

G.A. Rescio  
E. Rimini  
M. Rispoli Farina  
G.C.M. Rivolta  
Á. Rojo  
S. Rossi  
M. Rubino De Ritis  
R. Sacchi  
M. Sandulli  
P.M. Sanfilippo  
R. Santagata  
V. Santoro  
D.U. Santosuosso  
A. Sciarone Alibrandi  
M. Sciuto  
G. Scognamiglio  
A. Serra  
M. Speranzin  
M.S. Spolidoro  
L. Stanghellini  
M. Stella Richter  
C. Tedeschi  
G. Terranova  
U. Tombari  
A. Tucci  
A. Valzer  
S. Vanoni  
L. Vasques  
R. Vigo  
R. Weigmann  
G. Zanarone  
A. Zoppini

Banche  
Mercati finanziari  
Crisi d'impresa

SOCIETÀ,  
BANCHE  
E CRISI  
D'IMPRESA

*Liber amicorum*  
Pietro Abbadessa

3

Diretto da  
M. Campobasso  
V. Cariello  
V. Di Cataldo  
F. Guerrera  
A. Sciarone Alibrandi

Banche - Mercati finanziari - Crisi d'impresa

SOCIETÀ, BANCHE  
E CRISI D'IMPRESA

*Liber amicorum* Pietro Abbadessa

3

Diretto da  
M. Campobasso - V. Cariello  
V. Di Cataldo - F. Guerrera  
A. Sciarone Alibrandi



particolare andrà riservata alla durata delle procedure fallimentari, ritenuta dai nostri *partners* europei e mondiali decisamente eccessiva, e penalizzante per la fluidità dei rapporti economici. Ma anche per questo aspetto sono individuabili possibili rimedi.

La riforma ha già introdotto, con il nuovo art. 106 l. fall., la possibilità di cessione dei crediti, compresi quelli di natura fiscale o futuri, con l'evidente finalità di evitare alla procedura fallimentare le conseguenze dei ritardi dovuti alla lunghezza dei contenziosi ordinari e fiscali. In alternativa alla cessione la stessa disposizione consente espressamente al curatore di stipulare contratti di mandato per la riscossione dei crediti. Si è così introdotta nel fallimento la praticabilità dell'*outsourcing*, che richiede l'esistenza di soggetti economici abilitati e strutturati per rispondere adeguatamente alle esigenze delle procedure, ma soprattutto la disponibilità di giudici e curatori a fruire di questi strumenti di semplificazione.

Ma si potrebbe andare ben oltre. Il modello americano ci offre l'esempio di una procedura avente sostanzialmente la finalità dell'accertamento del passivo e con la possibilità di affidare ad una vicenda postfallimentare le incombenze relative all'acquisizione dell'attivo e alla distribuzione ai creditori. Meriterebbe verificare la possibilità di avvicinarci in qualche misura a quel modello, fruendo, ad esempio, dell'istituto del *trust*, al quale affidare l'esercizio delle azioni di recupero dell'attivo e le operazioni di distribuzione ai creditori secondo precise istruzioni in sede di anticipata chiusura della procedura fallimentare e con adeguato controllo sull'operato del *trustee*.

Come ognuno vede, le frontiere del nuovo diritto concorsuale sono ancora in parte inesplorate.

piano e della proposta ai creditori, con il compito di monitorare l'attività del debitore, riferire al tribunale l'esistenza di condotte rilevanti ai fini di cui all'art. 173 l. fall. per consentire l'interruzione della procedura ed esprimere un parere ai fini dell'autorizzazione agli atti di straordinaria amministrazione: compiti per certi versi analoghi a quelli dell'*examiner* previsto dal *Chapter 11*. Ed ugualmente dicasi per quanto previsto dallo stesso art. 82 in ordine all'obbligo per il debitore di comunicazione periodica della situazione finanziaria ed alla facoltà riservata al tribunale di abbreviare il termine concesso al debitore in caso di manifesta inidoneità alla predisposizione della proposta e del piano nonché alla facoltà di sentire in ogni momento i creditori, dei quali il debitore ha ora l'obbligo di fornire l'elenco con l'indicazione dei rispettivi crediti. Si tratta di misure destinate ad introdurre maggiore serietà nell'accesso al preconcorsato.

## CAPITOLO VII

### LA PROPOSTA DI DIRETTIVA SULLA GESTIONE DELLE CRISI BANCARIE E I CONTRATTI DI ASSISTENZA FINANZIARIA INTRAGRUPO: QUALCHE CONSIDERAZIONE DI DIRITTO SOCIETARIO

MARCO LAMANDINI

SOMMARIO: 1. Premessa. – 2. Sulla c.d. *statutory option* e sulla valenza generale della disciplina settoriale. – 3. Sui presupposti della c.d. *asset transferability*. – 4. La nozione di assistenza finanziaria intra-gruppo. – 5. L'approvazione del contratto da parte dei soci. – 6. Assistenza finanziaria intra-gruppo, disciplina delle operazioni con parti correlate e postergazione dei finanziamenti della controllante.

#### 1. Premessa.

La proposta di direttiva volta a definire un quadro di regole armonizzate per la gestione della crisi delle banche e delle società di investimento<sup>1</sup> ripropone una serie di interessanti questioni giuridiche in tema di gruppo, e segnatamente di gruppo bancario. Tra i tanti temi posti all'attenzione dell'interprete dalla proposta di direttiva mi limito qui a considerare, sep-

<sup>1</sup> Ai fini del presente scritto si fa riferimento al testo della proposta di direttiva sul quale si è raggiunto il consenso in sede di Ecofin nel giugno 2013 e dunque alla versione della proposta 28.6.2013 (11148/1/13 REV 1). Sui lavori preparatori della proposta sia consentito rinviare a LAMANDINI, *A margine dei lavori preparatori della Commissione per un EU framework for crisis management in the financial sector: problemi vecchi e nuovi in tema di gruppi bancari in crisi*, in *Studi in memoria di Pier Giusto Jaeger*, Milano, 2011, 381 ss., nonché a GRANATA, *Operazioni di sostegno nell'ambito dei gruppi bancari: Prospettive di una disciplina europea*, in *Riv. dir. soc.*, 2012, 3, 616 ss.

pur brevemente ed essenzialmente nella prospettiva di diritto societario, solo quello degli accordi di assistenza finanziaria intra-gruppo come strumento di prevenzione della crisi. Si tratta in particolare della disciplina prevista dagli artt. 16-22 della proposta di direttiva, la quale, per la prima volta a livello europeo, declina le condizioni di ammissibilità e le regole specifiche di funzionamento di tali accordi, fornendo, come spesso è accaduto in passato al «laboratorio» del diritto bancario e finanziario, un primo importante campo di prova (addirittura dalle potenziali ricadute sistemiche) e un assai utile paradigma normativo per la disciplina dei regolamenti di gruppo chiamati a governare *ex ante* le condizioni di assistenza finanziaria intra-gruppo. Sembra tuttavia utile, preliminarmente, svolgere due premesse di carattere generale.

## 2. Sulla c.d. statutory option e sulla valenza generale della disciplina settoriale.

Una prima premessa attiene alla questione di vertice, e per così dire di politica del diritto, se il tema delle condizioni di finanziamento intra-gruppo nel quadro delle misure preventive di gestione della crisi, debba integralmente lasciarsi a scelte contrattuali (*ex ante* o *ex post*, a seconda del caso), espressione di autodisciplina, o se debba viceversa poter poggiare su di un sistema di regole eteronome (*statutory*), predefinite *ex ante*. Le incertezze giuridiche che da sempre accompagnano, almeno nel nostro ordinamento, l'utilizzo e la declinazione in concreto dei regolamenti di gruppo<sup>2</sup> e la disomogeneità dei singoli diritti societari nazionali degli Stati membri sul tema del gruppo di società inducono, mi pare, a condividere l'impostazione di fondo seguita dalla proposta di direttiva che prefigura una soluzione regolamentare (*statutory*) e armonizzata, volta a definire uniformi condizioni di ammissibilità per i contratti intra-gruppo di assistenza finanziaria. Si tratta, peraltro, di regole che, a ben vedere, da un lato, postulano in concreto un

<sup>2</sup> Sui quali v. almeno GALGANO, *Il regolamento di gruppo nei gruppi bancari*, in *Banca Borsa*, 2005, I, 86 ss.; MONTALENTI, *Direzione e coordinamento nei gruppi societari: principi e problemi*, in *Riv. società*, 2007, 330 ss.; SCOGNAMIGLIO, *Motivazione delle decisioni e governo del gruppo*, in *Riv. dir. civ.*, 2009, 757 ss.; T. Biella, 12.5.2007, in *Giur. comm.*, 2010, II, 287, con nota di RIVARO, *Attività di direzione e coordinamento e regolamenti di gruppo*; GUERRERA, *Autoregolamentazione e organizzazione del gruppo di società*, in *Riv. dir. comm. e obbligazioni*, 2012, 589 ss.

esercizio di co-regolazione<sup>3</sup>, giacché si limitano a legittimare la fattispecie definendo il perimetro di ammissibilità della stessa demandando tuttavia all'autonomia contrattuale il completamento in concreto dell'ordito di regole necessario perché i contratti di assistenza finanziaria intra-gruppo possano utilmente operare (ed è questo un ruolo integrativo dell'autonomia contrattuale ovviamente ineliminabile per i noti problemi di incompletezza della regolamentazione). Dall'altro lato, si tratta di scelte eteronome che, in molti casi, finiscono con il dare contenuto formale di regola, seppur nello specifico contesto, a principi generali in tema di rapporti di gruppo progressivamente maturati a livello applicativo nei principali Stati membri e da tempo descritti in letteratura come principi immanenti di diritto dei gruppi nel contesto europeo<sup>4</sup>.

Questo secondo rilievo conduce alla seconda, necessaria, premessa. Se si conviene sul fatto che la disciplina speciale costituisce, in verità, il «precipitato» di taluni principi generali di diritto europeo dei gruppi da ritenersi, pur in assenza di una disciplina generale uniforme o armonizzata, ampiamente riconosciuti, ciò dovrebbe consentire di ritenere, in via di interpretazione, che la disciplina dettata dalla direttiva, pur limitandosi a «tipizzare» la fattispecie ai suoi fini specifici, finisca indirettamente anche con il legittimare un più ampio e parallelo utilizzo di tali forme di assistenza finanziaria intra-gruppo pure al di fuori del settore bancario e finanziario. La disciplina settoriale potrebbe presentare, dunque, una indiretta, ma chiara, valenza generale in tema di disciplina dei contratti di assistenza finanziaria di gruppo<sup>5</sup>.

## 3. Sui presupposti della c.d. asset transferability.

Sul tema dei trasferimenti di risorse intra-gruppo (c.d. *asset transferability*) da attuarsi in base a contratti di assistenza finanziaria preventivamente

<sup>3</sup> Su tali aspetti della regolamentazione del mercato finanziario sia consentito rinviare, per un sintetico inquadramento, al mio *Self regulation - what future in the context of hedge funds?*, in *Research Handbook on Hedge Funds, Private Equity and Alternative Investments*, a cura di P. Athanassiou, Edward Elgar, 2012, 244 ss.

<sup>4</sup> CARIELLO, *Sensibilità comuni, uso della comparazione e convergenze interpretative: per una Methodenlehre unitaria nella riflessione europea sul diritto dei gruppi di società*, in *Riv. dir. soc.*, 2012, 2, 256 ss. e *ivi* riferimenti; v. anche DI MAJO, *I gruppi di imprese tra insolvenza e diritto societario*, Torino, 2012, 163 ss.; sul *Forum Europaeum v. Riv. società*, 2001, 341.

<sup>5</sup> Per una utile ricognizione della disciplina generale in tema di finanziamenti intra-gruppo v. di recente ABRIANI, *La responsabilità nelle crisi dei gruppi*, in *Il nuovo diritto delle società*, 11/2012, 93 ss.

sottoscritti tra le varie componenti del gruppo, la proposta di direttiva è ispirata al condivisibile principio secondo il quale tali trasferimenti non devono essere impediti (come è invece avvenuto per effetto di operazioni di c.d. *ring fencing* durante le fasi acute della recente crisi finanziaria europea), purché abbiano luogo: (i) tra società non insolventi e (ii) a ragionevoli condizioni economiche, seppur non necessariamente a condizioni di mercato. Ciò in modo da evitare che, nei gruppi bancari transfrontalieri, possano generarsi, per effetto di ingiustificate reazioni di stampo spesso nazionalistico, crisi di liquidità presso talune componenti del gruppo (semmai poste anche al vertice dello stesso e in genere poste in altri Stati membri), suscettibili di generare a loro volta vere e proprie insolvenze, anche di gruppo, quando viceversa vi siano disponibili «pozze» di liquidità presso altre società del gruppo (seppur operanti in altri Stati membri) e il loro utilizzo consentirebbe di prevenire utilmente l'insorgere della crisi. In particolare, l'art. 16 della proposta di direttiva *consente* (ma non impone) alle parti la sottoscrizione di siffatti accordi di assistenza finanziaria: si legge infatti all'art. 16, § 1, che gli Stati membri devono assicurare che le società del gruppo bancario «*may enter*», e cioè possano sottoscrivere simili accordi. Mi pare si debba peraltro ritenere che la sottoscrizione di tali accordi integri in genere (salvo che non sussistano particolari ragioni nel singolo caso concreto che sconsigliano, per motivi specifici, l'adozione di tale misura preventiva di governo della crisi di liquidità) i doveri di diligenza degli amministratori, giacché la loro adozione rientra tra le misure normalmente attese dalla vigilanza per la gestione preventiva della crisi; a ben vedere, pertanto, la facoltà prevista dalla lettera dell'art. 16 finisce per dare comunque luogo in pratica ad un dovere fiduciario, seppur suscettibile di eccezione (in considerazione delle peculiarità del caso concreto). Al tempo stesso l'art. 16 fa divieto agli Stati membri di impedire alle parti la conclusione di siffatti accordi: il § 1b prevede infatti che «*Member States shall remove any legal impediment in national law to intra-group financial support transactions which are undertaken in accordance with the provisions of this chapter*». La condizione essenziale di ammissibilità della fattispecie è tuttavia che le parti aderenti, *al momento della sottoscrizione dell'accordo*, si trovino non solo in condizioni di piena solvibilità ma anche al di fuori delle situazioni che determinano, ai sensi dell'art. 23 della proposta di direttiva, l'intervento preventivo delle autorità di vigilanza. Ciò significa che nessuna società aderente all'accordo deve essere, al momento della sottoscrizione dello stesso, inosservante o in probabile, imminente, inosservanza («*in breach or likely in the near future to be in breach*») dei requisiti prudenziali posti dalle direttive 2008/48/CE e

2008/49/CE come successivamente modificate e ora confluite nella direttiva 2013/36/UE (art. 16, § 5, della proposta).

Ciò induce a ritenere che la disciplina dell'assistenza finanziaria intra-gruppo prevista dalla proposta di direttiva sia principalmente disciplina di diritto societario e di diritto dell'impresa bancaria solvente, e non già disciplina della crisi d'impresa (salvo taluni, più residuali, aspetti volti a disciplinare gli effetti di tale assistenza ove l'esito non sia quello atteso).

Non a caso la disciplina: (i) ruota intorno alle nozioni di interesse sociale e interesse di gruppo [v. art. 16, § 4, lett. b); art. 19, § 1, lett. b)] nella prospettiva della continuità aziendale e nell'ottica di assicurare che i trasferimenti di risorse avvengano a ragionevoli condizioni, seppur non necessariamente a condizioni (anche di prezzo) di mercato; (ii) affronta il problema dei poteri interorganici e investe, in particolare, di un potere di autorizzazione preventiva necessaria l'assemblea dei soci (art. 18); e (iii) integra il regime ordinario degli obblighi fiduciari degli amministratori, conferendo loro espressamente il potere di decisione circa l'erogazione dell'assistenza necessaria, una volta che i contratti siano stati debitamente sottoscritti, dettando tuttavia e al contempo, per gli stessi, significativi doveri specifici di motivazione a riguardo (art. 20).

Ciò trova ulteriore, esplicita, conferma, nella circostanza che l'assistenza finanziaria può essere prestata, in base al contratto preventivamente sottoscritto, solo a condizione che, al momento dell'erogazione, la beneficiaria sia, seppur in crisi di liquidità, ancora solvibile in base ad una valutazione prognostica ispirata a ragionevolezza sulla base di tutte le informazioni disponibili [art. 19, § 1, lett. a) e d)]. È così che l'art. 19, § 1 sottopone l'erogazione dell'assistenza finanziaria, tra le altre, alle condizioni che: (a) «*there is a reasonable prospect that the support provided significantly redresses the financial difficulties of the group entity receiving the support*» e (b) «*the provision of financial support has the objective of preserving or restoring the financial stability of the group as a whole and is in the best interests of the group entity providing the support*». Dalla lettura coordinata di tali previsioni e dell'art. 20 che, come accennato, impone agli amministratori di adottare una decisione di assistenza finanziaria nel singolo caso concreto che sia debitamente motivata e indichi gli obiettivi di tale assistenza finanziaria e più precisamente «*how the provision of the financial support complies with the conditions set out in Article 19*» deriva la necessità che l'assistenza finanziaria venga erogata non già in via «estemporanea» come estremo tentativo di tamponare una situazione improvvisamente degradata e dagli esiti incerti bensì in modo debitamente ragionato sulla base di un adeguato e robusto

piano di gestione della crisi che conforti sul carattere reversibile delle difficoltà finanziarie dell'entità beneficiaria una volta che intervenga l'assistenza finanziaria intra-gruppo.

#### 4. La nozione di assistenza finanziaria intra-gruppo.

La proposta di direttiva, da un lato, opportunamente limita la nozione dei «trasferimenti» intra-gruppo oggetto di disciplina solo a quelli di tipo finanziario, adottando così una nozione più ristretta di quella fatta propria dal modello UNCITRAL<sup>6</sup>: l'art. 16, § 2, lett. b) prevede, infatti, che l'assistenza finanziaria consentita dagli accordi possa (esclusivamente) assumere la forma di un finanziamento, una garanzia o la messa a disposizione di *assets* da utilizzare come collaterale, «*or any combination of those forms of financial support*».

Dall'altro lato, la proposta di direttiva estende l'assistenza che può essere contrattualmente consentita ad una «geometria variabile» di relazioni di gruppo, precisando in altri termini che la relazione esistente tra le parti del contratto, pur dovendo necessariamente essere riconducibile a quella di controllo, può riguardare «*one or more subsidiaries of the group*» e può così prevedere l'assistenza finanziaria: (i) dalla capogruppo alle società controllate, e/o (ii) dalle controllate alla capogruppo e/o (iii) tra controllate del gruppo che siano parti del contratto, (iv) «*or any combination of those entities*» [art. 16, § 2, lett. a)]. Si precisa altresì (art. 16, § 3) come il contratto possa – ma non debba necessariamente – prevedere meccanismi di assistenza finanziaria reciproca tra le parti del contratto.

La scelta se aderire o meno al contratto di assistenza finanziaria intra-gruppo costituisce un atto gestorio degli amministratori di ciascuna società del gruppo (seppur necessariamente sottoposto all'autorizzazione dell'Autorità di vigilanza e all'approvazione dell'assemblea) espressamente sottratto all'esercizio della direzione e coordinamento della capogruppo: l'art. 16, § 4, lett. a) è infatti esplicito nel richiedere, con norma che appare di natura imperativa, che «ciascuna parte deve determinarsi liberamente quanto alla decisione se sottoscrivere o meno il contratto»; la lett. b), a sua volta, pre-

<sup>6</sup> UNCITRAL, *Model Law on Cross-Border Insolvency*, disponibile in versione elettronica [http://www.uncitral.org/uncitral/en/uncitral\\_texts/insolvency/1997Model.html](http://www.uncitral.org/uncitral/en/uncitral_texts/insolvency/1997Model.html); su di esso v. almeno *Insolvency and cross border groups: Uncitral recommendations for a European Perspective?*, Quaderni di Ricerca Giuridica della Consulenza Legale, Banca d'Italia, febbraio 2011, *passim*.

cisa che ciascuna parte deve agire nel suo miglior interesse individuale, che potendo tuttavia prendere in considerazione ogni beneficio diretto o indiretto che possa derivare a detta parte dalla prestazione da parte sua dell'assistenza finanziaria prevista dal contratto. Come si vede, la proposta di direttiva non compulsa affatto l'interesse sociale individuale in nome di un preteso interesse di gruppo, ma in piena coerenza con il principio dei c.d. vantaggi compensativi, richiede una valutazione omnicomprensiva dei vantaggi derivanti dal contratto. Analoga prospettiva è seguita nella definizione delle regole volte ad assicurare che la prestazione dell'assistenza finanziaria avvenga a fronte del pagamento di un corrispettivo. Qui il legislatore europeo, evidentemente riconoscendo la rilevanza economica dell'interesse di gruppo, ammette che esso, sul piano giuridico, giustifichi che la «*consideration*» non sia necessariamente a valori di mercato ma richiede pur sempre che il corrispettivo sia ragionevole anche in una prospettiva «individuale»: l'art. 16, § 4, dispone così che il contratto specifichi i principi da seguire per il calcolo di tale corrispettivo e che tale corrispettivo sia determinato al momento dell'erogazione dell'assistenza finanziaria. Nel fare ciò, inoltre, la società prestatrice dell'assistenza potrà prendere in considerazione anche elementi conoscitivi noti alla stessa in quanto parte del gruppo ma non noti al mercato e non dovrà necessariamente tener conto «*on anticipated temporary impact on market prices arising from events external to the group*».

#### 5. L'approvazione del contratto da parte dei soci.

L'art. 18, come si è anticipato, impone agli Stati membri di prevedere che il contratto di assistenza finanziaria intra-gruppo, dopo essere stato autorizzato dall'autorità di vigilanza, sia sottoposto all'approvazione degli azionisti di ogni società del gruppo che ne sia parte. L'approvazione da parte degli azionisti costituisce condizione di validità del contratto (art. 18, §§ 1 e 2). Inoltre, l'organo di gestione riferisce almeno annualmente all'assemblea dell'attuazione dell'accordo e di ciascuna decisione adottata in base allo stesso (art. 18, § 3).

Ma quale assemblea dei soci è competente a deliberare sull'approvazione? La soluzione che mi sarebbe sembrata preferibile per assicurare piena coerenza sistematica e adeguata tutela delle minoranze era quella di prevedere, sulla falsariga dell'esperienza italiana in materia di gruppo bancario, che lo statuto di tutte le società del gruppo dovesse contenere una previsione espressa non solo circa l'appartenenza al gruppo bancario ma anche circa l'adesione della società al regolamento di gruppo in tema di

assistenza finanziaria intra-gruppo (da fare a sua volta oggetto di pubblicità dichiarativa, dal momento che esso è suscettibile di incidere significativamente su azionisti e creditori della società e costoro, prima di decidere l'investimento o il finanziamento, devono poter essere messi in condizione di conoscere gli obblighi che la loro controparte deriva dall'appartenenza al gruppo); che di conseguenza l'assemblea straordinaria di ciascuna società fosse chiamata a pronunciarsi quantomeno al fine di introdurre la suddetta modifica statutaria, potendosi invece demandare (con tale apposita clausola statutaria) all'assemblea ordinaria l'autorizzazione agli amministratori della singola società del gruppo a sottoscrivere il regolamento di gruppo<sup>7</sup>. La laconica disposizione che si legge all'art. 18, secondo la quale, a norma della direttiva, è (semplicemente) necessaria l'approvazione da parte dei soci lascia viceversa aperta l'opzione nazionale per ciascuno Stato membro di precisare autonomamente se la competenza spetti all'assemblea ordinaria o straordinaria nonché, ove lo Stato membro lo ritenga, altresì di fissare quorum deliberativi e costitutivi per tale assemblea (ordinaria o straordinaria) diversi da quelli generali dettati dal diritto societario nazionale. Vi è qui, dunque, un significativo rischio di disomogeneità nazionali che possano negativamente incidere sul (pur, dalla direttiva, auspicato) *level playing field* europeo, rendendo così non pienamente uniformi le condizioni giuridiche di accesso a tale strumento da parte delle società del gruppo insediate in diversi Stati membri. È infatti evidente che, in relazione a società del gruppo che vedano una (non trascurabile) presenza di c.d. azionisti esterni, la soglia di maggioranza richiesta per la valida costituzione o la valida deliberazione dell'assemblea è tutt'altro che «neutrale» rispetto alla possibilità in concreto, per tale società, di poter conseguire l'approvazione dell'accordo di assistenza finanziaria intra-gruppo.

#### 6. Assistenza finanziaria intra-gruppo, disciplina delle operazioni con parti correlate e postergazione dei finanziamenti della controllante.

Correlativamente, a me sembra che la direttiva eluda taluni problemi posti dalle discipline nazionali di diritto societario sia in tema di parti correlate sia in tema di postergazione dei finanziamenti della controllante, pur assai rilevanti in rapporto al regolamento che autorizzi l'assistenza finanziaria intra-gruppo, salvo che non si voglia ritenere – ma mi parrebbe con-

<sup>7</sup> Sia consentito rinviare qui al mio *A margine dei lavori della commissione per un EU framework for crisis management in the financial sector*, cit.

clusione dotata, allo stato, di un troppo debole fondamento letterale nella direttiva – che l'art. 16, § 1b, là dove dispone che «gli Stati membri devono rimuovere ogni ostacolo legale di diritto nazionale alle operazioni di assistenza finanziaria intra-gruppo che rispettino le condizioni previste dalla direttiva», non abbia con ciò imposto di disapplicare, rispetto ai contratti di assistenza finanziaria intra-gruppo, tali discipline.

Quanto al primo tema, è ben noto, che la disciplina di diritto societario in tema di operazioni con parti correlate non è ancora armonizzata a livello europeo, sicché le discipline nazionali sul punto sono, allo stato, alquanto variegate. Peraltro, quasi tutti gli Stati membri dettano, secondo le proprie preferenze nazionali, una disciplina sia con riguardo ai profili di correttezza e trasparenza sia con riguardo ai profili prudenziali: profili entrambi rilevanti ai fini in esame, sol che si consideri, da un lato, che i contratti di assistenza finanziaria previsti dalla disciplina in esame riguardano banche e, dall'altro lato, che almeno le principali banche sono quotate sui mercati regolamentati e non pochi gruppi bancari sono costituiti non da una sola, ma da una molteplicità di banche che sono emittenti quotati o con strumenti finanziari diffusi tra il pubblico. La sottoscrizione del contratto di assistenza finanziaria intra-gruppo chiama dunque, per sua natura, in gioco il rispetto sia dei presidi prudenziali dettati ai fini di controllo dei rischi sia dei presidi di trasparenza e correttezza sostanziale a tutela del mercato. Viene dunque da chiedersi, solo per fare l'esempio italiano, se sia compatibile con gli obiettivi della direttiva: (i) che l'approvazione del regolamento intra-gruppo da parte dell'assemblea possa risultare soggetto al meccanismo del c.d. *whitewash* ai sensi dell'art. 11, 2° e 3° co. (pur se letti in coordinamento con l'art. 12, a voler considerare il regolamento di gruppo una delibera quadro) del regolamento Consob 17221/2010; (ii) se non solo la procedura di adozione del regolamento ma anche le singole operazioni di finanziamento intra-gruppo debbano rispettare le cautele procedurali previste per le operazioni con parti correlate (procedure che raramente sono compatibili, nei loro tempi, con l'urgenza di operazioni di trasferimento di risorse per fini di liquidità); (iii) se ciascun trasferimento intra-gruppo resti soggetto ai pregnanti obblighi pubblicitari che riguardano le operazioni rilevanti con parti correlate. Né per superare questi problemi pare sufficiente fare ricorso all'esenzione per le operazioni intra-gruppo pur prevista dalla disciplina in tema di operazioni con parti correlate dettata sia dalla Consob sia dalla Banca d'Italia dal momento che: (i) l'esenzione riservata alle operazioni intra-gruppo, da un lato, non consente di esentare, in base alla disciplina dettata dalla Consob, né le operazioni c.d. *upstream* della controllata che sia quotata o emittente strumenti finanziari diffusi con la controllante quotata né le operazioni con

società del gruppo che siano comunque connotate da interessi significativi di altre parti correlate e, dall'altro lato, in base alla disciplina prudenziale dettata dalla Banca d'Italia, essa è limitata esclusivamente alle operazioni tra società interamente controllate; (ii) l'esenzione mediante delibera quadro postula che le procedure a presidio della correttezza formale e procedurale siano comunque seguite ai fini dell'adozione della delibera e che siano soprattutto «codificate» in modo «sufficientemente determinato» le operazioni rientranti nella delibera quadro, con indicazione di un prevedibile limite di valore e un limite temporale non superiore all'anno.

Quanto al trattamento dei finanziamenti intra-gruppo, poiché la direttiva, all'art. 19, § 1, lett. a) e d) richiede che l'assistenza finanziaria possa essere prestata solo se «*there is a reasonable prospect that the support provided significantly redresses the financial difficulties of the group entity receiving support*» e «*there is a reasonable prospect, on the basis of the information available to the management of the group entity providing financial support at the time when the decision to grant financial support is taken that the (...) loan will be reimbursed*», a me pare che – ove ricorrano le condizioni richieste dalla direttiva – non possa trovare applicazione, in danno della società che ha erogato l'assistenza finanziaria, né l'art. 2497-*quinquies* né la revocatoria fallimentare in caso di sopravvenuta insolvenza della trasferente. L'aver agito, infatti, in base al regolamento di gruppo, se è avvenuto correttamente e nel rispetto delle condizioni poste dallo stesso in coerenza con la disciplina armonizzata, dovrebbe a mio modo di veder far prova, da un lato, del fatto che non ricorrevano, al momento della concessione dell'assistenza finanziaria intra-gruppo, le condizioni di squilibrio economico finanziario previste dall'art. 2467, 2° co., c.c. e, dall'altro lato, della mancata conoscenza dello stato di insolvenza.

## CAPITOLO VIII

### LA DISCIPLINA EUROPEA DELL'INSOLVENZA TRANSFRONTALIERA. PROBLEMI APERTI E PROSPETTIVE DI RIFORMA

ALBERTO MAZZONI

SOMMARIO: 1. Premessa. – 2. Quadro generale delle iniziative e proposte aventi ad oggetto la riforma del Regolamento 1346/2000: in particolare, la Proposta per un Regolamento del Parlamento Europeo e del Consiglio modificativo del Regolamento 1346/2000. – 3. Ambito attuale di applicazione del Regolamento e sua progettata estensione a nuove tipologie di procedure: il nuovo art. 1, 1° co., della Proposta. – 4. La problematica del “*centre of main interests*” (COMI): la giurisprudenza delle corti nazionali prima e dopo il caso *Eurofood*. – 5. Segue: il caso *Interedil*. – 6. Le scelte della Proposta in punto di COMI e di insolvenza di gruppo. – 7. Le altre scelte della Proposta. – 8. Libertà di stabilimento, COMI dinamico e favor alle riorganizzazioni transfrontaliere.

#### 1. Premessa.

Il Regolamento europeo 1346/2000 sulle procedure di insolvenza (di seguito il “Regolamento”)<sup>1</sup> ha avuto, notoriamente, una gestazione lunga e molto travagliata. Il suo odierno contenuto riflette le scelte contrastate e gli inevitabili compromessi che, dopo anni di dibattiti e di negoziati, avevano consentito il varo della Convenzione dell'Unione Europea sulle Procedure di Insolvenza del 23.11.1995<sup>2</sup> (a sua volta preceduta dalla c.d. Convenzione

<sup>1</sup> Regolamento del Consiglio (CE) n. 1346/2000 del 29.5.2000 relativo alle procedure di insolvenza.

<sup>2</sup> Il testo della Convenzione è pubblicato in *Riv. dir. internaz. priv. e proc.*, 1996, 661 ss.