. 29 ss.; Warren–Westbrook, *Court-to-Court Negotiation*, in *Am. Bankr. Inst. J.*, 2003, p. 28; Zumbro, *Cross-Border Insolvencies and International Protocols – an Imperfect but Effective Tool*, in *Bus. L. Int'l*, 2010, p. 157; Braun–Tashiro, *Cross-border Insolvency Protocol Agreements between Insolvency Practitioners and their Effect on the Rights of Creditors*, disponibile on line sul sito [www.iiiglobal.org](http://www.iiiglobal.org); Van De Ven, *The Cross-Border Insolvency Protocol; what is it and what is in it? From a European Union Perspective*, Master Thesis, Leiden Law School, 2015; Altman, *A Test Case in International Bankruptcy Protocols: The Lehman Brothers Insolvency*, in *San Diego Int'l L.J.*, 2011, pp. 463 ss.; Baer, *Toward an International Insolvency Convention: Issues, Options and Feasibility Considerations*, in *Business Law International*, 2016, pp. 5 ss.; Bartel, *Cross-Border Bankruptcy and the Cooperative Solution*, in *Int'l L. & Mgmt. Rev.*, 2012, pp. 27 ss.; E. Menéndez, *Los protocolos concursales*, in *Anuario de Derecho Concursal*, 2007, pp. 165 ss.; Bufford, *Revision of the European Union Regulation on Insolvency Proceedings – Recommendations*, 2014, disponibile on line sul sito <http://ssrn.com/abstract=2382133>; Deane–Mason, *The UNCITRAL Model Law on Cross-Border Insolvency and the Rule of Law*, in *International Insolvency Review*, 2016, pp. 138 ss.; Flaschen–Silverman, *Cross-Border Insolvency Cooperation Protocols*, in *33 Tex. Int'l L.J.*, 1998, pp. 587 ss.; Leonard, *Internationalization of Insolvency and Reorganizations*, in *24 Int'l Bus. Law.*, 1996, pp. 203 ss.

dell'approvazione dei protocolli. L'importanza degli *insolvency agreements* si evince, inoltre e soprattutto, dalla lettera del considerando n. 49 del regolamento. È disposto infatti che, ai fini dell'attuazione della cooperazione, gli amministratori delle procedure di insolvenza e i giudici dovrebbero poter concludere accordi e protocolli. A ben vedere, però, la "chiave di lettura" del considerando n. 49 è ubicata all'interno del considerando n. 48<sup>182</sup>: qui è disposto infatti che gli organi delle procedure d'insolvenza dovrebbero tener conto delle "buone prassi" contenute nei principi e orientamenti in materia di comunicazione e cooperazione delle organizzazioni europee e internazionali operanti nel settore del diritto fallimentare. I testi a cui si riferisce il legislatore comunitario sono molteplici e tutti fanno menzione degli *insolvency protocols*<sup>183</sup>. In

---

<sup>182</sup> L. Fumagalli, *I protocolli tra le procedure nella disciplina transfrontaliera dell'insolvenza, Crisi transfrontaliera di impresa: orizzonti internazionali ed europei*, a cura di Leandro-Meo-Nuzzo, op. cit., p. 186

<sup>183</sup> Si tratta, in particolare, delle linee guida contenute nei seguenti testi: *i*) The Cross-border Insolvency Concordat redatto nel 1995 dall'International Bar Association disponibile on line al sito: <https://www.iiiglobal.org/sites/default/files/media/International%20Bar%20Association%20%20Cross-Border%20Insolvency%20Concor.pdf>; *ii*) The ALI Guidelines to Court to Court Communications in cross-border insolvencies redatto nel 2000 dall'America Law Institute disponibile on line al sito: [https://www.bccourts.ca/supreme\\_court/practice\\_and\\_procedure/practice\\_directions\\_and\\_notices/General/Guidelines%20Cross-Border%20Cases.pdf](https://www.bccourts.ca/supreme_court/practice_and_procedure/practice_directions_and_notices/General/Guidelines%20Cross-Border%20Cases.pdf); *iii*) The Global Principles for Cooperation in Internationale Insolvency Cases redatto nel 2012 dall'American Law Institute disponibile on line al sito: <http://leidenlawblog.nl/articles/cross-border-insolvency-judicial-cooperation>; *iv*) The European Communication and Cooperation Guidelines for Cross-Border Insolvency redatte da INSOL Europe 2007 disponibile on line al sito: <https://www.insol-europe.org/download/documents>; *v*) EU cross-border Insolvency Court-to-Court Cooperation Principles and EU cross-border Insolvency

particolare, la norma contenuta nel considerando n. 48 cita “*i pertinenti orientamenti preparati dalla Commissione delle Nazioni Unite per il diritto commerciale (Uncitral)*”. Il riferimento è alla “*Practice Guide on Cross-Border Insolvency Cooperation*” emanata dall’Uncitral nel 2009<sup>184</sup>. Ai fini che qui ne occupano, l’importanza del documento Uncitral emerge, tanto in ragione del richiamo disposto dal regolamento 848/2015, quanto in virtù del contenuto specifico, posto che proprio ai *Cross-border insolvency agreements* è dedicata l’intera sezione III del documento.

- Ad esempio, la *practice guide* offre una peculiare *nozione* del *protocol*, invero inteso come “*an oral or written agreement intended to facilitate the coordination of cross-border insolvency proceedings and cooperation between courts, between courts and insolvency representatives and between insolvency representatives, sometimes also involving other parties in interest*”<sup>185</sup>.

- L’accordo, sulla base della definizione Uncitral, ha ad *oggetto* il coordinamento nella gestione delle imprese insolventi e la cooperazione

---

Court-to-Court Communication Guidelines redatte dai gruppi di ricerca TRI Leiden e Nottingham Law School nell’ambito di un progetto co-finanziato dall’Unione Europea e dall’International Insolvency Institute disponibile on line al sito: <https://www.universiteitleiden.nl/binaries/content/assets/rechtsgeleerdheid/fiscaal-en-economische-vakken/cross-border.pdf>; vi) INSOL Europe Statement of Principles and Guidelines for Insolvency Office Holders in Europe” redatte dal gruppo di ricerca TRI Leiden nell’ambito di un progetto finanziato dall’INSOL Europe disponibile on line al sito: <https://www.universiteitleiden.nl/binaries/content/assets/rechtsgeleerdheid/fiscaal-en-economische-vakken/draft-insol.pdf>.

<sup>184</sup> UNCITRAL Practice Guide on Cross-Border Insolvency Cooperation (2009), disponibile on line al sito: [https://uncitral.un.org/en/texts/insolvency/explanatorytexts/practice\\_guide\\_cross-border\\_insolvency](https://uncitral.un.org/en/texts/insolvency/explanatorytexts/practice_guide_cross-border_insolvency).

<sup>185</sup> Così la UNCITRAL Practice Guide on Cross-Border Insolvency Cooperation, p. 4.

tra gli organi delle procedure al fine di facilitare la gestione efficace delle masse. Ed ancora, ai sensi del considerando n. 49 del regolamento comunitario, i protocolli possono variare per ambito di applicazione, da generici a specifici. *Cross-border insolvency protocols* generici si limitano a rappresentare la necessità di una stretta cooperazione tra le parti; accordi specifici hanno ad oggetto le linee guida della cooperazione e del coordinamento di tematiche peculiari.

- Quanto alla struttura soggettiva, possono essere parte dei *protocols*: a) le autorità giudiziarie; b) gli amministratori delle procedure d'insolvenza; c) i comitati dei creditori; d) gli amministratori delle società del gruppo in caso di *debtor in possession*<sup>186</sup>. Con specifico riguardo al ruolo svolto dalle autorità giudiziarie, va detto che, se richiesto dalla legge, i protocolli devono essere approvati dai giudici coinvolti. Sul punto, è utile citare nuovamente la raccomandazione n. 254 della *legislative guide* dell'Uncitral laddove è suggerito che: "*The insolvency law should permit the court to approve or implement a cross-border insolvency agreement*". Ad ogni modo, ai fini di un esito positivo dell'accordo, è suggerito il coinvolgimento delle autorità giudiziarie sin dalla fase iniziale delle trattative e non solo in caso

---

<sup>186</sup> Sul punto v. la UNCITRAL Practice Guide on Cross-Border Insolvency Cooperation, p. 32: "*Very often the negotiation of cross-border insolvency agreements is initiated by the parties to the proceedings, including the insolvency practitioners or insolvency representatives and, in some cases, the debtor (including a debtor in possession), or at the suggestion and with the encouragement of the court; some courts have explicitly encouraged the parties to negotiate an agreement and seek the courts' approval*". In argomento vedi inoltre D. Vattermoli, *Gli insolvency protocols nelle operazioni di ristrutturazione del gruppo di imprese in crisi*, in *Dir. banca e mercato fin.*, 2019, p. 28.

di approvazione del protocollo finale<sup>187</sup>. Sempre con riguardo alla struttura soggettiva, va detto, infine, che successivamente alla conclusione dell'accordo è consentita l'adesione di nuove parti interessate a condizione che non vada a modificare quanto precedentemente pattuito<sup>188</sup>.

- Con riferimento alla forma, infine, può essere sia scritta che orale<sup>189</sup>. La differenza risiede essenzialmente in ciò, che mentre gli accordi verbali sono rapidi, snelli e funzionali al coordinamento di singole fasi delle

---

<sup>187</sup> UNCITRAL Practice Guide on Cross-Border Insolvency Cooperation, p. 32: *"The early involvement of the courts may, in some cases, be a key factor in the success of the agreement"*.

<sup>188</sup> Sul punto così la UNCITRAL Practice Guide on Cross-Border Insolvency Cooperation, p. 33: *"An agreement could provide that additional parties may join over time, but it is desirable that it not be varied by the addition of those parties and that they do not seek to vary what has previously been agreed. An agreement might also provide that parties could adhere to its terms and cooperate within the framework provided without necessarily becoming a party. Such an approach could accommodate parties that, under applicable law, may not be able to formally sign an agreement"*.

<sup>189</sup> In tal senso sia la UNCITRAL Practice Guide on Cross-Border Insolvency Cooperation che il Regolamento UE 848/2015. Ulteriore problematica è quella relativa alla sottoscrizione delle parti. In argomento così la UNCITRAL Practice Guide on Cross-Border Insolvency Cooperation, p. 33: *"Some agreements address the issue of signature of counterpart copies, each of which should be deemed an original and equally authentic, and the manner in which it can be signed, including by facsimile signature, which may be deemed to constitute an original. Identification of the parties required to sign an agreement or be bound by it will be determined by the effect of the agreement, both substantively and procedurally. For that reason, and because of the practical considerations associated with negotiating an agreement between potentially large numbers of parties, creditors generally are not parties to an agreement, although there are examples involving a major creditor or the creditor committee"*.

procedure; gli accordi scritti sono complessi ed elaborati, adatti al coordinamento di più fasi delle procedure<sup>190</sup>.

#### IV.2 Segue. Funzione

Per quel che concerne la *funzione* giuridicamente rilevante assolta dagli *insolvency protocols*, essa deve essere individuata nella semplificazione e facilitazione della gestione delle procedure<sup>191</sup>. Si mira, dunque, al profilo

---

<sup>190</sup> Ad esempio, gli accordi possono essere stipulati in forma orale quando hanno ad oggetto il coordinamento delle udienze per la verifica del passivo; assumono invece forma scritta se hanno ad oggetto il coordinamento dei piani di riorganizzazione delle imprese del gruppo. Sugli accordi conclusi in forma verbale la UNCITRAL Practice Guide on Cross-Border Insolvency Cooperation, p. 36 si esprime così: *“Oral agreements generally rely for their observance and implementation on the trust and confidence of the parties and it may be difficult to bind parties to an oral agreement made in a cross-border context”*.

<sup>191</sup> Sul punto la UNCITRAL Practice Guide on Cross-Border Insolvency Cooperation, pp. 43-44, entrando nel dettaglio degli obiettivi e finalità perseguite nella prassi osserva che: *“(a) Harmonization and coordination of activities before the courts in which the different insolvency proceedings are pending; (b) Promotion of fair, transparent, orderly and efficient administration of the insolvency proceedings for the benefit of all the debtors, their creditors and other interested parties, wherever located, to reduce cost and avoid duplication of effort; (c) Protection of the rights and interests of all parties; (d) Promotion of international cooperation and respect for judicial independence and comity; (e) Implementation of a framework of general principles to address basic administrative issues arising out of the cross-border and international nature of the insolvency proceedings.*

*Other examples of goals include: (a) Facilitating reorganization of the debtor’s business as a global enterprise; (b) Protecting the integrity of the process of administration; (c) Consulting with and providing information to creditors concerning developments; (d) Ensuring that appropriate matters are brought before the relevant courts and that those actions take place in a timely and efficient manner; (e) Coordinating the activities between and among insolvency representatives, in order to minimize costs and avoid duplication of effort; (f) Recording various mutual agreements, including with regard to coordination of relief, to respect the obligations imposed by*

dell'efficienza socio-economica: la gestione coordinata degli attivi delle imprese del gruppo dev'essere condotta nell'interesse di tutti i creditori coinvolti. Più in particolare, l'amministratore della procedura d'insolvenza decide se prendere parte o meno all'accordo, valutando l'opportunità del coordinamento sulla base di un confronto tra i costi e i benefici che determina l'utilizzo del protocollo, ed il risultato economico prevedibile in ipotesi di gestione atomistica. Detto in altri termini, nessun creditore della procedura da lui gestita dev'essere pregiudicato dal coordinamento delineato dal *protocol*<sup>192</sup>.

#### IV.3. Segue. Contenuto

Il contenuto dei *cross-border insolvency protocols* è liberamente determinabile dalle parti e varia in funzione degli obiettivi perseguiti e della struttura organizzativa del gruppo<sup>193</sup>.

---

*the laws of the respective countries or to act in conformity with certain principles, such as mutual trust, adherence to the duty to communicate information and to cooperate; (g) Preserving assets and ensuring fair distribution”.*

<sup>192</sup> In questo senso v. D. Vattermoli, *Gli insolvency protocols nelle operazioni di ristrutturazione del gruppo di imprese in crisi*, op. cit., p. 31; L. Fumagalli, *I protocolli tra le procedure nella disciplina transfrontaliera dell'insolvenza*, op. cit., p. 196.

<sup>193</sup> Sul punto v. Zumbro, *Cross-Border Insolvencies and International Protocols – an Imperfect but Effective Tool*, op. cit., p. 173; A.E. Menéndez, *Los protocolos concursales*, op. cit., p. 169. Sul contenuto dei *Cross-border insolvency protocols* rivestono una rilevante importanza le linee guida emanate da INSOL Europe, *European Communication and Cooperation Guidelines for Cross-border Insolvency*, op. cit. che in appendice forniscono un “*Checklist Protocol*” ove sono indicate alcune delle clausole.

Sull'adattabilità degli strumenti di cooperazione al caso concreto v. anche L. Fumagalli, *I protocolli tra le procedure nella disciplina transfrontaliera dell'insolvenza*, op. cit., p. 184, il quale ritiene che: “*Come spesso avviene, peraltro, un quadro normativo astratto che imponga un obbligo generico (se non addirittura vago) di cooperazione può non essere sufficiente ad*

a) Si è visto, però, che ai fini della cooperazione assume importanza decisiva la circolazione dei *flussi informativi*. Appare opportuno, pertanto, che le parti stabiliscano, all'interno del protocollo, le *regole* operative della comunicazione. In particolare, è necessario pattuire un vero e proprio "*procedimento di scambio informativo*" che dovrà tener conto dei termini, del luogo e delle modalità di notificazioni e comunicazioni. È importante specificare, inoltre, se lo scambio informativo debba essere scritto e da realizzare a mezzo raccomandata, telefax o posta elettronica certificata; oppure possa avvenire anche per le vie brevi ed in forma orale. A tal fine, l'amministratore di ogni procedura d'insolvenza indica nel protocollo il domicilio professionale, il numero di telefax o l'indirizzo di posta elettronica certificata presso cui dichiara di voler ricevere le comunicazioni. Nell'accordo, in ultimo, dovrebbero essere specificate le regole da seguire per lasciare traccia nel fascicolo della procedura dell'avvenuta comunicazione tra le parti<sup>194</sup>.

---

*organizzare concretamente le modalità con le quali tale cooperazione possa realizzarsi in modo efficiente. In effetti, queste appaiono collegate alle specifiche caratteristiche delle procedure coinvolte (soggette a leggi differenti) e dunque non sembrano facilmente descrivibili in termini vincolanti (o comunque sufficientemente dettagliati) in prescrizioni di portata generale, riferibili a situazioni astrattamente descritte, laddove, invece, l'efficace coordinamento richiede puntuali indicazioni che soddisfino le concrete esigenze e tengano conto delle peculiarità dello specifico caso".*

<sup>194</sup> In tema così L. Fumagalli, *I protocolli tra le procedure nella disciplina transfrontaliera dell'insolvenza*, op.cit., p. 190: "*il protocollo dovrebbe precisare gli aspetti organizzativi e procedurali sui quali verte la cooperazione, quali le modalità e la tempistica coordinata del deposito di documenti, atti o istanze, le forme di comunicazione tra gli organi delle procedure e nei confronti dei creditori, lo scambio di informazioni tra le procedure, ad esempio in relazione alle insinuazioni dei crediti, alla loro verifica ed al loro rango, nonché in relazione ai beni riconducibili alla massa e alle pretese che la procedura possa avere, a vario titolo, nei confronti di terzi*". È

b) Sempre in tema di contenuto, l'accordo può prevedere la nomina di un *examiner* per contemperare i diversi interessi di cui sono portatori gli amministratori delle procedure d'insolvenza coinvolte. In tal caso, sarà compito dell'*examiner* l'analisi delle poste infragruppo e più in generale la regolazione dei rapporti fra le diverse procedure d'insolvenza interessate, al fine di addivenire al superamento dei conflitti esistenti tra i soggetti coinvolti nella cooperazione<sup>195</sup>.

c) Ed ancora, con l'intento di tutelare le sinergie tra le diverse imprese del gruppo, nei *protocols* possono essere pattuite: *i)* le linee guida per il coordinamento dei piani di riorganizzazione; *ii)* le raccomandazioni per la gestione integrata delle diverse attività economiche esercitate; *iii)* le modalità di attuazione di un piano *unitario* di soluzione della crisi. Sorge pertanto il dubbio se nell'ambito degli accordi di insolvenza transfrontaliera sia possibile pattuire il consolidamento delle procedure ovvero il consolidamento delle masse. A ben vedere, nella prassi internazionale si registrano casi di protocolli al cui interno le parti hanno

---

altresì necessario individuare il contenuto dello scambio informativo, sul punto v. Queirolo–Dominelli, *Gli obblighi di cooperazione e comunicazione tra autorità e parti del procedimento fallimentare nel nuovo regolamento europeo sull'insolvenza transfrontaliera n. 2015/848: aspettative e possibili realtà applicative*, op. cit. p. 726: "nella prassi può rilevarsi come oggetto di comunicazione sono stati libri contabili, perizie tecniche e documenti di vario tipo". In nota è citato il caso *Commodor, New York-Bahamas* (1994).

<sup>195</sup> Le parti concordarono la nomina di un *examiner* nei seguenti *case law*: v. Maxwell, *New York-England* (1991); Olympia&York, *Ontario-New York* (1993) e Nakash, *New York-Jerusalem* (1996).

disposto la *joint administration* per una pluralità di imprese del gruppo<sup>196</sup>, mentre sembra potersi escludere la possibilità di *substantial consolidation*<sup>197</sup>.

d) Come detto, possono essere parti dell'accordo le autorità giudiziarie. In tal caso è possibile che venga pattuito il coordinamento delle udienze di ammissione allo stato passivo delle diverse procedure coinvolte anche se la difficoltà operativa dello strumento è notevole, soprattutto nei paesi di *civil law*.

e) In ultimo, va detto che condizione imprescindibile ai fini della conclusione dell'accordo è la compatibilità del protocollo con le norme interne. Sono, pertanto, invalide sia le clausole volte a limitare l'indipendenza delle autorità giudiziarie, sia le clausole che si pongono in contrasto con la legge nazionale.

#### IV. 4 Segue. Natura giuridica

Sebbene l'inquadramento civilistico dei *protocols* risulti rilevante ai fini della determinazione della disciplina applicabile, la dottrina specialistica non offre contributi decisivi sul punto. La *natura giuridica* dello strumento, pertanto, prospetta profili di incertezza che parrebbero essere risolti indagando sul dato che accomuna le parti coinvolte: ciascuna procedura d'insolvenza è soggetta all'applicazione della propria *lex fori concursus*<sup>198</sup>.

---

<sup>196</sup> V. il protocollo Maxwell New York-England (1991).

<sup>197</sup> Così A.E. Menéndez, *Los protocolos concursales*, op. cit., 10/2017, p. 175: "*los protocolos se orientan a la administración procesal de los concursos y, por tanto, no pueden modificar su régimen sustantivo ni en su dimensión material ni conflictual*".

<sup>198</sup> In questo senso v. Moustaira-Reschke, *International Insolvency Law*, in Springer International Publishing, 2019 p. 109: "*The admissibility and the consequences of procedural contracts are governed by lex fori, that is, the law of the country the courts of which examine these contracts*".

In primo luogo, atteso quanto sopra detto, sembra potersi escludere che i *cross-border insolvency protocols* siano atti disciplinati dal diritto internazionale, dovendo, al contrario, essere inquadrati tra gli strumenti di diritto interno<sup>199</sup>.

In secondo luogo, non pare neanche sia possibile attribuire la natura giuridica del contratto allo strumento. Ed invero, gli accordi d'insolvenza transfrontaliera hanno, come detto, ad oggetto la cooperazione ed il coordinamento delle procedure coinvolte: aspetti di carattere processuale piuttosto che a contenuto patrimoniale<sup>200</sup>.

---

<sup>199</sup> Sul tema v. L. Fumagalli, *I protocolli tra le procedure nella disciplina transfrontaliera dell'insolvenza*, op. cit., p. 193, il quale reputa che: "Siffatto dato, dunque, fornisce il quadro normativo di riferimento nel quale i protocolli conclusi tra organi di procedure aperte in paesi dell'Unione europea si muovono. Invero, essi certamente non possono essere considerati atti disciplinati dal diritto internazionale generale, per essere in qualche misura riconducibili a forme pattizie di disciplina della cooperazione tra organi di Stati: le procedure di insolvenza, ancorché possano mettere in contatto organi giudiziari di Stati diversi, non sono stipulati da organi "esterni" dello Stato e non appaiono "impegnare" la soggettività internazionale degli Stati. Dunque, una valutazione dei protocolli, effettuata dal punto di vista degli ordinamenti degli Stati membri in cui il regolamento (UE) 2015/848 si applichi, deve compiersi sulla base del diritto interno: la stessa prassi mostra, peraltro, che, allorché le parti di un protocollo abbiano affrontato il tema dell'inquadramento normativo e della legge regolatrice, abbiano finito per richiamare il diritto di uno Stato". Della stessa idea anche Moustaira-Reschke, *International Insolvency Law*, op. cit., p. 108: "In case these contracts are international, aiming at the cooperation of insolvency proceedings in more countries, which is the applicable law to them? Could they be considered public international law contracts? Neither the judges of the insolvency proceedings nor the administrators are subjects of public international law, hence this option is excluded".

<sup>200</sup> L. Fumagalli, *I protocolli tra le procedure nella disciplina transfrontaliera dell'insolvenza*, op. cit., p. 193.

Molto probabilmente, invece, si tratta di strumenti di pianificazione della gestione della crisi e dell'insolvenza<sup>201</sup>. Pare condivisibile, pertanto, la tesi di chi reputa che i protocolli possano essere definiti come accordi negoziali aventi ad oggetto questioni di natura processuale per la cooperazione ed il coordinamento nella gestione delle imprese insolventi del gruppo<sup>202</sup>.

#### IV.5 Segue. Esecuzione dell'accordo

L'esecuzione è attività posteriore alla conclusione e sottoscrizione dei *protocols*. In questa fase gli organi delle procedure devono adempiere agli impegni scaturenti dal programma, nei termini e secondo le modalità ivi previsti: devono cioè cooperare e coordinarsi nella gestione delle imprese insolventi. È dubbio, però, se l'inadempimento dell'accordo sia fonte di responsabilità<sup>203</sup>. Sul punto, può escludersi che l'indampimento determini

---

<sup>201</sup> D. Vattermoli, *Gli insolvency protocols nelle operazioni di ristrutturazione del gruppo di imprese in crisi*, op. cit., p. 33 ritiene che: "Più in particolare, guardando al loro possibile contenuto, i protocols sembrerebbero poter essere collocati nella medesima macrocategoria concettuale nella quale trovano spazio le molteplici figure programmatiche e/o pianificatorie che animano lo scenario del diritto della crisi e dell'insolvenza contemporaneo (e si pensi, per fare degli esempi riferibili all'ordinamento italiano, ai piani attestati di risanamento o al programma di liquidazione redatto dal curatore)".

<sup>202</sup> Come ritiene M. Flores Segura, *Los concursos conexos*, op. cit., p. 200: "Por lo que respecta a la naturaleza jurídica, serían acuerdos procesales, porque su objeto es la regulación de derechos y deberes que versan esencialmente sobre proceso concursal". Secondo D. Vattermoli, *Gli insolvency protocols nelle operazioni di ristrutturazione del gruppo di imprese in crisi*, op. cit., p. 33: "sembra corretto ritenere che tali accordi siano inquadrabili, almeno in via di prima approssimazione, tra gli atti negoziali non patrimoniali, atipici, bi- o plurilaterali e a contenuto organizzatorio". M. Virgós-F. Garcimartín, *Comentario al Reglamento europeo de insolvencia*, Madrid, 2003, p. 227 intendono i protocolli alla stregua di un "codigo de conducta".

<sup>203</sup> Con specifico riguardo a quanto disposto nel regolamento 848/2015, così Queirolo-Dominelli, *Gli obblighi di cooperazione e comunicazione tra autorità e parti del procedimento*

responsabilità contrattuale: si è detto, invero, che gli accordi di insolvenza transfrontaliera non rientrano nel novero dei contratti. Allo stesso tempo sembra potersi rifiutare l'idea che l'inadempimento produca responsabilità di Stato: è stata scartata l'ipotesi di attribuire la natura di contratto internazionale ai *protocols*<sup>204</sup>. Sembra più corretto, attesa la natura di strumento negoziale per la pianificazione della gestione della crisi, sostenere che gli organi inadempienti siano responsabili esclusivamente nei confronti dei creditori sociali della propria procedura<sup>205</sup>. Ed invero,

---

*fallimentare nel nuovo regolamento europeo sull'insolvenza transfrontaliera n. 2015/848: aspettative e possibili realtà applicative, op. cit., p. 728: "La norma è silente in merito al regime di diritto internazionale privato e processuale applicabile a simili accordi, se e quando conclusi dalle parti che ne vogliono contestare l'esecuzione in giudizio. Se in alcuni paesi di common law la prassi si è sviluppata nel senso di inserire clausole di proroga della giurisdizione nell'ambito dei protocolli conclusi, nel contesto europeo tali accordi devono necessariamente essere qualificati e ricondotti alla materia fallimentare o contrattuale per determinare le norme sulla giurisdizione internazionale e sulla legge applicabile rilevanti. Operazione non scontata se si considera, da un lato, la stretta connessione di simili protocolli con la materia fallimentare (e dunque la necessità del rispetto delle diverse leggi applicabili) e, dall'altro, che alcuni obblighi inseriti in simili accordi di collaborazione potrebbero qualificarsi come obbligazioni liberamente assunte dalle parti".*

<sup>204</sup> A.E. Menéndez, *Los protocolos concursales*, op. cit., p. 184: "El primero de los problemas que plantea la puesta en marcha del protocolo es su cumplimiento en la forma pactada y la responsabilidad que se podría originar en caso contrario. Se trata de un aspecto poco tratado en la doctrina y que exige una previa advertencia: el incumplimiento del protocolo no produce responsabilidad internacional del Estado. Aunque un acto judicial como la aprobación del protocolo pueda ser un hecho imputable al Estado, no existe una violación de una obligación internacional, dado que el protocolo no es fuente creadora de dichas obligaciones".

<sup>205</sup> Sul punto, sempre riferendosi ai *protocols* nel regolamento 848/2015, Queiroló-Dominelli, *Gli obblighi di cooperazione e comunicazione tra autorità e parti del procedimento fallimentare nel nuovo regolamento europeo sull'insolvenza transfrontaliera n. 2015/848: aspettative e possibili realtà applicative, op. cit., p. 729: "Ancora, la norma, pur imponendo un obbligo di cooperazione, non prevede una sanzione in caso di violazione del precetto, con la*

L'obiettivo ultimo perseguito con la sottoscrizione dell'accordo è il miglior soddisfacimento dei creditori sociali attraverso la tutela della sinergie infragruppo. Nel dare esecuzione al protocollo, pertanto, gli organi delle procedure coinvolte saranno chiamati a valutare se il programma definito al momento della sottoscrizione continui ad essere funzionale al perseguimento dell'interesse di gruppo, ovvero si siano verificati i presupposti per i quali risulta conveniente procedere ad una gestione atomistica delle procedure. Se al tempo dell'inadempimento la programmazione contenuta nel *protocol* risulta ancora valida ai fini della ricerca dell'interesse del gruppo, gli organi inadempienti saranno responsabili nei confronti dei creditori della procedura d'insolvenza da loro gestita per il mancato vantaggio che avrebbero potuto ottenere dalla gestione integrata; se, invece, la strategia pianificata è pregiudizievole nei confronti della propria procedura d'insolvenza, gli organi hanno il dovere di virare verso una gestione atomistica alla ricerca del miglior soddisfacimento dell'interesse sociale che nell'ipotesi data sarà divergente dall'interesse di gruppo.

---

*conseguenza che il regime di responsabilità del singolo professionista coinvolto nella gestione della procedura sarà determinato dalla legge applicabile alla responsabilità professionale, ie. la lex concursus".*

## CONCLUSIONI

Il lavoro si è posto come obiettivo quello di trattare gli strumenti di soluzione della crisi del gruppo di imprese. A tal fine, si è tentato di indagare sulle misure di consolidamento, coordinamento e di cooperazione che gli ordinamenti nazionali e sovranazionali, nonché i testi di *soft law*, hanno predisposto per rendere maggiormente efficiente la gestione della crisi del gruppo di imprese.

Più in particolare, i meccanismi di cui trattasi sono stati distinti in tre categorie:

a) quelli che prevedono l'apertura di un'unitaria procedura d'insolvenza con unificazione delle masse attive e passive di ogni singola società (*substantial consolidation*).

b) quelli che prevedono per le imprese, in crisi o insolventi, del gruppo la facoltà di proporre con un unico ricorso l'apertura di un'unitaria procedura d'insolvenza, fermo restando in ogni caso l'autonomia delle rispettive masse attive e passive (*procedural consolidation*);

c) quelli che prevedono l'apertura di autonome procedure d'insolvenza con obblighi reciproci di informazione e di collaborazione tra gli organi di gestione delle diverse procedure (cooperazione e coordinamento).

Nel procedere all'analisi di tali strumenti o meccanismi si è tentato di delineare di ciascuno i contorni caratteristici e differenziali.

a) Con riferimento al consolidamento sostanziale, s'è indagato nel dettaglio la *ratio*, le condizioni al ricorrere delle quali viene ammesso e gli effetti che esso determina nei confronti dei soggetti coinvolti dalla (e nella) crisi del gruppo.

Si è sostenuto che il consolidamento sostanziale genera diversi problemi, soprattutto con riferimento al mercato del credito. Se è vero, infatti, che

una delle ragioni (forse la principale) che giustificano il fenomeno di gruppo è da rintracciare nella separazione dei patrimoni delle diverse società che lo compongono e dunque nel fenomeno dell'*assets partitioning* che essa separazione determina; è del tutto intuitivo che intanto il frazionamento della responsabilità patrimoniale determinerà una riduzione del rischio d'impresa, in quanto l'autonomia patrimoniale si conservi anche in caso di apertura del concorso. Parrebbe iniquo, d'altronde, immaginare che proprio nelle procedure concorsuali, laddove si ha la più nitida concretizzazione dell'autonomia patrimoniale, gli *assets* delle società collegate si fondino al fine di rispondere congiuntamente alle obbligazioni assunte dal gruppo nel suo complesso.

Tale strumento potrebbe, al più, essere utilizzato solo quando il gruppo si presenti talmente integrato da rendere l'identificazione delle singole masse attive e passive delle imprese che lo compongono operazione anti-economica per i creditori di queste ultime.

b) Al di fuori dell'ipotesi testé menzionata, è indubbio che debba essere preferito lo strumento della *procedural consolidation*.

Come visto, il consolidamento procedurale consente l'apertura di un'unitaria procedura concorsuale che coinvolge le varie società insolventi del gruppo, pur restando ferma l'autonomia delle rispettive masse attive e passive.

Lo strumento è d'ispirazione statunitense, ove alla *rule 1015 (b) del Federal Rules of Bankruptcy Procedure* è così stabilito: "*If a joint petition or two or more petitions are pending in the same court by or against a debtor and an affiliate, the court may order a joint administration of the estates*".

Sempre nel *Federal Rules of Bankruptcy Procedure* – alla *rule 2009 (a)* – è stabilito che: "*If the court orders a joint administration of two or more estates*

*under Rule 1015(b), creditors may elect a single trustee for the estates being jointly administered”.*

La *ratio* sottesa alle disposizioni citate è quella di evitare la duplicazione di costi ed eventuali ritardi di carattere processuale che – probabilmente – sarebbero concatenati all’apertura di autonome procedure d’insolvenza per le diverse imprese del gruppo, fermo restando, come detto, la separazione delle masse attive e passive, volta ad evitare gli effetti negativi sul mercato del credito che derivano dal consolidamento sostanziale.

Sebbene i meccanismi di consolidamento sembrano essere strumenti efficienti per la soluzione della crisi del gruppo domestico, lo stesso non si può dire con riferimento alla crisi del gruppo multinazionale.

La differenza risiede essenzialmente nelle questioni internazional-privatistiche che caratterizzano il gruppo multinazionale. Al conflitto tipico tra interesse di gruppo e interesse sociale, in ipotesi di gruppo multinazionale si accompagna quello di giurisdizione tra Stati.

E’ alla luce di queste considerazioni che per la soluzione della crisi del gruppo multinazionale si ritiene opportuno virare verso gli strumenti di cooperazione e coordinamento.

Nell’elaborato sono stati analizzati i testi di *soft* e di *hard law*, quali, rispettivamente, la Guida Legislativa Uncitral del 2010 ed il Regolamento UE n. 848/2015. In tali testi è disegnato un sistema caratterizzato da procedure parallele, gli organi delle quali cooperano nella misura in cui tale cooperazione serva a facilitare la gestione efficace ed efficiente di tale procedure, non sia incompatibile con le norme ad esse applicabili e non comporti conflitto d’interessi.

L'analisi, infine, si è conclusa con lo studio di un particolare strumento di cooperazione, l'*insolvency protocol*, del quale si è indagato il contenuto, la funzione, la natura giuridica e gli effetti che da esso derivano.

Attraverso l'utilizzo di tale strumento, gli organi delle diverse procedure d'insolvenza, aperte nei confronti di società dello stesso gruppo, si impegnano a cooperare con il fine di massimizzare il valore del "patrimonio di gruppo" tutelando le sinergie esistenti tra le diverse imprese.

## BIBLIOGRAFIA GENERALE

- Abriani–Panzani, *Crisi e insolvenza nei gruppi di società*, in *Crisi d'impresa e procedure concorsuali*, diretto da Cagnasso-Panzani, Torino, 2016, p. 308.
- Altman, *A Test Case in International Bankruptcy Protocols: The Lehman Brothers Insolvency*, in 12 *San Diego Int'l L.J.*, 2011, p. 463
- Anderson, *Testing the Model Soft Law Approach to International Harmonisation: A Case – Study Examining the UNCITRAL Model Law on Cross – Border Insolvency*, in *Aust. YBIL*, 2004, p. 1
- Anderson, *The Cross – Border Insolvency Paradigm: A Defence of the Modified Universal Approach Considering the Japanese Experience*, in 21 *U. Pa. J. Int'l Econ. L.*, 2000, p. 679
- Angelici, *La riforma delle società di capitali. Lezioni di diritto commerciale*, Padova, 2006
- Angelici, *Notarelle quasi metodologiche in materia di gruppi di società*, in *Riv. dir. comm.*, 2013, p. 377
- Arato, *Regolazione della crisi e dell'insolvenza dei gruppi d'impresa*, disponibile on line su <http://blog.ilcaso.it/libreriaFile/1014.pdf>
- Arsenault, *The Westernization of Chinese Bankruptcy: An Examination of China's New Corporate Bankruptcy Law Through the Lens of the UNCITRAL Legislative Guide to Insolvency Law*, in *Penn St. Int'l L. Rev.*, 2008, p. 45
- Badía, *El Grupo de Sociedades en Concurso*, in *Derecho de los Negocios*, 2006, p. 23
- Baer – O'Flynn, *Financing Company Group Restructurings*, in *Oxford University Press*, 2015
- Baer, *Toward an International Insolvency Convention: Issues, Options and Feasibility Considerations*, in *Business Law International*, 2016, p. 5

- Bartel, *Cross-Border Bankruptcy and the Cooperative Solution*, in 9 *Int'l L. & Mgmt. Rev.*, 2012, p. 27
- Bellissimo–Johnston, *Cross-Border Insolvency Protocols: Developing an International Standard*, in *Norton Annual Review of International Insolvency*, 2010, p. 37
- Benedetti, *I flussi informativi nella crisi del gruppo societario: spunti di diritto interno e comparato in vista della ventura riforma della normativa italiana*, in Paciello – Guizzi (a cura di), *Crisi dell'impresa e ruolo dell'informazione*, Milano, 2016, p. 409
- Benedetti, *La disciplina dei gruppi d'impresa e il piano unitario di risanamento*, in *La riforma del fallimento a cura di M. Pollio, Italia Oggi*, 2019, p. 152
- Berends, *Judicial Decisions Involving Questions of Private International Law*, in *Netherlands International Law Review*, 2006, p. 33
- Bernardo, *Primera Aproximación al Nuevo Reglamento Europeo sobre Procedimientos de Insolvencia*, in *Revista de Derecho Concursal y Paraconcursal: Anales de Doctrina, Praxis, Jurisprudencia y Legislación*, 2015, p. 257
- Berringer – Artese, *The ABCS of Substantive Consolidation*, in 121 *Banking L. J.*, 2004, p. 640
- Bewick, *The EU Insolvency Regulation, Revisited*, in *International Insolvency Review*, 2015, p. 172
- Bianchi, *Problemi in Materia di Disciplina dell'Attività di Direzione e Coordinamento*, in *Riv. Soc.*, 2013, p. 420
- Block – Lieb – Halliday, *Harmonization and Modernization in UNCITRAL's Legislative Guide on Insolvency Law*, in *Tex. Int'l LJ*, 2006, p. 42

- Blumberg, *Substantive Consolidation*, in *The Law of Corporate Groups Bankruptcy Law*, 1986, p. 398
- Boggio, *UE e Disciplina dell'Insolvenza (I parte)*, in *Giur. It.*, 2018, p. 222
- Bonelli, *Conflitto di interessi nei gruppi di società*, in *Giur. comm.*, 1992, p. 219
- Boon, *Harmonising European Insolvency Law: The Emerging Role of Stakeholders*, in *International Insolvency Review*, 2018, p. 150
- Brasher, *Substantive Consolidation: A Critical Examination*, disponibile on line su  
[http://www.law.harvard.edu/programs/corp\\_gov/papers/Brudney2006\\_Brasher.pdf](http://www.law.harvard.edu/programs/corp_gov/papers/Brudney2006_Brasher.pdf)
- Braun–Tashiro, *Cross-border Insolvency Protocol Agreements between Insolvency Practitioners and their Effect on the Rights of Creditors*, disponibile on line sul sito [www.iiiglobal.org](http://www.iiiglobal.org)
- Bufford, *Coordination of Insolvency for International Enterprise Group: A Proposal*, in *Am. Bankr LJ*, 2012, p. 685
- Bufford, *Global Venue Controls Are Coming: A Reply to Professor LoPucki*, in *79 Am. Bankr. L. J.*, 2005, p. 135
- Bufford, *Revision of the European Union Regulation on Insolvency Proceedings – Recommendations*, 2014, disponibile on line sul sito <http://ssrn.com/abstract=2382133>
- Bussoletti, *Gruppi e Responsabilità da Direzione Unitaria*, in *Riv. Dir. Comm.*, 2010, p. 65
- Callagher – Chan, *Recast EU Insolvency Regulation: A Welcome Development*, in *American Bankruptcy Institute Journal*, 2015, p. 59
- Carbone, *Una Nuova Ipotesi di Disciplina Italiana sull'Insolvenza Transfrontaliera*, in *il Fall.*, 2000, p. 950

- Carmellino, *Riconoscimento di Sentenza Straniera di Apertura di Procedura di Insolvenza*, in *il Fall.*, 2015, p. 693
- Cataldo, *Il Curatore Fallimentare dello Straniero nel Processo Italiano*, in *il Fall.*, 2006, p. 267
- Caridi, *Spunti di riflessione nella prospettiva di una disciplina organica dei gruppi insolventi*, in *Giustizia civile.com*, pubblicato il 18 gennaio 2016.
- Cavalaglio, *Spunti in Tema di Regolamento Comunitario sulle Procedure di Insolvenza e di Riforma Urgente della Legge Fallimentare*, in *il Fall.*, 2003, p. 327
- Cerrato, *Osservazioni in tema di operazioni infragruppo e vantaggi compensativi*, nota a sent. App. Torino, 4 dicembre 2000, in *Giur. it.* 2001, p. 8.
- Clark – Godstein K., *Sacred Cows: How to Care for Secured Creditors' Rights in Cross-Border Bankruptcies*, in *46 Tex. Int'l L. J.*, 2011, p. 513.
- Claster, *COMIng, and Here to Stay: The Review of the European Insolvency Regulation*, in *European Business Law Review*, 2016, p. 735
- Clift, *United Nations Commission on International Trade Law (UNCITRAL): The UNCITRAL Model Law on Cross-border Insolvency – A Legislative Framework to Facilitate Coordination and Cooperation in Cross-Border Insolvency*, in *Tul. J. Int'l & Comp. L.*, 2004, p. 307
- Coase, *La natura dell'Impresa: Il Problema del Costo Sociale*, Trieste, 2001
- Corno, *Misure di Chiusura delle Procedure di Insolvenza Alternative alla Liquidazione, la Disciplina Comunitaria*, in *il Fall.*, 2009, p. 263
- Corsi, *L'insolvenza nel gruppo*, in *Atti del Convegno internazionale di Studi sul tema: I gruppi di società*, Venezia, 16-17-18 novembre 1995, p.1064
- Corsini, *Procedura di Insolvenza Transnazionale e Confusione di Patrimoni*, in *il Fall.*, 2012, p. 275

- Cottino, *Divagazioni in tema di conflitto di interessi nei gruppi*, in *Atti del Convegno internazionale di Studi sul tema: I gruppi di società*, Venezia, 16-17-18 novembre 1995, p. 1073
- Cristofaro, *Nuovo Coordinamento delle Giurisdizioni in Europa.*, in *Int'lis.*, 2002, p. 82
- D'Aiello, *Il Concordato Con Riserva alla Prova del Regolamento CE n. 1346/200*, in *Dir. Fall.*, 2014, p. 756
- De Cesari – Montella, *Osservatorio sull'Unione Europea e sugli altri Stati – Pubblicata la Bozza (Quasi) Definitiva della Rifusione del Regolamento CE N: 1346/2000*, in *il Fall.*, 2015, p. 373
- De Cesari – Montella, *Osservatorio sull'unione Europea e sugli altri Stati – Una Raccomandazione della Commissione Europea in Materia di Pre-Insolvenza ed Esdebitazione*, in *il Fall.*, 2014, p. 838
- De Cesari, *La cooperazione e il coordinamento di gruppo*, in *Il nuovo diritto europeo della crisi d'impresa: il regolamento (UE) 2015/848 relativo alle procedure di insolvenza*, a cura di De Cesari – Montella, Torino, 2017, p. 177
- De Gottardo, *Concorrenza Sleale e Abuso di Direzione e Coordinamento nei Rapporti di Gruppo*, in *Giur Comm.*, 2017, p. 305
- De Melo – Petry – Andraus – Dos Santos – Pustilnick, *Complexities of Bankruptcy Proceedings or Court-Supervised Reorganization of Major Economic Groups under the Focus of Substantive and Procedural Consolidation*, in *International Journal of Insolvency Law*, 2018, p. 45
- De Miguel Asensio, *La Evolucion del Regimén Europeo sobre Procedimientos de Insolvencia*, in *La Ley Union Europea*, 2015, p. 8592
- De Sensi, *Orientamenti Comunitari ed Evoluzione della Disciplina Italiana della Crisi di Impresa*, in *Dir. Fall.*, 2014, p. 6

- De Vette, *Multinational enterprise Group in Insolvency how should the European Union Act?*, in *Utrecht L. Rev.*, 2011, p. 216
- De Wulf, *The Insolvency of Multinational Groups of Companies: Which Court is Competent, Which Law Applicable*, 2010, disponibile online su [https://lib.ugent.be/fulltxt/RUG01/001/787/278/RUG01-001787278\\_2012\\_0001\\_AC.pdf](https://lib.ugent.be/fulltxt/RUG01/001/787/278/RUG01-001787278_2012_0001_AC.pdf)
- Deane–Mason, *The UNCITRAL Model Law on Cross-Border Insolvency and the Rule of Law*, in *International Insolvency Review*, 2016, p. 138
- Denozza, *L'Interesse Sociale tra Coordinamento e Cooperazione*, in *L'Interesse sociale tra Valorizzazione del Capitale e Protezione degli stakeholders*, 2010, p. 9
- Denozza, *Rules vs. Standards nella disciplina dei gruppi: l'inefficienza delle compensazioni "virtuali"*, in *Giur. comm.*, 2000, p. 327
- Devling B. M., *The Continuing Vitality of the Territorial Approach to Cross Border Insolvency*, in *70 UMKC L. Rev.*, 2001, p. 435
- Di Amato, *Le Procedure di Insolvenza nell'Unione Europea: Competenza, Legge Applicabile ed Efficacia Transfrontaliera*, in *il Fall.*, 2002, p. 693
- Di Majo, *La responsabilità per l'Attività di Direzione e Coordinamento nei Gruppi di Società*, in *Giur. Comm.*, 2009, p. 537
- Durán, *La Insolvencia Transfronteriza en el Derecho Colombiano*, in *Revista de Derecho*, 2009, p. 162
- Easterbrook – Fischel, *Limited Liability and the Corporation*, in *52 U. Chi. L. Rev.*, 1985, p. 89
- Easterbrook – Fischel, *The Economic Structure of Corporate Law*, Harvard University Press Cambridge MA, 1991

- Embid Irujo, *Pautas de análisis y tratamiento de los conflictos de intereses en los grupos de sociedades*, in *La dialettica degli interessi nella società per azioni*, a cura di A. Paciello, Napoli, 2011, p. 216
- Epeoglou, *The Recast European Insolvency Regulation: A Missed Opportunity for Restructuring Business in Europe*, in *UCLJLJ*, 2017, p. 31
- Esser, *Group Insolvency Law under Discussion in Germany and Europe*, in *American Bankruptcy Institute Journal*, 2013, p. 50
- Esser, *Reform of the EU Regulation: New Framework for Insolvent Company Groups: Part II*, in *American Bankruptcy Institute Journal*, 2015 p. 46
- Ezquerro, *I Fattori di Successo della Ristrutturazione*, in *Dir. fall*, 2015, p. 98
- Fabiani, *Fallimento e concordato preventivo. II. Concordato preventivo*, in *comm. Cod. civ. Scialoja-Branca-Galgano*, diretto da G. De Nova, Bologna, 2014, p. 148
- Fabiani, *Riconoscimento di decisioni dichiarative di fallimento e resistenze giurisprudenziali municipali*, in *Int'l Lis*, 2008, p. 72
- Fauceglia, *Così è (se vi pare): L'Orientamento dei Giudici di Merito in Tema di Fallimento di una Società di Fatto tra Società di Capitali e Persone Fisiche*, in *Giur. Comm.*, 2018, p. 744
- Fauceglia, *Uno, Nessuno, Centomila: Il Concordato Preventivo di Gruppo*, in *Giur. Comm.*, 2016, p. 118
- Ferri, *Creditori e Curatore della Procedura Principale nel Regolamento Comunitario sulle Procedure di Insolvenza Transnazionali*, in *Riv Dir. Proc.*, 2004, p. 707
- Fierbinteanu, *Groups of Companies in Insolvency Proceedings – Romanian and International Perspective*, in *LESIJ - Lex ET Scientia International Journal*, 2014, p. 7

- Fimmanò, *Abuso del diritto societario e tutela dei creditori involontari*, in *Crisi d'impresa e fallimento*, 7 marzo 2016, disponibile on line su <http://blog.ilcaso.it/libreriaFile/871.pdf>.
- Fimmanò, *La Consulta avalla il Piercing The Corporate Veil all'Italiana*, in *Giur. Comm.*, 2018, p. 7
- Flaschen-Silverman, *Cross-Border Insolvency Cooperation Protocols*, in 33 *Tex. Int'l L.J.*, 1998, p. 587
- Fletcher, *A Firts Step in Shaping Rules for Cooperation in International Insolvency Cases*, in *European Company Law* 7.4, 2010, p. 149
- Fletcher, *Special Focus on the EU Insolvency Regulation (RECAST)*, in *International Insolvency Review*, 2015, p. 171
- Fumagalli, *I protocolli tra le procedure nella disciplina transfrontaliera dell'insolvenza*, in *Crisi transfrontaliera di impresa: orizzonti internazionali ed europei*, *Atti del Convegno LUISS*, Roma 3-4 novembre 2017, a cura di Leandro-Meo-Nuzzo, p. 186
- Galeazzo, *La Procedura Secondaria: Un Rimedio contro il Forum Shopping del Debitore nel Regolamento CE N. 1346/2000*, in *il Fall.*, 2009, p. 1293
- Galeazzo, *Procedura Principale Universale e Procedure Secondarie Territoriali nel Regolamento CE N. 1346/2000*, in *il Fall.*, 2011, p. 1386
- Galen, *The Recast Insolvency Regulation and groups of companies*, in *ERA Forum*, 2015, p. 241.
- Galgano, *I gruppi di società*, Torino, 2001, p. 78;
- Galgano, *I gruppi nella riforma delle società di capitali*, in *Contr. e Impr.*, 2002, p. 1015.
- Gallagher, *European Insolvency Regulation German Court Blesses Change of COMI to Bolster Cross-border Group Restructuring*, in *American Bankruptcy Institute Journal*, 2008, p.30

- Galletti, *Commento all'art. 160*, in *Commentario alla legge fallimentare*, diretto da C. Cavallini, vol. III, Milano, 2010, p. 380
- Gambino, *Su taluni problemi in tema di gruppi*, in *Giur. comm.*, 2012, p. 5
- Garlatti, *Regolamento del Parlamento Europeo e del Consiglio Relativo alle Procedure di Insolvenza (Rifusione)*, in *il Fall.*, 2015, p. 509
- Ghia, *Gli obiettivi della guida legislativa sull'insolvenza dell'Uncitral*, in *il Fall.*, 2015, p. 1229
- Ghio, *European Insolvency Law: Development, Harmonization and Reform – A Case Study on the European Internal Market*, in *18 Trinity C. L. Rev.*, 2015, p. 154.
- Gilotta, *Interesse Sociale, Interesse di Gruppo e Interesse Collettivo nella Regola sulla Responsabilità per Abuso di Direzione Unitaria.*, in *Giur. Comm.*, 2014, p. 176
- Gopalan – Sandeep – Guihot, *Cross-Border Insolvency Law and Multinational Enterprise Groups: Judicial Innovation as an International Solution*, in *Geo. Wash. Int'l L. Rev.*, 2015, p. 549
- Greggio, *La Holding Occulta e la Responsabilità da Direzione e Coordinamento: Una Nuova Frontiera dell'Attività Recuperatoria nel Fallimento*, in *Crisi d'Impresa e Fallimento*, 2017, disponibile online sul sito <http://www.ilcaso.it/articoli/989.pdf>
- Guernelli, *Procedure Concorsuali, Politiche Comunitarie e Diritto Interno: Dalla Prevenzione alla Esdebitazione*, in *il Fall.*, 2008, p. 477
- Guizzi, *Eterodirezione dell'attività sociale e responsabilità per mala gestio nel nuovo diritto dei gruppi*, in *Riv. dir. comm.*, 2003, p. 441
- Guo, *Cross-Border Resolution of Financial Institutions: Perspectives from International Insolvency Law*, in *Norton Journal of Bankruptcy Law and Practice*, 2018, p. 39

- Hadden, *Regulating Corporate Groups: An International Perspective*, in J McCahery S Picciotto and C Scott (eds) *Corporate Control and Accountability*, Oxford University Press, 1993, p. 360.
- Hansmann – Kraakman, *The Essential Role of Organizational Law*, in *Yale LJ*, 2000, p. 87
- Hightower, *The Consolidation of the Consolidations in Bankruptcy*, in *Ga L. Review*, 2003, p. 459
- Hirte, *Towards a Framework for the Regulation of Corporate Groups' Insolvencies*, in *European Company and Financial Law Review*, 2008, p. 213
- Horst Eidenmuller, *A New Framework for Business Restructuring in Europe: The EU Commission's Proposals for a Reform of the European Insolvency Regulation and Beyond*, in *Maastricht J. Eur. & Comp. L.* 20, 2013, p. 133
- Howell, *International Insolvency Law*, in *Int'l Law.*, 2008, p. 113
- Ilana, *The Entrepreneurs' Organisation into Several Forms of GROUPS under the Law*, in *Journal of Business Theory and Practice*, 2018
- Jaeger, *L'interesse Sociale Rivisitato (Quarant'Anni Dopo)*, in *Giur. Comm.*, 2000, p. 795
- Kostoula, *Cross-border Insolvency of Groups of Companies under the EU Regulation 2015/848*, in *European Company Law*, 2018, p. 74
- Leandro, *Regulation (EU) 2015/848 and groups of companies: choice between cooperation and coordination*, in *Crisi transfrontaliera di impresa: orizzonti internazionali ed europei*, a cura di Leandro-Meo-Nuzzo, Bari, 2017, p. 217
- Leno, *Rwanda Legal Framework on Insolvency: Problems and Proposals for Reform*, in *International Insolvency Review*, Vol. 24, 2015, p. 122
- Leonard, *Internationalization of Insolvency and Reorganizations*, in *24 Int'l Bus. Law.*, 1996, p. 203

- Leong, *Is Chapter 15 Universalist or Territorialist? Empirical Evidence from United States Bankruptcy Court Cases*, in *Wis. Int'l LJ*, 2011, p. 110
- Levy, *Joint Administration and Consolidation*, in *Com. LJ*, 1980, p. 538
- Libonati, *Il gruppo insolvente*, Firenze, 1983
- Lo Cascio, *Gruppo di Imprese, Direzione Unitaria e Responsabilità della Capogruppo*, in *Giust. Civ.*, 1995, p. 1635
- Lo Cascio, *Il Rischio d'Insolvenza nell'Attuale Concezione della Commissione Europea*, in *il Fall.*, 2014, p. 733
- Lo Pucki, *Cooperation in International Bankruptcy: A Post-Universalist Approach*, in *Cornell L. Rev.*, 1998, p. 696
- Lo Pucki, *The Case for Cooperative Territoriality in International Bankruptcy*, in *Michigan Law Review*, 2000, p. 2218
- Madaus, *Insolvency Proceedings for Corporate Groups Under New Insolvency Regulation*, in *International Insolvency Review*, 2015, p. 235
- Manganelli, *Gestione delle Crisi di Impresa in Italia e negli Stati Uniti: Due Sistemi Fallimentari a Confronto*, in *il Fall.*, 2011, p. 129
- Mangano, *Group insolvencies*, in *European cross-border insolvency law* a cura di Bork-Mangano, Oxford, 2015, p. 273
- Marchisio, *Il Valore del Gruppo e il Valore nel Gruppo.*, in *Giur. Comm.*, 2015, p. 808
- Marchisio, *La Corretta Gestione della Società Eterodiretta ed il Recepimento di Direttive (Programmaticamente o solo Accidentalmente) Dannose.*, in *Giur. Comm.*, 2011, p. 923
- Marta Flores Segura, *Los concursos conexos*, Pamplona, 2014
- Martins, *Groups of Companies in Regulation (UE) 2015/848: The Group Coordination Proceedings*, 2018, disponibile on-line al sito [https://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract\\_id=3149159](https://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=3149159).

- Masismo, *Riconoscimento di Decisioni Dichiarative di Fallimento e Resistenze Giurisprudenziali Municipali*, in *Int'l Lis*, 2008, p. 72
- Maugeri, *Gruppi di Società e Informazioni Privilegiate*, in *Giur. Comm.*, 2017, p. 907
- Maugeri, *Gruppo insolvente e competenza territoriale*, in *Banca borsa*, p. 222.
- Maugeri, *Interesse Sociale, Interesse dei Soci e Interesse del Gruppo*, in *Giur. Comm.*, 2012, p. 66
- Mazzoni, *Concordati di Gruppi Transfrontalieri e Disciplina Comunitaria delle Procedure di Insolvenza*, in *Riv. Dir. Soc.*, 2010, p. 552
- Mazzoni, *Cross-border insolvency of multinational groups of companies proposals for an European approach in the light of the UNCITRAL approach*, in *Dir. commercio internaz.*, 2010, p. 755
- Mazzoni, *Gruppi Multinazionali, Regole di Responsabilità e Applicazione del D.LGS. N. 231/2001 a Fattispecie Internazionali di Gruppo*, in *Jus: Riv. it. scienze giur.*, 2011, p. 227
- Mazzoni, *L'Impresa tra Diritto ed Economia*, in *Riv. Soc.*, 2008, p. 23
- Mazzoni, *La Disciplina Europea dell'Insolvenza Transfrontaliera: Problemi Aperti e Prospettive di Riforma*, in *Società, Banca e Crisi d'Impresa, Liber Amicorum Pietro Abbadessa*, 2014, p. 2653
- Mazzoni, *Osservazioni in tema di gruppo transazionale insolvente*, in *Riv. Dir. Soc.*, 2007, p. 2
- Mazzoni, *Procedure Concorsuali e Standards Internazionale: Norme e Principi di Fonte UNCITRAL e Banca Nazionale*, in *Giur. Comm.*, 2018, p. 43
- McCormack *Something Old, Something New: Recasting the European Insolvency Regulation*, in *The Modern Law*, 2016, p. 121

- McCormack, *Algo viejo, algo nuevo. La Refundición del Reglamento Europeo de Insolvencia*, in *Revista de Derecho Concursal y Paraconcursal*, 2016, p. 549
- Menéndez, *Los protocolos concursales*, in *Anuario de Derecho Concursal*, 2007, p. 165
- Merlini, *Reorganisation and Liquidation of Groups of Companies: Creditors' Protection vs Going Concern Maximisation, the European Dilemma, or simply Misunderstanding in light of the new EU Insolvency Regulation No. 2015/848*, in *International Insolvency Law Review*, 2016. p. 119
- Mevorach, *Appropriate Treatment of Corporate Groups in Insolvency: A Universal View*, in *European Business Law Review*, 2007, p. 177
- Mevorach, *Cross-border Insolvency of Enterprise Groups: The Choice of Law Challenge*, in *Brook. J. Corp. Fin. & Com. L.*, 2014, p. 107
- Mevorach, *Enterprise groups in insolvency: recent international developments*, in *Annual Review of Insolvency Law*, 2013, p. 285
- Mevorach, *INSOL Europe's Proposal on Group of Companies (in Cross-Border Insolvency): A Critical Appraisal*, in *Int. Insolv. Rev.*, 2012, p. 183
- Mevorach, *Insolvency withn multinational enterprise groups*, Oxford University Press, 2009, p. 130
- Mevorach, *Is the Future Bright for Enterprise Groups in Insolvency? Analysis of UNCITRAL's new reccomendations on the Domestic Aspects*, in *International Insolvency Law*, 2017, p. 363
- Mevorach, *On the road to universalism: a comparative and empirical study of the UNCITRAL Model Law on Cross-Border Insolvency*, in *European Business Organization Law Review*, 2011, p. 517
- Mevorach, *The 'Home Country' of a Multinational Enterprise Group Facing Insolvency*, in *The International and Comparative Law Quarterly*, 2008, p. 434

- Mevorach, *Towards a Consensus on the Treatment of Multinational Enterprise Groups in Insolvency*, 18 *Cardozo J. Int'l & Comp. L.*, 2010, p. 359
- Mignoli, *Interesse di gruppo e società a sovranità limitata*, in *Contr. e Impr.*, 1986, p. 729
- Montalenti, *Conflitto di interesse nei gruppi di società e teoria dei vantaggi compensativi*, in *Giur. comm.*, 1995, p. 710
- Montalenti, *Direzione e Coordinamento nei Gruppi Societari: Principi e Problemi*, in *Riv. soc.*, 2007, p. 317
- Montalenti, *L'attività di direzione e coordinamento: dottrina, prassi, giurisprudenza*, in *Giur. comm.*, 2016, p. 111
- Montella, *Il Conflitto di Giurisdizione nel Regolamento CE N. 1346/2000*, in *il Fall.*, 2008, p. 1149
- Montella, *Le procedure secondarie dipendenti nel Regolamento 1346/2000 e i principi generali del diritto dell'Unione*, in *il Fall.*, 2015, p. 402.
- Montella, *Le Procedure Secondarie Dipendenti nel Regolamento N. 1346/2000 e i Principi Generali del Diritto dell'Unione*, in *il Fall.*, 2015, p. 402
- Montella, *Procedura Principale universale e procedure secondarie territoriali nel regolamento CE n. 1346/2000*, in *il Fall.*, 2011, p. 1386
- Montella, *Riconoscimento ed Effetti in Italia delle Decisioni Extracomunitarie di Insolvenza*, in *il Fall.*, 2008, p. 571
- Morris – Moss – Mucciarelli – Paulus, *Cross-border Insolvencies after Brexit: Views from The United Kingdom and Continental Europe*, in *Complexity's Embrace - The International Law Implications of Brexit*, 2018 disponibile online sul sito [https://www.cigionline.org/sites/default/files/documents/Brexit%20Series%20Paper%20no.17\\_0.pdf](https://www.cigionline.org/sites/default/files/documents/Brexit%20Series%20Paper%20no.17_0.pdf)

- Moustaira–Reschke, *International Insolvency Law*, in *Springer International Publishing*, 2019, p. 109
- Mucciarelli, *Private International Law Rules in the Insolvency Regulation Recast: A Reform or a Restaurant of the Status Quo?*, 2015, disponibile online sul sito [https://www.academia.edu/22662061/Private\\_international\\_law\\_rules\\_in\\_the\\_Insolvency\\_Regulation\\_Recast\\_a\\_reform\\_or\\_a\\_restatement\\_of\\_the\\_status\\_quo](https://www.academia.edu/22662061/Private_international_law_rules_in_the_Insolvency_Regulation_Recast_a_reform_or_a_restatement_of_the_status_quo)
- Naharro, *Consolidación de “Inventarios y Listas de Acreedores” y Grupos de Sociedades*, in *Revista de Jurisprudencia y Legislación* 23, 2015, p. 107
- Nigro –Vattermoli, *Il diritto societario della crisi nello schema di riforma delle procedure concorsuali: osservazioni critiche ad adiuvandum*, disponibile on-line sul sito <http://giustiziacivile.com/crisi-dimpresa/editoriali/il-diritto-societario-della-crisi-nello-schema-di-riforma-delle-procedure>
- Nigro, *La disciplina delle crisi patrimoniali. Lineamenti generali*, in *Tratt. dir. priv.* Bessone, Torino, 2012
- Nisi-Vallar, *La disciplina dei gruppi di società nel nuovo regolamento sulle procedure di insolvenza*, 2015, disponibile online sul sito <http://www.sidiblog.org/2015/12/09/la-disciplina-dei-gruppi-di-societa-nel-nuovo-regolamento-sulle-procedure-di-insolvenza>
- Opolsky, *Court-to-Court Communication and Cross-Border Insolvency Protocols*, in *Norton Annual Review of International Insolvency*, 2011, p. 29
- Palmiter, *Duty of Obedience: The Forgotten duty of U.S. Corporate Law*, in *NYL Sch. L. Rev.*, 2010, p. 457
- Panzani, *Il Gruppo di Imprese nelle Soluzioni Giudiziali della Crisi*, in *Soc.*, 2013, p. 1358

- Panzani, *La disciplina della crisi di gruppo tra proposte di modifica e modelli internazionali*, in *Fall.*, 2016, p. 1153
- Paulus', *Group Insolvencies – Some Thoughts About New Approaches*, in *Tex. Int'l LJ*, 2006, p. 819
- Pavone La Rosa, *Gruppi di Imprese e Procedure Concorsuali*, in *Giur. Comm.*, 2001, p. 556
- Pavone La Rosa, *Nuovi profili della disciplina dei gruppi societari*, in *Riv. soc.*, 2003, p. 765
- Perkins, *A Defence of Pure Universalism in Cross – Border Corporate Insolvencies*, in *NYUJ Int'l L. & Pol.*, 1999, p. 787
- Persano, *Contestuali Procedure d'Insolvenza in Ambito Europeo*, in *il Fall.*, 2004, p. 1243
- Peter, *Insolvency in a Group of Companies, Substantive and Procedural Consolidation: When and How?*, 2006, disponibile online sul sito <http://archive-ouverte.unige.ch>
- Piñeiro–Mangano, *La Vis Attractiva Concursus nel Diritto Concorsuale Europeo*, in *Dir. fall.*, 2011, p. 361
- Poli, *Il Concordato di Gruppo: II) Verifica Critica degli Approdi Giurisprudenziali con Tentativo di Ricavare dal Sistema le Chiavi per un Parziale superamento del Dogma della Separazione delle Masse (Attive) (Parte II)*, in *Contratto e Impresa*, 2015, p. 100
- Poli, *Rassegna di Giurisprudenza: Il Concordato Preventivo di Gruppo*, in *Giur. Comm.*, 2014, p. 735
- Preite, *Abuso di maggioranza e conflitto di interessi del socio nelle società per azioni*, in *Trattato Colombo-Portale*, Torino, 1993
- Punzi, *Le Procedure d'Insolvenza Transfrontaliere nell'Unione Europea*, in *Riv. Dir. Proc.*, 2003, p. 997

- Queirolo–Dominelli, *Gli obblighi di cooperazione e comunicazione tra autorità e parti del procedimento fallimentare nel nuovo regolamento europeo sull'insolvenza transfrontaliera n. 2015/848: aspettative e possibili realtà applicative*, in *Dir. commercio internaz.*, 2018, p. 727
- Rajak, *Corporate Groups and Cross-Border Bankruptcy*, in *Tex. Int'l LJ*, 2008, p. 521
- Rasmussen, *A New Approach to Transnational Insolvencies*, in *Mich. Journ. Int. Law*, 1997, p. 27
- Reumers, *Cooperation between Liquidators Courts in Insolvency Proceedings of Related Companies under the Proposed Revised EUR*, in *European Company and Financial Law Review*, 2015, p. 554
- Ribstein, *Limited Liability and theories of the Corporation*, in *50 Md. L. Rev.*, 1991, p. 80
- Riganti, *Supersocietà di Fatto ed Estensione del Fallimento al Socio S.r.l.*, in *Giur. it.*, 2017, p. 898
- Riva – Danovi – Comoli – Garelli, *Corporate Governance in Downturn Times, Detection and ALert – The New Italian Insolvency and Crisis Code*, in *Crisis Management-Theory and Practice. Intech Open*, 2018
- Rogers, *Cross-border Bankruptcy as a Model for the Regulation of International Attorneys*, 2010, p. 630
- Rossi–Abriani–Montalenti–Mucciarelli–Sacchi, *Una tavola rotonda sui vantaggi compensativi nei gruppi*, in *Giur. comm.*, 2002, p. 29
- Salafia, *Cross-border Insolvency Law in the United States and Its Application To Multinational Corporate Groups*, in *Conn. J. Int'l L.*, 2005, p. 297
- Sánchez - Álvarez, *Modelos de Insolvencia Transfronteriza y Conceptos de Centro de Interest Principales y Establecimiento*, in *Revista de Derecho*

*Concursal y Paraconcursal: Anales de Doctrina, Praxis, Jurisprudencia y Legislación*, 2009, p. 159

- Santagata, *Il gruppo paritetico*, Torino, Giappichelli, 2001, p. 179.
- Santen, *Communication and Cooperation in International Insolvency: on best Practices for Insolvency Office Holders and Cross-border COmmunication between Courts*, in *ERA Forum* (Vol.16, N° 2), 2015, p. 229
- Santi, *Gli Accordi di Ristrutturazione dei Debiti, un Procedimento Concorsuale da Inserire nell'Ambito di Applicazione del Regolamento (CE) N. 1346/2000: Lo Richiede la Commissione Europea*, in *Dir. fall*, 2013, p. 348
- Sarra, *Corporate Group Insolvencies: Seeing the Forest and the Trees*, in *Banking and Financial Law Review*, 2018, p. 63
- Sarra, *Maidum's Challenge, Legal and Governance Issues in Dealing with Cross-Border Business Enterprise Group Insolvencies*, in *International Insolvency Revire: Journal of the International Association of Insolvency Practitioners*, 2008, p. 73
- Sarra, *Oversight and Financing of Cross-Border Bussiness Enterprise Group Insolvency Proceedings*, in *Texas International Law Journal*, 2008, p. 547
- Scarpa, *Controllo Societario nel Fenomeno dei Gruppi tre Contrattualismo e Interesse Sociale*, in *Contratto e impresa*, 2011, p. 656
- Schmidt, *Article 61 – Request to open group coordination proceedings*, in *Bork – Van Zwieten (ed.), Commentary on the European Insolvency Regulation*, Oxford, 2016, p. 621
- Scognamiglio, *Gruppi di Imprese e Procedure Concorsuali*, in *Giur. Comm.*, 2008, p. 1091
- Scognamiglio, *I gruppi e la riforma del diritto societario: prime riflessioni*, in *Riv. dir. impr.*, 2003, p. 507
- 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 Arato-Domenichini (a cura di), *Le proposte per una riforma della legge fallimentare, Un dibattito dedicato a Franco Bonelli*, Milano, 2017, p. 30
- Scognamiglio, *Motivazioni delle decisioni e governo del gruppo*, in *Riv. dir. civ.*, 2009, p. 765
  - Sexton, *Current Problems and Trends in the Administration of Transnational Insolvencies Involving Enterprise Groups: The Mixed Record of Protocols, the UNCITRAL Model Insolvency Law, and the EU Insolvency Regulation*, in *Chi. J. Int'l L.*, 2011, p. 811
  - Siemon – Frind, *Groups of Companies in Insolvency: A German Perspective: Overcoming the Domino Effect in an (International) Group Insolvency*, in *International Insolvency Review*, 2013, p. 61
  - Spada, *L'amministrazione della società per azioni tra interesse sociale e interesse di gruppo*, in *Riv. dir. civ.*, 1989, p. 223
  - Speakman – Saval, *The model Law and asset recovery in Europe*, in *Eurofenix WINTER*, 2015, p. 34
  - Spiotta, *Forum Shopping – Trasferimento della sede: Scopo Reale della Fusione Societaria*, in *Giur. it*, 2015, p. 114
  - Stantagata, *Concordato preventivo di gruppo e teoria dei vantaggi compensativi*, in *Riv. dir. impr.*, 2015, p. 213
  - Story, *Cross-Border Insolvency: A Comparative Analysis*, in *Ariz. J. Int'l & Comp. L.*, 2015, p. 431
  - Szirányi, *EU-wide Interconnection of Insolvency Registers*, in *ERA Forum*, 2015, p. 219
  - Thole – Dueñas, *Some Observations on the New Group Coordination Procedure of the Reformed European Insolvency Regulation*, in *Int. Ins. Rev.*, 2015, p. 224

- Tombari, *Diritto dei gruppi di imprese*, Milano, 2010, p. 2
- Tombari, *Riforma del Diritto Societario e Gruppo di Imprese*, in *Giur. Comm.*, 2004, p. 61
- Townsend, *International Cooperation in Cross-Border Insolvency: HIH Insurance*, in *The Modern Law Review*, 2008, p. 811
- Trautman et al., *Four Models for International Bankruptcy*, in *41 Am. J. Comp. L.*, 1993, p. 573
- Trentini, *Cessione parziale dei beni nel concordato preventivo e attestazione condizionata*; App. Roma, 5 marzo 2013, in *Giur. mer.*, 2013, p. 1817
- Van De Ven, *The Cross-Border Insolvency Protocol; what is it and what is in it? From a European Union Perspective*, Master Thesis, Leiden Law School, 2015
- Van Hoe, *Enterprise Groups and their Insolvency: It's the (Common) Interest, Stupid!*, in *European Company and Financial Law Review*, 2014, p. 200
- Vattermoli, *Gruppi insolventi e consolidamento di patrimoni (substantive consolidation)*, in *Riv. dir. soc.*, 2010, p. 594
- Vattermoli, *Gruppi Multinazionali Insolventi*, in *Riv. Dir. Comm. e Obbligazioni*, 2013, p. 585
- Vattermoli, *Par Condicio Omnium Creditorum*, in *Riv. trim. dir. e proc. civ.*, 2013, p. 155
- Ventoruzzo, *Responsabilità da direzione e coordinamento e vantaggi compensativi futuri*, in *Riv. soc.*, 2016, p. 363
- Virgós – Garcimartín, *Comentario al Reglamento europeo de insolvencia*, Madrid, 2003, p. 227
- Virgos – Schmit, *Report on the Convention on Insolvency Proceedings*, in *European Council*, 1996, p. 76

- Warren–Westbrook, *Court-to-Court Negotiation*, in 22 *Am. Bankr. Inst. J.*, 2003, p. 28
- Webber, *Consensual Substantive Consolidation: Comments on the Working Papers of Professor Skeel and Dr. Staehelin*, in Peter, Jeandin e Killborn: *The Challenges of Insolvency Law Reform in the 21st Century*, Zurigo, 2006
- Weiss, *Bridge over Troubled Water: The Revised Insolvency Regulation*, in *International Insolvency Review* 24, 2015, p. 192
- Wessels- Madaus, *Instruments of the European Law Institute - Rescue of Business in Insolvency Law*, 2017, disponibile online sul sito [https://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract\\_id=3032309](https://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=3032309)
- Wessels-Virgós, *European Communication and Cooperation Guidelines for Cross-border Insolvency*. *INSOL Europe*, Nottingham, 2007
- Wessels, *A Glimpse into the Future: Cross-border Judicial Cooperation in Insolvency Cases in the European Union*, in *International Insolvency Review*, 2015, p. 96
- Wessels, *International Jurisdiction to Open Insolvency Proceedings in Europe, in Particular Against (Groups of) Companies*, in *Iniv. Bibliothek Frankfurt am Main*, 2003
- Westbrook – Booth – Paulus – Rajak, *A Global View of Bussiness Insolvency Systems*, Leiden, 2010
- Westbrook, *A Global Solution to Multinational Default*, in 98 *Mich. L. Rev.*, 2000, p. 2276
- Westbrook, *Choice of Avoidance Law in Global Insolvencies*, in *Brooklyn Journ. Int. Law*, 1991, p. 515
- Westbrook, *The Lessons of Maxwell Communication*, in 64 *Fordham L. Rev.*, 1995, p. 2531

- Westbrook, *Theory and pragmatism in Global Insolvencies: Choice of Law and Choice of Forum*, in *American Bank. Law Journ.*, 1991, p. 457
- Westbrook, *Universalism and Choice of Law*, in *23 Penn St. Int'l L. Rev.*, 2004, p. 625.
- Winkler, *Le Procedure Concorsuali Relative ad Imprese Multinazionali: La Corte di Giustizia sul Caso Eurofood*, in *Int'I Lis*, 2007, p. 15
- Wouters – Raykin, *Corporate Group Cross-border Insolvencies between the United States & European Union: Legal & Economic Developments*, in *Emory Bankr. Dev. J.*, 2012, p. 387
- Zhang, *Reconsidering Procedural Consolidation for Multinational Corporate Groups in the Context of the Recast European Insolvency Regulation*, in *International Insolvency Review*, 2017, p. 332
- Ziegel, *Corporate Groups and Crossborder Insolvencies: A Canada – United States Perspective*, in *Fordham J. Corp. & Fin. L.*, 2001, p. 367
- Zumbro, *Cross-Border Insolvencies and International Protocols – an Imperfect but Effective Tool*, in *11 Bus. L. Int'l*, 2010, p. 157