



Consiglio Nazionale
dei Dottori Commercialisti
e degli Esperti Contabili

Fondazione
Nazionale dei
Commercialisti

RICERCA

OSSERVATORIO INTERNAZIONALE CRISI DI IMPRESA

NUMERO 8

APRILE 2023

SOMMARIO

PRESENTAZIONE	1
1. NOVITÀ NORMATIVE E PROPOSTE DI LEGGE	4
2. NOVITÀ GIURISPRUDENZIALI	6
3. CONVEGNI E WEBINAR	14
4. PUBBLICAZIONI	14
5. NOTIZIE DI INTERESSE	32
6. PROFILI DELLA PRATICA PROFESSIONALE	34
7. APPROFONDIMENTI	39
INDICE ANALITICO	107



Presentazione

L'ottavo numero del Bollettino commenta le novità legislative e giurisprudenziali relative all'insolvenza in ambito internazionale e transnazionale. Nelle sezioni e nei commenti predisposti dagli Autori, si annotano recenti modifiche legislative, rilevanti pronunce pubblicate negli ultimi mesi sull'insolvenza e sulla ristrutturazione in Europa e nel resto del mondo, nonché si segnalano interessanti novità per i professionisti del settore.

Per quanto attiene alle Novità normative questo ottavo numero presenta non poche notizie di interesse, sviluppate anche nella sezione dedicata agli Approfondimenti. Mentre nella relativa sezione – Novità normative e proposte di legge – sono commentate la legislazione emergenziale e temporanea varata in Belgio in favore delle imprese energivore e l'adozione della Direttiva Insolvency nella Macedonia del Nord, tra gli Approfondimenti sono ospitati importanti contributi sui provvedimenti più recenti adottati in Europa che, in alcuni casi, integrano notizie fornite in precedenti numeri del Bollettino.

Nella sezione dedicata alle Novità giurisprudenziali, continua la rassegna di casi nell'ambito di procedure di Chapter 11 aperte negli USA; specifica attenzione è dedicata ad alcune procedure brasiliane di fondamentale importanza per gli interessi coinvolti. Il caso di Lojas Americanas, ad esempio, connota la procedura come una delle più importanti degli ultimi anni.

Per quel che concerne le giurisdizioni di Stati europei, è annotata la sentenza della Cour de cassation – Chambre commerciale – 14 dicembre 2022 - n° 21-14.206 sul tema del recepimento della direttiva (UE) 2019/1023 nel diritto concorsuale francese; particolare attenzione è prestata, poi, alla pronuncia del 25 febbraio 2022 emessa dal Juzgado de lo Mercantil di Girona circa una cessione di azioni, effettuata nell'imminenza della dichiarazione di fallimento, a un familiare dell'imprenditore insolvente, per un prezzo inferiore a quello di mercato e a condizioni di pagamento particolarmente favorevoli per il cessionario. In tale ambito, viene condotta un'utile analisi comparativa tra quanto disposto dall'art. 236 della Ley concorsual spagnola e l'art. 171, comma 2, del Codice della crisi.

Se particolarmente significative appaiono le sezioni dedicate alle Pubblicazioni e alle Notizie di interesse, nelle quali si commentano le crisi di alcune importanti banche statunitensi e le problematiche correlate alle criptovalute, degna di nota è la segnalazione, effettuata nella sezione sui Profili della pratica professionale, relativa alla bozza del codice di condotta per il funzionamento del comitato dei creditori in India. Il nuovo codice dell'insolvenza indiano ha sostanzialmente modificato il regime di gestione della procedura concorsuale, focalizzandolo non tanto sul regime del debtor in possession del previgente Sick Industrial Companies (Special Provisions) Act del 1985, quanto sul nuovo regime di creditor in control e, per l'effetto, consegnando la gestione strategica della crisi al comitato dei creditori. Nell'ambito del nuovo sistema, al comitato dei creditori è stato attribuito un ruolo istituzionale di primaria importanza; esso interviene sia nella direzione del processo di risoluzione della crisi aziendale, sia nella decisione di liquidazione dell'azienda; al comitato è attribuita la responsabilità



di scegliere di disporre degli asset di maggior valore dell'azienda in difficoltà per destinarli ad un uso più proficuo. Al fine di garantire standard di integrità, terzietà, trasparenza e collaborazione dei componenti del comitato, è stata predisposta una bozza del codice di comportamento di cui si illustrano i contenuti.

Come accennato, l'ottavo numero del Bollettino si distingue per la cura e lo spessore degli Approfondimenti: si tratta di cinque articoli, uno dei quali proposto in lingua inglese con una breve introduzione in italiano. Giova osservare, in proposito, come la sezione contenga due saggi in ordine alla recente proposta di Direttiva di armonizzazione di alcuni aspetti della disciplina dell'insolvenza della Commissione Europea del 7 dicembre 2022.

Nel primo scritto, Luciano Panzani si sofferma sulla struttura generale della proposta di Direttiva e sugli istituti più importanti e innovativi che essa disciplina. In questa prospettiva, effettuando frequenti collegamenti con la vigente normativa del Codice della crisi, l'Autore effettua, inter alia, un'approfondita disamina delle procedure di pre-pack, degli obblighi previsti a carico degli amministratori di società ed enti relativamente alla richiesta di apertura della procedura di insolvenza entro tre mesi dal momento in cui sono venuti a conoscenza dello stato di insolvenza, della procedura liquidatoria semplificata per le microimprese e delle norme dedicate al comitato dei creditori volte a rafforzare il ruolo nelle procedure.

Il secondo scritto, di Giorgio Corno, completando l'introduzione effettuata su tali tematiche nel primo articolo dedicato alla proposta di Direttiva, analizza la disciplina delle avoidance actions promosse nell'ambito di procedure di insolvenza del debitore. Partendo dalla constatazione che la disciplina delle azioni revocatorie all'interno dell'Unione Europea presenta numerose e significative divergenze, l'Autore esamina le previsioni della proposta di Direttiva volte a proteggere il valore della massa attiva nell'interesse della massa dei creditori e a consentire l'annullamento di atti giuridici pregiudizievoli e perfezionati prima dell'apertura della procedura d'insolvenza, soffermandosi sulle disposizioni contenute nel titolo II.

Il terzo approfondimento, di Stefania Pacchi, è dedicato alla Riforma del Texto Refundido della Ley Concursal a seguito al recepimento della Direttiva UE 2019/1023. Come viene messo in evidenza dall'Autrice, si tratta di un riordino strutturale del sistema concorsuale spagnolo con la riforma integrale del pre-concorso e la riforma parziale del concurso de los acreedores. Il saggio si sofferma diffusamente sulle novità della novella, muovendo dall'analisi delle norme in tema di accordi per la ristrutturazione preventiva delle imprese sane con difficoltà finanziarie. In particolare, i due strumenti pre-concorsuali esistenti, – acuerdos de refinanciación e acuerdo extrajudicial de pagos – sono sostituiti dai planes de reestructuración. Sono di seguito esaminate la disciplina della liquidazione e qualificazione del concorso, che è stata rivisitata nell'ottica del miglioramento dell'efficacia e della rapidità delle procedure, e la procedura speciale unica per le microimprese. Il saggio, infine, si sofferma sulla nuova procedura di segunda oportunidad per i soggetti insolventi.



Il quarto approfondimento, di Alina Popa, uno dei nostri collaboratori stranieri, è dedicato al recepimento da parte della Romania della Direttiva (UE)1023/2019. Avvenuta nel mese di luglio 2022, l'attuazione della Direttiva Insolvency ha comportato rilevanti modifiche della legge 85/2014 sull'insolvenza che vengono diffusamente esaminate nell'articolo.

Chiude la sezione un contributo di Antonella Tanico sul riconoscimento delle sentenze fallimentari straniere in Cina. L'Autrice pone in evidenza come il riconoscimento di una decisione emanata all'estero è stato sempre molto complesso per le autorità cinesi tanto è vero che ad oggi i casi di riconoscimento di sentenze fallimentari straniere possono dirsi contati, come numericamente scarsi sono i riconoscimenti di sentenze straniere nelle più generali materie del diritto civile e commerciale. Da quanto riportano le fonti consultate, al 2018, solo tre sono stati i casi di riconoscimento di sentenze fallimentari straniere: Re B&T Ceramic Group SRL, Re Pellis Corium PELCOR e Re Sascha Rudolf Seehaus. Tuttavia, l'esame delle vicende dimostra come si tratti di ipotesi del tutto particolari, in quanto, in tutti e tre i casi, i provvedimenti giudiziari sono intervenuti per soddisfare illegittime richieste.



1. Novità normative e proposte di legge

A. EUROPA

- BELGIO

Misure temporanee in favore delle imprese energivore e dei creditori

Si segnala la legge del 30 ottobre 2022 rubricata “Misure temporanee in favore delle imprese energivore e dei propri creditori - in materia di esecuzioni e di fallimento”¹.

La legge nasce in risposta alla **crisi energetica** manifestatasi nel 2022 a causa del conflitto in Ucraina che ha generato l’impennata dei costi energetici e in particolare del metano.

La legge entrata in vigore il 3 novembre 2022 è, come premesso, rivolta alle imprese energivore in difficoltà e coinvolge aspetti inerenti al diritto del lavoro e al diritto concorsuale. Con particolare riferimento a tale ultimo aspetto, segnaliamo di seguito le principali novità.

La legge ha carattere temporaneo ma prevede la possibilità di proroga.

Le imprese coinvolte devono rispondere ai seguenti requisiti:

- 1) essere sottoposte al diritto concorsuale ed essere costituite prima del 24 febbraio 2022;
- 2) non essere state dichiarate in stato di *cessation des paiements* alla data del 24 febbraio 2022;
- 3) aver sopportato, durante il 2021, un costo per i prodotti energetici e di elettricità pari almeno al 3% del valore aggiunto generato dall’impresa. Nel testo normativo vengono altresì fornite precisazioni per ciò che concerne la definizione di “acquisto”, “energia” e “valore aggiunto”;
- 4) aver pagato nel corso del mese di agosto settembre ed ottobre 2022 un prezzo per l’acquisto di energia per lo meno doppio rispetto al prezzo medio sostenuto per il periodo compreso tra il 1° gennaio 2021 ed il 30 settembre 2021;
- 5) non avere debiti fiscali o previdenziali scaduti, ad eccezione di quelli previsti da un accordo di rateazione e di quelli inferiori all’importo di 1.500 Euro oppure crediti in contenzioso con sentenza non ancora definitiva.

Con riferimento al processo esecutivo e alla disciplina concorsuale le misure di sostegno previste nell’intervento normativo prevedono:

A. quanto a **procedure esecutive** su beni mobili:

l’impresa energivora in difficoltà oggetto di una misura di esproprio o sequestro di beni mobili può, dietro istanza, ottenere dal giudice dell’esecuzione la revoca del provvedimento.

Per ottenere tale revoca l’impresa, oltre che ottemperare alle condizioni soprariportate, dovrà dimostrare che la procedura esecutiva riguarda debiti relativi all’acquisto di prodotti energetici

¹ Il testo è reperibile al seguente link:

https://www.ejustice.just.fgov.be/cgi_loi/change_lg.pl?language=fr&la=F&cn=2022103001&table_name=loi.



realizzati dopo il 24 febbraio 2022. La legge stabilisce espressamente che tale facoltà è concessa all'impresa solo in caso di esecuzione o sequestro di mobili e non in caso di immobili.

B. quanto alla liquidazione giudiziale:

la procedura concorsuale può essere aperta su istanza dell'impresa stessa, sia su istanza presentata da un terzo. La legge del 30 ottobre 2022 deroga al regime del fallimento (*rectius*, liquidazione giudiziale) in entrambi casi.

Per quanto attiene all'istanza di **apertura della procedura presentata da un creditore**, si evidenzia come l'impresa energivora in difficoltà non può più essere dichiarata insolvente a meno che l'istanza sia proposta dal pubblico ministero o dall'amministratore giudiziario dell'impresa (art. XX.32 CDE) oppure nei casi in cui il tribunale ne dichiari la liquidazione giudiziale e l'impresa non faccia opposizione. La legge non impone alcuna condizione particolare all'impresa per poter beneficiare di tale regime preferenziale se non quello di fornire la prova (al Tribunale) che essa soddisfi le condizioni previste dalla normativa per essere qualificata come impresa energivora in difficoltà. In mancanza di tale prova, l'impresa non sarà considerata tale, non potendo quindi beneficiare delle protezioni previste dalla normativa in esame.

Con specifico riguardo all'istanza di **apertura della procedura presentata da terzi**, l'art. XX.102 del Codice del commercio stabilisce il principio secondo cui l'impresa è obbligata a chiedere il fallimento entro il mese successivo allo stato di cessazione dei pagamenti, pena l'avvio di procedimenti penali. La legge del 30 ottobre 2022 sospende tale obbligo per l'impresa energivora in difficoltà se le cause del fallimento sono dovute all'aumento dei prezzi dell'energia.

Le misure di sostegno cui si è dato sintetico cenno in questa sede sono entrate in vigore il 3 novembre 2022 e dovevano scadere il 31 dicembre 2022. La legge ha previsto ulteriori possibilità di proroga.

- **MACEDONIA DEL NORD**

Adozione della Direttiva 2019/1023

A fine 2022, la Macedonia del Nord è stato il primo tra i paesi candidati ad aderire all'UE ad adottare la Direttiva 2019/1023. Nel febbraio 2022, il ministero dell'Economia della Repubblica di Macedonia del Nord ha elaborato, in collaborazione con la Società finanziaria internazionale (Gruppo della Banca mondiale), un progetto di legge sull'insolvenza e lo ha presentato al Parlamento (Собрание). L'obiettivo di questa legge è fornire protezione degli investitori e delle loro attività, procedure flessibili e semplificate per le **piccole imprese** e chiarire le condizioni per la partecipazione dei creditori alle procedure di insolvenza. Una delle maggiori novità, non solo nella Macedonia del Nord, ma tra tutti i paesi candidati all'adesione all'UE nei Balcani occidentali, è l'introduzione di procedure di ristrutturazione preventiva per i debitori in difficoltà. Tale strumento dovrebbe consentire al debitore di negoziare le opzioni di regolamento del debito con i suoi creditori ed evitare tempestivamente l'insolvenza. Per un paese candidato all'adesione all'UE, ciò significherà anche l'armonizzazione della legislazione nazionale con la direttiva sulla ristrutturazione e l'insolvenza.



2. Novità giurisprudenziali

A. AMERICA

- STATI UNITI

Continuiamo la rassegna di alcune delle più rilevanti procedure di *Chapter 11* aperte negli ultimi mesi.

- o Chapter 11

Diamond Sports Group

Diamond sports group – una società americana di media e intrattenimento che opera come filiale di *Sinclair Broadcast Group* e gestisce *Bally Sports*, un gruppo di canali sportivi regionali precedentemente noto come *Fox Sports Networks* – ha presentato, nel mese di marzo, istanza di ammissione al *Chapter 11* presso la *Bankruptcy Court* del *Southern District* del Texas.

Nel comunicato diffuso alla stampa, la società ha chiarito che continuerà la propria attività pur avendo avviato un **progetto di ristrutturazione** che grazie al supporto dei creditori, potrà essere rapida ed efficiente.

Diamond è ben capitalizzata, con circa 425 milioni di dollari in contanti a disposizione per finanziare la sua attività e la ristrutturazione. Il deposito dell'istanza fa seguito alla scadenza di una moratoria di 30 giorni accordata per pagare debiti per un ammontare di 140 milioni di dollari inizialmente dovuti entro il 15 febbraio.

FTX

L'11 novembre 2022, [FTX](#), il terzo più grande scambio criptovaluta del mondo, ha presentato istanza di ammissione al *Chapter 11* presso la *Bankruptcy Court* del Distretto del Delaware.

La stampa specializzata informa che Il nuovo CEO John J. Ray, impegnato nella ristrutturazione, ha dichiarato di non aver mai avuto modo di vedere nella sua lunga carriera una procedura così complessa, per assenza di controlli aziendali e informazioni finanziarie affidabili.

Il *Chapter 11* di FTX e delle società controllate e collegate si pone cinque obiettivi:

- l'**implementazione dell'infrastruttura aziendale** di base, tra cui contabilità, audit, gestione della liquidità, sicurezza informatica, risorse umane, gestione del rischio, protezione dei dati e altri sistemi che non esistevano o non esistevano in misura adeguata;
- la **protezione e il recupero dei beni** (incluso il tentativo di rintracciare i beni che potrebbero essere mancanti o rubati) e l'indagine su eventuali azioni recuperatorie del patrimonio nei confronti dei co-fondatori della società e di altre parti;
- il **coordinamento con qualsiasi procedura di insolvenza** che coinvolga filiali situate in altre giurisdizioni;



- la **massimizzazione** del valore attraverso l'eventuale riorganizzazione o la vendita del complesso aziendale.

Emergono alcune questioni relative al regolamento della giurisdizione. Il quartier generale dell'FTX è registrato alle Bahamas, paese che solo di recente è stato rimosso dalla lista nera dell'UE tra quelli ad alto rischio per la normativa sull'antiriciclaggio e la lotta al terrorismo. La Securities Commission delle Bahamas, l'autorità di regolamentazione locale, ha ordinato che tutte le risorse digitali FTX debbano essere trasferite alle Bahamas in quanto qualsiasi procedura d'insolvenza dovrebbe sottostare alla sua giurisdizione. Per parte sua, la *Bankruptcy Court* dovrebbe respingere queste argomentazioni dal momento che secondo l'ordinamento statunitense, qualsiasi ente che abbia proprietà negli Stati Uniti (anche un conto bancario) può presentare istanza di accesso al *Chapter 11*. Il liquidatore della procedura aperta nelle Bahamas ha anche chiesto che il giudice statunitense riconosca la validità della liquidazione svolta nelle Bahamas.

- **BRASILE**

Cruzeiro Esporte Club

Come illustrato nel Bollettino n. 7 il *Cruzeiro Esporte Clube*, previa trasformazione in SAF (*'Sociedade Anonima do Futebol'*) ha chiesto ed ottenuto dal Tribunale di Minas Gerais (TJMG) di essere ammesso alla procedura di **recuperação judicial** ed il 14 settembre 2022 ha depositato il relativo Piano.

Dopo avere rigettato una prima richiesta formulata dal Pubblico Ministero basata su presunte frodi che la società avrebbe commesso nel predisporre l'elenco dei creditori, il 6 dicembre 2022 il Tribunale ha accolto la richiesta presentata da alcuni di essi, in dissenso rispetto a talune modifiche che la società aveva apportato al piano, ed ha rinviato l'assemblea dei creditori che avrebbe dovuto tenersi il 7 ed il 15 dicembre, rispettivamente in prima ed in seconda convocazione.

Nel suo comunicato stampa del 6 dicembre 2022 a commento di detto provvedimento, il Club afferma la propria disponibilità a fornire tutti i chiarimenti richiesti e ribadisce la correttezza del proprio comportamento riguardo la formazione degli elenchi e rigetta le accuse di avere tentato di manipolare i quorum assembleari. Con provvedimento del 9 marzo scorso il giudice di Minas Gerais ha deciso di prorogare di altri 180 giorni il termine per il recupero giudiziario di Cruzeiro. La decisione è stata presa dal giudice Claudia Helena Batista, del 1° tribunale aziendale del distretto di Belo Horizonte. Il passivo ammonta a circa 530 milioni di cruzeiros. Continuano le trattative con i creditori, mentre sono in vigore le misure protettive.

Lupatech SA

Lupatech SA è una società produttrice di componenti per l'industria petrolifera e del gas, le cui azioni sono quotate alla borsa brasiliana B3. Lo scorso 13 gennaio la società ha annunciato al mercato di avere chiesto al Tribunale di San Paolo, ottenuto il **parere favorevole** degli organi della procedura e del Pubblico Ministero, la chiusura della procedura di **recuperação judicial** avviata nel giugno del 2015. Il ricorso alla procedura si era reso necessario a seguito della crisi dei subprime che aveva impattato sulla

politica di crescita per acquisizioni realizzata tra il 2006 ed il 2010 e degli effetti dell'operazione Lava Jato sul suo maggior cliente *Petrobras*, che da solo rappresentava circa il 90% dei ricavi.

Gruppo Itapemirim

È giunto a conclusione il lungo e travagliato iter, di cui si è dato conto nel Bollettino n. 7, che ha interessato il Gruppo *Itapemirim*, in recupero giudiziario dal marzo del 2016.

La decisione, a suo tempo impugnata, con la quale il 21.9.2022 il Tribunale di San Paolo aveva dichiarato il fallimento di *Viação Itapemirim Ltda* e di altre sei società del gruppo è stata infine confermata con un provvedimento del 25 novembre 2022.

La sentenza di fallimento aveva contestualmente autorizzato la società *Suzantur* a rilevare in locazione, in via d'urgenza, per scongiurare l'interruzione del servizio, le linee di trasporto stradali esercitate da *Viação Itapemirim* e *Viação Caiçara (Kaissara)*. Detto provvedimento, contestato dalla ANTT (*Agencia Nacional de Transportes Terrestre*, da una società concorrente e dallo stesso Gruppo *Itaperimin*, è stato anch'esso confermato il 19 dicembre 2022.

Máquinas de Venda Brasil

Prosegue la procedura di *recuperação judicial*, dopo che sono state respinte tre istanze di fallimento².

La società, proprietaria di *Ricardo Eletro*, dopo avere chiuso tutti i negozi fisici si è concentrata sull'e-commerce e sta ora pianificando l'apertura di alcuni punti vendita nello stato di Minas Gerais. La ripresa potrebbe essere favorita anche dal recentissimo crack che ha colpito importante concorrente quale *Americanas*.

Lojas Americanas

Americanas S.A. è una **società quotata** in Borsa, controllata da tre dei più noti magnati brasiliani, Paulo Lemann, Marcell Telles e Carlo Alberto Sicupira, cui fanno capo 3.500 negozi diffusi in tutto il Brasile, con circa 40 mila dipendenti ed un fatturato che ha raggiunto i 3,4 miliardi di euro (19 miliardi di R\$).

Lo scorso 11 gennaio 2023 il CEO della società, Sergio Rial, già Presidente e AD di *Santander Brasil*, ha rivelato al mercato di avere scoperto 'incoerenze contabili' pari a circa 3,6 miliardi di euro (20 miliardi di R\$) e si è dimesso dopo soli 10 giorni dall'inizio del mandato.

L'entità dell'indebitamento complessivo, che pare attestarsi intorno a 7,8 miliardi di euro (43 miliardi di R\$), la rilevanza sociale, attesi il numero dei dipendenti, dei fornitori coinvolti, spesso di piccole dimensioni, la notevolissima esposizione del sistema creditizio e le migliaia di piccoli risparmiatori i cui investimenti sono sostanzialmente evaporati in poche ore, hanno fatto paragonare il crack ad una sorta di 'caso Parmalat' brasiliano.

² Si veda la notizia riportata nel Bollettino n. 7/2022.

Si tratta di un vero e proprio scandalo finanziario, che avrà notevoli ricadute, anche politiche.

Lemann, Telles e Sicumira sono i soci fondatori del gruppo di investimento privato *3GCapital* (che non detiene alcuna partecipazione in *Americanas* e che allo stato non è coinvolto nel crack), che ha loro consentito di costruire un vero e proprio impero nel settore del *food&beverage*: hanno fondato *Ambev*, maggiore produttore di birra del Sud America, hanno acquisito *Burger King* e detengono la seconda partecipazione nella *Kraft-Heinz* di Chicago, 8%, dopo il 26,6% che fa capo a Warren Buffet.

Disvelato l'ammancio, la società ha presentato innanzi al Tribunale di Rio de Janeiro la richiesta di **misure protettive**, presumibilmente finalizzata ad una prossimo ricorso per l'accesso alla procedura di *recuperação judicial*. Il Tribunale si è pronunciato favorevolmente il 13 gennaio 2023, concedendo un termine di 30 giorni per il deposito del ricorso; il 25 gennaio 2023 la società ha presentato negli Stati Uniti istanza per l'accesso alla procedura di **Chapter 15**, al fine di ottenere l'estensione delle suddette misure.

Il valore delle azioni si è praticamente azzerato.

Nella classifica delle procedure di *recuperação judicial*, istituto introdotto nella legislazione brasiliana nel 2005 e riformato ad inizio del 2021³, quella di *Americanas* si colloca, per dimensioni, al quarto posto, dopo *Odebrecht* (2019), *OI* (2016) e *Samarco* (2021), il cui passivo ammonta rispettivamente a 98,5, 65,4 e 50 miliardi di R\$.

L'elenco dei debitori che la società ha presentato in Tribunale evidenzia che oltre la metà dell'indebitamento (circa 22 miliardi di R\$, pari a circa 4 miliardi di euro) è nei confronti delle maggiori banche brasiliane: tra queste *Banco Bradesco* (4,5), *Santander Brasil* (3,6), *BTG* (3,4), *Votorantim* (3,3), *Itaú Unibanco* (2,7) e *Safra* (2,5), *Banco do Brasil* (1,3), *Cixa* (0,5) e *BNDES* (0,3). Proprio *Bradesco* ha reagito duramente sul piano giudiziario chiedendo e ottenendo dal Tribunale di San Paolo il sequestro delle mail scambiate negli ultimi dieci anni dai membri del consiglio di amministrazione, dell'organo di controllo e dai dipendenti delle divisioni finanza e contabilità, con l'obiettivo di evitare la distruzione di prove ed individuare i motivi e gli autori della frode.

Il 20 marzo scorso la società ha presentato il piano di ristrutturazione che prevede pagamenti scaglionati, entro trenta giorni per i dipendenti e le piccole imprese fornitrici, ma che possono arrivare per talune categorie di creditori, che non optino per le alternative proposte dalla società debitrice, al 2043. Dal piano risulta che i creditori sono 16.300 per 43 miliardi di reais.

³ Per ulteriori notizie si rimanda al Bollettino n. 2/2020.



EUROPA

- **REGNO UNITO**

Sova Capital

Come abbiamo riportato nel Bollettino n. 6, *Sova Capital* è diventata la prima banca di investimento a essere stata posta sotto il controllo di tre amministratori straordinari (*Joint Special Administrators*) incaricati di tentare il salvataggio della banca.

Gran parte del patrimonio di *Sova* è costituita da attività finanziarie detenute in depositi in Russia e scambiati sulla Borsa di Mosca (MOEX). Si tratta di titoli emessi da entità costituite secondo la normativa vigente in Russia, di titoli emessi da soggetti appartenenti a gruppi societari che svolgono operazioni rilevanti in Russia; di titoli emessi dal governo russo. Con lo scoppio del conflitto in Ucraina, il valore dei titoli è diminuito e, per l'effetto, la liquidità di *Sova* è notevolmente ridotta. Nel mese di marzo sono state fornite indicazioni agli amministratori straordinari per la gestione di due rilevanti operazioni con la società *Dominanta* che è uno dei maggiori creditori non garantiti di *Sova* con un credito ammesso di 233 milioni di sterline.

In linea di massima, l'operazione comporterà l'acquisto da parte di *Dominanta* di titoli russi detenuti da *Sova* in cambio della rinuncia, in tutto o in parte, dei crediti che *Dominanta* vanta nei confronti di *Sova*.

- **ISOLE CAYMAN**

Awal bank

Il liquidatore della banca d'investimento del Bahrein *Awal* ha chiesto il **riconoscimento** della sua nomina nelle Isole Cayman e in Inghilterra, un mese dopo che un tribunale del Bahrein ha ordinato la liquidazione della banca dopo un'amministrazione decennale.

Lo scorso 8 dicembre, il liquidatore aveva presentato una petizione alla Grande Corte delle Isole Cayman, chiedendo il riconoscimento come rappresentante straniero di *Awal* e bloccando qualsiasi procedimento legale avviato contro la banca nelle Isole Cayman. Si osservava che la banca *Awal* è l'unico azionista di sei controllate delle Isole Cayman, tutte in liquidazione sotto la supervisione della Grand Court e sotto il controllo di un collegio di liquidatori. Secondo la stampa di settore, il liquidatore avrebbe affermato che il riconoscimento nelle Isole potrebbe garantire coerenza tra giudicati.

Si è inoltre sostenuto che il centro di principale interesse delle banche è in Bahrain, dove hanno sede i suoi unici uffici e il management. Il riconoscimento di una procedura centralizzata di insolvenza in Bahrain avrebbe il pregio di garantire le aspettative di tutti i creditori, rispetto a quanto essi potrebbero conseguire tramite liquidazione condotta in modo frammentario in diverse giurisdizioni.



Quanto alla vicenda, è doveroso ricordare che prima dell'amministrazione, l'uomo d'affari saudita Maan Al-Sanea era il presidente della banca e deteneva una partecipazione del 47% attraverso la sua ormai famigerata società di investimento *Saad Group*. Al-Sanea è stato coinvolto in un'enorme disputa decennale sulle frodi in diverse giurisdizioni che è stata risolta solo lo scorso anno. Il conglomerato saudita *Ahmad Hamad Al-Gosaibi & Brothers* (AHAB), di cui Al-Sanea era responsabile degli investimenti, lo ha accusato di aver orchestrato una frode da 9,2 miliardi di dollari che ha causato il collasso del gruppo. Ma nel maggio 2018, la Grande Court delle Isole Cayman ha respinto le accuse, trovando che AHAB aveva cospirato con Al-Sanea per decenni per "perpetrare uno dei più grandi schemi Ponzi della storia". AHAB è risultato soccombente nel giudizio di presentato lo scorso anno.

Anche le controllate di *Awal* in liquidazione nelle Isole Cayman sono state citate come convenute nel contenzioso AHAB. Al riguardo, l'amministratore giudiziario ha sostenuto che dal momento che il caso si è concluso, circa 180 milioni di dollari depositati dalle filiali nelle banche delle Cayman possono essere distribuiti ad *Awal*.

Ciò detto, il ricorso per il riconoscimento giunge dopo che *Awal* è stata posta in amministrazione controllata dalla Banca Centrale del Bahrain (CBB) nel 2009 a seguito di problemi di liquidità.

- **FRANCIA**

Cour de Cassation, 14 décembre 2022, n° 21-14.206

Si segnala la sentenza della Cour de cassation – Chambre commerciale – 14 dicembre 2022 - n° 21-14.206 sul tema del **recepimento della direttiva (UE) 2019/1023** nel diritto concorsuale francese.

La sentenza nasce da ricorso che la società *Prospères* ha presentato contro giudizio della corte di appello di Versailles (13° sezione) nella causa che la vedeva opposta alla società TBI in liquidazione giudiziale rappresentata a sua volta nella persona del suo liquidatore giudiziale.

La società *Prospères*, specialista nella gestione e consulenza della crisi d'impresa, ha fornito consulenza alla società TBI facendone dichiarare lo stato di insolvenza – *cessation des paiements* – in data 31 luglio 2017. Il 4 agosto 2017 il tribunale delle imprese dichiara aperta la procedura di liquidazione giudiziale fissando la data di – *cessation des paiements* – al 1° luglio 2017, successivamente tale data sarà retrocessa al 31 dicembre 2016.

Tra il 23 giugno 2017, data in cui viene conferito il mandato alla società *Prospères*, e il 4 agosto 2017, la società TBI versa a quest'ultima la somma di 382.206,48 Euro a titolo di corrispettivo per prestazioni fornite in esecuzione di mandato professionale per consulenza in materia concorsuale.

Il liquidatore giudiziale intraprende un'**azione revocatoria** dei suddetti pagamenti in quanto effettuati nel periodo sospetto ex l. 632-2 del codice di commercio.

Il liquidatore giudiziale ottiene quindi un primo giudizio favorevole confermato dalla corte di appello di Versailles, anche in considerazione – secondo il Liquidatore – dell'importo eccessivo del corrispettivo.



La società *Prospères* si rivolge quindi alla Corte di Cassazione impugnando la sentenza e la Corte riforma la sentenza per violazione dell'articolo l. 632-2 del codice di commercio interpretato alla luce della direttiva (UE) 2019/1023 riguardante "I quadri di ristrutturazione preventiva, l'esdebitazione e le interdizioni, e le misure volte ad aumentare l'efficacia delle procedure di ristrutturazione, insolvenza ed esdebitazione".

La Corte stabilisce infatti che "i pagamenti di onorari per l'assistenza e consulenza professionale necessari alla negoziazione di un piano di ristrutturazione, ove ragionevoli e tempestivi, non possono essere revocati motivandoli sulla presunta conoscenza dello stato di cessazione dei pagamenti. È pacifico che i trasferimenti effettuati da TBI tra il 5 e il 31 luglio 2017 a favore di *Prospères* erano stati effettuati in esecuzione di un contratto di assistenza e consulenza il cui scopo era quello di far beneficiare la società TBI dei servizi professionali della società *Prospères* nel processo di cessione di azienda della società TBI e nella fase negoziale con i suoi creditori. La presunta eccessiva onerosità del contratto non poteva essere contestata con la semplice affermazione "avendo riguardo alla eccessiva remunerazione convenuta"⁴.

- SPAGNA

*Juzgado de lo Mercantil n° 1 de Girona - Cuestión incidental de especial pronunciamiento - 621/2017 - C – SENTENCIA N° 87/2022*⁵

Nella fattispecie esaminata nella pronuncia emessa lo scorso 25 febbraio 2022 dal Juzgado de lo Mercantil di Girona era stata posta in essere la vendita di azioni tra l'amministratore della società insolvente e la sorella in prossimità della dichiarazione di insolvenza, ad un prezzo inferiore a quello di mercato, e generando un grave pregiudizio in danno dei creditori concorsuali: i titoli azionari erano, infatti, di pertinenza di una società che possedeva rilevanti proprietà immobiliari. La loro cessione, quindi, recava un grave nocumento ai diritti della massa fallimentare, sottraendo alla stessa la possibilità di attrarre alla liquidazione fallimentare un patrimonio facilmente liquidabile. Inoltre, il pagamento del corrispettivo della vendita delle azioni veniva previsto nell'arco temporale di dodici anni con 143 rate di 500 euro ciascuna; condizioni di vendita irrealistiche e inverosimili, a riprova del fatto che il vero intento sottostante alla vendita non fosse quello di incassare il corrispettivo della stessa, bensì quello di sottrarre le azioni, e il patrimonio immobiliare connesso, alla liquidazione fallimentare.

Per tutti questi elementi il tribunale di Girona ha ritenuto provato il **grave pregiudizio** arrecato dalla vendita, effettuata nell'imminenza della dichiarazione di fallimento, delle azioni ad un familiare dell'imprenditore, ad un prezzo inferiore a quello di mercato, e con condizioni di pagamento eccessivamente differite nel tempo, con conseguente annullamento del contratto di vendita.

⁴ Di seguito il link alla sentenza <https://www.courdecassation.fr/decision/63997c1bb7ec7f05d42d80e1>.

⁵ Disponibile al link: <https://www.poderjudicial.es/search/AN/openDocument/c088ab248d5e8fd8/20220513>.



Per l'effetto, diveniva operativo il disposto dell'art. 236 primo comma della Ley concursal secondo cui "L'eventuale diritto alla prestazione che può sorgere a favore di uno dei convenuti in conseguenza della revocatoria di un contratto con obbligazioni reciproche sarà considerato come un credito nei confronti della massa che dovrà esser soddisfatto contemporaneamente alla reintegrazione dei beni e dei diritti oggetto dell'atto revocato".

Risultava applicabile anche il terzo comma dell'art. 236, stante l'evidente malafede dell'acquirente, che non aveva potuto provare l'avvenuto pagamento del corrispettivo pattuito per la vendita delle azioni, con ciò implicitamente dimostrando la propria conoscenza della natura fraudolenta dell'operazione.

È interessante soffermarsi sull'**analisi comparativa** tra il disposto dell'art. 236 della Ley concursal, che chiaramente riconosce al credito restitutorio la natura di credito della massa, e l'attuale art. 171, comma 2, C.C.I.I. che, riprendendo l'art. 70, comma 2, l.f., precisa la natura concorsuale del credito restitutorio, senza ulteriori specificazioni.

La natura concorsuale o prededucibile del credito del terzo revocato è stata ampiamente discussa in dottrina. Sulla natura del credito del terzo revocato ex art. 70, comma 2, l.f. sono state elaborate le seguenti tesi: a) la tesi secondo cui le pretese del terzo potrebbero consistere in un credito derivante dalla risoluzione per evizione dell'eventuale rapporto sinallagmatico (critica: l'effetto della revocatoria è la mera inefficacia relativa dell'atto, di conseguenza il terzo resta proprietario del bene anche dopo la revoca, perciò il momento in cui si verifica l'evizione non è quello della restituzione del bene bensì quello della successiva vendita forzata); b) la tesi secondo cui le pretese del terzo revocato potrebbero consistere in un credito di indennizzo di un arricchimento senza causa del debitore (critica: anche in tal caso il credito del terzo non sorge al tempo della restituzione del bene ma solo con l'effettivo soddisfacimento dei creditori concorrenti, ovvero con la successiva ripartizione finale dell'attivo); c) la tesi secondo cui le pretese del terzo potrebbero consistere in un credito da indebito (critica: se dopo la revoca l'atto resta valido ed efficace tra il fallito ed il terzo revocato come è possibile che quello alla controprestazione sia un credito da indebito); d) la tesi secondo cui le pretese del terzo potrebbero consistere in un credito che rivive per effetto della restituzione alla massa del pagamento ricevuto dal terzo poi revocato (discussione: la revoca del pagamento, come autorevolmente sostenuto dalla dottrina e dalla giurisprudenza, elimina l'effetto estintivo dell'inadempimento e, pertanto, non crea ex novo un credito ma fa risorgere, insoddisfatto, il credito originario con il suo carattere concorsuale); e) la tesi secondo cui le pretese del terzo potrebbero consistere in un credito di indennizzo di un arricchimento senza causa della massa fallimentare. Secondo un'autorevole dottrina il primo indice letterale della correttezza di tale ultima impostazione sarebbe rappresentato dal meccanismo di deduzione delle passività incontrate per l'acquisto e la conservazione dei beni che vengono acquisiti al patrimonio del fallimento. Tale meccanismo indurrebbe a ritenere che la tutela minima prevista dall'art. 42, comma 2, l.f. operi anche nel campo revocatorio. Inoltre, la sentenza che accoglie la domanda revocatoria ha natura costitutiva e, pertanto, il credito restitutorio viene necessariamente ad esistenza in data successiva alla sentenza di fallimento. Sulla base di tale teoria, il credito restitutorio

che sorge a seguito della revocatoria di un contratto a prestazioni corrispettive dovrebbe essere qualificato come debito della massa, quindi prededucibile, per la considerazione che al credito del terzo revocato dovrà essere riconosciuta la tutela minima prevista dall'art. 42, comma 2, l.f. in forza del quale "sono compresi nel fallimento anche i beni che pervengono al fallito durante il fallimento, dedotte le passività incontrate per l'acquisto e la conservazione dei beni medesimi".

Ciò in quanto, «se il pagamento revocato è inefficace, viene meno il suo effetto estintivo e dunque il terzo riprende ad essere creditore del fallito. Il credito originario dell'accipiens rivive e può ben concorrere nel passivo, secondo quanto previsto nell'art. 70, comma 2, l.f. Inoltre, proprio perché il pagamento eseguito dal fallito perde l'efficacia liberatoria, il creditore revocato è tenuto a restituire ciò che ricevette. Anche questo rapporto obbligatorio non dà luogo ad un credito post-fallimentare perché il suo titolo è anteriore al fallimento: il suo titolo è il pagamento inefficace⁶».

3. Convegni e webinar

- ✓ Insol International talk Podcast, *Similarities and differences of UK restructuring plans and the US Chapter 11 reorganization*, 11 gennaio 2023.

Con gli interventi di Kate Stephenson, Kirkland & Ellis, Evan Zucker, Blank Rome, ha preso inizio una serie di talk organizzati da *Insol Europe* dove si dà vita a un vivace dibattito sui profili di somiglianza e quelli di distonia tra i piani di ristrutturazione del Regno Unito e la ristrutturazione del *Chapter 11* degli Stati Uniti. Nell'ambito di altre occasioni si è discusso di:

- problematiche relative a casi di insolvenza nel sud-est asiatico con il Prof, Wai Yee Wan, *City University* di Hong Kong, Akshaya Kamalnath, dell'*Australia National University* e Mariam Zaidi, del *Piramal Capital and Housing Finance Limited*, India;
- problematiche relative alle cessioni a terzi con Candice Kline, Saul Ewing, e Ralph Brubaker, dell'*University of Illinois*, USA
- problematiche relative a contratti esecutivi con Jose Carles & Carlos Cuesta, Carles Cuesta Abogados, David Ehmke, Willkie Farr & Gallagher & Annika Wolf, dell'*Università di Scienze Applicate Emden/Leer*.

4. Pubblicazioni

- PUBBLICAZIONI DI ISTITUZIONI, ENTI ED ORGANIZZAZIONI INTERNAZIONALI

Si segnalano di seguito alcuni interessanti studi della commissione Europea o dalla stessa Commissione commissionati che sono stati utilizzati per la predisposizione della proposta di Direttiva del 7 dicembre 2022 (*Proposal for a Directive of The European Parliament and of the Council harmonising certain*

⁶ R. Vigo, *Le pretese del terzo revocato nel fallimento*, in *Il Diritto Fallimentare e delle Società Commerciali*, n. 6, 2014, 10711.



aspects of insolvency law, 2022/0408 (COD), SEC(2022) 434 final} - {SWD(2022) 395 final} - {SWD(2022) 396 final}).

- ✓ Commissione Europea, *Study on the issue of abusive forum shopping in insolvency proceedings. Framework Contract JUST/2020/PR/03/0001 on Legal analysis services, including compliance assessment of national transposing measures, in the Justice and Consumers policy areas - Lot 2*

Il report prende avvio dallo “*Study on the issue of abusive forum shopping for the European Commission’s Directorate-General for Justice and Consumers*” condotto da un team di esperti di insolvenza transfrontaliera. Lo studio si pone quale obiettivo di fornire strumenti alla Commissione europea per: (i) **determinare** se le garanzie incluse nel regolamento europeo in materia di insolvenza (UE) 848/2015 (EIR) con l’obiettivo di scoraggiare le pratiche di forum shopping hanno effettivamente soddisfatto le aspettative; (ii) **valutare** se l’eliminazione delle discrepanze in alcuni settori mirati dei regimi nazionali in materia di insolvenza potrebbe attenuare gli incentivi per un utilizzo di forum shopping; e (iii) **comprendere** la prassi giuridica volta allo sfruttamento transfrontaliero da parte dei debitori di *pre-pack* e delle modalità di circolazione transfrontaliera. Per raggiungere questo obiettivo, lo studio si è basato sui dati raccolti a livello interno, consultazioni mirate e esame della letteratura esistente. Il report delinea, inoltre, somiglianze e differenze dei quadri nazionali di insolvenza, e analizza i benefici, gli inconvenienti e gli eventuali ostacoli all’armonizzazione di alcuni specifici settori delle normative interne in materia di insolvenza. Infine, la relazione fa luce sugli istituti concordatari disciplinati negli Stati membri, così come nel Regno Unito, con particolare attenzione ai possibili meccanismi per la loro circolazione transfrontaliera nell’UE.

- ✓ Commissione Europea, *Study on tracing and recovery of debtor’s assets by insolvency practitioners. Framework Contract JUST/2020/PR/03/0001 on Legal analysis services, including compliance assessment of national transposing measures, in the Justice and Consumers policy areas - Lot 2*

Il report origina dallo studio sulle modalità di individuazione e recupero dei beni del debitore da parte degli *insolvency practitioners* per la direzione generale della Giustizia e dei consumatori della Commissione europea, condotto da un team di esperti di insolvenza transfrontaliera. Lo studio si pone quale obiettivo di fornire strumenti alla Commissione per: i) individuare le strutture dedicate all’individuazione e al recupero dei beni in 27 Stati membri, comprese le condizioni di accesso degli operatori del settore fallimentare ai **registri nazionali**; (ii) l’individuazione di eventuali norme specifiche per l’individuazione e il recupero dei beni nei 27 Stati membri riguardanti gli **aspetti transfrontalieri**, compresi gli strumenti di assistenza messi a disposizione degli *insolvency practitioners* o degli organi giudiziari o le misure di recupero applicabili nel contesto del diritto civile; e (iii) l’individuazione di eventuali **requisiti generali o particolari** nel settore del diritto civile, del diritto pubblico e amministrativo o del diritto internazionale che potrebbe limitare l’accesso alle informazioni sui beni e quindi rappresentare per gli *insolvency practitioners* una sfida per la ricerca o per il recupero



dei beni. Per raggiungere questo obiettivo, lo studio si è basato sui dati raccolti sul campo, attraverso consultazioni mirate ed esame della letteratura esistente. Il report, inoltre, mette in evidenza gli aspetti convergenti e quelli divergenti tra le normative degli Stati membri e fornisce suggerimenti in relazione ai seguenti aspetti oggetto di analisi: i) **poteri conferiti agli *insolvency practitioners*** in virtù della legislazione nazionale per rintracciare e conservare i beni nell'ambito delle procedure d'insolvenza; ii) tipologie dei **registri** disponibili negli Stati membri, con specifica attenzione alle condizioni di riservate agli amministratori delle procedure d'insolvenza; e iii) **strumenti a disposizione** dei creditori per il recupero e la conservazione dei beni nell'ambito delle procedure di insolvenza.

- ✓ Deloitte – Grimaldi, *Final Report - JUST/2020/JCOO/FW/CIVI/0186 Study to support the preparation of an impact assessment on a potential EU initiative increasing convergence of national insolvency laws*, 25 maggio 2022

Considerato che l'attuale quadro per l'insolvenza nell'Unione europea è parzialmente armonizzato, la Commissione europea mira a determinare se esso sia sufficiente o se siano necessari ulteriori interventi per rafforzare gli investimenti transfrontalieri all'interno dell'UE e garantire la convergenza e la stabilità dell'Unione dei mercati dei capitali. Lo studio che qui si segnala verifica se vi sia necessità di un'azione legislativa unionale e determina l'impatto provocato dalle soluzioni individuate. A tal fine, sono raccolti dati e informazioni per definire e convalidare le problematiche sollevate, sostenere lo sviluppo di possibili opzioni politiche per affrontare tali problematiche, confrontare le diverse soluzioni e analizzare i possibili impatti per i soggetti interessati delle opzioni politiche prospettabili.

- **VOLUMI**

- ✓ Insol Europe, *Restructuring and Insolvency Tools in Times of Crisis*, 2023

Il primo Yearbook di Insol Europe racchiude relazioni e interventi degli esperti che hanno partecipato al Convegno annuale di Dubrovnik focalizzato su "**Resilience in the face of adversity**", - di cui abbiamo data notizie nel Bollettino n. 7 - nell'ambito dei quali vengono trattati e illustrati alcuni strumenti di ristrutturazione e insolvenza, nella duplice prospettiva del diritto nazionale che del diritto comparato. Oltre ad approfondire l'attuazione della Direttiva (UE) 1023/2019, il volume approfondisce la comparazione tra gli istituti in uso nell'Unione Europea e quelli in vigore in USA e nel Regno Unito.

- **SAGGI E ARTICOLI**

- ✓ F. J. Garibay Güémez, *Extraterritorial avoidance actions under the u.s. bankruptcy code*, in Harvard Law Review, Vol. 135:2173

L'articolo esamina le complessità del **diritto fallimentare degli Stati Uniti**, soffermandosi, in particolare, sulle questioni in essere per determinare se un bonifico bancario è nazionale o estero, fornendo, dunque, preziosi informazioni ai creditori, ai professionisti e ad altri operatori del settore, in ordine a tematiche vertenti sui pagamenti transfrontalieri. In esso si sostiene che la definizione di "trasferimento" del *Bankruptcy Code's* supporta la presunzione che i bonifici bancari siano nazionali quando provengono da un conto bancario statunitense. Questo approccio, secondo l'autore, è



preferibile al c.d. approccio del centro di gravità utilizzato da molte Corti che pone problemi pratici quando applicato a regole basate sul domicilio del cedente o sul trasferimento. Queste potrebbero essere sfruttate dai debitori per eludere la legge, in particolare gestendo le loro attività attraverso entità offshore. L'articolo fornisce preziose informazioni su come le Corti statunitensi dovrebbero affrontare la questione se un bonifico bancario sia nazionale o estero concentrandosi sull'origine del trasferimento, così da garantire applicazioni uniformi del *Bankruptcy Code*'s⁷.

- ✓ R. Rodriguez, *Recognition of Schemes and Restructuring Plans in Switzerland and under the Lugano Convention*, in *European Insolvency and Restructuring Journal Academic Article*, EIRJ-2023-1

L'articolo si sofferma sull'analisi della natura e sulle implicazioni derivanti da **Schemes and Restructuring Plans** contemplati nella parte 26 e 26 A della normativa vigente nel Regno Unito, qualora posti a confronto con uno strumento delle giurisdizioni europee continentali e del diritto svizzero sul riconoscimento delle sentenze. Sulla base dei risultati del documento, il lettore dovrebbe essere in grado di valutare le possibilità di riconoscimento delle ristrutturazioni che utilizzano tali strumenti nell'Europa continentale, in particolare in Svizzera.

Dato che la Svizzera ha siglato la Convenzione del 2007 sulla competenza giurisdizionale e il riconoscimento e l'esecuzione delle decisioni in materia civile e commerciale (convenzione di Lugano), strumento parallelo al regolamento di Bruxelles, le conclusioni cui si perviene possono non solo essere rilevanti nel contesto Svizzera-Regno Unito, ma potrebbero anche essere utili (*mutatis mutandis*) per il riconoscimento degli strumenti di ristrutturazione del Regno Unito in altre giurisdizioni europee continentali, in particolare post-Brexit.

- ✓ G. Teboul, *Actualité de l'automne 2022 du droit des entreprises en difficulté*, in *Dalloz*, 9 marzo 2023

L'articolo dopo aver preso in considerazione le statistiche in materia di procedure concorsuali e il possibile orientamento della Commissione Europea in materia di aiuti di stato analizza le recenti pronunce della Corte di Cassazione inerenti al diritto fallimentare nel corso del 2022⁸. Nell'articolo sono esposti i dati forniti dal Consiglio Nazionale degli Amministratori Giudiziari e Mandatari Giudiziari (CNAJMJ)⁹ e relativi all'“*Evolution du nombre d'ouvertures de procédures collectives entre 2021 et 2022*”.

⁷ Disponibile al link https://www.linkedin.com/posts/francisco-javier-garibay-g%C3%BC%C3%A9mez-083b1b80-extraterritorial-avoidance-actions-activity-7037471535380520960-MIQ?utm_source=share&utm_medium=member_ios.

⁸ L'articolo è consultabile – per gli abbonati – al seguente link <https://www.dalloz-actualite.fr/flash/actualite-de-l-automne-2022-du-droit-des-entreprises-en-difficulte#.Y-pmZceZND8>.

⁹ Consultabili al seguente link <https://www.cnajmj.fr/abracad-nor/2023/01/Indicateurs-2022-Procédures-collectives-et-de-prevention-23-janvier-2...pdf>.



- ✓ J. M. Bernasek, M. T. Burgoyne, Y. Samad, *“Cryptocurrency as collateral in Canada: Issues for lenders to consider”*¹⁰.

Gli autori analizzano le problematiche relative alle **criptovalute** quando queste sono offerte come forma di garanzia ai creditori.

Le Criptovalute sono strumenti finanziari alternativi a quelli ordinari; esse sono presenti esclusivamente in formato elettronico e on-line non sono emesse da banche centrali o organismi finanziari nazionali o internazionali. Gli operatori finanziari hanno iniziato a interessarsi a tali mercati e ad accettare garanzie sotto tali forme. Gli autori, quindi, prendono in esame le problematiche relative a tali forme di garanzia.

In particolare, oltre alle ordinarie operazioni di due diligence occorrerà porre particolare attenzione ai seguenti aspetti che potrebbero riservare non pochi problemi in caso di default:

- 1) verifica della localizzazione delle criptovalute: si tratta di verificare se i mutuatari abbiano o meno la disponibilità di tali valori, oppure se questi si trovino in portafogli detenuti da terzi soggetti; in questo ultimo caso occorre verificare che i depositari siano ben conosciuti e godano di opportune garanzie di onorabilità, inoltre occorre identificare con precisione chi detenga le chiavi di accesso digitali di tali portafogli. Quanto al requisito di onorabilità la verifica potrà procedere, ad esempio, con la presenza del soggetto nei registri degli operatori finanziari abilitati ad operare nelle giurisdizioni del Canada o degli Stati Uniti;
- 2) una ulteriore verifica dovrà vertere sul volume di scambi delle criptovalute: un basso volume di scambi è sintomo che il criptovalore potrebbe essere stato creato per un progetto non più esistente oppure coinvolto in una frode oppure che la blockchain potrebbe essere stata violata: a tal proposito si raccomanda di utilizzare il sito [coincap](https://coincap.com) dove si potranno controllare i volumi di scambio ed i valori delle criptovalute;
- 3) valutare attentamente la natura delle criptovalute. In base alle leggi Canadesi alcune criptovalute sono considerate alla stregua delle materie prime e non come titoli o derivati, ciò dipende dalle condizioni sottostanti alla propria creazione. A seconda dei casi potrebbero quindi applicarsi legislazioni diverse e necessità di adeguarsi a regolamenti e/o leggi particolari che potrebbero, ad esempio, limitarne la vendita;
- 4) rischi di riciclaggio o finanziamento del terrorismo. Alcune criptovalute sono totalmente anonime. Questa circostanza sommata al fatto che non sono emesse dal sistema delle banche centrali, comporta il fatto che il finanziatore dovrebbe informarsi attentamente sulla natura e sulle origini di tali valori. Buona norma è la verifica della presenza delle criptovalute nelle piattaforme regolamentate nel FINTRAC in Canada o FinCEN negli Stati Uniti. L’operatore finanziario si

¹⁰ Disponibile al link <https://www.osler.com/en/team/joyce-m-bernasek>.



dovrebbe inoltre avvalere dell’ausilio di specialisti nell’analisi della blockchain come ad esempio [Ciphertrace](#) per le opportune verifiche;

- 5) considerare attentamente la volatilità delle criptovalute e la correlazione con il mercato azionario anche se, si segnala, ultimamente sono disponibili criptovalute progettate per coprire la volatilità dei mercati.

I criptovalori sono una realtà relativamente recente per cui non trovano una esatta collocazione all’interno della legislazione canadese con tutti i rischi che ne derivano. Essi rientrano con tutta probabilità nella fattispecie della “intangible property”. Occorrerà porre particolare attenzione a tale aspetto e sarà consigliabile detenere le chiavi digitali di accesso o nominare, di comune accordo tra finanziatore e finanziato, un soggetto terzo che le detenga. Occorrerà inoltre che si presti particolare attenzione, al momento di sottoscrizione del contratto, nel descrivere compiutamente e nel fornire una adeguata identificazione dei valori rappresentanti la garanzia.

- ✓ J. Melnitzer, *Cryptocurrency fraud remedies available but enforcement difficult in Ontario*, 19 dicembre 2022.

In questo articolo, l’autore analizza l’interesse sempre più crescente in Canada, e in particolare nello stato dell’Ontario, per le **criptovalute** e le **problematiche connesse** a tali tipi di investimenti. Secondo una recente studio di *CryptoManiaks*, una piattaforma a scopo educativo, il Canada è al quarto posto per interesse alle criptovalute; tale dato è il risultato delle statistiche sulle ricerche effettate dagli utenti di Google pari a 1.681.800 interrogazioni per mese con prospettive di crescita sostanziose.

Al fine di contrastare comportamenti illeciti, in presumibile aumento considerata la diffusione delle criptovalute, vengono in aiuto “potenti” strumenti della giurisdizione civili quali “le ingiunzioni Minerva e le ordinanze Anton Piller” (provvedimenti di sequestro conservativo).

Tali rimedi straordinari sono stati concessi ben due volte nella recente storia giurisprudenziale dell’Ontario, il primo caso è rappresentato dal caso dei querelanti Li et al. v. Barber et. al., 2022 ONSC 1176 (CanLII)¹¹ Questi ultimi hanno ottenuto una “ingiunzione Minerva, inudita altera parte”, nei confronti dei responsabili della piattaforma “Freedom Convoy” di Ottawa che ha permesso di congelare i *crowdfunded crypto-asset* in attesa di stabilire le responsabilità degli amministratori.

Il secondo caso è rappresentato dal caso Cicada 137 LLC v. Medjedovic, 2021 ONSC 8581 (CanLII)¹² in cui l’istante ha ottenuto una ordinanza cautelare provvisoria “Anton Piller” nei confronti di un imputato accusato di aver sottratto fraudolentemente criptovalori, il che ha permesso non solo di congelare tali valori ma anche la localizzazione e il sequestro delle credenziali del portafoglio in attesa del processo.

¹¹ Il provvedimento è visionabile al seguente link: <https://www.canlii.org/en/on/onsc/doc/2022/2022onsc1176/2022onsc1176.html>.

¹² Consultabile al sito <https://www.canlii.org/en/on/onsc/doc/2021/2021onsc8581/2021onsc8581.html>.



Nel caso di criptovalori, tuttavia, tali rimedi giudiziali potrebbero non essere efficaci; è molto difficile, infatti, localizzare i portafogli; si sospetta che talvolta le piattaforme collaborino con i truffatori, e qualora si riesca ad individuarli è poi difficile adattare i provvedimenti giudiziari alla miriade di legislazioni ove risiedono le piattaforme, come ad esempio quelle di Malesia, Seychelles, Isole Vergini Britanniche, Giappone, California. Un altro problema di non poco conto è che le transazioni sono irreversibili.

L'autore conclude riportando il parere dell'avvocato Natasha MacParland partner di Davies, Ward Ufficio di Toronto di Phillips & Vineberg LLP, secondo la quale uno dei problemi principali nell'applicazione dei provvedimenti giudiziali relativi alle criptovalute è che le transazioni sono irreversibili e il sistema giudiziario canadese non è dotato di strumenti idonei per affrontare transazioni irreversibili che pongono domande su dove e chi abbia generato tali transazioni.

- **BLOG**

- ✓ Aparna Ravi, *Indian Supreme Court's Judgment on Priority of Tax Dues in Insolvency—A Setback for the IBC?*, University of Oxford, Faculty of Law blogs

Viene evidenziato come negli ultimi mesi, diverse sentenze della Corte suprema indiana, rese con riguardo all'applicazione del Codice fallimentare del 2016 (IBC)¹³, si siano discostate dalle previsioni della legge. Lette isolatamente e negli stretti confini dei fatti in questione, queste sentenze potrebbero forse apparire logiche. Tuttavia, considerati il contesto e la *ratio legis* dell'IBC, le sentenze contraddicono non solo disposizioni specifiche del testo normativo, ma anche precedenti pronunce della giurisprudenza (anche da parte della stessa Corte Suprema) rese su questioni simili.

Una di queste sentenze attiene al caso, peraltro molto discusso, di *Vidarbha Industries Power Limited contro Axis Bank Limited*, nel cui ambito si è deciso che il National Company Law Tribunal ha piena discrezionalità nell'ammettere o rigettare una domanda di insolvenza anche nei casi in cui il creditore finanziario avesse dimostrato l'esistenza di debiti e inadempienze, come richiesto dalla normativa. Al riguardo, l'Autore segnala come la Corte Suprema abbia accettato di rivedere la sentenza Vidarbha.

In realtà la Corte Suprema ha confermato la sentenza d'appello affermando che la sezione 7 del Codice (IBC) consente l'esercizio da parte dello NCLT di una certa discrezionalità¹⁴.

Un'altra decisione esaminata nel blog, è quella resa dalla Corte Suprema all'inizio di settembre sulle cause legittime di prelazione riconosciute al creditore fisco nelle procedure di ristrutturazione aziendale.

¹³ Sulle novità apportate nella normativa indiana sull'insolvenza, si veda anche il successivo contributo nella sezione 6. del presente Bollettino.

¹⁴ S. K. SHARMA e A. G. ROY, *Two Steps Back?: Dismissal Of Review Petition Before Supreme Court In Vidarbha Industries Vs Axis Bank Ltd.*, in https://www.livelaw.in/law-firms/law-firm-articles-/review-petition-supreme-court-vidarbha-industries-axis-bank-ltd-insolvency-and-bankruptcy-code-cirp-national-company-law-tribunal-216190#_ftn2.



In *State Tax Officer v. Rainbow Papers Limited*, le autorità fiscali statali del Gujarat hanno affermato che l'autorità fiscale dovrebbe essere trattata come un creditore garantito, a causa di una disposizione del *Gujarat Value Added Tax Act* (GVAT Act). Le autorità fiscali statali hanno citato la legge GVAT per dimostrare che le imposte dovute dalla società debitrice erano soggette a una forma di privilegio legale di primo grado sui beni di sua proprietà a favore dell'autorità fiscale. Il National Company Law Appellate Tribunal (NCLAT) ha respinto la domanda del fisco in quanto, in considerazione della clausola *non-obstante* presente nell'IBC, la legge GVAT non poteva prevalere sulla priorità dei pagamenti ai sensi della sezione 53 del medesimo IBC. Inoltre, la NCLAT ha sottolineato che l'amministrazione fiscale aveva presentato il suo reclamo al professionista incaricato della ristrutturazione, dopo il termine prescritto e che il professionista stesso aveva, quindi, giustamente respinto la sua domanda.

La Corte Suprema ha annullato la sentenza del NCLAT per dichiarare che l'autorità fiscale statale è un creditore garantito e, di conseguenza, i crediti del fisco si collocano con lo stesso rango dei crediti vantati da altri creditori forniti di garanzia. La Corte ha inoltre esaminato sommariamente il fatto da cui si evinceva che l'amministrazione fiscale aveva presentato la sua domanda in ritardo argomentando che il termine specificato dai regolamenti non è perentorio.

Si perviene alla conclusione che l'amministrazione fiscale è un creditore garantito in virtù della prelazione creata a suo favore dalla legge. Tuttavia, da un esame dell'IBC e dalla *ratio legis*, come evidenziato in alcuni report diffusi sull'argomento – tra i quali si segnala il report del Comitato per la riforma della legge fallimentare (BLRC) –, sembrerebbe piuttosto che per le autorità fiscali non era prevista *par condicio* con altri creditori garantiti.

Anche tralasciando la *ratio legis*, il testo dell'articolo 53 specifica come devono essere trattati i diritti legali. Mentre l'articolo 53, paragrafo 1, lettera b), punto ii), fa riferimento ai «debiti nei confronti di un creditore garantito nel caso in cui tale creditore garantito abbia rinunciato alla garanzia secondo le modalità di cui all'articolo 52», i diritti dovuti alle autorità governative sono trattati, più avanti, in occasione della liquidazione, nell'articolo 53, paragrafo 1, lettera e), punto i), che fa riferimento a «qualsiasi importo dovuto al governo centrale e al governo dello Stato...». Se le autorità fiscali devono essere trattate come creditori garantiti, occorre chiarire il motivo per cui viene loro concessa una menzione separata nell'articolo 53, paragrafo 1, lettera e), punto i). Analogamente, la definizione di «diritto di garanzia» ai sensi dell'IBC si riferisce a un diritto, titolo, interesse o credito creato a favore di un creditore garantito «mediante un'operazione» (in genere un finanziamento o un'altra operazione consensuale tra le parti in cui viene creato un onere su beni per garantire un obbligo di pagamento) piuttosto che un onere creato per legge.

Anche la conclusione della Corte secondo cui il ritardo nella presentazione della domanda da parte dell'amministrazione fiscale non ha conseguenze è motivo di forti perplessità. Sebbene le scadenze non siano vincolanti, in questo caso l'autorità fiscale aveva presentato il suo reclamo dopo che il piano di ristrutturazione era stato approvato dal comitato dei creditori. Se le richieste potessero essere prese in considerazione in questa fase avanzata della procedura, rappresenterebbero un ostacolo per la



ristrutturazione, in quanto i richiedenti e le altre parti interessate non avrebbero alcuna certezza sul quantum delle richieste pervenute. Ad oggi, tutti i creditori, finanziari e operativi, comprese le autorità fiscali, sono tenuti a presentare i loro crediti all'*insolvency practitioners* e i tribunali hanno, in diverse occasioni, respinto le richieste delle autorità fiscali quando presentate dopo i termini.

Si conclude che questa sentenza produrrà implicazioni significative sul modo in cui i diritti verranno trattati nell'ambito dei piani di ristrutturazione, nonché sul ruolo che le autorità fiscali e le altre autorità governative svolgeranno in tali procedure. L'ordine delle priorità di cui all'articolo 53 è importante in quanto determina il valore di liquidazione da pagare alle diverse classi di creditori. Il trattamento accordato alle diverse classi di creditori in caso di liquidazione rappresenta scelte politiche consapevoli da parte del legislatore su come dividere la massa attiva quando non ce n'è abbastanza per tutti. Anche se la società debitrice non entra in liquidazione, il valore di liquidazione è ancora rilevante nel contesto di un piano di ristrutturazione, in quanto i creditori operativi sono tenuti a ricevere almeno un soddisfacimento pari a quello che otterrebbero nell'alternativa liquidatoria. Se le autorità fiscali dovessero essere trattate come creditori garantiti, il valore di liquidazione ad esse applicabile sarebbe molto più elevato di quello degli altri creditori operativi. Ciò a sua volta diluirebbe gli importi dovuti ad altri creditori garantiti (in gran parte banche e istituti finanziari), nonché ad altri soggetti interessati, come i lavoratori. In definitiva, secondo l'autore del blog, sarebbe preferibile che un cambiamento di prospettiva così drastico, rispetto a quanto previsto nell'IBC, venga espresso dal legislatore e non dalla Corte Suprema.

- ✓ J. Arlen, *How Directors' Oversight Duties and Liability under Caremark Are Evolving*, University of Oxford, Faculty of Law blogs

Si segnala il blog *How Directors' Oversight Duties and Liability under Caremark Are Evolving*, in cui si pone nella dovuta evidenza la crescente attenzione nel sistema statunitense verso esigenze di **implementazione del sistema rischi** delle società per rilevare comportamenti scorretti all'interno dell'organizzazione e per garantire un preciso dovere di informazione dell'organo di amministrazione. Secondo l'autrice del blog, il diritto societario deve creare incentivi per amministratori e dipendenti delle società affinché vengano scoraggiati comportamenti scorretti anche quando la società ne trarrebbe beneficio. Nell'ambito di queste misure, inoltre, dovrebbe essere previsto un maggior coinvolgimento degli **amministratori indipendenti**, più propensi del management a indagare, rilevare e segnalare obiettivamente condotte di *mala gestio*, se opportunamente incentivati.

Nel caso di *Caremark International* che risale al 1996, il giudice William Allen (*Chancellor of the Delaware Court of Chancery*) aveva imposto agli amministratori l'obbligo di garantire che le loro società adottassero un sistema di informazione e segnalazione per scoraggiare, individuare e informare sui casi di *mala gestio* e per esercitare la supervisione sul sistema di controllo e monitoraggio del rischio.



Tuttavia, sebbene con questa decisione si statuisse la rilevanza degli obblighi di sorveglianza degli amministratori, ne è derivato un sistema in cui questi ultimi vantano piena discrezionalità sulla progettazione del sistema di controlli. Il giudice Allen, in quella pronuncia, presumeva che gli amministratori invitati ad agire in buona fede per conto dell'azienda avrebbero adottato sistemi efficaci per scoraggiare i crimini aziendali e avrebbero assicurato che fossero informati al riguardo.

Il giudice Allen si sbagliava per una semplice ragione: il crimine aziendale spesso è redditizio. Pertanto, gli amministratori possono spesso svolgere al meglio il loro dovere di massimizzare il valore per gli azionisti adottando sistemi di compliance deboli. È noto che gli amministratori possono supervisionare in modo più efficace la *compliance* adottando sistemi per rilevare i comportamenti scorretti e informarli al riguardo. Tuttavia, gli amministratori che traggono profitto da gestioni sconsiderate hanno buone ragioni per non produrre o ottenere queste informazioni perché, una volta informati, hanno il chiaro dovere di porre fine alla cattiva condotta o affrontare la responsabilità se non lo fanno.

Alla luce di tanto, l'autrice perviene alle conclusioni che le regole di diritto societario potrebbero imporre agli amministratori di: (i) adottare sistemi interni progettati per rilevare e informare gli amministratori in merito a sospette violazioni della normativa, (ii) ottenere relazioni periodiche sulle carenze nel sistema di supervisione dell'impresa e sospette violazioni materiali e (iii) esercitare il monitoraggio e la supervisione sulle indagini condotte in ordine ai sospetti rilevanti.

A differenza di altri doveri fiduciari, che sono imposti a beneficio dell'impresa e dei suoi azionisti, sugli amministratori dovrebbe ricadere il dovere di individuare e conseguentemente arginare e far terminare atti di *mala gestio* anche quando l'impresa ne trae profitto.

I tribunali potrebbero limitare l'obbligo di **sorveglianza rafforzata** ai casi di effettivo rischio di gravi lesioni personali o di morte o ai casi in cui la società abbia dimostrato il suo accresciuto interesse per la *compliance* attraverso una regolamentazione specifica includente l'obbligo di segnalare violazioni rilevate o potenziali danni. Infine, gli obblighi di acquisizione delle informazioni dovrebbero promuovere l'istituzione di un sistema di segnalazione dell'illecito interno all'azienda.

L'autrice segnala che, negli ultimi anni, i tribunali del Delaware hanno modificato la presa di posizione assunta in occasione del caso *Caremark*, statuendo nelle proprie decisioni precisi doveri per gli amministratori che appaiono del tutto coerenti con quanto sopra accennato. Di talché, gli amministratori sono tenuti ad adottare sistemi che li informino su atti di *mala gestio*, che garantiscano loro di ricevere regolarmente queste informazioni e che loro consentano di supervisionare le indagini effettuate. Questi doveri sono sufficientemente specifici da creare uno *standard* per giudicare gli amministratori. Tuttavia, si segnala che i tribunali del Delaware hanno imposto tali adempimenti unicamente nei casi in cui una (possibile) violazione di norme di legge possa rivelarsi particolarmente importante per la tutela della collettività. La maggior parte dei casi studiati, infatti, prevede obblighi rafforzati di supervisione quando essa diventa fondamentale per l'attività dell'impresa, ad esempio



quando la società ha un forte interesse a scoraggiare la realizzazione della condotta perché la violazione può comportare gravi lesioni personali o morte per più persone.

Il primo caso del Delaware che impone **obblighi di sorveglianza rafforzati** sull'acquisizione di informazioni è *Marchand v Barnhill*. In estrema sintesi, *Marchand* ha presentato reclamo per un focolaio di listeria in una società di gelati, *Blue Bell*, che ha ucciso più persone e ne ha fatte ammalare altre. I querelanti hanno affermato che il consiglio di amministrazione ha violato i suoi doveri in quanto non ha predisposto modelli organizzativi che gli consentissero di trarre informazioni in ordine a carenze rilevate nei sistemi di sicurezza alimentare dell'azienda.

Secondo la prassi originata dal caso *Caremark*, la richiesta del querelante sarebbe stata respinta perché *Blue Bell* aveva un programma di conformità e il consiglio di amministrazione esercitava la supervisione delle procedure dell'azienda per garantire la sicurezza alimentare. Ma la Corte Suprema del Delaware ha concluso che, poiché la sicurezza alimentare era fondamentale per l'azienda, il consiglio non poteva considerarsi adempiente ai suoi doveri di supervisione a meno che non implementasse procedure che gli consentissero di acquisire informazioni suppletive sulle violazioni della sicurezza rilevate e gli assicurassero di ricevere specifici report in argomento. Il consiglio doveva anche supervisionare l'indagine avviata e le soluzioni individuate.

La Corte non ha respinto la denuncia perché i querelanti avevano creato una ragionevole convinzione che il consiglio di amministrazione fosse stato intenzionalmente negligente nell'acquisire informazioni sulle possibili violazioni della sicurezza alimentare. Il consiglio, infatti, non aveva delegato la responsabilità di supervisionare la sicurezza alimentare a un comitato, non aveva stabilito protocolli per garantire che la direzione informasse il *plenum* sulla sicurezza alimentare o stabilisse un processo per garantire che il consiglio stesso ricevesse informazioni sugli eventi avversi. Inoltre, non vi era alcuna prova nei verbali del consiglio che il consiglio discutesse regolarmente di sicurezza alimentare [*Marchand*, 212 A3d a 822].

Nel 2020, nella causa *Teamsters Local 443 v Chou* emergeva come il consiglio di amministrazione di *Amerisource Bergen Company* avesse violato i suoi doveri di garantire che le controllate rispettassero la normativa che regola la vendita di farmaci antitumorali. Il consiglio non aveva completamente trascurato i suoi doveri. L'azienda aveva un programma di *compliance*, il Chief Compliance Officer (CCO) riferiva al consiglio di amministrazione sugli sforzi per migliorare il sistema di compliance e il consiglio aveva incaricato uno studio legale esterno per identificare i profili di rischio. Tuttavia, il tribunale del Delaware imponeva obblighi di sorveglianza rafforzati che includevano il dovere di garantire che il consiglio di amministrazione fosse informato su ogni iniziativa intrapresa dall'azienda rispetto alla correzione delle violazioni rilevate. La Corte giustificava il proprio convincimento affermando che il mancato rispetto delle leggi in questione era "*mission critical risks*".



In *Re Boeing Company Derivative Litigation* si discuteva in ordine alle richieste di risarcimento danni riportati a seguito della caduta di due aerei Boeing 737 MAX. Il tribunale obbligava il consiglio di amministrazione di Boeing ad adottare stringenti e rafforzati obblighi di sorveglianza.

Il tribunale ha ritenuto che l'attore avesse soddisfatto il suo onere di dimostrare che il consiglio aveva agito in malafede perché non era riuscito a stabilire un sistema per informarlo sulla sicurezza degli aerei o ottenere informazioni sulla sicurezza degli aeromobili. Il consiglio risultava inadempiente rispetto all'obbligo di adottare sistemi che garantissero flussi informativi sulle violazioni rilevate perché non risultava istituito un comitato responsabile del monitoraggio della sicurezza degli aerei, né era stato istituito un sistema per monitorare le violazioni della sicurezza o garantire la supervisione del consiglio sui problemi rilevati o che consentisse di scambiare informazioni con la direzione in ordine a problemi di sicurezza degli aeromobili. Il tribunale rilevava anche che era provato che il consiglio aveva completamente ommesso di esercitare una supervisione continua ottenendo informazioni sulle violazioni della sicurezza aerea. Dopo lo schianto del primo aereo 737 MAX di Boeing, i componenti non avevano immediatamente richiesto informazioni sulle cause dell'incidente e invece avevano accettato passivamente le informazioni fornite dalla direzione senza effettuare ulteriori e approfondite indagini anche dopo che la stampa aveva rivelato un probabile difetto tecnico dell'aereo.

L'autrice conclude, dunque, che i tribunali del Delaware stanno riformando il precedente di *Caremark* per imporre obblighi di supervisione all'organo di amministrazione e alla direzione che migliorare la compliance aziendale. In molte aziende, la supervisione degli amministratori è limitata alle politiche e alle procedure dell'azienda. È noto come sia opinione degli esperti del settore che gli amministratori e la dirigenza non possono garantire che le loro società rispettino la legge a meno che non adottino anche misure per rilevare comportamenti scorretti e garantire che gli amministratori indipendenti siano prontamente informati sulle condotte materiali e supervisionino attivamente le indagini, i metodi e gli interventi correttivi.

✓ *Bob Wessels, 2023-02-doc1 Russia sanctions impacting insolvencies*

Si riporta il blog del Professor Bob Wessels dove si discute del caso di *Amsterdam Trade Bank NV* (ATB) messa in liquidazione dal Tribunale di Amsterdam il 22 aprile 2022 per le ricadute sofferte a seguito delle sanzioni adottate contro la Russia.

I wil discuss how Russia sanctions have permeated a Dutch insolvency and I will make a case for a pan-European approach towards the impact of public law measures on insolvency law.

ATB case. The case at hand concerns Amsterdam Trade Bank NV (ATB), which operates out of the Netherlands and has 23,000 private account holders. The bank has Russian connections in that Russia's Alfa Bank JSC is its 78% shareholder, and its Russian ultimate beneficial owners (UBOs) have been listed on the EU's sanction list. The resulting asset freeze prohibits European persons and companies from providing finance to ATB. Though ATB itself was not listed on the EU's sanctions list in February 2022,



it was listed on the US sanctions list per 6 April. The effect of the sanctions on the bank was that it could not trade anymore and, consequently, its directors applied for bankruptcy liquidation (“faillissement”), which was adjudicated by the Amsterdam court on 22 April 2022.

In the cloud. Typically, the IPs appointed in the bankruptcy liquidation opened their search for information. They believed the bank’s cloud computing environment contained a large part of ATB’s administration, so the IPs demanded access, invoking, among other things, article 105b of the Dutch Bankruptcy Act, which concerns an obligation to be informed by third parties. One of the questions that the court had to solve was whether a court-appointed IP in the Netherlands (a “curator”) could have access to the sanctioned bank’s cloud. Must Microsoft give the IPs access?

Legal background. As part of a larger package of anti-fraud measures, article 105b came into effect in the Netherlands as from 1 July 2017. It provides that third parties who, in the exercise of their profession or business “in any way whatsoever” have in their possession all or part of the administration of the bankrupt, are obliged to keep the administration and the books, records and documents belonging to the bankrupt, and make other data carriers available to the insolvency practitioner in full and undamaged, upon request. This includes, if necessary, the means to make the content readable within a reasonable time – see article 105b(1) – which also indicates that third parties include “accountancy organisations and an external auditor”. Based on the parliamentary history of the provision, the wording “in any way whatsoever” means that the administration can be made available in many ways – via complete takeover of the administration at an external location, electronic link to business bank accounts, cloud computing or otherwise. Microsoft refused to cooperate, raising the argument that it could not do so after EU and US sanctions rules were introduced with the start of the war between Russia and Ukraine.

Preliminary relief judgment. However, the preliminary relief judge in Amsterdam was not convinced. He held it unlikely that granting access to the IPs was in conflict with the spirit of the sanctions rules. The judge ruled first that there was an urgent interest on the part of the IPs in this liquidation proceeding to have information available. Second, the judge concluded that a suggested route through various authorities to achieve an exception in favor of the IP to the sanction rules would take months and was not aligned with the interests of the many thousands of creditors that the bankruptcy liquidation is settled expeditiously. Finding that it was not plausible Microsoft would be acting in violation of European and American sanctions (or the spirit thereof) by granting access to ATB’s Microsoft environment in the context of a bankruptcy liquidation, the judge ordered Microsoft (i.e. Microsoft Ireland Operations, established in Dublin), to grant the IPs access to the cloud environment and prohibited it from destroying the cloud and/or the data contained in it, or destroying its accessibility, in whole or in part. The judge also applied a penalty of €10 million per day or per violation for non-compliance with his judicial order and non-compliance with the prohibition, up to a maximum of €100 million. In essence, the court acted in the interest of the creditors, mainly account holders, for



a speedy settlement of the insolvency, weighing this interest against the (probably limited) risk that Microsoft would run under EU and US sanctions.

Critique. I limit myself to two criticisms of the court’s chosen approach. First, in Dutch insolvency case law, in the event of a violation of public law regulations, a court-appointed IP is quickly regarded as an offender. Where violations of the sanctions legislation take place or continue after the moment the insolvency proceeding has commenced, there is a danger that the IP will be directly confronted with specific public law or criminal law sanctions. The choice to protect the interests of creditors is a noble one, but all these account holders may fall directly under the Dutch Depositors Guarantee Scheme (to be compensated by the Netherlands Central Bank, DNB), which would take the sting out of this judicial approach.

It cannot be ruled out that the judge was irritated by Microsoft’s litigious attitude (its attorney represented two Dutch Microsoft BVs and the Irish company), since he stressed that the IPs were dealing with “... a major and powerful American party that any risk that it possibly runs worldwide due to the sanctions, no matter how small, at all costs avoiding doing so only by being led by its own interests. Leading up to this short lawsuit (the attorney of) Microsoft has played tricks by not disclosing which Microsoft company had to be sued... The trustees serve on an appointment by the court they fulfil, in accordance with the rules of the Bankruptcy Act, a statutory task.”

Second, it cannot be ruled out that the sanctions legislation itself (from the Netherlands, from the EU and from the US) is unclear, complex in its scope of application and insufficiently geared to insolvency situations in which players, such as an IP or a creditors committee, are others than the original players.

If it is really desirable to give sanctions a higher value than the interest of creditors, this should be recognised in law. In order not to have this regulated by each country separately, an EU measure should be considered.

EU approach. I am thinking in terms of something like the parallel rule codified in national insolvency laws based on Council Regulation (EU) 2015/1588 of 13 July 2015 on the application of Articles 107 and 108 of the Treaty on the Functioning of the European Union, to certain categories of horizontal state aid. The latter is the Dutch implementation act for that rule, in article 362(3) of the Dutch Bankruptcy Act, which stipulates: “... the court shall refuse to homologate a compromise (‘akkoord’) if it does not provide for the repayment of state aid granted pursuant to a Commission decision as referred to in Article 1 of the Act. State aid recovery must be recovered”. That rule, by the way, also applies to the rather fresh Dutch WHOA restructuring agreement.

It’s just an idea. Either way, we should agree first whether the application of anti-Russia sanctions justifies a disruption of the system of insolvency law. Are the sharp edges of these sanctions targeted towards insolvency office holders themselves, directed at transactions regarding the estate of the insolvent debtor, or even against creditors? We should seriously consider more in general whether the

impact of public law measures and sanctions (e.g. regarding the environment, public security, public health or privacy) and their influence on insolvency law deserves a European approach.

- **STATISTICHE E PREVISIONI**

- A. EUROPA**

Dati sull'andamento delle procedure di insolvenza nei Paesi membri dell'Unione europea sono disponibili sul sito di [Insol Europe](#).

- **REGNO UNITO**

Si riportano in sintesi i dati diffusi sulle insolvenze del 2022¹⁵. Le insolvenze societarie britanniche continuano ad aumentare. Questa tendenza è evidente sia nelle ultime statistiche trimestrali sull'insolvenza (che rivelano un aumento del 30% rispetto al trimestre precedente e il più alto totale trimestrale dal quarto trimestre 2008) che nelle statistiche annuali per il 2022 (che dimostrano che i livelli di insolvenza delle imprese sono i più alti dal 2009).

Si annotano numerose liquidazioni volontarie dei creditori nell'ultimo trimestre (che comprende l'85% di tutte le insolvenze aziendali). Si tratta di un processo tipicamente favorito dalle PMI, ma l'aumento del numero di amministrazioni nel quarto trimestre 2022 indica che anche le imprese più grandi stanno soffrendo per le sfavorevoli condizioni macroeconomiche.

- Riepilogo annuale 2022

Una su 202 imprese attive (ad un tasso di 49,5 per 10.000 società attive) sono entrate in liquidazione a causa dell'insolvenza nel 2022. Si registra un aumento rispetto al 32,9 per 10.000 aziende attive entrate liquidazione nel 2021, e rispetto al 41,9 per 10.000 nel 2019 (prima della pandemia di coronavirus (Covid-19)).

Il numero totale di insolvenze aziendali registrate nel 2022 è stato 22.109, il numero più alto dal 2009 e superiore del 57% rispetto al numero registrato nel 2021. Gli aumenti delle insolvenze sono stati osservati nella maggior parte dei settori nel 2022 rispetto al 2021.

L'incremento rispetto al 2021 è stato trainato dal più alto numero mai registrato dal 1960 di **Creditors' voluntary liquidations** (CVL). Il numero di CVL nel 2022 è stato di circa il 21% in più rispetto, continuando in tal modo la tendenza pre-pandemia.

Il numero annuo delle **compulsory liquidations** è stato superiore al numero piuttosto basso registrato nel 2021, ma è rimasto al di sotto dei livelli pre-pandemia.

Le **administrations** sono state superiori al 2021 ma inferiori a quelle pre-pandemia.

I CVA erano simili al 2021 ma inferiori ai livelli pre-pandemia.

¹⁵ Disponibili su <https://www.gov.uk/government/statistics/company-insolvency-statistics-october-to-december-2022/commentary-company-insolvency-statistics-october-to-december-2022>.



○ Insolvenza di società in Inghilterra e Galles

Il numero totale di **insolvenze** registrate nel 2022 è stato di 22.109, che è stato il numero più alto dal 2009 e del 57% superiore al 2021. Il numero annuale di CVL nel 2022 è stato il più alto nella serie storica dal 1960. Le *compulsory liquidations* e le *administration* sono state superiori al 2021, ma restano inferiori ai livelli pre-pandemici. I dati relativi ad altre tipologie di procedure erano simili al 2021 ma inferiori ai livelli pre-pandemici.

Le *Creditors' voluntary liquidations* (CVL) sono state le procedure comuni di insolvenza societaria più diffuse (85% dei casi), seguite da *compulsory liquidations* (9% dei casi), *administrations* (6% dei casi) e *company voluntary arrangements* (CVA; 1% dei casi). Mentre le CVL erano le procedure più comuni anche prima della pandemia, le proporzioni relative delle differenti tipologie di procedure sono cambiate. Nel 2019, i CVL hanno rappresentato il 70% dei casi, seguiti da *compulsory liquidations* (17% dei casi), *administrations* (11% dei casi) e CVA (2% dei casi). Rispetto allo storico, i numeri di CVL erano bassi nel 2020 e nella prima metà del 2021, mentre le misure di sostegno del governo erano in atto.

○ CVL

Nel 2022, le **CVL** sono aumentate del 49% rispetto al 2021, pervenendo al dato annuale più alto mai registrato dal 1960. Hanno rappresentato l'85% di tutte le insolvenze aziendali. Si era registrato già un progressivo aumento delle procedure CVL - di circa il 10% - nel periodo pre-pandemico (tra il 2017 e il 2019), seguito da una diminuzione all'inizio della pandemia (2020), quindi un successivo aumento al 56% nel 2022 rispetto alle procedure aperte nell'epoca pre-pandemica. Il numero di CVL nel 2022 è stato di circa il 21% superiore a quello che si sarebbe registrato se la tendenza pre-pandemica fosse continuata. Nel quarto trimestre del 2022, le CVL hanno rappresentato l'82% di tutte le procedure di insolvenza societarie. Il numero di CVL è aumentato del 2% rispetto al terzo trimestre ed è stato superiore del 18% rispetto allo stesso trimestre dello scorso anno. Il numero di CVL è rimasto approssimativamente costante negli ultimi tre trimestri ad un livello record.

○ Compulsory liquidations

Il numero di **compulsory liquidations** nel 2022 è stato quasi quattro volte superiore al record minimo registrato nel 2021 (296% in più), e del 34% maggiore rispetto al 2019 (livelli pre-pandemici). Le misure governative adottate per fronteggiare la pandemia si sono concluse il 31 marzo 2022.

Il numero di *compulsory liquidations* nel quarto trimestre è stato superiore al trimestre precedente e quattro volte e mezzo più alto (43% in più) di quanto registrato nello stesso periodo nel 2021. Si tratta del dato su base trimestrale più alto dall'inizio del periodo pandemico e simile ai numeri del 2021 (pre-pandemia).



○ Administrations

Il numero di **administrations** nel 2022 è stato superiore del 55% rispetto al 2021, ma inferiore del 32% rispetto al 2019. Il numero di queste procedure nel quarto trimestre del 2022 è stato superiore del 31% rispetto al trimestre precedente, e del 34% superiore rispetto allo stesso trimestre del 2021.

A differenza di quanto registrato in ordine ad altre procedure di insolvenza, non c'è stato un grande calo dei numeri delle *administration* all'inizio della pandemia (marzo 2020). Tuttavia, il numero di amministrazioni è sceso nel 2021 al livello annuale più basso dal 2003, prima di aumentare nel 2022, ma ancora al di sotto dei livelli pre-pandemico (2019) e 2020

○ CVA

Il numero di **CVA** nel 2022 è stato inferiore del 3% rispetto al 2021 e del 68% rispetto al 2019. Il numero annuale è stato il più basso dal 1993. Il numero di CVA è stato del 14% inferiore nel quarto trimestre 2022 rispetto al terzo trimestre 2022, e del 24% inferiore al quarto trimestre 2021.

○ Receivership appointment

Si segnala un unico **Receivership appointment** nel 2022. Non ci sono stati provvedimenti di questo tipo nel quarto trimestre 2022.

○ Moratorie e piani di ristrutturazione

Tra il 26 giugno 2020 e il 31 dicembre 2022, 40 società hanno ottenuto una moratoria e 12 società hanno registrato un piano di ristrutturazione presso *Companies House*. Queste due procedure sono state introdotte nell'ordinamento del Regno Unito dal *Corporate Insolvency and Governance Act 2020*.

● **FRANCIA**

Si segnala a cura del Consiglio Nazionale degli Amministratori Giudiziari e Mandatari Giudiziari (CNAJMJ) lo studio dal titolo "*Rapport annuel de l'Observatoire des Données Économiques 2021*". Il **Rapporto annuale dell'osservatorio dei dati Economici 2021** si presenta corposo (è composto da 64 pagine) e analizza in maniera dettagliata l'andamento delle procedure concorsuali nel 2021 con focus al periodo ante e post Covid. Le considerazioni del consiglio nella persona di Frédéric Abitbol sono contenute nelle premesse e in sintesi affermano:

- nel periodo ante Covid le procedure si attestavano su di un numero di 55.000 per anno con un impatto sulla occupazione di circa 140.000 unità, il 2021 si è chiuso con un numero di procedure pari a 27.561, tra i più bassi di sempre, con un impatto sulla occupazione di 75.061 unità;
- rispetto agli anni precedenti si manifesta una diminuzione di procedure del 46,8% rispetto al 2019 e del 49,4% rispetto al 2018;
- il previsto *tsunami* delle procedure concorsuali non si è manifestato e mai si manifesterà;



- successivamente alla crisi sanitaria il “*quoi qu’il en coûte*” ha comportato una iniezione di finanza pubblica (rappresentato da un mix di prestiti garantiti, cassa integrazione, sconti fiscali ed altre forme) nell’economia di circa 240 Miliardi di Euro (per fornire un dato di comparazione, il piano del Presidente Sarkozy del 2008 era stato di 26 miliardi di Euro);
- per converso, si è assistito ad un numero sempre maggiore di procedure di ristrutturazione. Il default delle imprese è infatti riconducibile non solo alla crisi economica, ma anche e soprattutto alle mutate situazioni economiche, al progresso tecnologico agli orientamenti mutevoli dei consumatori, alle modifiche della normativa, in breve tutti quei mutamenti repentini ai quali alcuni soggetti economici stentano ad adattarsi. I principali fattori di mutazione sono oggi rappresentati dalla transizione energetica e dal progressivo affermarsi dell’e-commerce. Il settore maggiormente coinvolto è rappresentato da quello dell’abbigliamento. Sono in corso molti cambiamenti (tra cui, l’aumento dei tassi, guerra in Ucraina, emarginazione della Russia nella vita economica mondiale, scontro Cina-USA, l’emergere dell’Africa come potenza economica);
- gli Amministratori Giudiziari e Mandatari Giudiziari, quindi, sono impegnati su tali fronti e promuovono la smaterializzazione delle procedure collettive, l’ampliamento del campo delle proprie competenze, per assistere le imprese a far fronte alle loro difficoltà, la modernizzazione di alcuni aspetti della propria attività – per premiare il merito e lo sforzo – e l’effettivo controllo dell’eccellenza dei nuovi entranti nella professione¹⁶.

B. AMERICA

Informazioni aggiornate quotidianamente su procedure di 93 corti statunitensi, con utili illustrazioni delle tendenze, delle aree geografiche e dei periodi di riferimento, sono reperibili sul sito [bankruptcy](https://www.bankruptcy.gov).

• CANADA

Si rimanda ai report statistici delle procedure concorsuali rinvenibili nel [sito governativo canadese](https://www.cca.ca).

Tra le statistiche si riportano il “[Canadian Consumer Debtor Profile - 2021](#)” ed il “[Insolvency Statistics in Canada - 2021](#)”. Nel report si osserva come nel 2021 sono stati depositati all’OSB complessivamente 92.572 insolvenze, con una diminuzione del 6,7% rispetto al 2020, il volume di insolvenze più basso dal 1995 e conferma il trend di declino delle insolvenze osservato dall’inizio della pandemia Covid-19. Le procedure di insolvenza dei consumatori sono diminuite da 137.178 nel 2019 a 96.458 nel 2020 e a 90.092 nel 2021. In questo ambito, si assiste a un aumento delle procedure di “*Proposal*”. La percentuale di proposte tra le domande di insolvenza dei consumatori è cresciuta del 3,6% passando dal 65,9% nel 2020 al 69,5% nel 2021. Le insolvenze delle imprese sono diminuite da 3.680 nel 2019 a 2.786 nel 2020 e 2.480 nel 2021.

¹⁶ Lo studio è integralmente consultabile al seguente link <https://www.cnajmj.fr/rapport-annuel-de-lobservatoire-des-donnees-economiques-2021/>.



5. Notizie di interesse

- USA

Silicon Valley Bank

Riassumiamo per comodità dei lettori la ben nota vicenda.

Il 10 marzo scorso, le autorità della California hanno chiuso *Silicon Valley Bank*. La decisione è stata annunciata dalla *Federal Deposit Insurance Corp*, l'agenzia federale di assicurazione sui depositi, sottolineando che SVB è la prima banca assicurata dalla FDIC a fallire. La FDIC ha riferito che l'istituto aveva circa 209,0 miliardi di dollari in asset e 175,4 miliardi in depositi.

Poiché la *Silicon Valley Bank* è una banca commerciale istituita in California e fa parte del sistema della Federal Reserve, non poteva accedere al *Chapter 11* o ad altra procedura ordinaria. È stata invece disposta la *receivership* della *Federal Deposit Insurance Corp*. La società madre, *SVB Financial Group* invece, ha presentato domanda di *Chapter 11* per proteggere i suoi beni rimanenti e predisporre un piano per rimborsare i creditori, compresi gli obbligazionisti.

L'8 marzo scorso, la banca aveva dichiarato in una nota di essere a lavoro per raccogliere rapidamente circa 2,25 miliardi di dollari (vendendo una combinazione di azioni ordinarie e privilegiate), dopo aver registrato una perdita di 1,8 miliardi di dollari nel primo trimestre del 2023 causata dalla vendita di 21 miliardi di quote in portafoglio, composto principalmente da obbligazioni americane. Asset che a causa dei continui rialzi dei tassi di interesse da parte della Federal Reserve ha creato importanti difficoltà economiche a causa degli scarsi rendimenti.

La decisione di *Silicon Valley Bank* era dovuta, inoltre, alla necessità di soddisfare la continua richiesta di liquidità da parte delle aziende clienti della banca (che sono soprattutto startup della Silicon Valley e in generale soggetti attivi nel settore del *venture capital*) a loro volta colpiti dai rialzi dei tassi di interesse da parte della Fed. Un boomerang continuo dal quale l'istituto non è riuscito a uscire. Tanto che è iniziata una fuga di clienti (*bank-run*). Secondo Bloomberg, la società di venture capital *Founders Fund* avrebbe sollecitato le sue aziende in portafoglio a rimuovere i loro soldi dalla banca, avvisandole che non c'era alcun "aspetto negativo" in un prelievo; secondo Forbes anche altre società avevano già trasferito i propri fondi ad altri istituti di credito come *First Republic* e *Brex*.

L'autorità di regolazione americana ha annunciato che SVB sarà in gran parte rilevata da *First Citizens*, un finanziatore della Carolina del Nord, e il suo crollo costerà 20 miliardi di dollari in pagamenti assicurativi sui depositi. Tuttavia, 90 miliardi di asset rimarranno nella *receivership* che riceverà anche diritti relativi alle azioni *First Citizen Bank* che potrebbero valere sino a 500 milioni.

Silvergate Capital Corp.

Silvergate Bank, una banca fondamentale per lo sviluppo del settore delle criptovalute, ha annunciato il 9 marzo di accedere alla liquidazione e nel comunicato diffuso alla stampa è dato leggere che “*Il piano di chiusura e liquidazione della banca include il rimborso completo di tutti i depositi*”.

Come riporta la stampa specializzata, a incidere sulla decisione sono stati il mercato ribassista delle criptovalute e la bancarotta di alcune società del settore, a partire da FTX, con cui intratteneva rapporti finanziari, ma anche l’attenzione delle autorità governative statunitensi. Decisivo, poi, il crollo dei depositi, passati nel quarto trimestre da 8,1 miliardi a 3,8 miliardi. I timori relativi alle attività di *Silvergate Bank* erano iniziati la settimana precedente, quando aveva annunciato un ritardo nella presentazione del suo rapporto annuale alla SEC, l’autorità di controllo dei mercati finanziari statunitensi, provocando il crollo del titolo a Wall Street, che ha ceduto ormai il 72% dall’inizio dell’anno.

Signature Bank, New York, NY

Signature Bank è stata fondata nel 2001 come alternativa più *business-friendly* alle grandi banche. Si è espansa sulla costa occidentale degli Stati Uniti e poi si è aperta all’industria delle criptovalute nel 2018, il che ha contribuito a potenziare la crescita dei depositi negli ultimi anni. La banca ha creato una rete di pagamenti 24 ore su 24, 7 giorni su 7 per i clienti crypto e ha ricevuto 16,5 miliardi di dollari da clienti legati alle risorse digitali.

La crisi di SVR ha portato a pressioni su *Signature*, per timore che i depositi non assicurati potessero essere bloccati o perdere valore, soprattutto per le startup.

Il 12 marzo 2023, *Signature Bank* è stata chiusa dal Dipartimento dei servizi finanziari dello Stato di New York e la *Federal Deposit Insurance Corporation* (FDIC) è stata nominata curatore fallimentare. Per proteggere i depositanti, la FDIC ha trasferito tutti i depositi e sostanzialmente tutti i beni di *Signature Bank* a *Signature Bridge Bank, National Association* (NA), una banca appositamente costituita che sarà gestita dalla FDIC. La nuova banca è stata costituita grazie ad un accordo con *Flagstar Bank, National Association*, Hicksville, New York, una controllata di *New York Community Bancorp, Inc.*, Westbury, New York.

Al 31 dicembre 2022, l’ex *Signature Bank* aveva depositi totali per 88,6 miliardi di dollari e un totale attivo di 110,4 miliardi. L’accordo include l’acquisto di circa 38,4 miliardi di dollari di attività di *Signature Bridge Bank, N.A.*, inclusi prestiti per 12,9 miliardi di dollari acquistati con uno sconto di 2,7 miliardi. Circa 60 miliardi di dollari in prestiti rimarranno in *receivership* per la successiva disposizione da parte della FDIC. Inoltre, la FDIC ha ricevuto diritti sul capitale di *New York Community Bancorp, Inc.*, azioni ordinarie con un valore potenziale fino a 300 milioni di dollari.

La FDIC stima che il costo del fallimento di *Signature Bank* per il suo fondo di assicurazione sui depositi sia di circa 2,5 miliardi. Il costo esatto sarà determinato quando la FDIC terminerà la *receivership*.



6. Profili della pratica professionale

- **INDIA**

La recente bozza di regolamento per il funzionamento del Comitato dei Creditori indiano - CoC -

Il nuovo codice dell'insolvenza e del fallimento (IBC - *The Insolvency And Bankruptcy Code*)¹⁷ introdotto nel 2016 ha sostanzialmente modificato il regime di gestione della procedura concorsuale, spostandolo dal regime del “*debtor in possession*” del previgente *Sick Industrial Companies (Special Provisions) Act* del 1985 al nuovo regime di “*creditor in control*”.

La gestione strategica della crisi viene quindi consegnata al Comitato dei Creditori.

Nell'ambito del nuovo sistema, **al Comitato dei creditori (CoC)** è stato attribuito un ruolo istituzionale di primaria importanza in quanto le scelte strategiche di questo organo incidono non solo sulla sorte del debitore (CD) e, di conseguenza sui suoi azionisti ma anche sull'intera economia del paese. Il **il CoC** infatti, interviene sia nella **direzione del processo di risoluzione della crisi aziendale (CIRP)**, sia nella **decisione di liquidazione dell'azienda**; al CoC è attribuita la responsabilità di scegliere di disporre degli *asset* di maggior valore dell'azienda in difficoltà per destinarli ad un uso più proficuo.

In India, questo organismo è costituito in primis **dai creditori finanziari (FCs)**, e solo in assenza di questi dai creditori operativi, sono quindi i primi a rivestire un ruolo di primo piano. Il CoC coinvolge tutti i creditori finanziari del debitore il cui potere di voto è proporzionale al valore del credito finanziario vantato nei confronti del debitore societario.

Di conseguenza, anche un unico creditore finanziario può detenere il potere esclusivo di voto nel CoC. Come detto, l'unico scenario in cui i creditori operativi possono ottenere il diritto di voto nel CoC è l'ipotesi in cui non vi siano creditori finanziari (ai sensi dell'art. 16 dei regolamenti CIRP).

Questa rappresentanza minoritaria dei creditori operativi è da tempo dibattuta in quanto si porrebbe in contrasto con l'obiettivo dell'IBC, che è quello di “*bilanciare gli interessi di tutte le parti interessate*”.

Questa situazione di egemonia si è palesata anche in una recente decisione della **Corte Suprema Indiana**, in cui è stata affrontata la diluizione forzata dei diritti di creditori garantiti, lasciati in balia della “*tirannia*” della maggioranza del comitato dei creditori, anche se in netto contrasto con lo schema dell'IBC e con i principi riconosciuti a livello internazionale.

La pronuncia in esame scaturisce dal seguente iter:

la posizione dei creditori garantiti ai sensi del codice indiano in materia di insolvenza e fallimento («IBC») prevede che, all'atto dell'avvio della procedura di insolvenza, venga costituito un comitato dei creditori («CoC»), composto esclusivamente da creditori finanziari (ossia banche e obbligazionisti). Affinché un piano di risoluzione abbia successo deve ottenere almeno un voto positivo

¹⁷ Sulle applicazioni dell'IBC da parte della giurisprudenza, si rinvia al blog di Aparna Ravi, *Indian Supreme Court's Judgment on Priority of Tax Dues in Insolvency—A Setback for the IBC*, riportato nella sezione 4 di questo Bollettino.

del 66% del CoC in base all'esposizione creditoria dei finanziatori, indipendentemente dal fatto che siano garantiti o meno. Nell'ipotesi in cui il piano non vada a buon fine e la società si trovi in liquidazione, ai fini della distribuzione delle somme ai creditori vige la regola, come nel nostro sistema, che stabilisce l'ordine dei privilegi, attribuendo al creditore munito di garanzia una priorità più elevata nell'ordine gerarchico della distribuzione.

Diversamente, nell'ipotesi del piano di risoluzione, prima che il tribunale fallimentare indiano – *il National Company Law Tribunal* («NCLT») – possa approvare il piano, deve essere garantito che i creditori finanziari dissenzienti (vale a dire i creditori nel range del 34% che votano contro un piano di risoluzione di successo) ricevano almeno l'importo che avrebbero ricevuto in caso di liquidazione. Il professionista della risoluzione (RP) in tal senso deve richiedere due relazioni indipendenti di valutazione della società per determinare il valore della stessa nell'ipotesi di liquidazione per accertare il pagamento minimo da garantire ai creditori finanziari dissenzienti. La controversia, nell'ordinanza della Corte suprema, ha riguardato la determinazione del pagamento minimo da garantire ai "creditori finanziari dissenzienti" e ha acconsentito, contrariamente ad ogni previsione in favore di tale ceto creditorio, **alla commistione di garanzie distinte, consentendo di trattare tutti i creditori garantiti allo stesso modo**. I membri del CoC, non solo hanno potuto decidere le modalità di distribuzione in loro favore, ma **hanno anche potuto vincolare il creditore dissenziente a ricevere un importo inferiore al valore spettante in caso di liquidazione**.

Alla luce di queste considerazioni e delle nuove previsioni del Codice è emersa la **duplice esigenza** che:

- la **composizione del comitato dei creditori** sia tale da garantire che i suoi membri abbiano **interesse nella salvaguardia del business del debitore** e che siano dotati di sufficiente abilità commerciale e acume, necessari per assumere le decisioni necessarie alla prosecuzione dell'attività, fungendo da "**custodi della fiducia pubblica**";
- i membri del comitato possano in ogni caso operare nel rispetto dell'obiettivo fissato dall'IBC, di "**bilanciare gli interessi di tutte le parti interessate**".

Tutti questi aspetti hanno fatto sentire l'esigenza da più parti e non solo da quelle istituzionali, di intervenire sul processo decisionale del CoC, in modo da renderlo imparziale, aperto e improntato ai principi di diligenza e di responsabilità nel migliore interesse di tutte le parti interessate, così come peraltro sancito dall'IBC.

Si è reso pertanto necessario stabilire alti livelli di standard di condotta e delle prestazioni del CoC.

Per quanto riguarda gli **standard di prestazione**:

In India, la condotta e il processo decisionale del CoC non sono soggetti a regolamenti, istruzioni o linee guida.

La Commissione parlamentare per le finanze ha evidenziato, nel suo 32° report l'esigenza di una regolamentazione, dichiarando che "*there is an urgent need to have a professional code of conduct for*



the CoC which will define and circumscribe their decisions, as these will have larger implications for the efficacy of the Code”.

Come precedentemente esaminato¹⁸, l'*Insolvency and Bankruptcy Board of India* (IBBI) già nell'agosto del 2021 aveva pubblicato un documento proponendo un **codice di condotta** per il **comitato dei creditori** (Coc) al fine di garantire standard di integrità, terzietà, trasparenza e collaborazione dei membri che lo compongono.

Nel dicembre 2022, un gruppo di lavoro costituito dall'ILA (*Insolvency Law Accademy* – un istituto indiano di eccellenza in materia di insolvenza) ha redatto la dichiarazione degli standard di condotta e delle prestazioni per il comitato dei creditori – (*Statement of standards in conduct and performance - practise*).

Si tratta di un **codice di condotta volontario** che comprende le *best practice*, concepito per fungere da guida per aspirare ad un “modello di comportamento ideale del CoC” sia per assumere decisioni di natura commerciale, sia per migliorare la qualità del suo processo decisionale.

Questo codice si compone di **due parti**: la prima riguarda **gli Standards di condotta e performance** e la seconda, riguarda **l'adozione e l'implementazione della Statement of Standards**.

- **Gli Standards di condotta e performance** prevedono una sorta di allineamento del CoC agli obiettivi dell'IBC di **massimizzare il valore dei beni dell'azienda** debitrice cercando, quindi, una soluzione al suo stato di insolvenza attraverso le seguenti principali previsioni:
 - **tempestività dei processi decisionali** in cui il CoC è coinvolto (su molte questioni gestionali, infatti, il professionista della risoluzione è tenuto ad ottenere l'approvazione o quanto meno a consultare il CoC);
 - **competenza e partecipazione effettiva**: ogni membro dovrebbe essere pienamente informato della storia finanziaria, commerciale e operativa del debitore e delle cause della crisi, rimanere aggiornato sugli affari e sulle operazioni della società debitrice durante tutto il processo di ristrutturazione, al fine di essere in grado di prendere decisioni pienamente informate;
 - **riunioni del CoC** dovrebbero essere produttive e significative. Ogni membro che vi partecipa deve essere preparato sugli argomenti all'ordine del giorno e sugli altri argomenti che richiedono una discussione, nonché partecipare in modo attivo, costruttivo ed efficace. Ogni membro che partecipa alle riunioni deve inoltre munirsi di un'autorizzazione preventiva, dei creditori finanziari rappresentati, nel prendere decisioni e votare;
 - **nomina del professionista dell'insolvenza e dei consiglieri**: designazione di un professionista dotato di competenze specifiche e delle capacità necessarie per la gestione degli affari della società debitrice e per gestirla come impresa ancora operativa; determinazione di un compenso congruo, in accordo con quanto previsto dalla IBC e dai regolamenti, il CoC inoltre

¹⁸ Si rinvia al Bollettino n. 6/2022.



deve tenere sotto controllo i costi della procedura, al fine di mantenerli ad un livello ragionevole, e le nomine degli ausiliari del professionista della risoluzione (RP);

- **finanziamento interinale** è previsto che il CoC possa richiedere dei finanziamenti interinali per sostenere la ristrutturazione dell'azienda utili sia a sostenere i costi della ristrutturazione sia al pagamento di fornitori strategici idonei a garantire la continuità dell'impresa. Il CIRP prevede che tali finanziamenti abbiano una "super priorità" nella distribuzione delle disponibilità ricavate dalla prosecuzione dell'attività. Il finanziamento interinale ha un grande rilievo quando la ristrutturazione necessita di cash. Si ritiene che i creditori finanziari esistenti dovrebbero essere i più interessati al rilascio di nuova finanza rispetto a un finanziatore indipendente;
- **cooperazione con il professionista dell'insolvenza**: ogni membro del CoC deve offrire piena collaborazione e, in modo proattivo, fornire tutte le informazioni ed il supporto materiale al professionista della risoluzione in modo che questi possa svolgere efficacemente le proprie funzioni ed i propri doveri secondo quanto previsto dalla IBC;
- **monitoraggio e supervisione**: il CoC dovrebbe monitorare diligentemente gli affari del debitore laddove richiesto, con il supporto di esperti. Il CoC deve monitorare gli atti del professionista e giustificare le decisioni/provvedimenti presi da quest'ultimo. Il CoC dovrebbe segnalare a IBBI qualsiasi inadempienza da parte del professionista dell'insolvenza;
- **piano di risoluzione**: il CoC dovrebbe decidere i termini e le condizioni per la presentazione delle manifestazioni di interesse, per la richiesta di delibera del piano e delle condizioni di ammissibilità dei richiedenti con l'obiettivo di attrarre il maggior numero di piani di risoluzione. Il membro deve supportare il professionista della risoluzione nell'adozione di un'adeguata strategia di marketing ed assumere un consulente competente, laddove richiesto, per un'adeguata commercializzazione di inviti a manifestare interesse e piani di risoluzione.

Vengono infine previsti **una serie di Standards** che riguardano l'integrità professionale, l'indipendenza l'etica, la trasparenza dei membri del CoC oltre ai doveri legati alla soluzione amichevole delle controversie al fine di non gravare la procedura di costi.

- **L'Adozione e l'implementazione della Statement of Standards** può consentire ai creditori finanziari di disciplinare la condotta e il comportamento del CoC e di dimostrare l'impegno a svolgere funzioni e assolvere le responsabilità secondo i più alti standard di etica.

Affinché la dichiarazione degli standard possa rivelarsi un efficace veicolo di sensibilizzazione dovrebbe:

- in primo luogo, trovare **ampia diffusione e promozione**. L'associazione industriale di banche, società finanziarie, fondi patrimoniali e altri istituti finanziari (che si qualificano come FC), dovrebbero adottare lo Statement of Standards e osservarlo diligentemente. Anche i singoli CoC dovrebbero adottarli in relazione al processo di risoluzione dell'insolvenza per il quale



sono stati costituiti. Ci si attende che l'IBBI possa prendere in considerazione la possibilità di promuovere la "Dichiarazione" adottandola sotto forma di linee guida.

Inoltre, i FCs dovrebbero:

- per le questioni rilevanti, come le nomine di professionisti e dei consulenti in materia di insolvenza, la gestione delle relazioni con gli investitori, le discussioni, le iniziative, le valutazioni delle offerte e i negoziati, delegare rappresentanti adeguatamente istruiti e muniti di autorizzazioni a deliberare per consentire processi decisionali più efficaci;
 - prendere in considerazione la possibilità di definire un quadro adeguato a estendere il finanziamento provvisorio alle società debentriche durante il processo di risoluzione in consultazione con la *Reserve Bank of India*;
 - adottare misure idonee a garantire livelli soddisfacenti di conformità da parte dei loro rappresentanti rispetto alle disposizioni dell'IBC e del presente codice di condotta;
 - utilizzare i loro punti di forza e le loro risorse organizzative, i sistemi informativi gestionali, le relazioni commerciali per integrare gli sforzi dei professionisti della risoluzione (RP);
 - avere competenze e conoscenze adeguate in materia di analisi del credito, gestione e ristrutturazione aziendale da utilizzare nei vari processi di risoluzione, idonee a valutare la fattibilità dei piani di risoluzione proposti;
- **Osservanza degli standards e controllo da parte dell'IBBI.** L'IBBI può effettuare audit regolari e una valutazione indipendente dell'uso del codice di condotta da parte del CoC e suggerire miglioramenti. Può indicare eventuali inosservanze agli standard al creditore finanziario di riferimento che deve prendere gli opportuni provvedimenti.
 - **Patrocinio.** Il codice dovrebbe essere utilizzato come base per la formazione periodica sulla conformità e dovrebbe servire come un'utile risorsa.
 - **Segnalazione.** Il codice dovrebbe essere utilizzato dai creditori finanziari per promuovere la relazione e condurre indagini interne.
 - **Revisione periodica.** Gli *Statement of Standards* che compongono il codice sono dinamici e possono evolversi, dovrebbero pertanto essere riesaminati e rivisti con una frequenza ragionevole alla luce delle esperienze maturate nell'ambito dell'IBC.

Dalle informazioni assunte dalla nostra referente in India la bozza del documento dovrebbe essere approvata dall'IBBI nei prossimi mesi ed essere conseguentemente adottata.



7. Approfondimenti

- EUROPA

La Proposta di Direttiva di armonizzazione di alcuni aspetti della disciplina dell'insolvenza della Commissione Europea del 7 dicembre 2022

di Luciano Panzani

Sommario: 1. La proposta di Direttiva; 2. Le modifiche alla disciplina delle azioni revocatorie; 3. Il *pre-pack*; 4. L'obbligo degli amministratori di richiedere l'apertura della procedura d'insolvenza; 5. Il procedimento liquidatorio semplificato per le microimprese; 6. Le norme sul comitato dei creditori; 7. L'accesso alle banche dati.

1. La proposta di Direttiva

La Proposta di Direttiva¹⁹ di armonizzazione di alcuni aspetti della disciplina dell'insolvenza, recentemente deliberata dalla Commissione UE, affronta numerosi temi suscettibili di incidere sensibilmente sulla disciplina delle procedure concorsuali, in particolare della liquidazione giudiziale e della liquidazione controllata così come regolate dal codice della crisi recentemente entrato in vigore.

Aggiunge inoltre **due nuovi tipi di procedura**. Essa tocca i temi dell'azione revocatoria (di cui tratterà Giorgio Corno nel contributo *Prime riflessioni sulla proposta della commissione europea di armonizzazione di alcuni profili della disciplina delle azioni revocatorie nelle procedure di insolvenza e sul possibile impatto sulla normativa italiana* di cui in appresso) del **procedimento di *pre-pack***, dell'introduzione di una **procedura liquidatoria semplificata per le c.d. microimprese** che, come vedremo, tanto piccole non sono, della **responsabilità degli amministratori per la tempestiva apertura della procedura d'insolvenza**, del rafforzamento **degli strumenti di accesso alle banche dati** sui conti correnti e sulla proprietà effettiva di società e *trust*.

2. Le modifiche alla disciplina delle azioni revocatorie

L'introduzione di principi comuni in materia di azioni revocatorie nell'ambito della disciplina unionale era suggerita da tempo dalla dottrina internazionale²⁰ e dallo stesso Parlamento europeo²¹.

Nell'attuare tale progetto la Commissione UE ha voluto anche creare i presupposti perché non trovi applicazione l'art. 16 del Regolamento 848/2015 che prevede un'eccezione all'esperibilità della

¹⁹ EUROPEAN COMMISSION, Proposal for a Directive of The European Parliament and of the Council harmonising certain aspects of insolvency law, 2022/0408 (COD), SEC(2022) 434 final} - {SWD(2022) 395 final} - {SWD(2022) 396 final.

²⁰ Si veda A. KEAY, *The Harmonization of the Avoidance Rules in European Union Insolvencies*, in *International and Comparative Law Quarterly*, 2017 66 (1). pp. 79-105. Particolarmente interessante lo studio del CERIL, *Report on Transactions Avoidance Laws (Ceril Report 2017/1)*, consultabile sul sito dell'Istituto. Si veda anche lo studio di INSOL EUROPE, *Harmonization of Insolvency Law at EU Level*, PE 419.633, April 2010, 20, in http://www.europarl.europa.eu/meetdocs/2009_2014/documents/empl/dv/empl_study_insolvencyproceedings_/empl_study_insolvencyproceedings_en.pdf.

Da ultimo R. BORK, M. VEDER, *Harmonisation of Transactions Avoidance Laws*, Cambridge, 2022.

²¹ La Risoluzione del Parlamento Europeo del 15 novembre 2011 con raccomandazioni alla Commissione in materia di procedure d'insolvenza nel contesto del diritto societario UE (2011/2006(INI)), in <http://www.europarl.europa.eu/sides/getDoc.do?pubRef=-//EP//TEXT+TA+P7-TA-2011-0484+0+DOC+XML+V0//EN>.



revocatoria secondo la *lex concursus* dello Stato in cui si è aperta la procedura transfrontaliera, se l'atto oggetto di revocatoria è regolato dalla legge di uno Stato membro diverso da quello in cui si è aperta la procedura e la legge di tale Stato non consente di impugnare l'atto con alcun mezzo. Si ritiene infatti che l'applicazione di tale regola comporti eccessive disparità di trattamento tra i vari Stati membri e si presti a manovre pretestuose. Tale possibilità di sottrarsi all'applicazione della *lex concursus* dello Stato in cui è stata aperta la procedura liquidatoria e quindi alla revocatoria verrà meno nel momento in cui tutti gli Stati membri recependo la Direttiva avranno nella loro legislazione in materia una disciplina comune.

I **principi dettati dalla Proposta di Direttiva** si discostano in qualche misura dalla disciplina dettata dal legislatore italiano che non ha avuto sostanziali modifiche rispetto a quella prevista dalla legge fallimentare del 1942, dopo che la riforma Vietti del 2005-2006 ne aveva ridotto l'impatto riducendo la durata del periodo sospetto da due anni ad un anno e da un anno a sei mesi a seconda del tipo di atto oggetto di revoca, ed introducendo numerose ipotesi di esenzione. È bene ricordare che la riforma Vietti aveva accolto le richieste di vasti settori del mondo imprenditoriale, soprattutto del settore bancario, che lamentavano un uso eccessivo e distorto della revocatoria, che era diventata il principale strumento utilizzato dai curatori per rimpinguare l'attivo delle procedure fallimentari. A torto o ragione, come in altre vicende, si era sostenuto in allora che la riforma avrebbe avuto un impatto sul sistema economico pari ad un punto di PIL. Intervenire nuovamente su questo tema potrebbe quindi avere, in astratto, conseguenze rilevanti, anche se ad un primo e sommario esame non pare che siano previste modifiche devastanti. Sembra peraltro evidente che il testo della Proposta sia stato influenzato in misura rilevante dalla disciplina tedesca e quindi dalla *Insolvenzordnung*.

Occorre dunque verificare quale potrebbe essere l'impatto delle nuove norme, nell'ipotesi in cui esse siano approvate senza modifiche o con modifiche non rilevanti, sul nostro ordinamento ed in particolare sul codice della crisi recentemente entrato in vigore. Si tratta di capire se il regime introdotto dalla riforma Vietti, sostanzialmente recepito dal codice della crisi, possa rimanere sostanzialmente immutato o possa subire modifiche e, soprattutto inasprimenti in ragione dell'applicazione dei comuni principi unionali.

Va ricordato che la Commissione UE distingue gli atti revocabili in **tre categorie: atti preferenziali** che favoriscono tramite il soddisfacimento, la concessione di garanzie o in altro modo uno o più creditori, **atti a titolo gratuito o con corrispettivo non adeguato alla controprestazione, atti compiuti intenzionalmente a danno della massa dei creditori**. Nel primo caso il periodo sospetto è di tre mesi dalla domanda di apertura della procedura liquidatoria, nel secondo di un anno e nel terzo di quattro anni. Come il codice della crisi (cfr. artt. 163 e 166 CCI) e diversamente dalla legge fallimentare, la Commissione EU fa decorrere il periodo sospetto dalla domanda di apertura del procedimento liquidatorio e non dalla data del provvedimento che provvede su tale domanda, scelta che può essere percepita come meno garantista perché a differenza della sentenza che apre la liquidazione giudiziale, la domanda non è oggetto di pubblicità nei confronti dei terzi.



Quanto all'elemento soggettivo con riguardo agli atti preferenziali, per i pagamenti e la concessione di garanzie in misura congrua (*owed manner* o *congruent coverage*) è richiesto che il creditore fosse o dovesse essere a conoscenza che il debitore non era in grado di pagare i suoi debiti alla scadenza o che era stata presentata una richiesta di apertura della procedura di insolvenza²². È tuttavia prevista una presunzione di conoscenza nel caso in cui il creditore sia una parte correlata. Per gli atti preferenziali diversi da quelli ora considerati, cioè dove non c'è una controprestazione congrua (*incongruent coverage*), non è previsto il requisito soggettivo.

Anche per gli atti privi di corrispettivo o con corrispettivo manifestamente inadeguato, per i quali come si è detto il periodo sospetto è di un anno, la Proposta non prevede un requisito soggettivo, differenziandosi nella seconda ipotesi dalla disciplina dettata dall'art. 166, comma 1, CCII, che, com'è noto, pone l'onere della prova della *inscientia decoctionis* a carico del creditore revocato. È appena il caso di rilevare che per gli atti a titolo gratuito anche il nostro ordinamento non dà rilevanza all'atteggiamento soggettivo dell'*accipiens*, in base al principio che nel conflitto tra *qui certant de lucro captando* e *qui certant de damno vitando*, la regola è che viene preferito chi ha subito un danno, cioè i creditori, rispetto a chi ha conseguito un vantaggio, cioè l'*accipiens*.

Infine per gli atti intenzionalmente diretti a causare un danno alla massa si richiede che il beneficiario fosse o dovesse essere a conoscenza dell'intento del debitore di causare un pregiudizio alla massa. Qui la fattispecie individuata dalla Commissione, certamente ispirata alla sez. 133 della *Insolvenzordnung* tedesca²³, si avvicina alla dolosa preordinazione prevista per l'azione revocatoria ordinaria dall'art. 2901, comma 1, c.c., che si differenzia perché in tale fattispecie occorre che l'atto impugnato sia anteriore al sorgere del credito ed il creditore non deve soltanto essere consapevole, ma deve concorrere nella dolosa preordinazione.

L'art. 5 della Proposta consente agli Stati membri di dettare norme in tema di revocatoria ispirate a maggior tutela della massa, com'è ragionevole attendersi da una disciplina che intende raggiungere il risultato, in sede di armonizzazione del diritto nazionale degli Stati membri, di assicurare ai fini della maggior efficienza del mercato dei capitali "*requisiti minimi in settori specifici delle procedure di insolvenza nazionali, che hanno un impatto significativo sull'efficienza e sulla durata di tali procedure, in particolare sulle procedure di insolvenza transfrontaliere*" (Considerando 4). Regimi più rigorosi a livello nazionale in materia di revocatoria, tuttavia, possono frustrare proprio lo scopo

²² La disciplina pare ispirata al regime dettato dalla legge tedesca. Cfr. InsO, sezioni 130 e 131, che distinguono tra corrispettivo congruo e non congruo.

²³ InsO sez. 133, comma 1: "*È impugnabile l'operazione compiuta dal debitore negli ultimi dieci anni precedenti alla richiesta di apertura della procedura concorsuale, o successivi alla richiesta stessa, con l'intento di recare pregiudizio ai suoi creditori se la controparte era a conoscenza dell'intenzione del debitore alla data di tale transazione. Tale consapevolezza si presume se la controparte era a conoscenza dell'imminente illiquidità del debitore e che l'operazione costituiva uno svantaggio per i creditori*". (2) Può essere contestato un contratto oneroso stipulato dal debitore con una persona a lui strettamente legata, che costituisce direttamente uno svantaggio per i creditori della procedura concorsuale. Tale contestazione è esclusa se il contratto è stato stipulato prima di due anni prima della richiesta di apertura della procedura concorsuale, ovvero se l'altra parte non era a conoscenza dell'intenzione del debitore di recare svantaggio ai creditori alla data di tale contratto".



dell'armonizzazione perché giustificano il *forum shopping*. E d'altra parte dagli oppositori dell'armonizzazione²⁴ era stato osservato che la parità di trattamento tra i creditori non può essere raggiunta soltanto con una disciplina uniforme dell'azione revocatoria a fronte di un diverso regime delle garanzie e dei privilegi da Stato membro a Stato membro. Si tratta peraltro di una diversità che è assai improbabile che possa essere eliminata.

Va sottolineato che il legislatore europeo segue la teoria indennitaria. Come si esprime il Considerando 11, la “*conseguenza principale dell'annullamento di un atto giuridico in una procedura di revocatoria è l'obbligo per il beneficiario dell'atto annullato di risarcire la massa fallimentare per il danno causato da tale atto giuridico*”.

La nozione di revocatoria, se per taluni versi segue l'impostazione della nostra legge fallimentare ed ora del codice della crisi, se ne discosta perché prende in considerazione non soltanto gli atti compiuti dal debitore ed i pagamenti, ma “ogni condotta umana con effetti legali” che corrisponde alla nozione di *legal act* (Considerando 6) e quindi anche le omissioni, tutte le volte che la rinuncia ad esercitare un diritto o a far valere una prescrizione ha comportato un pregiudizio per la massa. La Proposta menziona espressamente nel Considerando 6 il mancato esercizio di un diritto che ne abbia comportato la prescrizione, la mancata impugnazione di una sentenza sfavorevole o di un atto amministrativo pregiudizievole o ancora la mancata registrazione di un diritto di proprietà intellettuale.

Nella stessa ottica si stabilisce che la disciplina delle azioni revocatorie non riguardi soltanto gli atti compiuti dal debitore, ma anche quelli posti in essere dalla controparte contrattuale o da un terzo purché abbiano recato pregiudizio alla massa dei creditori. Quest'ultimo concetto non è lontano dal nostro sistema che conosce la revoca dell'ipoteca giudiziale.

La Commissione UE propone dunque di introdurre uno strumento di tutela contro gli atti omissivi del debitore rispetto ai quali l'ordinamento italiano pone rimedio soltanto con l'azione surrogatoria. L'ambito di tutela è certamente più esteso perché l'azione surrogatoria consente al creditore e quindi alla curatela di sostituirsi al debitore nell'esercizio di un diritto trascurato, ma non può far venir meno gli effetti estintivi connessi a tale inerzia quando essi si siano già verificati. Il principio espresso nella Proposta di Direttiva è già contenuto nell'*Insolvenzordnung* tedesca, nella sez. 129 (2) che stabilisce che “un'omissione è equiparata ad una transazione attiva”.

Va sottolineato che, poiché il periodo sospetto decorre dalla domanda di apertura della procedura di insolvenza e verosimilmente l'atto omissivo dovrebbe rientrare nella categoria degli atti senza corrispettivo o con corrispettivo manifestamente inadeguato, e poiché in questo caso non è richiesto che il beneficiario dell'atto fosse o dovesse essere a conoscenza che il debitore era in stato di insolvenza, vi è il rischio che la revocatoria possa incidere su rapporti giuridici consolidati oltre il limite di ragionevolezza. Si consideri ad esempio che, stando alla lettera del testo normativo, la revocatoria

²⁴ A. KEAY, *The Harmonization of the Avoidance Rules in European Union Insolvencies*, cit., 20.

potrebbe colpire la mancata impugnazione di un atto amministrativo lesivo degli interessi del debitore, con possibili riflessi sui terzi.

Ancora va sottolineato che il periodo sospetto viene considerevolmente ampliato, rispetto alla disciplina vigente in Italia, nel caso degli atti intenzionali, perché può giungere a quattro anni. Da questo punto di vista vi sarà un inasprimento rispetto alle regole attualmente vigenti nel nostro Paese.

Nel caso degli atti con corrispettivo manifestamente inadeguato, fattispecie che non si sovrappone alla previsione dell'art. 166, comma 1, lett. a) che richiede che la sproporzione sia superiore al quarto, il periodo sospetto viene stabilito in un anno. Da questo punto di vista non vi è un inasprimento dell'attuale disciplina per quanto concerne la durata del periodo sospetto, che il già citato art. 166, comma 1, lett. a) già fissa in un anno. Spetterà invece al nostro legislatore, in sede di recepimento della Direttiva (ipotizzando che essa venga approvata senza modificazioni) valutare se mantenere l'attuale fattispecie di revoca degli atti sproporzionati per il caso in cui la sproporzione non sia evidente o farla confluire nella più ampia disciplina degli atti preferenziali non congruenti prevista dalla Proposta, dove il periodo sospetto è di tre mesi. Analoga scelta dovrà essere effettuata con riferimento alla fattispecie degli atti preferenziali con adeguata copertura.

Il nostro legislatore dovrà inoltre eliminare tutte le previsioni in cui la revoca è subordinata all'esistenza della *scientia decoctionis*, ove esse corrispondano ai casi in cui la Proposta di Direttiva non prevede elemento soggettivo.

3. Il *pre-pack*

La Proposta definisce il ***pre-pack***, come la "*procedura di liquidazione accelerata che consente di cedere, in tutto o in parte, l'azienda del debitore in continuità aziendale al miglior offerente, in vista della liquidazione del patrimonio del debitore per effetto dell'accertata insolvenza del debitore*".

La tendenza ad introdurre nell'ordinamento procedure di *pre-pack* si è ormai manifestata da tempo negli Stati Uniti e in Gran Bretagna, oltre che a Singapore, in India, nelle Filippine, e tra gli ordinamenti europei in Spagna ed Olanda²⁵. Le procedure di *pre-pack* sono caratterizzate dalla **pianificazione della ristrutturazione** prima dell'apertura della procedura, **dal supporto di finanziatori esterni** all'impresa che sovente intervengono nel capitale e garantiscono finanza nuova per consentire nelle more la prosecuzione dell'attività, dalla previsione non indispensabile, ma normalmente ricorrente, **dell'acquisto dell'attività a condizioni date da parte di un soggetto terzo**.

²⁵ Significativo è l'esempio della Spagna, dove il *pre-pack* era utilizzato già prima della previsione espressa di una norma di legge. Si veda in proposito il Protocollo 21 Gennaio 2021 del Tribunale di Barcellona, in questo Bollettino, n. 3/2021, 44. La Spagna ha introdotto il *pre-pack* con l'art. 224 bis della *Ley Concursal* modificata dalla legge 5 settembre 2022, n. 16, rubricato *Solicitud de concurso con presentación de oferta de adquisición de una o varias unidades productivas*. Si veda il testo in Bollettino n. 7/2022.

Per una più ampia rassegna sul ricorso al *pre-pack* si veda A. GURREA-MARTÍNEZ, *The Rise of Pre-Packs as a Restructuring Tool: Theory, Evidence and Policy*, *European Business Organization Law Review*, 9 novembre 2022.



La pianificazione della ristrutturazione prima dell'apertura della procedura e la preventiva individuazione dell'acquirente dell'azienda in continuità consentono che la procedura, una volta aperta, si svolga in tempi molto brevi con due vantaggi. Da un lato i creditori vengono soddisfatti rapidamente, dall'altro l'acquirente può contare su tempi certi e non è esposto alle lungaggini processuali, mentre l'avviamento dell'azienda non è disperso. Tuttavia, il *pre-pack* rappresenta un rischio per i creditori perché la vendita ad un soggetto predeterminato al di fuori delle regole previste per la liquidazione in sede concorsuale comporta il rischio che non si realizzi il giusto prezzo e vengano trascurate altre offerte più vantaggiose. Il *pre-pack* tutela i creditori privilegiati che, grazie alla collocazione preferenziale in sede di riparto, più facilmente possono essere soddisfatti anche quando non viene assicurato il massimo realizzo, che è invece nell'interesse dei creditori chirografari.

Questi rischi sono evidenti guardando alla realtà americana, dove le *Bankruptcies courts* hanno sovente privilegiato il perfezionamento della vendita sacrificando in qualche misura le regole del *due process of law*²⁶.

Il codice della crisi ha previsto nella **composizione negoziata** una possibilità di vendita accelerata dell'azienda dettando alcune regole a garanzia della *fairness* e della *competitività*. L'art. 22, comma 2, lett. d) CCII prevede che il tribunale possa autorizzare l'imprenditore in composizione negoziata a trasferire in qualunque forma l'azienda o uno o più dei suoi rami senza che si verifichi la successione dell'acquirente nelle obbligazioni pendenti ai sensi dell'art. 2560 c.c., fermi restando gli obblighi previsti dall'art. 2112 c.c. relativamente ai rapporti di lavoro. In tale ipotesi il tribunale detta le disposizioni opportune a tutela degli interessi coinvolti e verifica il rispetto del principio di competitività nella selezione dell'acquirente²⁷.

Nel **concordato semplificato** l'art. 25-septies CCII dispone che una volta intervenuta l'omologazione, se il piano di liquidazione comprende un'offerta da parte di un soggetto individuato avente ad oggetto il trasferimento in suo favore dell'azienda o di uno o più rami d'azienda o di specifici beni, il liquidatore giudiziale, verificata l'assenza di soluzioni migliori sul mercato, dà esecuzione all'offerta e alla vendita si applicano gli artt. 2919-2929 c.c. trattandosi di un'ipotesi di esecuzione forzata. Quando il piano di liquidazione prevede che il trasferimento debba essere eseguito prima della omologazione, all'offerta dà esecuzione l'ausiliario, verificata l'assenza di soluzioni migliori sul mercato, con le modalità ora viste, previa autorizzazione del tribunale.

Tanto nella composizione negoziata che nel concordato semplificato pertanto, a differenza del più complesso sistema previsto dall'art. 90 nel caso di offerte concorrenti nel concordato preventivo, il legislatore consente di dar corso alla vendita dell'azienda in presenza di un'offerta nel rispetto del

²⁶ Si vedano in questo senso i casi *Belk*, *Cicis*, *Mood's Media* in Bollettino n. 3 /2021, 19 e ss. Va peraltro detto che i casi *Belk* e *Cicis* non prevedevano la vendita dell'azienda, ma l'attuazione di un piano di ristrutturazione che consentiva il pagamento integrale dei creditori chirografari. L'approvazione del piano in tempi brevissimi (nel caso di *Belk* il giorno successivo alla sua presentazione) era però in contrasto con i termini a difesa previsti dalla legge.

²⁷ Sui criteri cui in concreto deve determinarsi il tribunale si veda Trib. Parma, 4 novembre 2022, in DDC, 2022. Si veda anche L. PANZANI, *La composizione negoziata dopo lo schema di decreto legislativo del C.d.M. del 17 marzo 2022*, ivi, 19 aprile 2022.



principio di competitività. Va sottolineata l'evidente differenza tra i due casi: nella composizione negoziata l'imprenditore è *in bonis* e pertanto può cedere l'azienda anche senza autorizzazione, salvo che non si verificheranno gli effetti protettivi per l'acquirente della purgazione dei debiti pregressi, il che rende tale soluzione puramente teorica. Nel concordato semplificato invece la cessione s'inserisce nella fase liquidatoria, di esecuzione del concordato, e può, eccezionalmente, essere anticipata prima dell'omologazione se così prevede il piano. In entrambi i casi occorre che sia verificato che non vi sono soluzioni migliori sul mercato e dunque la vendita deve avvenire nel rispetto del principio di competitività.

Composizione negoziata e concordato semplificato consentono dunque, *in nuce*, l'attuazione di schemi simili a quelli del *pre-pack*, in ragione dell'evidente convenienza di dar corso alla vendita al più presto nella maggior parte delle situazioni.

Va poi sottolineato che nel nostro sistema la prosecuzione dell'attività d'impresa tramite la cessione dell'azienda in attività ad un terzo costituisce un'ipotesi di continuità indiretta nell'ambito del concordato preventivo in continuità, e non richiede necessariamente una procedura liquidatoria. La stessa Direttiva *Insolvency*, pur considerando la cessione a terzi come un caso di liquidazione, ammette questa soluzione²⁸.

Nella Proposta di Direttiva la Commissione UE propone una disciplina del *pre-pack* che intende salvaguardare gli interessi dei creditori, almeno nei limiti di quanto essi avrebbero diritto di ottenere in caso di liquidazione *piecemeal*, e assicurando che alla vendita si giunga attraverso una **gara tra i potenziali offerenti**. A tal scopo si prevede una vera e propria procedura di *pre-pack* divisa in una prima **fase preparatoria** ed una seconda **fase liquidatoria**.

La prima fase prevede la nomina su istanza del debitore da parte del giudice competente di un **monitor**, di un controllore che avrà i requisiti previsti per gli *insolvency practitioners*, cioè per i soggetti preposti alle procedure concorsuali in ogni Stato membro. Il monitor ha **due compiti**: raccomandare il miglior offerente come acquirente *pre-pack*, all'esito di una procedura di vendita competitiva, trasparente, equa e rispettosa degli standard di mercato. Si precisa peraltro che i criteri per scegliere la offerta migliore debbano essere gli stessi adottati nelle procedure concorsuali liquidatorie, in Italia nella liquidazione giudiziale e quindi, con riferimento al nostro sistema, il miglior prezzo a parità delle altre condizioni di vendita.

La fase preparatoria in caso di probabilità di insolvenza o di insolvenza vera e propria può accompagnarsi alla sospensione delle azioni esecutive secondo le regole dettate dagli artt. 6 e 7 della Direttiva *Insolvency*, quando essa facilita lo svolgimento della procedura. Se la fase preparatoria

²⁸ Si veda l'art. 2, par. 1, n. 1 che nella nozione di ristrutturazione comprende anche "... se previsto dal diritto nazionale, la vendita dell'impresa in regime di continuità aziendale, come pure eventuali cambiamenti operativi necessari, o una combinazione di questi elementi".

produce un'unica offerta, nel rispetto delle regole per mettere tutti i potenziali offerenti in condizione di partecipare, essa sarà considerata corrispondente al prezzo di mercato.

Gli Stati membri hanno la scelta tra prevedere alti standard di competitività, trasparenza e *fairness* nell'individuazione del miglior offerente nella fase preparatoria e stabilire che la vendita si effettui nella fase liquidatoria tramite l'asta pubblica. In questo secondo caso l'intero procedimento non può durare più di sei settimane.

Nella prima ipotesi il monitor deve applicare le regole normalmente seguite nei procedimenti di M&A che comprendono l'invito ai soggetti potenzialmente interessati ad offrire, mettendo a disposizione di ogni possibile offerente le medesime informazioni, la possibilità di procedere alla *due diligence*, ricevendo le offerte tramite un procedimento strutturato.

Per evitare che il concorso tra gli offerenti possa essere falsato, la Proposta prevede che il monitor non possa concedere diritti di prelazione e che eventuali prelazioni già esistenti prima dell'avvio del *pre-pack* non possano essere fatte valere durante lo svolgimento del procedimento.

Nel caso invece che si opti per la vendita nel corso della fase liquidatoria l'offerta selezionata dal monitor nella fase preparatoria servirà come base d'asta, secondo il sistema, molto usato negli Stati Uniti, dello *stalking horse bid*. L'espressione **stalking horse** indicava in origine un cacciatore che cercava di nascondersi dietro un "cavallo da caccia", vero o finto. Nella sostanza si tratta di selezionare l'offerta base da parte di un acquirente che accetta di far da "lepre", in modo che la sua offerta possa costituire la base d'asta per la gara successiva. Si tratta di un metodo frequentemente utilizzato nelle procedure di *Chapter 11* americane e canadesi²⁹.

Lo *stalking horse bidder*, l'offerente, potrà essere indennizzato dei costi sostenuti, ma senza che in questo modo gli altri potenziali offerenti possano essere scoraggiati dal partecipare alla vendita all'incanto.

La Proposta suggerisce un sistema che ha qualche tratto in comune con le esperienze internazionali che abbiamo menzionato ed anche con il meccanismo delle offerte concorrenti disciplinato dal Codice della crisi, ma si distingue da quest'ultimo perché rimette al *monitor* nel corso della fase preparatoria l'individuazione delle condizioni della vendita, secondo i meccanismi ordinariamente seguiti nelle trattative negoziali per le cessioni d'azienda, evitando così che possano confrontarsi offerte con contenuto diverso. La soluzione di tale problema nel sistema italiano delle offerte concorrenti viene rimessa al tribunale, che quando essendo pervenute altre offerte dispone con decreto le modalità di

²⁹ Nei *Chapter 11*, prevalentemente relativi a imprese retail, avviati nel corso del 2020 e del 2021 a seguito della crisi pandemica quasi sempre il *bidder* è collegato ai soggetti che hanno finanziato l'impresa prima della crisi e che accettano di erogare ulteriore credito, sotto forma di *DIP financing*, cioè di finanziamento in costanza di procedura, per assicurare la continuità aziendale. Questi finanziatori sono quasi sempre garantiti per i finanziamenti già erogati da un *lien*, cioè da un pegno, sul totale delle attività dell'impresa. Sovente esiste un primo *lien* ed un secondo *lien*, concesso successivamente. In questo caso di regola il finanziamento interinale è erogato dai partecipanti al secondo *lien* che garantiscono anche l'integrale pagamento dei creditori del primo *lien*, di grado poziore.

Si veda in proposito, il Bollettino n. 2/2020, 16 e ss.



presentazione di offerte irrevocabili, ai sensi dell'art. 90 CCII, deve assicurare che ne sia in ogni caso assicurata la comparabilità. In tal modo al tribunale è rimesso un potere-dovere di conformazione della base della gara, che può portare a condizioni diverse da quelle che erano alla base della prima proposta. Quest'approccio condiziona lo svolgimento della gara, mentre il primo offerente nel caso in cui, indetta la gara, non vengano presentate offerte, rimane vincolato alla proposta originariamente presentata. Tutto ciò rende il procedimento poco appetibile.

È evidente, nella previsione della Proposta, la delicatezza delle funzioni attribuite al *monitor* che deve applicare le regole normalmente seguite per la ricerca degli offerenti nelle operazioni di M&A, ivi compreso il rispetto della parità di condizioni tra gli offerenti e la possibilità di *due diligence*, il tutto nell'ambito di un procedimento strutturato. Per tale ragione sia il *monitor*, sia l'*insolvency practitioner*, sono responsabili per i danni che possono causare ai creditori ed ai terzi nel caso in cui non adempiano correttamente alle loro obbligazioni.

Alla fase preliminare, che non ha carattere giurisdizionale, segue la **fase liquidatoria**, che ha le caratteristiche di una vera e propria procedura concorsuale. In essa il giudice nominerà come *insolvency practitioner*, cioè come professionista preposto alla procedura, lo stesso soggetto che ha già svolto le funzioni di *monitor*. Nel caso in cui non si debba svolgere la gara, il *monitor* dovrà confermare che la fase preparatoria si è svolta nel rispetto dei principi che abbiamo sommariamente esposto, ivi compresa l'idoneità dell'offerta a soddisfare il requisito del miglior interesse dei creditori, vale a dire garantire che costoro ricevano di più di quanto avrebbero potuto ottenere nel caso di vendita atomistica dei beni. La Proposta parte, infatti, dall'assunto che in genere la vendita dell'azienda in continuità è più vantaggiosa, a condizione naturalmente che siano state rispettate le regole per la ricerca del miglior offerente.

Il giudice, ove condivide l'attestazione del *monitor*, autorizzerà la vendita. Diversamente la procedura liquidatoria continuerà, presumibilmente, ma la Proposta non lo dichiara espressamente, secondo le regole ordinarie. La graduazione dei crediti e la distribuzione del ricavato si svolgeranno secondo le regole previste per la procedura liquidatoria vigente nello Stato membro.

La Proposta precisa che durante la fase preparatoria il debitore rimane nel **possesso** dei suoi beni e può compiere gli **atti di ordinaria amministrazione**. Non dice invece quale sia il regime cui sottostà il debitore durante la fase liquidatoria e cioè se essa comporti lo spossessamento come nella liquidazione giudiziale o un diverso regime, analogo ad esempio a quello proprio del concordato preventivo.

Va sottolineato che, come si ricava dalla disciplina della sospensione delle azioni esecutive, la procedura di *pre-pack* non richiede lo stato di insolvenza, ma può avviarsi anche nel caso in cui vi sia soltanto una **probabilità di insolvenza** e quindi, nel linguaggio del nostro codice, una **situazione di crisi**. Ciò potrebbe anche giustificare un regime diverso dallo spossessamento fallimentare. Verosimilmente la scelta in proposito dovrà essere effettuata da ogni Stato membro, tenendo anche conto che la



cessione dell'azienda può non rappresentare l'unico cespite oggetto di cessione e che quindi, esaurito il *pre-pack*, la procedura liquidatoria potrebbe proseguire nelle forme ordinarie, ad esempio per la vendita di un immobile che non faccia parte dell'azienda.

Per quanto riguarda i contratti pendenti la Proposta prevede che il cessionario subentri nei contratti che sono necessari per la prosecuzione dell'attività e la cui interruzione ne provocherebbe la sospensione. È prevista un'eccezione nel caso in cui l'acquirente dell'azienda sia un concorrente del contraente *in bonis*. Il tribunale può, invece, autorizzare lo scioglimento del contratto quando ciò sia nell'interesse dell'impresa o quando si tratti di un contratto che prevede obbligazioni relative ad un pubblico servizio e l'acquirente dell'azienda non soddisfa i requisiti tecnici e legali previsti per tale tipo di prestazione.

L'acquirente, salvo suo espresso consenso, succede nell'azienda libera dai debiti pregressi.

La Proposta prevede ancora che quando sono richiesti finanziamenti interinali, situazione questa che, come si è visto, è molto comune nei casi in cui si debba garantire la prosecuzione dell'impresa in pendenza di uno stato di insolvenza, il monitor o *insolvency practitioner* si assicurino che il finanziamento sia pattuito al minor costo possibile. Il credito è assistito da prededuzione e può essere oggetto di compensazione con il prezzo della vendita nel caso in cui finanziatore ed offerente coincidano.

L'intero procedimento sia nella fase preparatoria che in quella liquidatoria deve garantire che i creditori ed i soci dell'impresa debitrice abbiano diritto di comparire davanti al tribunale prima dell'autorizzazione o dell'esecuzione della vendita, salvo il caso che si tratti di creditori o soci che non riceveranno nulla secondo le regole ordinarie di graduazione dei crediti e quindi applicando il principio della priorità assoluta ovvero che si tratti di crediti derivanti da contratti pendenti, sorti prima dell'autorizzazione della vendita dell'azienda, che possono essere soddisfatti interamente in base alle condizioni dell'offerta di acquisto.

In conclusione, il *pre-pack* si presenta come una **procedura vera e propria**, articolata nella doppia fase preliminare e liquidatoria propriamente detta, **soggetta a controllo giudiziale**. Come si è visto, non esiste attualmente nel nostro ordinamento una procedura analoga.

Va sottolineato che la fase liquidatoria è espressamente considerata una **procedura di insolvenza** secondo il **Regolamento 2015/848** in materia di insolvenza transfrontaliera, con la conseguenza che la sua apertura può far stato in tutto il territorio dell'Unione ed impedire l'apertura di un'altra procedura liquidatoria o di ristrutturazione, fatti salvi ovviamente i rapporti tra procedura principale e procedura secondaria. Va poi aggiunto che anche il monitor che viene nominato nella fase preliminare è considerato un amministratore di procedura di insolvenza o *insolvency practitioner* ai fini del Regolamento.

È poi estremamente importante la previsione che la fase liquidatoria della procedura di *pre-pack* sia considerata come un'ipotesi di liquidazione ai sensi dell'art. 5, par. 1, della Direttiva 2001/23/EC con



la conseguenza che non trova applicazione la regola generale per cui la cessione d'azienda non consente di per se stessa deroga alla prosecuzione dei contratti di lavoro con il cessionario. La Commissione UE ha fatto in questo caso applicazione dei criteri stabiliti dalla Corte di Giustizia con la sentenza Heiploeg³⁰. Si tratta, com'è noto, di una decisione resa in una vicenda relativa ad una procedura di *pre-pack* aperta in Olanda, a dire il vero con caratteristiche peculiari. La Corte di giustizia ha stabilito che la procedura di *pre-pack* e la procedura concorsuale liquidatoria ordinaria, presa in considerazione dall'art. 5 della Direttiva 2001/23/EC, sono entrambe finalizzate alla liquidazione dell'impresa. Di conseguenza la tutela dei lavoratori dal licenziamento prevista in via generale dalla norma quando non si sia aperta la procedura liquidatoria, non può trovare applicazione anche nel caso di *pre-pack*. Secondo la Corte a tal fine occorre che: a) il *pre-pack* sia finalizzato a soddisfare i creditori concorrenti nella maggior misura possibile; b) miri a mantenere il più possibile l'occupazione; c) sia disciplinato da disposizioni di legge o regolamentari, al fine di soddisfare il requisito della certezza del diritto.

4. L'obbligo degli amministratori di richiedere l'apertura della procedura d'insolvenza

La proposta di Direttiva introduce l'obbligo per gli amministratori di società ed enti (*legal entity* nel testo della Proposta), ivi compresi gli amministratori di fatto, di chiedere l'apertura della procedura d'insolvenza **nel termine di tre mesi dal momento in cui sono o dovrebbero essere stati consapevoli dello stato d'insolvenza della società od ente**. Nel memorandum che accompagna la Proposta la Commissione spiega che la nozione di amministratore va intesa in senso ampio, come suggerisce anche la *Legislative Guide* dell'Uncitral, ancorché non ne sia offerta una definizione.

La Proposta prevede espressamente che in caso contrario gli amministratori siano responsabili nei confronti dei creditori dei danni che sono derivati dall'omissione, pari alla differenza tra quanto i creditori sono stati in grado di recuperare dalla procedura liquidatoria instauratasi in ritardo e quanto avrebbero altrimenti potuto ottenere se essa fosse stata tempestivamente aperta.

Se si seguisse l'interpretazione letterale delle norme contenute nella Proposta si dovrebbe concludere che gli amministratori sono tenuti comunque a chiedere l'apertura della procedura liquidatoria entro tre mesi dal momento in cui si sono manifestati i sintomi dell'insolvenza, senza poter ricorrere ad una procedura di ristrutturazione e quindi alle procedure che, secondo la Direttiva *Insolvency*, rientrano nell'ambito dei quadri di ristrutturazione preventiva. Agli amministratori sarebbe di conseguenza interdetto presentare istanza di accesso alla composizione negoziata in tutti i casi in cui l'insolvenza, pur reversibile, sia già in atto. Essi non potrebbero neppure avvalersi delle procedure di ristrutturazione previste dal vigente Codice della crisi in cui il presupposto oggettivo è costituito alternativamente dallo stato di crisi o dallo stato di insolvenza, come ad esempio il concordato preventivo.

³⁰ CGUE, 28 aprile 2022, *Federatie Nederlandse Vakbeweging contro Heiploeg Seafood International BV e Heitrans International BV*, ECLI:EU:C:2022:321.

Tale soluzione sarebbe in contrasto con le scelte fatte dal legislatore italiano. È infatti principio acquisito nel nostro ordinamento che si può procedere alla ristrutturazione dell'impresa anche quando sia in atto una situazione d'insolvenza, a condizione che si tratti di insolvenza reversibile e che la continuità aziendale non sia irrimediabilmente compromessa, come dimostra la disciplina del concordato in continuità e lo stesso presupposto oggettivo della composizione negoziata, che comprende lo stato di insolvenza.

Vi è tuttavia nella Proposta di Direttiva un argomento testuale che va in senso contrario all'interpretazione più restrittiva. Nel caso, infatti, della procedura di *pre-pack* è previsto che il debitore nella fase preparatoria possa chiedere la sospensione delle azioni esecutive ai sensi degli artt. 6 e 7 della Direttiva *Insolvency* quando si trovi in stato di crisi o di insolvenza secondo il diritto nazionale. Ai sensi dell'art. 6, par. 6-7 della Direttiva *Insolvency*, la sospensione può essere concessa inizialmente per un periodo non superiore a quattro mesi e può essere prorogata sino a dodici mesi. Si tratta di un termine superiore ai tre mesi previsti dalla Proposta di Direttiva per avviare la procedura liquidatoria. Ne deriva che l'obbligo previsto dalla Proposta a carico degli amministratori andrà coordinato con le altre opzioni previste dalla disciplina concorsuale. Tale obbligo non troverà quindi applicazione quando gli amministratori si siano avvalsi di altro rimedio previsto dalla legge a tutela della continuità aziendale e dei creditori.

Sarebbe peraltro opportuno che questo principio venisse espressamente affermato nel testo della futura Direttiva. E va tenuto conto che le norme attualmente vigenti che prevedono l'obbligo degli amministratori di rispondere alla sollecitazione dell'organo di controllo ad accedere alla composizione negoziata così come l'obbligo degli amministratori di attivarsi ai sensi degli artt. 2086 c.c. e 3 CCII per porre rimedio alla situazione di crisi o di insolvenza andranno lette tenendo conto che, in tutti i casi di insolvenza, il ricorso ai rimedi alternativi alla richiesta di apertura della liquidazione giudiziale dovrà avvenire nel rispetto dell'anzidetto termine di tre mesi. A questo proposito va tuttavia considerato che nel caso delle segnalazioni degli enti pubblici qualificati, previste dall'art. 25-*novies* CCII, complessivamente i termini previsti per dare rilevanza al mancato pagamento dei tributi e dei contributi previdenziali e per la segnalazione da parte dell'ente pubblico sono ragionevolmente superiori al termine di tre mesi previsto dalla Proposta.

Un quesito di una certa importanza riguarda anche la nozione di insolvenza, con riferimento alla quale scatta l'obbligo di presentazione dell'istanza di apertura della procedura di liquidazione. La Proposta non contiene una **definizione di insolvenza** che riguardi il tema degli obblighi degli amministratori, ma contrariamente alla Direttiva *Insolvency*, non rimette tale nozione al diritto nazionale degli Stati membri. Tuttavia, la Proposta, come si vedrà nel prossimo paragrafo, ha disciplinato la nozione di insolvenza introducendo **criteri di valutazione** della sua sussistenza, con riguardo al procedimento liquidatorio semplificato previsto per le microimprese. Proprio la circostanza che la Commissione UE sia invece rimasta muta con riferimento al tema in esame, convince, sia pur con qualche cautela, che



con riferimento agli obblighi degli amministratori si sia inteso far riferimento al diritto nazionale, conformemente alle scelte fatte nella Direttiva *Insolvency*.

5. Il procedimento liquidatorio semplificato per le microimprese

La **procedura liquidatoria semplificata** regolata dal titolo VI della Proposta di Direttiva è riservata alle microimprese. Con questo termine si fa riferimento alle imprese che rientrano nella definizione dettata dall'art. 2 dell'Allegato A alla Raccomandazione della Commissione 6 maggio 2003, (2003/361/CE). Secondo questa definizione è microimpresa “*un’impresa che occupa meno di 10 persone e realizza un fatturato annuo oppure un totale di bilancio annuo non superiori a 2 milioni di euro*”. Si tratta dunque di imprese non piccolissime, almeno guardando alle dimensioni medie delle imprese italiane, in molti casi superiori ai limiti previsti per l’applicazione della disciplina del sovraindebitamento ed in particolare della liquidazione controllata.

Com’è noto, il Codice della crisi prevede per le imprese commerciali sotto soglia, per le imprese agricole senza limiti di dimensioni, per i professionisti, per le start up nei limiti in cui sono soggette al sovraindebitamento, e per tutti gli soggetti non imprenditori ad esso sottoposti, la liquidazione controllata con il duplice limite, nel caso in cui la domanda sia proposta dai creditori che i debiti non siano inferiori a 50.000 euro e che nel caso di debitore persona fisica l’apertura della procedura possa portare all’acquisizione di attivo da distribuire ai creditori (art. 268 CCII). Va sottolineato che la definizione di microimpresa adottata dalla Raccomandazione 6 maggio 2003, all. A, non ha limiti verso il basso. L’art. 5 della Raccomandazione precisa che tra gli addetti si considerano anche i proprietari gestori e quindi non è necessario che vi siano lavoratori dipendenti per rientrare nella definizione unionale. Occorre che si tratti di impresa, ma va ricordato che la disciplina del sovraindebitamento contenuta nel Codice della crisi riguarda le imprese sotto-soglia, le imprese agricole senza limiti dimensionali, i professionisti che, secondo la legislazione europea, sono considerati imprenditori. Vi è quindi un’ampia fascia di soggetti, oggi sottoposti alla liquidazione controllata, cui potrebbe applicarsi la nuova procedura liquidatoria semplificata. Va aggiunto che, secondo l’art. 56 della Proposta, a conclusione della procedura avrebbero accesso all’esdebitazione non soltanto gli imprenditori, ma anche i fondatori, i proprietari o i soci che siano illimitatamente responsabili per le obbligazioni della microimpresa, previsione quest’ultima che per i soci è contenuta anche nell’art. 278 CCII.

L’esdebitazione, precisa ancora l’art. 56, dovrebbe essere regolata secondo le previsioni della Direttiva *Insolvency*, quindi secondo i principi che sono stati fatti propri dal codice della crisi.

Vi è dunque un’area di non irrilevanti dimensioni in cui la disciplina della procedura liquidatoria semplificata prevista dalla Proposta di Direttiva si sovrapporrebbe a quella oggi regolata dalla liquidazione controllata, con la previsione di regole molto differenti. Tali regole inciderebbero in misura importante anche sulla disciplina della liquidazione giudiziale, posto che una parte numericamente significativa di queste procedure riguarda imprese con un fatturato inferiore ai 2 milioni di euro. Va tuttavia ricordato che la liquidazione controllata può essere chiesta dal debitore in



stato di sovraindebitamento e dunque anche quando non sussista lo stato d'insolvenza, che corrisponde sostanzialmente al requisito oggettivo richiesto dalla Proposta di Direttiva, ma soltanto lo stato di crisi. Vi è dunque una fascia di imprese che oggi possono accedere alla liquidazione controllata, ma che trovandosi soltanto in stato di crisi non potranno chiedere l'apertura della nuova procedura semplificata. Pur in difetto di dati l'impressione, tuttavia, è che le imprese in stato di crisi che accedono alla liquidazione controllata non siano numerose.

Venendo ora alle regole del nuovo procedimento liquidatorio semplificato va anzitutto osservato che la procedura dovrà essere affidata alla direzione e controllo di un'autorità competente che potrà essere un **giudice** o un'**autorità amministrativa**, secondo la tradizione giuridica propria di ogni Stato membro. Poiché, come si vedrà, il procedimento di apertura della liquidazione semplificata prevede un accertamento sommario cui può far seguito un'impugnazione con contenuto più ampio che deve necessariamente svolgersi davanti ad un giudice, il nostro Paese nel recepire la Direttiva potrebbe forse attribuire la competenza per la prima fase ad un'Autorità amministrativa, che con le opportune modifiche potrebbe anche corrispondere agli **OCC** la cui struttura e disciplina andrebbero ovviamente ripensati.

Il legislatore europeo osserva che raramente le microimprese chiedono di essere ammesse alla procedura liquidatoria ordinaria prevista dalle legislazioni nazionali e che, quando lo fanno, è troppo tardi per conservarne il valore. In molti Paesi il procedimento liquidatorio standard o non è accessibile o la domanda viene respinta. Ciò accade quando non vi sono asset da liquidare o quando il risultato della liquidazione non coprirebbe i costi. L'obiettivo della Proposta di Direttiva è pertanto di assicurare che le microimprese siano liquidate in maniera ordinata, anche quando non vi è attivo da distribuire tramite un procedimento agevole e privo di costi rilevanti. Il fine è quindi da un lato di semplificare la procedura e dall'altro di ridurre i costi.

L'apertura e la prosecuzione della procedura semplificata non potrebbe essere negata per il fatto che non vi sono asset da liquidare o che non sono sufficienti per coprire i costi della liquidazione. Tuttavia, gli Stati membri dovrebbero garantire che i costi siano in ogni caso coperti (art. 38, par. 4). Un'indicazione che sembra suggerire che sia lo Stato a sostenere tali costi o che essi vengano addossati al mondo delle imprese attraverso una qualche forma di contribuzione spalmata sull'intero sistema imprenditoriale.

L'art. 39 della Proposta prevede che la nomina del **curatore**, *insolvency practitioner* nel linguaggio della Proposta di Direttiva, come già in altri strumenti legislativi unionali in tema di insolvenza, sia disposta soltanto su richiesta del debitore, di un creditore o di un gruppo di creditori e che il costo del curatore sia sostenuto dall'attivo della procedura o, in alternativa, dalla parte che ne ha chiesto la nomina.

La Direttiva non chiarisce chi debba sostenere i costi nel caso in cui non vi sia attivo ed i creditori non abbiano manifestato disponibilità in tal senso.



Poiché, come si è detto, il costo principale è rappresentato dal compenso del professionista incaricato di svolgere le funzioni di curatore, nella liquidazione controllata l'OCC o il gestore della crisi, e poiché d'altra parte in queste imprese la liquidazione non è così complessa da richiedere la presenza di un professionista, si prevede che di regola il debitore non sia spossessato, rimanga quindi *in possession*, come in molte procedure di ristrutturazione, e proceda lui stesso alla liquidazione. A questo proposito l'art. 43 stabilisce che il debitore, salvo i casi in cui viene nominato un curatore, avrà diritto a rimanere nel controllo degli asset e quindi dei beni strumentali dell'impresa ed a compiere gli atti di ordinaria amministrazione. Non vi sono indicazioni che i poteri gestori del debitore siano necessariamente limitati a tali atti. Tuttavia, quando viene nominato il curatore, il provvedimento del giudice o dell'autorità amministrativa competente dovrà specificare se i poteri gestori, e qui la Direttiva fa riferimento non soltanto ai *rights*, ma anche ai *duties*, cioè alle obbligazioni che fanno carico all'imprenditore in connessione con l'attività d'impresa, vengono trasferiti al curatore. Ancora la Direttiva (art. 43, par. 4) richiede che venga precisato, nel caso di nomina del curatore, se i poteri gestori rimangono in capo all'imprenditore, ma questi è vincolato all'autorizzazione del giudice o dell'Autorità amministrativa competente, o se essi vengono trasferiti ai creditori.

Per consentire l'esercizio del controllo e degli eventuali poteri autorizzatori il Considerando 40 prevede che il debitore debba, all'inizio della procedura e durante il suo svolgimento, fornire informazioni accurate, affidabili e complete sulla sua situazione e sullo svolgimento degli affari.

Un altro *key factor* è costituito dalla scelta di ricorrere ad un **sistema di vendita** dei beni per mezzo di **aste elettroniche**, che ogni Stato membro dovrà realizzare come parte del procedimento liquidatorio semplificato. Questo obbligo dovrà essere adempiuto indipendentemente dall'esistenza di piattaforme multiple che già vi sono per la vendita di specifiche categorie di beni. Nel caso dell'Italia occorrerà rivedere l'attuale sistema di aste telematiche che, tuttavia, nei suoi tratti generali dovrebbe soddisfare i requisiti previsti dalla Direttiva.

Per quanto l'esistenza di alcune piattaforme on line di carattere commerciale, come ad esempi EBAY, dimostri che una piattaforma di questo tipo può operare con un certo successo, è lecito dubitare che la vendita degli asset che tipicamente si reperiscono nelle procedure italiane di modeste dimensioni, possa sortire risultati migliori soltanto per l'adozione del sistema di vendite elettroniche. Ovviamente il legislatore europeo ha tenuto conto della presenza di imprese più grandi, posto che, come si è visto, le microimprese possono assumere anche dimensioni non trascurabili.

L'art. 50 della Proposta prevede che gli Stati membri possano, ma non debbano, prevedere che siano consentite offerte per l'acquisto dell'azienda del debitore come *going concern*. Sarebbe opportuno, a questo proposito, un coordinamento tra la disciplina della procedura di *pre-pack* ed il procedimento semplificato.

La vendita telematica potrà essere utilizzata, a discrezione degli Stati membri, anche per le vendite collegate ad altri tipi di procedure d'insolvenza esistenti nel loro territorio.



La piattaforma elettronica dovrà essere collegata con il Portale E Justice in modo da consentire ai cittadini che da altri Paesi UE intendono partecipare, di collegarsi al sistema di vendite proprio di ogni Stato, trovando anche adeguate indicazioni ed istruzioni. L'art. 51 della Proposta prevede a questo proposito che accedendo all'E Justice sia possibile ricercare le offerte nei sistemi di vendita elettronica di tutti gli Stati membri con opportuni *hyperlink* alle pagine dei sistemi nazionali dove le offerte potranno essere direttamente presentate. È forse la prima volta che il termine "*hyperlink*" trova posto in un testo legislativo.

Una più dettagliata disciplina dei metodi di comunicazione ed informazione, degli standard di sicurezza, del contenuto minimo d'informazione, delle caratteristiche del sistema di ricerca, della protezione dei dati personali dovrà essere emanata dalla Commissione con provvedimenti successivi all'approvazione della Direttiva previa interlocuzione con il *Committee on Restructuring and Insolvency* previsto dalla Direttiva *Insolvency*.

La Commissione dovrà effettuare delle indagini di mercato per proporre soluzioni già esistenti ovvero per introdurne di nuove.

Come si è accennato, la Proposta stabilisce come presupposto per l'apertura della procedura liquidatoria semplificata lo **stato di insolvenza**, ma, contrariamente alla scelta fatta con la Direttiva *Insolvency*, non rimette tale nozione alla legislazione degli Stati membri. La nozione di insolvenza prescinde dalle regole di bilancio che sovente non si possono applicare alle microimprese, se non altro perché spesso le scritture contabili non sono tenute in maniera adeguata o si tratta di imprenditori che non sono tenuti agli obblighi di redazione del bilancio (Considerando 37). Occorrerà pertanto riferirsi al criterio generale della cessazione dei pagamenti di origine francese, che corrisponde sostanzialmente alla nostra definizione di stato d'insolvenza. L'art. 38 dispone che si ha insolvenza quando l'impresa **non è, in generale, in condizioni di pagare i propri debiti alla scadenza**. Gli Stati membri debbono indicare le condizioni che soddisfano questo requisito e debbono verificare che tali condizioni siano chiare, semplici e facilmente accertabili. In proposito non pare che la nozione di insolvenza propria della nostra tradizione giuridica, già espressa dall'art. 5 l.f. e ora dall'art. 2, lett. b, CCII, richieda ulteriori specificazioni, anche perché si tratta di nozione ampiamente consolidata nella giurisprudenza. Tuttavia, è possibile che la Proposta di Direttiva intenda chiedere agli Stati membri di definire una sorta di test pratico per l'individuazione dello stato di insolvenza, ricorrendo al contributo della scienza aziendalistica, com'è già stato fatto dal legislatore italiano nel redigere il test di accesso alla composizione negoziata.

Si noti che vi è una certa contraddizione nel rilevare che le microimprese non sono in genere in condizioni di tenere i conti in modo accurato ed affidabile, tanto da evitare di accertare lo stato di insolvenza sulla base dei bilanci, e pretendere poi che l'imprenditore, che rimane nel possesso dei beni, sia in grado di redigere in modo adeguato la contabilità della procedura.



Per assicurare un rapido svolgimento del procedimento dovranno essere previsti termini brevi, Le formalità procedurali dovranno essere ridotte sia per l'apertura del procedimento, sia per la insinuazione e l'ammissione dei crediti, la determinazione dell'attivo della procedura, la liquidazione di tale attivo. La domanda di apertura della procedura dovrà giovare di un **format standard**, le comunicazioni dovranno svolgersi in formato elettronico sia con l'autorità competente, sia con i creditori e, quando nominato, con il curatore. L'art. 41 della Proposta precisa che il format dovrà indicare i dati identificativi del debitore, l'elenco dei suoi beni, i dati identificativi e i recapiti dei creditori conosciuti e un elenco delle somme ad essi dovute e delle eventuali garanzie. Si tratta dei requisiti che anche il nostro ordinamento richiede quando la domanda di liquidazione è proposta dal debitore (cfr. art. 39 CCII, richiamato con tutte le norme del titolo III dall'art. 65, comma 2). Il legislatore europeo non chiede di allegare i bilanci per le stesse ragioni che ne prescindono ai fini della determinazione dello stato di insolvenza.

Poiché i dati richiesti sono in gran parte nella disponibilità del debitore e non dei creditori, l'art. 41 della Proposta prevede che il debitore nella difesa che è legittimato a svolgere e che è limitata all'alternativa tra il consenso e la contestazione della domanda del creditore, nella prima ipotesi debba fornire tali dati e che invece, ove abbia contestato la domanda o non abbia risposto alla medesima, li debba fornire entro due settimane dall'avvenuta notificazione dell'avviso di avvenuta apertura del procedimento.

Va sottolineato che il contenuto del format dovrà essere approvato dalla Commissione con un atto successivo all'emanazione della Direttiva, coadiuvata dal *Committee on Restructuring and Insolvency* previsto dall'art. 30 della Direttiva *Insolvency*. Ne deriva che la domanda di apertura della procedura, sia essa presentata dal debitore o da un creditore, sarà redatta secondo lo stesso format in tutti gli Stati membri, facilitandone la presentazione anche ai creditori stranieri.

Il procedimento deve concludersi entro due settimane. A tal fine l'Autorità competente, sia essa giudiziaria o amministrativa, può rifiutare l'apertura della liquidazione semplificata soltanto in una serie di casi tassativi:

- a) quando il debitore non è una microimpresa;
- b) quando il debitore non è insolvente secondo la nozione di insolvenza accolta dalla Proposta di Direttiva;
- c) quando l'autorità competente non ha giurisdizione, espressione che va riferita all'incompetenza territoriale;
- d) quando difetta la giurisdizione internazionale dello Stato membro.

Se non ricorre una di queste ipotesi il procedimento semplificato deve essere aperto, ma la decisione di apertura potrà essere impugnata sia dal debitore che dai creditori davanti ad un giudice. L'impugnazione non ha efficacia sospensiva. Va sottolineato che tra le eccezioni che possono essere



sollevate dal debitore nella prima fase del procedimento non figura la contestazione del credito vantato dal creditore e quindi della sua legittimazione attiva.

Si tratta di un limite che costituisce un serio vulnus al diritto di difesa, che forse potrà essere rivisto nel successivo iter legislativo della Proposta.

Anche l'accertamento del passivo si svolge secondo regole tese ad accelerare i tempi della procedura. Il primo principio che viene espresso è che i crediti indicati dal debitore nella domanda di apertura della liquidazione o nella difesa proposta nel caso di domanda del creditore o ancora nella dichiarazione da presentarsi nelle due settimane successive all'apertura della liquidazione, s'intendono insinuati *de jure*, senza necessità di ulteriore domanda da parte del creditore interessato. I creditori possono insinuare i crediti non risultanti dall'elenco predisposto dal debitore o contestare i crediti già insinuati entro trenta giorni dalla pubblicazione della data di apertura della liquidazione o dal ricevimento dell'avviso individuale cui hanno diritto, dovendosi far riferimento all'ultimo nel tempo di tali atti. In difetto di contestazione nei termini i crediti già insinuati s'intendono definitivamente ammessi. Non vi sarebbe quindi spazio per eccezioni d'inopponibilità dei crediti alla massa da parte del curatore, se nominato. Sui crediti insinuati *ex novo* dai creditori dovrà provvedere l'autorità competente o il curatore, se nominato.

Poiché i crediti contestati possono diventare uno strumento per dilatare i tempi della procedura, come osserva il Considerando 42, le Autorità preposte possono autorizzare la continuazione della procedura semplificata per il soddisfacimento nelle more dei soli crediti non contestati. Sulla contestazione decide l'autorità competente o un giudice. In questo caso la Proposta (art. 46, par. 5) prevede che la controversia sia trattata rapidamente, ma non vengono stabiliti termini. Non viene neanche chiarito se debbano essere effettuati accantonamenti a garanzia del credito contestato.

La Proposta non prevede **insinuazioni tardive dei crediti**, neanche nel caso in cui il creditore non abbia avuto avviso della procedura senza sua colpa. Fa, quindi, stato la pubblicità prevista per il provvedimento di apertura.

La Proposta prevede che, dopo l'apertura della liquidazione semplificata, il debitore sia in grado di beneficiare di una **sospensione temporanea delle azioni esecutive individuali**, ma gli Stati membri possono escludere alcuni crediti dall'area della sospensione in due ipotesi che frequentemente ricorrono nella legislazione di altri ordinamenti e che, in qualche misura sono prese in considerazione anche nella disciplina della composizione negoziata: quando l'azione esecutiva non danneggia la massa dei creditori e quando la sospensione danneggerebbe ingiustamente il creditore interessato (art. 44 della Proposta).

Le azioni revocatorie dovrebbero essere proponibili soltanto dai creditori o dal curatore, se nominato. Creditori e curatore non sono obbligati all'esercizio dell'azione revocatoria. L'Autorità competente può valutare di trasformare la procedura semplificata in procedura ordinaria per consentire l'esperimento



delle azioni revocatorie, valutando il costo che deve essere anticipato, la durata e complessità delle azioni, le probabilità di recupero ed i benefici attesi per tutti i creditori (Considerando 43).

L'autorità competente o il curatore, se nominato, debbono stabilire l'elenco dei beni che costituiscono la massa attiva sulla base della lista fornita dal debitore nella fase preliminare o a seguito dell'apertura del procedimento. L'elenco comprende i beni che sono nel possesso del debitore al momento dell'apertura della procedura o acquisiti, sempre dal debitore, successivamente e i beni recuperati tramite le azioni revocatorie o altre azioni. Dovranno anche essere indicati i beni esclusi dalla procedura che il debitore è legittimato a trattenere (art. 48).

Una volta che l'elenco dei beni che costituiscono la massa attiva sia stato formato e che sia definito lo stato passivo, l'autorità competente provvede alla liquidazione dei beni ed al riparto in favore dei creditori ovvero dispone la chiusura per mancanza di attivo. Tale ultima soluzione potrà essere adottata sia quando non vi sono beni da liquidare sia quando il valore di tali beni sia talmente modesto da non giustificare i costi di vendita e di distribuzione del ricavato. Tale soluzione potrà essere adottata anche quando il valore della massa attiva sia inferiore all'ammontare dei crediti dei creditori privilegiati sui beni stessi, tanto da giustificare che questi creditori procedano autonomamente all'esecuzione forzata in proprio favore (art. 49). Nel caso in cui si disponga di procedere alla liquidazione si dovranno indicare le modalità di vendita, privilegiando la vendita per asta pubblica elettronica, salvo che altre forme di vendita si rendano appropriate in ragione della natura dei beni o delle circostanze in cui si svolge il procedimento.

La nostra tradizione giuridica è molto lontana dalla maggior parte delle soluzioni proposte sia se si guarda a quella parte delle microimprese che rientrano nell'ambito di applicazione della liquidazione controllata sia a quelle che potrebbero essere assoggettate alla liquidazione giudiziale. Lascia dubbiosi la previsione di far luogo all'apertura della procedura anche quando non vi è attivo da distribuire, soltanto per assicurare un ordinato svolgimento della procedura stessa.

Va ricordato che i costi della procedura non si esauriscono negli oneri connessi con il pagamento del compenso del curatore, ma riguardano anche l'incidenza di un gran numero di procedure, prive di utilità significativa sia per i creditori che per il debitore, sul sistema giudiziario. Proprio questa circostanza suggerì al legislatore italiano di porre limiti alla possibilità dei creditori di chiedere il fallimento con la riforma del 2005-2006³¹.

Va tuttavia sottolineato che il debitore ha interesse, nel sistema del Codice della crisi, a richiedere l'apertura della liquidazione controllata quando non vi è attivo, per poter beneficiare dell'esdebitazione, almeno quando non ricorrono le condizioni per l'esdebitazione del sovraindebitato incapiente disciplinata dall'art. 283 CCII. La mancanza di attivo preclude l'apertura della procedura soltanto nell'ipotesi in cui l'istanza sia proposta dal creditore (art. 268, comma 3, CCII).

³¹ D.lgs. 9 gennaio 2006, n. 5.



L'obbligo di far luogo alla procedura liquidatoria anche nel caso di mancanza di attivo giova ai creditori sia nel caso ora visto sia quando sono stati commessi atti di *mala gestio* e vi sono profili di responsabilità penale.

Complessivamente, peraltro, si tratta di una soluzione decisamente costosa dal punto di vista dei carichi di lavoro degli uffici giudiziari, che non pare opportuno introdurre nell'ordinamento unionale e nel nostro sistema.

Le perplessità riguardano anche il quesito se, senza un soggetto di riferimento che svolga una certa attività di controllo, il debitore possa procedere alla liquidazione in modo efficace e ragionevolmente efficiente.

Il controllo dovrebbe essere svolto dall'autorità competente, sia essa un giudice o un'autorità amministrativa, ma il più diligente dei controlli non può trasformare un debitore riluttante in un gestore efficiente.

Prescindendo dai casi patologici in cui siano stati commessi o possano essere commessi reati collegati ad atti distrattivi, resta che il debitore di regola non avrà la competenza e la capacità di procedere egli stesso alla liquidazione. La mancata nomina di un curatore comporterà che egli dovrà addossarsi una serie di oneri, per garantire tramite un professionista di fiducia, l'avvio e lo svolgimento della procedura. I costi di impiego di un professionista vi sarebbero anche in questo caso, ma rimarrebbero a carico del debitore.

Per ridurre i costi della procedura ed evitare la nomina del curatore la Commissione UE prevede due soluzioni: a) che la gestione sia affidata al debitore secondo lo sperimentato parametro del *debtor in possession*, che, occorre ricordarlo, non esonera il debitore dalla responsabilità della gestione, perché egli è vincolato a realizzare l'attivo per soddisfare gli interessi dei creditori; b) che la gestione sia invece di competenza di un creditore, a condizione che il giudice o l'autorità amministrativa che ha la vigilanza sulla procedura si convinca che non possa farsi luogo al modello del *debtor in possession*. La Proposta non lo dice, ma pare evidente che nel secondo caso occorre anche che il creditore sia disponibile a gestire l'impresa.

In qualche misura la Commissione UE **ritorna al passato**. Alla fine dell'Ottocento e nei primi decenni del Novecento, ai creditori si attribuivano rilevanti attività gestorie. Viene alla mente il regime del codice di commercio italiano del 1882, ripreso dalla tradizione francese, dove all'assemblea dei creditori erano riconosciuti notevoli poteri. Essa nominava la delegazione dei creditori con compiti di sorveglianza (art. 691 n. 4), dava il suo parere sulla nomina definitiva del curatore (art. 691 n. 4, art. 717), poteva chiedere la surrogazione del curatore nominato dal tribunale con altro di sua fiducia (art. 719).

Tuttavia, la scelta di limitare al massimo la nomina del curatore, preferendo la gestione del patrimonio da parte del debitore, può portare a risultati negativi soprattutto nei casi minori. Quando vi sia un attivo rilevante, è ragionevole pensare che la nomina del curatore possa essere richiesta dai creditori,



anche perché l'attivo consentirà di provvedere al compenso del professionista nominato. Negli altri casi invece, salvo che uno o più creditori si dichiarino disponibili a sostenere gli oneri del curatore, facilmente la gestione sarà mantenuta dal debitore, perché è improbabile che i creditori possano essere disponibili a sostenere l'onere e che l'attivo sia capiente per far fronte alla spesa. Ma è proprio in questi casi che occorre invece un esperto, che impedisca l'eccessiva durata del procedimento.

Va ricordato a questo proposito che in Inghilterra l'*Insolvency Act* del 1986 (sez. 136-139) ha previsto nel caso della *compulsory liquidation*, una liquidazione forzata per ordine del giudice, che spetti all'*Official Receiver*, che è un funzionario dell'*Insolvency Service*, decidere se convocare i creditori per la nomina di un *trustee* o se invece procedere direttamente alla liquidazione, come avviene normalmente nei casi minori. L'esperienza formatasi su quel modello normativo dimostra che, quando l'attivo è limitato, è ragionevole che la gestione sia assunta direttamente dallo Stato per il tramite di un suo funzionario, perché l'esperienza insegna che gli altri sistemi hanno dato cattiva prova. Quando invece l'attivo è sufficientemente rilevante, è possibile rimettere ai creditori la scelta del curatore.

Meritano approvazione le scelte fatte in tema di **accertamento del passivo**. Il principio per cui i crediti indicati dal debitore nelle sue difese o, in alternativa, subito dopo l'accoglimento dell'istanza di liquidazione, s'intendono direttamente insinuati risolve molte incertezze e lentezze del nostro sistema. Tuttavia, la Proposta di Direttiva non chiarisce molti punti importanti: non soltanto la mancata previsione delle domande tardive, ma anche la mancata valutazione dell'indicazione compiacente del debitore sull'esistenza di crediti ed il regime dell'inopponibilità dei crediti alla massa.

Nonostante le notazioni critiche, va detto che vi sono nella soluzione indicata dalla Commissione UE molti spunti efficaci che potrebbero essere inseriti già oggi nella disciplina sia della liquidazione controllata che della liquidazione giudiziale, a cominciare dalle modalità di formazione dello stato passivo, che sembrano più efficienti del nostro raffinato sistema, che molto risente dell'espressa analogia del legislatore tra insinuazione al passivo e domanda giudiziale.

6. Le norme sul comitato dei creditori

Il memorandum introduttivo della Proposta di Direttiva spiega che le norme dedicate al **comitato dei creditori** hanno come obiettivo di rafforzare la posizione dei creditori nella procedura. Ciò avviene garantendo che sia istituito un comitato dei creditori se l'assemblea generale dei creditori è d'accordo e prevedendo norme minime di armonizzazione in relazione ad aspetti fondamentali, come la nomina dei membri e la composizione del comitato, i metodi di lavoro, la sua funzione, la responsabilità personale dei suoi componenti.

La decisione di nominare il comitato è rimessa all'assemblea generale dei creditori o al giudice, che anche nel primo caso dovrà confermare la nomina. Gli Stati membri possono prevedere che i creditori possano chiedere la nomina al giudice sin dal momento della presentazione dell'istanza di liquidazione dell'impresa insolvente. In tal caso la prima assemblea generale dei creditori sarà chiamata a decidere sulla continuazione e sulla sua composizione. Il diritto nazionale potrà prevedere che il comitato possa



non essere nominato quando il costo relativo non sia commisurato al maggior valore che ne deriva, escludendolo oltre che nel caso in cui l'attivo sia modesto, quando vi sia un numero limitato di creditori e nelle procedure relative alle microimprese.

Il comitato sarà composto da un numero minimo di **tre** sino a **sette** creditori, che potranno essere rappresentati da un procuratore. Dovranno essere rappresentati i diversi interessi dei creditori concorrenti.

Le deliberazioni potranno avvenire sia in presenza che da remoto. Il Comitato dovrà darsi un **protocollo** che stabilisca le modalità in base alle quali opererà. Il Comitato avrà come minimo il potere di sentire in ogni momento il curatore, di partecipare ed essere sentito nelle procedure di insolvenza, di supervisionare l'attività del curatore, di raccogliere ogni necessaria informazione dal giudice, dal debitore e dal curatore, di fornire e ricevere informazioni dai creditori, di ricevere notizie ed essere consultato su tutte le materie di interesse dei creditori che rappresenta, di richiedere consulenze esterne. Al Comitato potrà essere attribuito il potere, secondo la legislazione nazionale, di approvare talune decisioni.

La legge nazionale dovrà specificare chi sopporta i **costi del comitato**. Potrà essere riconosciuto un compenso proporzionato alle funzioni svolte. Ai fini del rimborso delle spese e della remunerazione dovrà essere tenuta un'adeguata contabilità.

I componenti sono esenti da responsabilità per le loro azioni in qualità di componenti del comitato, eccezion fatta per i casi di dolo e colpa grave o di violazione di un obbligo fiduciario nei confronti del soggetto rappresentato.

Nel caso di conferimento al comitato di poteri autorizzatori dovrà essere prevista la possibilità di impugnazione della delibera.

Non vi sono sostanziali differenze nel ruolo e nelle attività attribuite al comitato dei creditori dal codice della crisi, che in questo ha scarsamente innovato rispetto alla legge fallimentare. Va anzi sottolineato che il codice attribuisce rilevanti poteri autorizzatori al comitato, con competenze specifiche. La differenza più rilevante è rappresentata dalla possibilità, che la Proposta di Direttiva prevede, che il comitato possa non venir nominato quando il costo relativo sia eccessivo. La disciplina italiana inoltre non prevede più l'adunanza dei creditori nella cui riunione può essere disposta la nomina. L'art. 139 CCII a differenza dell'art. 37-bis l.f., consente infatti alla maggioranza dei creditori di indicare nuovi componenti del comitato che il GD è tenuto a nominare, se sono stati rispettati i requisiti di legge, anche dopo la formazione dello stato passivo.

La questione cruciale, che la Proposta di Direttiva non affronta, è la scarsa efficienza che il comitato dei creditori ha dimostrato sino ad oggi in Italia³², al punto che l'art. 140, comma 4, CCII prevede, come

³² In altri ordinamenti invece, ad esempio negli Stati Uniti, il comitato dei creditori svolge funzioni importanti, anche nella fase anteriore all'apertura della procedura di ristrutturazione. Si tratta peraltro di contesti molto diversi, come risulta



già l'art. 41 l.f., che in caso di inerzia, di impossibilità di costituzione per insufficienza di numero o indisponibilità dei creditori, o di funzionamento del comitato o di urgenza, provvede il giudice delegato. La riforma Vietti attribuì al comitato i rilevanti poteri autorizzatori che tuttora lo caratterizzano, ma nella consapevolezza dello scarso entusiasmo dei creditori nel partecipare prevede i poteri sostitutivi del G.D. Questo potere del G.D. potrebbe essere in contrasto con la Proposta proprio perché ne svuota la portata. Tuttavia, l'attribuzione di poteri di autorizzazione al comitato dei creditori secondo l'art. 64, par. 2, della Proposta non è obbligatoria. Ne deriva che è forse possibile immaginare dei limiti a tali poteri autorizzatori nei casi di impossibilità di funzionamento o di inerzia dell'organo, come oggi prevede il nostro sistema.

La Proposta attribuisce il potere di nomina dei componenti all'assemblea generale dei creditori o al giudice. È probabile che l'Italia manterrà la scelta della nomina da parte del G.D. anche per evitare di dover prevedere le modalità di riunione dell'assemblea generale dei creditori, anche se le attuali comunicazioni telematiche la renderebbero non eccessivamente difficoltosa.

Rappresenta invece una novità la possibilità di non far luogo alla nomina nei casi di limitato ammontare dell'attivo, di presenza di un numero limitato di creditori o del procedimento liquidatorio semplificato relativo alle microimprese.

Infine la previsione nella Proposta che i componenti del comitato possano rilasciare procura ad un loro rappresentante permetterà di mantenere la previsione dell'art. 138, ultimo comma, CCII che consente che ciascun componente del comitato dei creditori possa delegare, a sue spese, a un avvocato o a un dottore commercialista, in tutto o in parte, l'espletamento delle proprie funzioni, dandone comunicazione al giudice delegato. Nella prassi, com'è noto, in genere i creditori non compaiono mai personalmente ed in loro vece provvede il professionista cui è stata conferita delega per l'insinuazione al passivo.

7. L'accesso alle banche dati

Le norme sulla rintracciabilità dei beni appartenenti alla massa fallimentare rappresentano un'importante innovazione della disciplina vigente. Si ampliano i poteri dei curatori e dei commissari, cioè di tutti i soggetti che rientrano nella definizione di *insolvency practitioner* secondo il Regolamento 848/2015.

Si tratta di una nuova tendenza della legislazione a livello internazionale, come dimostrano i lavori per l'approvazione di un nuovo strumento legislativo relativo al *civil asset tracing and recovery* nelle procedure di insolvenza, in corso di discussione all'Uncitral³³.

evidente dall'art. 16, comma 5, CCII che nella composizione negoziata fa obbligo a tutte le parti di collaborare lealmente e di dare riscontro alle richieste e proposte che ricevono durante le trattative.

³³ UNCITRAL, Working Group V, *Inventory of civil asset tracing and recovery tools used in insolvency proceedings*, doc. A/CN.9/WG.V/WP.182, 22 ottobre 2022, reperibile sul sito dell'Uncitral. Nella sessione del Working Group V del 12-16 dicembre 2022, a Vienna, i lavori sul tema sono proseguiti e sarà presto disponibile il *report* della sessione.



A tal fine si prevede che curatori e commissari possano accedere a vari **registri** contenenti informazioni pertinenti sulle attività che appartengono o dovrebbero appartenere alla massa fallimentare. In alcuni casi si tratta di banche dati che sono pubbliche o addirittura accessibili attraverso piattaforme di interconnessione istituite dall'UE, come l'interconnessione dei registri fallimentari prevista dalla Direttiva *Insolvency*. La Proposta, tuttavia, estende il campo di applicazione dei registri accessibili dagli amministratori delle procedure di insolvenza ad alcuni registri che non sono disponibili al pubblico, come quelli originariamente istituiti nell'ambito del quadro antiriciclaggio dell'UE (registri dei conti delle banche centrali nazionali o informazioni sui trust nei registri dei titolari effettivi degli Stati membri). Si tratta dei registri cui è dato accedere in base alla Direttiva antiriciclaggio 2019/1153.

L'accesso a questi registri da parte di curatori e commissari non è diretto, ma per il tramite dei tribunali designati da ogni Stato membro tra gli uffici giudiziari competenti in materia di procedure di ristrutturazione, insolvenza ed esdebitazione. Ogni Stato dovrà notificare l'elenco dei tribunali designati alla Commissione e tale elenco sarà pubblicato sulla Gazzetta Ufficiale UE. Ogni Stato membro dovrà assicurare che, su richiesta del curatore o commissario, i tribunali designati abbiano il potere di accedere e ricercare le informazioni sui conti bancari (intestazione e IBAN) ai fini dell'identificazione e della rintracciabilità dei beni appartenenti alla massa fallimentare, compresi i beni oggetto di azioni revocatorie.

Comprensibilmente, la Proposta si preoccupa di garantire che l'accesso a questi dati avvenga soltanto caso per caso e non massivamente, che l'accesso sia effettuato per il tramite di personale specializzato e dotato di alti standard di professionalità, che vi sia un elevato grado di sicurezza, che ogni ricerca sia registrata e adeguatamente monitorata per prevenire accessi illeciti.

Oltre a ciò, la Proposta assicura a curatori e commissari l'accesso alle informazioni sulla titolarità effettiva delle società e degli altri enti e sulla titolarità effettiva dei trust contenute nel registro centrale previsto in ogni Stato membro dall'art. 30, comma 3, e dall'art. 31, comma 4, della Direttiva 2015/849. L'accesso a queste informazioni può avvenire tramite il sistema di interconnessione previsto tra i registri degli Stati membri. L'accesso di curatori e commissari con finalità di identificare e tracciare asset che appartengono alla massa attiva della procedura costituisce corrisponde sempre, secondo la Proposta, ad un legittimo interesse, limitato peraltro ai dati anagrafici dell'effettivo titolare e all'entità della proprietà fiduciaria.

Va sottolineato che la Proposta non si limita a prevedere una normativa uniforme negli Stati membri, che si conformi alla regola dell'accessibilità dei registri da parte dei curatori e dei commissari, ma stabilisce l'ulteriore principio, che agevola lo svolgimento delle procedure di insolvenza transfrontaliera disciplinate dal Regolamento 848/2015, che i curatori ed i commissari, in qualunque Stato siano stati nominati, abbiano accesso ai registri nazionali degli altri Stati membri elencati in un apposito allegato A alla Direttiva, alle stesse condizioni previste per i professionisti nominati nelle procedure aperte in quei medesimi Stati.



In questo modo la ricerca sui conti bancari e delle proprietà fiduciarie o congelate in un trust diventa più semplice ed uniforme in tutto il territorio dell'Unione, rendendo più difficile sottrarre beni ai creditori.

Complessivamente questa disciplina a regime dovrebbe determinare un notevole incremento dell'efficienza dell'azione esecutiva a tutela della massa dei creditori in tutto il territorio dell'Unione quando ad agire sia il curatore o il commissario giudiziale. Non si tratta di una soluzione di tutti i problemi perché l'individuazione dei conti bancari non comporta ancora un vincolo sui fondi così individuati. Normalmente, inoltre, i beni sottratti ai creditori sono oggetto di intestazioni di comodo a cascata, mentre ci si avvale di Paesi terzi, estranei all'ambito UE.

Si tratta comunque di un primo passo di significativa rilevanza.

Prime riflessioni sulla proposta della commissione europea di armonizzazione di alcuni profili della disciplina delle azioni revocatorie nelle procedure di insolvenza e sul possibile impatto sulla normativa italiana

di **Giorgio Corno**

Sommario: 1. Le azioni revocatorie nelle procedure fondate sulla insolvenza del debitore e la loro funzione; 2. Le divergenze della disciplina degli Stati membri dell'Unione europea e gli effetti pregiudizievoli per il funzionamento del mercato unico; 3. Segue. Gli effetti nella applicazione della disciplina transfrontaliera; 4. Le norme speciali già in vigore; 5. I benefici di una maggiore armonizzazione in materia di azioni revocatorie; 5.1. Il cammino verso una limitata armonizzazione in ambito europeo della disciplina delle procedure di insolvenza; 5.2. Verso la armonizzazione della disciplina delle azioni revocatorie a livello europeo; 6. La disciplina della proposta di direttiva del 7 dicembre 2022; 6.1. Le disposizioni generali (artt. 4 - 5); 6.1.1. Estensione della armonizzazione proposta e finalità delle azioni interessate; 6.1.2. Ambito di applicazione soggettivo e oggettivo; 6.1.3. Atti revocabili; 6.2. Condizioni specifiche per l'esercizio di azioni revocatorie (artt. 6-8); 6.2.1. Preferences (art. 6); 7. Segue. Eccezioni (art. 6, par. 3; art. 12); 8. Atti di controprestazioni o con prestazioni sproporzionate (*Legal acts against no or a manifestly inadequate consideration*) (art. 7); 9. *Legal acts intentionally detrimental to creditors* (art. 8); 10. Gli effetti delle azioni revocatorie; 10.1. Effetti generali (art. 9); 10.2. Effetti per la parte che ha beneficiato dell'atto giuridico inefficace o revocato (art. 10); 10.3. Responsabilità dei terzi (art. 11); 11. Alcuni possibili effetti sulla normativa italiana vigente, in caso di accoglimento della proposta di direttiva.

1. Le azioni revocatorie nelle procedure fondate sulla insolvenza del debitore e la loro funzione

Il presente contributo riguarda la disciplina delle **avoidance actions** promosse nell'ambito di procedure fondate sulla insolvenza del debitore contenuta nella proposta di Direttiva della Commissione europea del 7 dicembre 2022, relativa all'armonizzazione di certi aspetti della normativa in materia di insolvenza.

Le azioni in esame sono quelle sono volte a dichiarare nulli, annullabili o inopponibili determinati atti compiuti prima dell'apertura delle ricordate procedure, validi in base al diritto civile generale ma impugnabili a causa dell'insolvenza del debitore. Tali atti, di norma definiti come atti pregiudizievoli per la massa dei creditori, sono classificati, in diversi ordinamenti, come: "preferences", "transactions at an undervalue", e "transactions intentionally disadvantaging creditors" (*actio pauliana*).

Tali azioni mirano a proteggere la massa dei creditori da un'ingiusta riduzione del valore del patrimonio del debitore insolvente, in conseguenza di vantaggi che il debitore concede a una parte prima



dell'apertura di tali procedure; nonché ad evitare il possibile pregiudizio derivante dalla perdita di beni essenziali necessari per la continuità dell'impresa e il mantenimento del suo valore. E ciò al fine dell'osservanza di principi cardine del diritto della crisi e dell'insolvenza, quale quello di parità di trattamento dei creditori (c.d. *pari passu o par condicio*); del miglior realizzo possibile dei beni del debitore; della fiducia e della certezza del diritto.

L'osservanza di tali finalità e principi va, tuttavia, bilanciata con l'esigenza di evitare costi volti ad assicurare i rischi conseguenti ovvero una riduzione delle contrattazioni, laddove i costi per assicurare tali rischi siano eccessivi ovvero i rischi non siano assicurabili. E ciò al fine di rispettare il principio della protezione della fiducia, nonché il principio di efficienza, di prevedibilità, come pure quelli di protezione sociale e proporzionalità.

Il possibile diverso bilanciamento fra le esigenze e i principi sopra ricordati e la volontà di mettere in sicurezza le contrattazioni porta a una differente disciplina delle azioni revocatorie negli stati sovrani.

2. Le divergenze della disciplina degli Stati membri dell'Unione europea e gli effetti pregiudizievoli per il funzionamento del mercato unico

La disciplina delle azioni revocatorie nei singoli stati, anche all'interno dell'Unione europea, presenta **numerose convergenze** ma, anche, **significative divergenze**, con particolare riguardo ai presupposti (tipi di atti revocabili); alle condizioni per il loro esercizio; alla durata e al calcolo del periodo sospetto; nonché alle conseguenze del suo esercizio.

Le divergenze nella disciplina degli Stati membri dell'Unione europea sono idonee, in termini generali, a limitare il libero movimento dei capitali, la competitività e, in generale, la stabilità economica, incidendo negativamente sul funzionamento del Mercato unico. In particolare, possono limitare i tassi di recupero dei creditori e, quindi, rendere gli investitori, le società e gli imprenditori meno disponibili a investire o a fare affari al di fuori dello stato membro in cui operano; rendere il settore bancario meno incline a trattare con un debitore in difficoltà finanziarie; come pure impattare sull'efficienza e sui costi delle procedure di insolvenza, in considerazione della situazione di incertezza (per gli *insolvency practitioners* e per i creditori), in merito agli effetti dell'apertura di una procedura di insolvenza di un debitore; e, infine, produrre fenomeni di forum shopping abusivi, in contrasto ad un sentimento di equità.

3. Segue. Gli effetti nella applicazione della disciplina transfrontaliera

Dette divergenze producono effetti anche in ambito transfrontaliero e, in particolare, in sede di applicazione della normativa transfrontaliera contenuta nel **Regolamento (UE) 2015/848**, che ha rifiuto la disciplina contenuta nel Regolamento (CE) 1346/2000.

Mentre con riguardo alla disciplina della giurisdizione, come pure con riguardo al riconoscimento delle sentenze pronunciate all'esito dell'esercizio di tali azioni non sussistono attualmente particolari problemi, la attuale mancata armonizzazione è idonea a produrre rilevanti effetti con riguardo alla



disciplina relativa alla legge applicabile. In particolare, infatti, la regola generale che sancisce l'applicabilità *lex fori concursus* alle “disposizioni relative alla nullità, all'annullamento o all'inopponibilità degli atti pregiudizievoli per la massa dei creditori” (art. 7, co. 2 lett. m) trova una importante eccezione nell'art. 16, che sancisce la prevalenza della *lex contractus* laddove l'atto revocabile sia stato compiuto prima dell'apertura della procedura e il terzo confidasse sui contenuti della sola legge che regola il medesimo, con ciò tutelando l'affidamento di terzi e creditori circa la certezza di situazioni giuridiche validamente costituite e regolate da una legge diversa dalla *lex fori concursus*, quando tale ultima legge ne giustificherebbe l'inefficacia, a vario titolo, nei confronti della massa dei creditori.

Tale disciplina ha fatto e fa, spesso, prevalere, nelle azioni revocatorie transfrontaliere, l'ordinamento giuridico meno favorevole all'esercizio di tali azioni, con conseguente riduzione delle possibilità di successo delle azioni revocatorie transfrontaliere. Tuttavia, una modifica della disciplina potrebbe essere più in linea con i principi fondamentali che ispirano la normativa in materia di insolvenza transfrontaliera, non è stata ritenuta opportuna in sede di riforma del Regolamento (CE) 1346/2000, in considerazione del fatto che la possibilità, in controversie internazionali, di applicare più di una normativa di riferimento non è inusuale e non comporta difficoltà insormontabili; e che l'art. 3 del Regolamento Roma I sancisce espressamente il diritto delle parti di scegliere la legge applicabile ad un contratto, non potendosi la scelta di una determinata legge ritenersi invalida perché impedisce o rende difficile l'esercizio di azioni revocatorie.

Non si può escludere che il recesso del Regno Unito dall'Unione europea, nel lungo periodo, possa ridurre i casi – finora abbastanza frequenti, stante l'abitudine consolidata di applicare a contratti di natura finanziaria la legge inglese – di ricorso all'eccezione contenuta nell'art. 16 del Regolamento 848; come pure rendere più agevole una riforma dell'art. 16 del Regolamento, in occasione della possibile revisione del Regolamento 848 prevista per il 2027. Ferma l'idoneità di invocare l'art. 16 in presenza di divergenze normative nella disciplina degli Stati membri dell'Unione europea ai quali il Regolamento 848 trova applicazione.

4. Le norme speciali già in vigore

In presenza di tale situazione, il legislatore europeo ha, finora, adottato **specifiche disposizioni** volte a limitare la assoggettabilità alle ricordate azioni revocatorie di determinati atti, recepite dagli Stati membri. In particolare:

- a. l'art. 7 della Direttiva 98/26/CE del Parlamento europeo e del Consiglio, del 19 maggio 1998, sul regolamento nei sistemi di pagamento e nei sistemi di regolamento titoli, dispone che una procedura d'insolvenza non produce effetti retroattivi sui diritti e sugli obblighi di un partecipante inseriti da o connessi con la sua partecipazione ad un sistema prima del momento di apertura della procedura stessa;



- b. l'art. 8 della Direttiva 2002/47/CE del Parlamento europeo e del Consiglio, del 6 giugno 2002, sui contratti di garanzia finanziaria disapplica talune disposizioni in materia di insolvenza in relazione all'invalidità delle operazioni concluse:
- nel corso del periodo precedente l'avvio di tali procedure o provvedimenti e definito in rapporto a tale avvio o in rapporto all'emanazione di un'ordinanza o di un decreto o all'adozione di qualunque altro provvedimento o di qualunque altro evento concomitante con dette procedure o con detti provvedimenti;
 - alla data dell'avvio di procedure di liquidazione o di provvedimenti di risanamento ma anteriormente all'ordinanza o al decreto di avvio, o nel corso di un periodo determinato, definito in rapporto all'avvio di procedure di liquidazione o di provvedimenti di risanamento o in rapporto all'emanazione di un'ordinanza o di un decreto o all'adozione di qualunque altro provvedimento o a qualunque altro evento concomitante con dette procedure o detti provvedimenti.
- c. gli artt. 17 e 18 della Direttiva (UE) 2019/1023 del Parlamento europeo e del Consiglio, sui quadri di ristrutturazione preventiva, rendono esenti, da ultimo, da azioni revocatorie: (i) gli accordi di finanziamento e dei pagamenti effettuati nell'ambito di accordi a sostegno del piano (finanziamento ponte) o nell'attuazione delle misure di ristrutturazione previste dal piano (nuovo finanziamento) ; come pure (ii) le operazioni che sono ragionevoli e immediatamente necessarie per le trattative sul piano di ristrutturazione. Tali disposizioni sono finalizzate ad agevolare la continuazione dell'operatività o la sopravvivenza dell'impresa del debitore, o la conservazione o il miglioramento del valore dell'impresa in attesa dell'omologazione del piano di ristrutturazione , pur lasciando impregiudicati gli altri motivi per dichiarare nulli, annullabili o inopponibili i finanziamenti nuovi e temporanei, o per determinare la responsabilità civile, penale o amministrativa dei fornitori di tali finanziamenti, come previsto dal diritto nazionale.

5. I benefici di una maggiore armonizzazione in materia di azioni revocatorie

Le istituzioni dell'Unione europea sono da tempo consapevoli della opportunità di introdurre una disciplina armonizzata, sia pure limitata ad alcuni aspetti, anche con riguardo alla disciplina delle azioni revocatorie nell'ambito di procedure di insolvenza relative ad imprese non bancarie. Tale armonizzazione, pur in presenza di inevitabili controindicazioni, potrebbe, in particolare, da un lato agevolare lo svolgimento dell'attività di impresa, inducendo i creditori a estendere la durata dei prestiti e dare credito alle società; aumentando il commercio; prevenendo fenomeni di forum shopping, così da evitare che un imprenditore individuale o una società trasferisca il proprio COMI in un altro stato membro, dal momento la stessa legge si applicherebbe in tutta l'UE; e, dall'altro, agevolare la gestione delle procedure di insolvenza, consentendo ai liquidatori e ai creditori di avere certezza sulle regole applicabili in materia; riducendo i costi relativi nonché la possibilità da parte dei convenuti di sottrarsi agli effetti delle norme in materia di azioni revocatorie applicabili secondo la *lex concursus* e



incrementando un trattamento più equo fra creditori; semplificando l'attività dei consulenti; aumentando l'efficienza delle procedure d'insolvenza e garantendo che siano trattate in modo più tempestivo.

5.1. Il cammino verso una limitata armonizzazione in ambito europeo della disciplina delle procedure di insolvenza

Fin dal 2010 la Commissione europea ha riconosciuto la necessità di una semplificazione del diritto societario (procedure fallimentari, statuto della società privata ecc.) e di iniziative che consentano agli imprenditori falliti di ricominciare un'attività, nell'ambito di politiche concrete volte a "migliorare l'accesso delle PMI al mercato unico e promuovere l'imprenditoria".

Nel medesimo anno il Parlamento europeo ha pubblicato uno studio di *Insol Europe*, che, dopo una analisi delle disposizioni in materia di procedure di insolvenza di alcuni Stati membri, ha evidenziato l'esistenza di disparità tra le legislazioni nazionali in materia di insolvenza, che possono creare ostacoli, vantaggi competitivi e/o svantaggi e difficoltà per le imprese che hanno attività o proprietà transfrontaliere all'interno dell'UE". Disparità, successivamente, confermate dallo studio pubblicato nel 2016 e redatto dalla Università di Leeds, su incarico della Commissione europea.

Con una raccomandazione del 2011, Il Parlamento europeo ha invitato la Commissione a presentare una o più proposte relative a un quadro giuridico dell'Unione in materia di insolvenza societaria, onde garantire la parità delle condizioni di concorrenza, sulla base di un'approfondita analisi di tutte le alternative possibili.

A tale raccomandazione la Commissione ha risposto con una comunicazione del 2012, alla quale ha fatto seguito la raccomandazione della Commissione europea del 12 marzo 2014; la proposta di rifusione del Regolamento (CE) 1346/2000 che ha portato alla approvazione del Regolamento (UE) 2015/848; e, quindi, la proposta di direttiva del 2016, che ha successivamente portato alla approvazione della Direttiva (UE) 2019/1023.

Nel corso del 2020, nell'ambito del nuovo piano relativo al mercato unico dei capitali, la Commissione europea ha indicato una serie di azioni mirate relative ai quadri in materia di insolvenza di soggetti non bancari, volte a rendere la normativa in materia di insolvenza più simili in tutta l'UE e a superare gli ostacoli più importanti che causano la frammentazione del mercato e dissuadono dall'effettuare investimenti transfrontalieri. Tali interventi sono stati finalizzati a migliorare la certezza del diritto; prevedere la durata e l'esito delle procedure di recupero del valore in casi di fallimento; incoraggiare Stati con regimi con prestazioni poco soddisfacenti a riformare la loro normativa; e aiutare le imprese ad attingere a maggiori riserve di capitale detenute da investitori istituzionali e al dettaglio in tutta l'UE. Per tale motivo, probabilmente, la Commissione ha chiesto al Gruppo di Esperti di aiutare la Commissione a considerare, tra gli altri, principi e norme comuni nel settore delle procedure formali di insolvenza.

Sulla base di tali lavori, a seguito di una Comunicazione della Commissione europea sul mercato unico dei capitali del 25 novembre 2021, la Commissione europea ha formulato la già ricordata proposta “*for a directive of the European Parliament and of the Council harmonising certain aspects of insolvency law*” pubblicata in data 7 dicembre 2022.

La ricordata proposta trova fondamento nell’articolo **114 del Trattato sul Funzionamento dell’Unione europea (TFUE)** ed è finalizzata a ridurre le differenze, tramite una minima armonizzazione o una maggiore convergenza della disciplina delle legislazioni nazionali in materia di procedure di insolvenza applicabili agli imprenditori che operano in uno o più Stati membri, al fine di aumentare la prevedibilità delle medesime in generale e riducendo gli ostacoli alla libera circolazione dei capitali; a ridurre i costi di informazione e apprendimento per gli investitori transfrontalieri; e ad ampliare la scelta di finanziamenti a disposizione delle imprese in tutta l’Unione. Per tale motivo, la disciplina derivante dalla attuazione della direttiva negli Stati membri è destinata ad applicarsi alle situazioni che presentano una dimensione sia transfrontaliera, sia interna.

5.2. Verso la armonizzazione della disciplina delle azioni revocatorie a livello europeo

I ricordati studi di *Insol Europe* del 2010 e della Università di Leeds del 2016 avevano evidenziato l’esistenza di una disciplina differente delle azioni revocatorie aventi ad oggetti atti pregiudizievoli per la massa dei creditori in alcuni Stati membri appartenenti all’Unione europea; come pure i già ricordati possibili effetti pregiudizievoli per il funzionamento del mercato unico. Sulla base di tali considerazioni, lo studio di *Insol Europe* aveva formulato alcune proposte per una possibile armonizzazione della loro disciplina.

Nella già citata raccomandazione del 2011, il Parlamento europeo aveva invitato la Commissione ad assumere iniziative legislative volte ad armonizzare la disciplina degli atti pregiudizievoli per la massa dei creditori; del periodo di tempo entro il quale un atto possa essere oggetto di tale azione, a seconda della tipologia di azione; dell’onere della prova relativamente alla ammissibilità o meno dell’azione.

Nell’ambito del piano del 2020 relativo al mercato unico dei capitali, la Commissione è tornata sulla necessità della armonizzazione di alcuni aspetti delle procedure di insolvenza, al fine di conservare le attività, fra i quali le “*conditions for determining avoidance actions and effects of claw-back rights*”, anche sulla base delle conclusioni dell’High Level Forum on the Capital Market Union da essa costituito.

Alla luce di quanto precede, la Commissione ha chiesto al ricordato Gruppo di esperti di formulare una proposta di armonizzazione della disciplina delle azioni revocatorie e ha promosso una consultazione nel periodo compreso tra il 18 dicembre 2020 e l’8 marzo 2022, all’esito della quale è emerso come gli *stakeholders* consultati ritengano che le differenze all’interno degli Stati membri in vari ambiti della disciplina delle procedure di insolvenza, compreso quello delle azioni revocatorie, creino seri problemi per il mercato interno e impattano negativamente sugli investimenti e sui prestiti transfrontalieri.



La citata proposta di direttiva pubblicata in data 7 dicembre 2022 introduce alcune norme specifiche in materia di azioni revocatorie. Il presente articolo, partendo dalla descrizione del cammino che ha portato a tale proposta, si sofferma sui principali caratteri della disciplina proposta e sui possibili effetti, in caso di sua approvazione, sulla normativa italiana vigente (artt. 163-171 CCII).

6. La disciplina della proposta di direttiva del 7 dicembre 2022

La proposta di direttiva dedica alle azioni revocatorie previsioni specifiche volte a proteggere il valore della massa attiva nell'interesse della massa dei creditori e a consentire l'annullamento di atti giuridici pregiudizievoli e perfezionati prima dell'apertura della procedura d'insolvenza compiuti in un determinato periodo di tempo precedente l'apertura della procedura d'insolvenza, a nulla rilevando il momento di stipula di tali atti. Tali norme mirano a garantire che le disposizioni di tutti gli Stati membri relative alle procedure d'insolvenza prevedano uno **standard minimo di protezione** per quanto riguarda la **nullità, l'annullamento o l'inopponibilità degli atti giuridici** che danneggiano la massa dei creditori, salva la possibilità per gli Stati membri di introdurre o mantenere norme che garantiscano un livello più elevato di protezione per i creditori, ad esempio prevedendo un maggior numero di cause di revoca.

Il titolo II, in particolare, è diviso in tre capitoli: il primo (artt. 4-5) dedicato a disposizioni generali relative alle azioni revocatorie; il secondo (artt. 6-8) dedicato a condizioni particolari relative alle azioni revocatorie; il terzo (artt. 9-12) dedicato agli effetti delle azioni revocatorie per la massa nei confronti della parte che abbia beneficiato dell'atto revocato o dichiarato inefficace e dei suoi eredi e successori a titolo universale. La comprensione di tali disposizioni è agevolata dai considerando nn. 5-12, che meglio chiariscono le ragioni delle disposizioni proposte; nonché di alcune disposizioni generali e definizioni contenute nel titolo I della proposta di direttiva.

6.1. Le disposizioni generali (artt. 4 - 5)

6.1.1. Estensione della armonizzazione proposta e finalità delle azioni interessate

In linea con il ricordato art. 114 TFUE, la disciplina contenuta nel titolo II detta standard minimi per la armonizzazione della disciplina delle azioni revocatorie nell'ambito dell'Unione europea. Per tale motivo, la disciplina espressamente consente agli Stati membri, limitatamente alle previsioni specifiche relative alle *preferences*, alle *transactions at an undervalue*, e agli *acts intentionally defrauding creditors*, di mantenere o adottare norme in materia che forniscono un maggior livello di protezione dei creditori (art. 5). Tale disposizione rischia, peraltro, di frustrare significativamente il processo di armonizzazione, incentivando fenomeni di *forum shopping*, come si vedrà nelle osservazioni che seguono sul possibile recepimento della proposta di direttiva, ove non modificata sul punto, in Italia.



6.1.2. Ambito di applicazione soggettivo e oggettivo

La proposta di direttiva, in particolare, riguarda azioni revocatorie promosse nell'ambito di **procedure di ristrutturazione, insolvenza ed esdebitazione relative a imprenditori in situazioni di crisi finanziaria ed economica**.

La proposta non trova applicazione ad imprenditori che svolgono determinate attività nonché alle persone fisiche, ad eccezione degli imprenditori e, per quanto riguarda le procedure di esdebitazione, i fondatori, proprietari o soci di microimprese a responsabilità illimitata che sono personalmente responsabili dei debiti del debitore.

La proposta non indica se le azioni revocatorie possano essere promosse, oltre che nell'ambito di procedure di insolvenza, anche in quelle di ristrutturazione; né indica i soggetti legittimati a promuovere tali azioni. Ciò consente agli Stati membri di disciplinare le azioni revocatorie anche nell'ambito delle procedure di ristrutturazione e di attribuire legittimazione al loro esercizio anche a soggetti diversi da *insolvency practitioners*, ivi compreso il debitore *in possession*.

Le azioni interessate dalla proposta devono avere per oggetto atti compiuti dal debitore. Le azioni revocatorie relative a *preferences* possono riguardare, altresì, atti compiuti da controparti o da una parte terza.

Tali atti possono essere stati realizzati con parti terze ovvero con parti correlate al debitore (come definite all'art. 2 (q), siano esse una persona fisica ovvero una persona giuridica, avendo riguardo alla data in cui l'atto giuridico oggetto dell'azione revocatoria sia stato perfezionato o ai tre mesi precedenti il perfezionamento dell'atto giuridico oggetto di revocatoria. La diversa disciplina probatoria prevista per le azioni revocatorie di atti con parti correlate trova fondamento nell'accesso preferenziale di tali soggetti a informazioni non pubbliche sugli affari del debitore che tali soggetti possano avere.

6.1.3. Atti revocabili

Le azioni revocatorie in esame possono essere promosse in relazione a **condotte umane idonee a produrre effetti giuridici**. Tali condotte devono arrecare un pregiudizio alla massa dei creditori. In particolare, tali condotte possono essere commissive ovvero omissive, non sussistendo alcuna differenza se tale pregiudizio derivi da un'azione o da una omissione della parte interessata. In tal modo, viene garantito un trattamento paritetico fra i creditori.

Per essere assoggettabile ad azione revocatoria, un atto deve essere pregiudizievole per la **massa dei creditori** (*general body of creditors*), ferma restando l'assoggettabilità di un atto pregiudizievole per un singolo creditore ad azioni diverse, quali, ad esempio, l'*actio pauliana*. Al fine di valutare l'esistenza o meno del pregiudizio, sarà opportuno verificare se i creditori che partecipino alla procedura di insolvenza riceverebbero un miglior trattamento senza l'atto pregiudizievole oggetto della possibile revocatoria.



Gli atti giuridici compiuti in esecuzione di un contratto rilevanti ai fini delle azioni in esame possono essere distinti fra **congruent e incongruent coverages**. In particolare, sono considerati *congruent coverages* gli atti stipulati in esecuzione di un contratto, equivalenti nel loro valore, volti a soddisfare un credito certo ed esigibile (*due and enforceable*); mentre sono considerati *incongruent coverages* quelli in cui la prestazione non è del tutto conforme alla richiesta del creditore. Come meglio verrà detto di seguito, gli atti qualificabili come *incongruent coverages* possono essere assoggettati a revocatoria come *preferences* solo ove il beneficiario sapesse, o avrebbe dovuto sapere, al momento dell'atto, che il debitore versava in stato di insolvenza; mentre alcuni di essi, eseguiti direttamente a fronte di un equo corrispettivo a beneficio della massa fallimentare, in quanto finalizzati a sostenere l'ordinaria attività del debitore, non possono essere assoggettati ad azione revocatoria come *preferences*.

6.2. Condizioni specifiche per l'esercizio di azioni revocatorie (artt. 6-8)

Il secondo capitolo del titolo II della proposta di direttiva è dedicato alla individuazione dei **presupposti specifici** (c.d. *avoidance grounds*) per l'esercizio delle azioni revocatorie o di inefficacia.

In particolare, salvo quanto previsto dall'art. 5 sopra ricordato, gli Stati membri, in aggiunta ai requisiti meglio descritti sopra, sono tenuti a individuare i presupposti specifici per l'esercizio delle azioni ricordate al fine di proteggere le legittime aspettative della controparte del debitore, e a fare in modo che qualsiasi circostanza che interferisca con la validità o l'eseguibilità di un atto giuridico tenga conto di come l'atto è stato concluso; della intenzione del debitore, della conoscenza da parte della controparte dello stato in cui si trova il debitore; e, infine, del periodo di tempo trascorso tra il perfezionamento dell'atto giuridico e l'avvio della procedura d'insolvenza. Ferma restando la necessità che i diritti fondamentali sanciti dalla Carta dei diritti fondamentali dell'Unione europea vengano rispettati.

6.2.1. Preferences (art. 6)

Le azioni revocatorie possono, anzitutto, avere ad oggetto atti giuridici che **avvantaggiano un creditore o un gruppo di creditori rispetto agli altri creditori attraverso il soddisfacimento dei loro crediti**; la prestazione di garanzie o in qualsiasi altro modo (c.d. *preferences*). In questo tipo di azioni, la parte convenuta è sempre un creditore e l'atto rilevante consiste vuoi nel soddisfacimento della pretesa del creditore, vuoi nella prestazione di una garanzia a sostegno della medesima.

Ai fini dell'accoglimento della domanda, la proposta di direttiva impone agli Stati membri di prevedere che tali atti siano compiuti nei tre mesi precedenti il deposito della domanda di apertura di una procedura d'insolvenza, in un periodo in cui il debitore non era in grado di far fronte ai suoi debiti scaduti; o successivamente al deposito di tale domanda ("periodo sospetto"). Nel caso in cui più persone abbiano presentato una richiesta di apertura di una procedura di insolvenza nei confronti dello stesso debitore, il periodo di tre mesi va computato dal momento in cui viene presentata la prima richiesta ammissibile. Queste azioni possono essere promosse in presenza del semplice



perfezionamento dell'atto giuridico oggetto della revocatoria. Da ciò deriva la brevità del periodo sospetto rispetto al periodo sospetto previsto dagli altri *avoidance grounds*.

Come già ricordato, in presenza di azioni aventi ad oggetto atti che costituiscano “*congruent coverages*”, chi agisce in revocatoria è tenuto a provare che il beneficiario dell'atto sapesse o avrebbe dovuto sapere che il debitore, al tempo dell'atto, non era in grado di far fronte alle proprie obbligazioni o che era stata presentata una richiesta di apertura di una procedura di insolvenza. In tal caso, infatti, il beneficiario dell'atto non può fare affidamento legittimamente sulla protezione del principio di fiducia nei traffici, stante la sua conoscenza della presentazione di una domanda per l'accesso ad una procedura di insolvenza. Tale conoscenza si considera presunta ove il creditore sia un soggetto strettamente legato al debitore, secondo le caratteristiche sopra indicate.

7. Segue. Eccezioni (art. 6, par. 3; art. 12).

La proposta di direttiva impone agli Stati membri di non ritenere assoggettabili ad azioni revocatorie come *preferences* alcuni atti giuridici posti in essere al fine di **sostenere l'attività quotidiana dell'impresa del debitore**. Rientrano in questa eccezione gli atti che dovrebbero avere una base contrattuale e richiedere lo scambio diretto delle reciproche prestazioni con valore equivalente e che beneficino la massa dei creditori (e non terzi). Tale scambio di prestazioni non deve essere necessariamente contestuale, poiché, in alcuni casi, ritardi inevitabili possono derivare da circostanze operative. Tali previsioni sono finalizzate a consentire ai singoli, in particolare ai consumatori, di far fronte alle spese quotidiane; agli imprenditori di mantenere le aziende in attività, di salvaguardare il valore di continuità della massa attiva e di preservare le possibilità di ristrutturazione.

La proposta di direttiva, infine, esclude da revocatoria i pagamenti di **cambiali o assegni**, alle condizioni indicate dall'art. 6, par. 3, lett. b e par. 2 della proposta di direttiva; come pure le sopra ricordate previsioni della Direttiva 98/26/CE in materia di regolamento dei sistemi di pagamento e nei sistemi di regolamento titoli; e della Direttiva 2002/47/CE, in materia di sui contratti di garanzia finanziaria (art. 6, par. 3, lett. c) e, infine, le disposizioni contenute agli articoli 17 e 18 della direttiva (UE) 2019/1023 (art. 12), che impongono agli Stati membri di considerare esenti da azioni revocatorie, in caso di successiva apertura di una procedura di insolvenza, gli atti attributivi di nuova finanza ovvero di finanza ponte fornita nel tentativo di ristrutturazione del debitore, nell'ambito di un quadro di ristrutturazione preventiva. Pertanto, non dovrebbero essere soggetti ad azioni revocatorie come *preferences* i pagamenti o le garanzie a favore dei fornitori di tali finanziamenti nuovi o provvisori, ove tali pagamenti o garanzie siano eseguiti in conformità ai crediti dei fornitori. Tali pagamenti o garanzie dovrebbero essere considerati, pertanto, come atti legali eseguiti direttamente a fronte di un equo corrispettivo a beneficio della massa fallimentare.



8. Atti privi di controprestazioni o con prestazioni sproporzionate (*Legal acts against no or a manifestly inadequate consideration*) (art. 7)

La proposta di direttiva impone agli Stati membri di prevedere specifici requisiti per le azioni revocatorie relative **ad atti privi di corrispettivo o con un valore manifestamente sproporzionato**. Rientrano fra tali atti le regalie o altre donazioni di valore non simbolico, come pure gli atti giuridici di valore manifestamente inadeguato rispetto alla prestazione ricevuta dal beneficiario di tali atti.

Tale motivo di impugnazione è (tra l'altro) efficace contro i comportamenti del debitore volti a trasferire i beni interessati al di fuori dalla portata dei creditori. Tali trasferimenti sono indirizzati a terzi, siano essi componenti della famiglia del debitore o delle entità che detengono i beni, pur continuando ad avere la possibilità di utilizzarli.

La proposta di direttiva impone agli Stati membri di prevedere che gli atti interessati siano stati perfezionati dal debitore nell'anno precedente la presentazione della domanda di apertura della procedura di insolvenza o dopo la presentazione di tale domanda, periodo significativamente più lungo rispetto a quello di tre mesi previsto per le *preferences*. Come già previsto anche per questi ultimi atti, nel caso in cui più persone abbiano presentato una richiesta di apertura di una procedura di insolvenza nei confronti dello stesso debitore, il periodo di un anno va computato dal momento in cui viene presentata la prima richiesta ammissibile.

A differenza di quanto previsto per le *preferences*, la disciplina degli Stati membri non dovrà imporre sull'attore l'onere di provare che, al momento del loro compimento, il debitore non fosse in grado di far fronte ai propri debiti; né, tantomeno, che chi ha beneficiato della medesima fosse a conoscenza di tale situazione. Salvo l'onere della prova in capo al beneficiario che la donazione fosse di valore simbolico.

9. *Legal acts intentionally detrimental to creditors* (art. 8)

L'articolo 8 si occupa della disciplina del terzo e ultimo motivo di revocatoria e riguarda, in particolare, **gli atti intenzionalmente pregiudizievoli della massa dei creditori** (*legal acts intentionally detrimental to creditors*).

Tale norma impone agli Stati membri di prevedere nella loro disciplina che tali atti possano essere annullati ove:

- (a) siano stati perfezionati nei quattro anni precedenti la presentazione della domanda di apertura della procedura di insolvenza o successivamente alla presentazione di tale domanda. Laddove più persone abbiano presentato una richiesta di apertura di una procedura d'insolvenza nei confronti dello stesso debitore, il momento in cui viene presentata la prima richiesta ammissibile è considerato l'inizio del ricordato periodo di quattro anni;



- (b) l'altra parte dell'atto giuridico conoscesse o avrebbe dovuto conoscere l'intento del debitore di arrecare un danno alla massa dei creditori. Conoscenza che dovrà ritenersi presunta ove la controparte dell'atto giuridico sia una persona strettamente legata al debitore.

10. Gli effetti delle azioni revocatorie

Il terzo capitolo del titolo II della proposta di direttiva è dedicato agli **effetti dell'accoglimento** delle azioni revocatorie o di inefficacia. In particolare, tale capitolo individua gli effetti generali (art. 9); gli effetti per la parte che abbia beneficiato dell'atto giuridico revocato o dichiarato inefficace (art. 10); e, infine, per gli eredi o successori a titolo universale della parte che abbia beneficiato dell'atto giuridico revocato o dichiarato inefficace (art. 11).

10.1. Effetti generali (art. 9)

La proposta di direttiva, ove accolta, impone agli Stati membri di disciplinare una serie di **effetti generali**.

Anzitutto, pretese, diritti e obblighi derivanti da un atto giuridico revocato o dichiarato inefficace secondo quanto previsto dal Capitolo 2 del Titolo II non possono essere invocati dalla convenuta al fine di ottenere soddisfacimento dalla massa interessata.

In ogni caso, detta parte sarà obbligata a risarcire integralmente la massa dei creditori per il pregiudizio subito in conseguenza dell'atto revocato o dichiarato inefficace; nonché a corrispondere all'attore anche i frutti prodotti dal bene oggetto dell'atto revocabile (c.d. *emoluments*), ove esistenti; e gli interessi, in conformità al diritto civile generale applicabile. Restano, in ogni caso, salve le azioni basate sul diritto civile e commerciale generale per il risarcimento dei danni subiti dai creditori a causa di un atto giuridico revocato o dichiarato inefficace.

La parte che abbia tratto beneficio dell'atto revocato potrà validamente opporsi alla restituzione del bene oggetto dell'atto revocato (*lapse of enrichment*), in caso di indisponibilità nel proprio patrimonio di tale bene. A tal fine, tuttavia, dovrà dimostrare di non essere a conoscenza, né di essere stato a conoscenza, delle circostanze su cui l'azione revocatoria è fondata.

Inoltre, la proposta di direttiva impone agli Stati membri di introdurre ulteriori disposizioni correlate all'accoglimento delle azioni revocatorie.

Chi abbia beneficiato dell'atto giuridico oggetto di un provvedimento di revoca o inefficacia è tenuto a pagare alla procedura una somma equivalente al valore della prestazione ricevuta, nel caso in cui essa non possa essere restituita in natura. Detto obbligo non può essere estinto mediante compensazione con i crediti della controparte derivanti dall'atto giuridico soggetto a revoca.

Il credito verso la parte che abbia beneficiato dell'atto revocato può essere ceduto a un creditore o a un terzo.



L'azione relativa alle pretese derivanti da un atto giuridico che può essere revocato o dichiarato inefficace nei confronti della controparte è soggetta ad un termine di prescrizione di tre anni dalla data di apertura della procedura di insolvenza.

10.2. Effetti per la parte che ha beneficiato dell'atto giuridico inefficace o revocato (art. 10)

La proposta di direttiva impone, inoltre, agli Stati membri di disciplinare alcune conseguenze per la **parte che abbia beneficiato di un atto revocato o dichiarato inefficace.**

Anzitutto, i crediti soddisfatti mediante l'atto giuridico dichiarato inefficace o revocato rivivono nella misura in cui la parte interessata abbia risarcito la massa dei creditori per il pregiudizio derivante da tale atto giuridico.

Qualsiasi controprestazione della parte che abbia beneficiato dell'atto giuridico del debitore revocato o dichiarato inefficace, eseguita successivamente o contestualmente alla prestazione del debitore, andrà restituita dalla massa fallimentare laddove possa essere distinta dal resto della massa fallimentare o la massa fallimentare sia ancora arricchita dal suo valore. Negli altri casi, la parte che abbia beneficiato dell'atto giuridico revocato o dichiarato inefficace potrà far valere il proprio credito in misura pari al valore della controprestazione.

Ai fini della graduazione dei crediti nella procedura d'insolvenza, il credito della beneficiaria dell'atto revocato o dichiarato inefficace si considera sorto prima dell'apertura della procedura d'insolvenza.

10.3. Responsabilità dei terzi (art. 11)

La proposta di direttiva impone, inoltre, agli Stati membri di **regolare gli effetti della pronuncia di revoca o di inefficacia di determinati atti nei confronti degli eredi e successori - a titolo universale o particolare - della parte che abbia beneficiato di tali atti.**

Qualsiasi erede o successore a titolo universale subentra nella posizione del beneficiario dell'atto revocato o dichiarato inefficace, anche per quanto riguarda gli effetti delle azioni revocatorie e di inefficacia, quale sia il loro fondamento.

I successori a titolo particolare, invece, subiscono gli effetti della revoca o della declaratoria di inefficacia di determinati atti solo ove abbiano acquistato un bene a titolo gratuito ovvero a fronte di un corrispettivo manifestamente sproporzionato; o se conoscevano o avrebbero dovuto conoscere le circostanze sulle quali si basava l'azione revocatoria. Tale conoscenza è presunta ove il singolo successore sia una parte strettamente legata alla parte che abbia beneficiato dell'atto giuridico revocato o dichiarato inefficace, secondo quanto previsto dall'art. 2 lett. q) della proposta di direttiva.

11. Alcuni possibili effetti sulla normativa italiana vigente, in caso di accoglimento della proposta di direttiva

Ove venga accolta dal Parlamento europeo e dal Consiglio, gli Stati membri saranno obbligati al suo recepimento ("*shall ensure*") e, quindi, ad armonizzare la normativa interna con quella europea, come già accaduto con riguardo alla più volte citata Direttiva (UE) 2019/1023 sui quadri di ristrutturazione



preventiva. L'Italia, pertanto, sarà tenuta a rivalutare la disciplina dell'azione revocatoria concorsuale disciplinata attualmente agli **artt. 163-171 CCII**.

In termini generali, anzitutto, possono essere qualificati come preferences, gli atti indicati agli artt. 166 CCII e 169 CCII; e come *legal acts against no or a manifestly inadequate consideration*, gli atti indicati agli artt. 163; 164; 166, primo co. lett. a) CCII; come pure gli atti a titolo gratuito assoggettati ad azione revocatoria ordinaria, ai sensi dell'art. 2901 cod. civ., stante la legittimazione del curatore ai sensi dell'art. 165 CCII. Possono, invece, considerati revocabili, ai sensi dell'art. 2901 cod. civ., stante la legittimazione del curatore ai sensi dell'art. 165 CCII, come *intentionally defrauding creditors*, gli atti compiuti con dolosa preordinazione dal terzo e del debitore, nel caso in cui il credito sia sorto successivamente al compimento dell'atto da assoggettare ad azione revocatoria ordinaria. Il legislatore italiano dovrà valutare, ove l'art. 8 della proposta di direttiva venga confermato dal Parlamento europeo e dal Consiglio, se estendere la revocabilità, nell'ambito delle procedure di insolvenza, anche gli atti compiuti nel caso in cui il credito sia sorto prima del compimento dei medesimi, per i quali l'art. 2901 cod. civ., laddove qualificabili come *intentionally defrauding creditors*, per i quali è attualmente richiesta esclusivamente la consapevolezza del pregiudizio che essi arrechino ai creditori.

In occasione della revisione della disciplina delle azioni revocatorie prevista per la liquidazione giudiziale (artt. 163-171 CCII), il legislatore italiano potrà, altresì, **valutare se estenderla agli strumenti di regolazione della insolvenza** e, in particolare, **agli accordi di ristrutturazione dei debiti, redatti in una prospettiva di liquidazione** (art. 57); **al piano di ristrutturazione soggetto ad omologa, finalizzato alla liquidazione** (artt. 64-*bis* CCII); **al concordato preventivo fondato su un piano di liquidazione del patrimonio** (art. 84 CCII) e **al concordato semplificato per la liquidazione del patrimonio** (art. 25-*sexies* CCII). Le ricordate azioni potranno essere previste nei piani a sostegno di tali strumenti ed essere esercitate nella esecuzione dei medesimi, a seguito del provvedimento di omologa da parte del Tribunale.

Con riguardo alla disciplina generale contenuta nel capitolo 1 del Titolo II della proposta di direttiva, il legislatore italiano:

- a. dovrà indicare espressamente, se del caso introducendo una norma ad hoc in linea con l'art. 4 della proposta di direttiva, fra gli atti soggetti a revocatoria, anche i comportamenti omissivi, facendo con ciò chiarezza su un tema sul quale, in occasione della riforma del 2005, non ha ritenuto opportuno soffermarsi;
- b. dovrà estendere la disciplina dell'art. 169 CCII relativa agli atti compiuti tra coniugi, parti di un'unione civile tra persone dello stesso sesso o conviventi di fatto, anche ad altre parti correlate al debitore. In particolare, la disciplina prevista:
 - con riguardo al debitore persona fisica, dovrà essere estesa ai soggetti indicati all'art. 2, lett. q), co. 2, non indicati nell'art. 169 CCII;



- con riguardo al debitore che sia un ente, dovrà essere estesa ai soggetti indicati all'art. 2, lett. q), co. 3, non indicati nell'art. 169 CCII.

Nel recepimento della disciplina speciale contenuta nel capitolo 2 del Titolo II della proposta di direttiva, nel valutare il suo recepimento, il legislatore italiano dovrà tenere presente che la proposta “non impedisce agli Stati membri di adottare o mantenere in vigore disposizioni relative alla nullità, all'annullamento o all'inopponibilità di atti giuridici pregiudizievoli per la massa dei creditori nell'ambito di una procedura d'insolvenza, qualora tali disposizioni garantiscano una maggiore tutela della massa dei creditori rispetto a quelle di cui al capo 2 del presente titolo” (art. 5 proposta). Pertanto, il legislatore italiano potrà valutare se:

- ridurre il periodo sospetto a tre mesi o mantenere, in quanto maggiormente cautelativo per la massa dei creditori, quello di sei mesi previsto in relazione a determinati atti qualificabili come *preferences* e, in particolare, gli atti costitutivi di garanzie per debiti scaduti (art. 166, co. 1, lett. d)); i pagamenti di debiti liquidi ed esigibili; di atti a titolo oneroso e quelli costitutivi di un diritto di prelazione per debiti, anche di terzi, contestualmente creati (art. 166, co. 2 CCII). Il legislatore dovrà, inoltre, estendere gli atti esenti da revocatoria (art. 166, co. 3 CCII) comprendendo alcuni *congruent coverages* attualmente non previsti e indicati nel considerando 8;
- ridurre il periodo sospetto ad un anno o mantenere, in quanto maggiormente cautelativo per la massa dei creditori, quello di due anni previsto per gli atti a titolo gratuito dall'art. 163 CCII, in quanto qualificabili come *legal acts against no or a manifestly inadequate consideration*. Analogamente dovrà modificare l'art. 166, co. 1 lett. a) CCII, estendendo la fattispecie di revoca degli atti sproporzionati anche laddove le prestazioni eseguite o le obbligazioni assunte dal debitore non sorpassino di oltre un quarto ciò che a lui è stato dato o promesso;
- introdurre un periodo sospetto di quattro anni per la revocatoria degli atti intenzionalmente pregiudizievoli per i creditori, ove revocabili nei limiti di cui al ricordato art. 2901 cod. civ., in virtù dell'art. 165 CCII, in quanto qualificabili come atti *intentionally defrauding creditors*. Come noto, infatti, l'art. 2901 cod. civ., non prevede attualmente alcun periodo sospetto.

Non dovrebbe, invece, subire modifiche il termine triennale di decadenza dall'apertura della procedura di liquidazione previsto dall'art. 170 CCII per l'esercizio delle azioni avverso *preferences* ovvero *legal acts against no or a manifestly inadequate consideration* nel diritto della crisi italiano. Nel silenzio della proposta, non sussistono vincoli per il legislatore italiano a modificare il termine di prescrizione di cinque anni dal compimento dell'atto, indicato dallo stesso art. 170 CCII e, con riguardo all'azione revocatoria ordinaria, dall'art. 2903 cod. civ.

Nel recepimento della disciplina speciale contenuta nel capitolo 3 del Titolo II della proposta di direttiva, il legislatore italiano dovrà valutare se la disciplina prevista dall'art. 171 CCII ovvero dall'art. 2903 cod. civ., per come interpretati dalla giurisprudenza, sia in linea con quanto previsto dagli artt. 9 - 10 - 11 della proposta di direttiva. La disciplina italiana attualmente in vigore, come interpretata dalla



giurisprudenza, peraltro, appare in linea con i principi contenuti nella proposta di direttiva. L'unica modifica sostanziale relativa agli effetti dell'accoglimento dell'azione revocatoria o di inefficacia che potrebbe rendersi necessaria consiste nell'introduzione di una previsione di legge che - in linea con quanto previsto dall'art. 10, para. 2 - consenta al convenuto soccombente in revocatoria, nell'insinuare il proprio credito, di esercitare la rivendica o chiedere la restituzione del bene trasferito al debitore.

- SPAGNA

La Riforma del Texto Refundido della Ley Concursal in seguito al recepimento della Direttiva UE 2019/1023

di **Stefania Pacchi**³⁴

Sommario: 1. Premessa; 2. I *planes de reestructuración*; 3. La procedura speciale per micropymes; 3.1. Le caratteristiche del procedimento per le microimprese; 4. La *segunda oportunidad*. La *exoneración de pasivo insatisfecho*.

1. Premessa

La Riforma per il recepimento della Direttiva UE 2019/1023 opera sul *Texto Refundido della Ley Concursal* (TRLIC) che era stato promulgato il 5 maggio 2020 con il *Real Decreto Legislativo 1/2020*, che a sua volta riformava la *Ley Concursal* (LC) 22/2003.

La promulgazione del TRLIC in pieno lock-down era stata criticata per mancanza di opportunità, anche da parte di chi riconosceva la necessità di correggere, ordinare e migliorare la disciplina esistente. Ciò perché, come insegna la migliore dottrina spagnola³⁵, la situazione di crisi economica causata dalla pandemia di Covid-19 non costituiva uno scenario favorevole per l'azione legislativa.

In ogni modo il TRLIC non costituiva il frutto di una attività di riforma in senso stretto. Sebbene la delega di Governo per la sua predisposizione fosse stata configurata in termini abbastanza ampi, per risolvere il maggior numero di problemi posti dall'ordinamento, il testo era, infatti, essenzialmente volto a correggere, chiarire e armonizzare la normativa esistente giacché molte e stratificate erano state le riforme successive al 2003 facendo perdere linearità a quel testo legislativo.

Come si evinceva dal preambolo del TRLIC, l'obiettivo del legislatore era quello di offrire una normativa sistematica, chiara e intelligibile – fondamentalmente un testo unico – su cui realizzare poi la necessaria riforma imposta dal doveroso recepimento della Direttiva 2019/1023.

In questo modo, il vero lavoro legislativo si sarebbe dovuto svolgere successivamente con il recepimento della Direttiva Europea che fissava, come termine massimo per la sua trasposizione nella legge nazionale di ciascuno Stato, il 17 luglio 2021, concedendo, tuttavia, agli Stati la possibilità di

³⁴ Ordinario di diritto commerciale, Cátedra de Excelencia UC3M-Banco Santander Università Carlos III de Madrid.

³⁵ M. OLIVENCIA: «Situaciones como la guerra, las catástrofes naturales (inundaciones, terremotos, tsunamis), las epidemias o las crisis económicas reclaman un Derecho excepcional y, como tal, urgente, extraordinario y transitorio, en tanto dura la anomalía que lo justifica. Ello explica que la principal fuente del Derecho excepcional sea el RD-Ley (...)», «*Reforma concursal y crisis económica*, 19/08/2021.



prorogare detto termine per un anno in più. La Spagna ha sfruttato tale estensione, quindi questa legge doveva essere approvata dalle Corti Generali e pubblicata nella BOE come termine massimo il 17 luglio 2022, entrando in vigore, al più tardi, il 6 Agosto 2022.

Il risultato di questo compito è giunto il 6 settembre 2022 quando è stata pubblicata nel BOE la **Legge n. 16 del 5 settembre 2022** che, importando i principi Unionali nel diritto concorsuale spagnolo, ha riformato il TRLC recependo la Direttiva *Insolvency* e che è entrata in vigore il 26 settembre 2022³⁶ ad eccezione per la disciplina sul procedimento speciale per le microimprese che è entrata in vigore in questo mese di gennaio 2023.

La Legge 16/2022 è ampia³⁷, ambiziosa e realizza l'ennesima grande riforma del sistema concorsuale spagnolo³⁸. Come si legge nell'Esposizione dei motivi, il recepimento della Direttiva 2019/1023 ha significato per il diritto spagnolo *“una profonda riforma strutturale del sistema”*, con la riforma integrale del pre-concorso e la riforma parziale del *concurso de los acreedores*.

Così, il Legislatore introduce, nel Libro II, nuove norme in tema di **accordi per la ristrutturazione preventiva delle imprese sane con difficoltà finanziarie**. In particolare, i due strumenti pre-concorsuali esistenti, – *acuerdos de refinanciación* e *acuerdo extrajudicial de pagos* – sono sostituiti dai *planes de reestructuración*.

³⁶ Il progetto il 14 gennaio 2022 è stato pubblicato nel BOE ma la sua genesi si colloca tra il 21 dicembre 2021 (approvazione da parte del Consiglio dei Ministri) e luglio 2021. Il 14 gennaio 2022 questo progetto è stato pubblicato nella Gazzetta Ufficiale delle Corti Generali, dando inizio alla sua elaborazione parlamentare con procedura d'urgenza e fissando un termine per gli emendamenti fino al 9 febbraio 2022. Questo disegno di legge è stato oggetto di oltre 600 proposte di emendamenti. Il 30 giugno 2022 Il Congresso spagnolo, sulla base del progetto proposto dal Ministero della Giustizia e dal Ministero dell'Economia e della Trasformazione Digitale, ha approvato, in seduta plenaria, il disegno di legge di riforma del TRLC e anche la *“Ley Crea y Crece”*, con misure per ridurre e snellire le procedure per promuovere la creazione di imprese, per la crescita delle PMI, nonché per combattere la delinquenza commerciale. Il testo recepisce un numero significativo di questioni concordate in fase di modifica, nell'intento di raggiungere un consenso da parte del Governo, e che, come hanno evidenziato i portavoce dei gruppi parlamentari, ha migliorato la bozza di testo, sulle questioni quali l'esenzione dal credito pubblico, l'assistenza legale nelle procedure concorsuali, la procedura speciale per le microimprese, bilanciandola alla dimensione reale delle stesse, favorendo la possibilità di acquisire unità produttive da parte di lavoratori costituiti in società cooperative o del lavoro. La ministra della Giustizia, Pilar Llop, ha evidenziato l'importante sforzo negoziale da parte del Governo per realizzare questo progetto legislativo. *“Abbiamo preso in considerazione i diversi suggerimenti dei diversi gruppi professionali coinvolti”*, ha spiegato. In totale *“sono stati più di 600 gli emendamenti presentati dai gruppi parlamentari; un ottimo lavoro che dimostra che si tratta di un testo molto importante e complesso”* (leggibile in: https://cincodias.elpais.com/cincodias/2022/09/02/legal/1662128397_302692.html).

³⁷ La base di questa riforma si ritrova nei lavori della sottocommissione costituita per decreto ministeriale del Ministro della Giustizia, il 28 settembre 2018 in seno alla commissione generale di codificazione presieduta da Angel Rojo. Questa commissione aveva il compito di elaborare una relazione e una proposta legislativa sul diritto preconcorsuale, sulle misure per aumentare l'efficienza del concorso e sull'esonerazione dal passivo insoddisfatto.

³⁸ Cárdenas Smith, Carlos de (2022). *Aproximación al régimen preconcursal de la reciente reforma concursal*. Actualidad Jurídica Uría Menéndez, 60, pp. 29-45 (ISSN: 1578-956X).



Il Legislatore ritocca, poi, la disciplina della liquidazione e qualificazione del concorso puntando al miglioramento dell'efficacia e della rapidità³⁹ delle procedure⁴⁰. Inoltre, a fronte della preoccupazione espressa dalla Direttiva per i problemi specifici delle PMI, il legislatore spagnolo ha introdotto una procedura speciale unica per le microimprese all'interno di un nuovo Libro Terzo. Infine, viene disciplinata una nuova procedura di *segunda oportunidad*, in modo che i soggetti insolventi, imprenditori o meno – purché soddisfino lo standard della buona fede – possano venire esonerati dai debiti dopo un ragionevole periodo di tempo.

Con la l. 16/2022 il Legislatore spagnolo ha colto, così, l'occasione del recepimento della Direttiva *Insolvency* per promuovere un progetto di più ampio respiro⁴¹ che presuppone un cambiamento importante rispetto al modello vigente.

Prima di passare a vedere per sommi capi i punti più qualificanti la riforma attuale, vorrei notare che il legislatore (non solo lo spagnolo), ancora una volta, si è trovato a legiferare in una situazione di crisi per incorporare una direttiva che peraltro – lo sapevamo – avrebbe potuto condurre (per quanto si ricavava dalla sua lettura) a una “sconcertante varietà di differenti opzioni” e, quindi, a un limitato effetto armonizzatore,⁴² persistendo le differenze tra i diversi modelli di ristrutturazione con le

³⁹ Una delle principali preoccupazioni della direttiva è che gli Stati adottino misure per garantire lo svolgimento delle procedure in modo rapido ed efficiente. A tal fine, la L. 16/2022 introduce una serie di novità quali la limitazione dei termini per la consegna della domanda di insolvenza al giudice competente, oltre ad offrire la possibilità che il debitore, unitamente a tale domanda di insolvenza, presenti una offerta di acquisto di una o più unità produttive vincolante per il creditore. Viene modificato anche il momento a partire dal quale inizia a decorrere il termine per il debitore per optare per il concordato o la liquidazione, semplicemente presentando il verbale di amministrazione fallimentare con l'inventario provvisorio e l'elenco provvisorio dei creditori. Questa presentazione apre anche il termine entro il quale *l'administración concursal* e i creditori presentano una relazione per la qualificazione.

⁴⁰ Come si legge nel Preambolo della Riforma, il legislatore ha optato per inserire nella normativa fallimentare i meccanismi di agile dismissione delle unità produttive previsti in altre giurisdizioni (USA e Olanda, ad esempio) per evitare la perdita di valore degli asset aziendali nel momento dell'entrata in concorso del debitore. In sintesi, la Riforma consente al debitore di richiedere, prima della dichiarazione di fallimento, la nomina di un perito che monitori la selezione di un potenziale acquirente di unità produttive, affinché la loro dismissione possa essere effettuata in modo più efficiente e rapido una volta conclusa la gara. La Riforma accoglie così un istituto che è già stato progressivamente accolto dalla prassi attraverso diversi protocolli e sentenze. È prevista la nomina di un esperto indipendente preliminarmente alla domanda di concorso, il cui obiettivo è raccogliere le offerte di terzi per l'acquisizione della/e unità produttiva/i e che potrà o meno essere ratificato come *administrador concursal* dopo la dichiarazione di concorso. Tale richiesta può essere avanzata dal debitore quando si trovi in stato di probabilità di insolvenza, insolvenza in corso o imminente e anche se l'unità produttiva avesse cessato la propria attività. Una volta dichiarato il concorso, qualsiasi interessato potrà presentare proposte alternative a quella presentata con la domanda per un periodo di quindici giorni. *L'administración concursal* deve redigere una relazione sulle proposte presentate e il giudice approverà l'offerta più favorevole. Gli offerenti devono impegnarsi a mantenere o riprendere l'attività per tre anni se l'offerta è stata presentata dopo la dichiarazione di concorso o per due anni se l'offerta è stata presentata contestualmente alla domanda di concorso.

La Riforma consente ai lavoratori di formulare la proposta vincolante di acquisto attraverso la costituzione di una società cooperativa, di lavoro o partecipata. Il giudice deve dare priorità a questa proposta dei lavoratori se l'offerta è uguale o superiore a quella delle altre alternative presentate, purché questa risponda all'interesse del concorso.

⁴¹ Le norme del diritto internazionale privato vengono inserite in un quarto Libro aggiunto, al quale si aggiunge anche un Titolo V (artt. 753-755), con le particolarità del diritto internazionale privato nel preconcorsso.

⁴² Questo è il motivo per cui è in corso una seconda Direttiva, come in Spagna si affermava - in <https://www.expansion.com/juridico/opinion/2022/05/05/6273f241468aeb70658b4621.html> (così 5 maggio 2022 - durante i lavori per approdare alla l. 16/2022. L'effetto armonizzatore sarà, però, probabilmente ancor più limitato rispetto alle previsioni, considerata la necessità, avvertita da molti se non tutti i paesi dell'unione, di plasmare i principi della Direttiva,



conseguenze a cui questo conduce in termini di protezione dei creditori, debitori o per l'accesso al credito, e per gli effetti sull'insolvenza transfrontaliera⁴³.

2. I *planes de reestructuración*

La Riforma modifica profondamente il contenuto del Libro II del TRLC, introducendo la figura dei *planes de reestructuración*⁴⁴ che andranno a sostituire gli attuali *acuerdos de refinanciación* e gli *acuerdos extrajudiciales de pago*.

L'introduzione di questo strumento suppone innanzi tutto una **riorganizzazione della disciplina dei quadri di ristrutturazione preventiva** che la direttiva esige per tutti gli Stati membri. All'interno del margine offerto dalla direttiva, il legislatore spagnolo, dunque, opta per unificare i due istituti preesistenti in uno solo.

Il *plan de reestructuración* è uno strumento pre-concorsuale volto ad evitare l'insolvenza – consentendo di agire in una fase di difficoltà antecedente a quella degli attuali strumenti pre-concorsuali – o a superarla.

L'iniziativa per richiedere i piani di ristrutturazione spetta al debitore.

Lo strumento è previsto (art. 584.1.) per situazioni di “probabilità di insolvenza”, “insolvenza imminente” e “insolvenza attuale”⁴⁵ e inizia con la comunicazione, da parte del debitore al tribunale, dell'apertura delle trattative con i creditori o con la domanda di omologazione del piano. I *planes de reestructuración* possono, dunque, essere proposti non appena si verifica la situazione giuridica di probabilità di insolvenza, anche se l'omologazione giudiziale di piani non approvati dai soci richiede che il debitore si trovi in una situazione di insolvenza attuale o imminente.

L'unico limite a tale comunicazione (o alla domanda di omologazione) è che, trovandosi il debitore in stato di insolvenza attuale, non sia già stata ammessa una domanda per il *concurso necesario*. Questo punto è molto importante, se si tiene conto che un debitore, che si trovi in uno stato di probabilità di insolvenza, non può ancora essere oggetto di *concurso*, ma può utilizzare i meccanismi del diritto pre-concorsuale, e che detta comunicazione del debitore sospende temporaneamente le esecuzioni sui

diretta a migliorare i sistemi di ristrutturazione e insolvenza nazionali, in un momento in cui gli stati sperimentano difficoltà imprenditoriali generalizzate.

⁴³ V. GARRIDO, J., DELÓNG, C., RASEKH, A., ROSHA, A., IMF Working Paper/21/152, «*Restructuring and Insolvency in Europe: Policy Options in the Implementation of the EU Directive*», in: <https://www.imf.org/en/Publications/WP/Issues/2021/05/27/Restructuring-and-Insolvency-in-Europe-Policy-Options-in-the-Implementation-of-the-EU-50235>. 19/08/2021.

⁴⁴ La nozione di questo strumento è racchiusa nell'art.614. Si considerano *Planes de reestructuración* quelli che hanno ad oggetto la modifica della composizione, delle condizioni o della struttura dell'attivo e del passivo del debitore, o dei suoi fondi propri, incluse le cessioni di attivo, unità produttive o della totalità dell'impresa in esercizio, così come qualsiasi cambio operativo necessario, o una combinazione di questi elementi.

⁴⁵ Esiste probabilità di insolvenza quando sia oggettivamente prevedibile che, senza un piano di ristrutturazione, il debitore non potrebbe adempiere regolarmente le sue obbligazioni che scadano nei prossimi due anni (art. 584.2). L'insolvenza può essere attuale o imminente. Si trova in stato di insolvenza attuale il debitore che non può adempiere regolarmente le sue obbligazioni esigibili. Si trova in stato di insolvenza imminente il debitore che preveda che entro i tre mesi successivi non potrà adempiere regolarmente e puntualmente le sue obbligazioni (art. 2.3).



beni necessari alla prosecuzione dell'attività economica. Il giudice può sospendere l'obbligo legale del debitore di chiedere il *concorso* quando vi è la probabilità di raggiungere un piano di ristrutturazione in breve tempo e, inoltre, privilegiando la ristrutturazione attraverso il piano rispetto al *concorso*, l'istanza di *concorso volontario* presentata dal debitore può essere sospesa su richiesta dell'esperto o di creditori rappresentanti più del 50% delle passività interessate dal piano, a condizione che la richiesta per la sospensione accrediti la presentazione da parte dei creditori di un piano di ristrutturazione suscettibile di essere approvato.

In merito alla comunicazione di inizio delle trattative, vanno evidenziate due novità: la possibilità di presentarla congiuntamente nel caso in cui riguardi più società all'interno di un gruppo e che la conseguente paralisi delle esecuzioni si estende alle garanzie personali o reali prestate da soggetti terzi appartenenti allo stesso gruppo di società del debitore principale.

Il debitore ha tre mesi per trattare con i creditori. Questo termine è prorogabile di ulteriori tre mesi su richiesta del debitore o dei creditori rappresentanti oltre il 50% delle passività eventualmente interessate dal piano. Il giudice, verificando lo stato delle trattative, concede la proroga.

Nell'ambito dei piani di ristrutturazione, è previsto che venga nominato un **esperto di ristrutturazione**: (i) quando richiesto dal debitore; (ii) quando richiesto dai creditori che rappresentano più del cinquanta per cento delle passività che potrebbero essere interessate dal piano, e (iii) quando sia richiesta l'approvazione di un piano che non sia stato approvato da tutte le classi di creditori o soci. In quest'ultimo caso, l'esperto avrà tra le sue funzioni quella di predisporre una relazione sul valore dell'impresa debitrice in continuità aziendale.

Durante le trattative sono sospesi gli obblighi di chiedere il *concorso* e di sciogliere la società per perdite che abbiano reso il patrimonio netto inferiore alla metà del capitale sociale.

La sospensione delle esecuzioni riguarda:

- beni o diritti necessari alla continuità dell'attività imprenditoriale o professionale (nonché le esecuzioni di garanzie reali che ricadono su di essi);
- beni e diritti non necessari alla continuità dell'attività, sempre che il debitore ne faccia richiesta, e salvo che il giudice ritenga che la sospensione sia necessaria per assicurare il buon esito delle trattative; e
- garanzie personali o reali prestate da altre società del gruppo non oggetto della comunicazione, quando l'esecuzione di dette garanzie potrebbe determinare l'insolvenza del garante e del debitore stesso.

La comunicazione del debitore circa l'esistenza di trattative non riguarderà i pignoramenti richiesti dai creditori pubblici o quei creditori che non possono essere legalmente interessati dal piano di ristrutturazione.



Per quanto concerne i contratti in corso, si considerano non stipulate le clausole che prevedono la sospensione, la modifica, la risoluzione o la risoluzione di contratti con obblighi reciproci per il solo motivo dell'invio della comunicazione.

La comunicazione non pregiudicherà, però, la facoltà di sospendere, modificare, risolvere o risolvere anticipatamente i contratti con obblighi reciproci in attesa dell'adempimento per cause diverse dalla comunicazione. Sono previste alcune eccezioni:

- i contratti necessari alla continuità dell'attività del debitore non possono essere sospesi, modificati, risolti o risolti anticipatamente per inadempimenti anteriori alla contestazione e fino a quando durano i loro effetti;
- i contratti di fornitura di beni, servizi o energia necessari alla continuità dell'attività non possono essere risolti, risolti o scadere anticipatamente, a meno che tali contratti non siano stati negoziati in mercati regolamentati;
- il piano può prevedere la sospensione o la cessazione dei contratti con gli amministratori esecutivi e l'alta dirigenza. In caso di licenziamento, in mancanza di accordo, il giudice può moderare il corrispondente indennizzo fino al limite dell'indennizzo stabilito dalla disciplina del lavoro per il licenziamento collettivo.

Questi piani sono caratterizzati da grande flessibilità: possono prevedere riduzioni e/o dilazioni, capitalizzazioni di debiti, riscadenzamenti, effetti su garanzie di terzi, ecc. Si può prevedere che gli effetti di un piano di ristrutturazione ricadano esclusivamente su una parte delle passività totali del debitore.

Il **contenuto** dei piani di ristrutturazione è più ampio di quello previsto per gli *acuerdos de refinanciación*, includendo, ad esempio, la modifica o l'estinzione delle garanzie reali. Si prevede che essi possano incidere non solo sulle passività del debitore, ma anche sui fondi propri (attraverso l'interessamento dei soci come si vedrà in seguito) e sul patrimonio, potendo in tal senso prevedere trasferimenti di beni o unità produttive o modifiche operative (ad esempio, a livello di manodopera) che possono essere necessarie per garantire la sopravvivenza del debitore. I piani di ristrutturazione possono prevedere la vendita di tutto o parte di un'unità produttiva in esercizio.

Per quanto riguarda il debito finanziario garantito dall'*Instituto de Crédito Oficial* (ICO), i piani di ristrutturazione non possono prevedere ristrutturazioni o capitalizzazioni del debito, modifiche del debitore o della legge applicabile, né la conversione di crediti garantiti in prestiti partecipativi o qualsiasi altro credito di caratteristiche o rango diversi da quelli del credito originario.

È stabilito, così, che i crediti di diritto pubblico debbano essere integralmente soddisfatti (i) entro dodici mesi dalla data del provvedimento di approvazione, ovvero (ii) entro sei mesi dalla data del provvedimento di approvazione qualora i crediti interessati fossero stati oggetto di un rinvio o un frazionamento in precedenza (art. 616-*bis*).



Per votare a favore del piano, gli enti finanziari titolari del credito garantito devono ottenere preventivamente il consenso del Dipartimento della Riscossione dell'Agazia dell'Amministrazione Finanziaria dello Stato. La mancata autorizzazione può determinare la perdita della garanzia.

Gli **effetti** del piano possono essere estesi al debitore e ai soci, nonché a quasi tutte le tipologie di crediti (compresi i crediti contingenti e quelli sottoposti a condizione), fatta eccezione per i crediti alimentari, quelli derivanti da responsabilità civile extracontrattuale e quelli derivanti da rapporti di lavoro diversi da quelli di alta dirigenza.

I creditori interessati non avranno diritto di opposizione nei casi in cui il piano preveda una modifica strutturale.

L'**approvazione** del piano può essere richiesta dal debitore o da qualsiasi creditore interessato che lo abbia sottoscritto.

I *planes de reestructuración* possono essere approvati anche senza una maggioranza sufficiente in nessuna delle classi di creditori interessati; il debitore può stabilire la portata del debito che intende ristrutturare (il perimetro de la *rifinanciación*), e, infine, anche i creditori possano imporre piani di ristrutturazione contro la volontà iniziale del debitore.

I piani di ristrutturazione dovranno essere omologati: (i) quando si intende imporre il contenuto del piano a creditori o creditori dissenzienti; (ii) quando si intende rescindere i contratti nell'interesse della ristrutturazione, e (iii) quando sono destinati a proteggere i finanziamenti provvisori e i nuovi finanziamenti.

I creditori interessati devono essere raggruppati per classi sulla base di un interesse comune che sarà determinato sulla base di criteri oggettivi. La *Ley Concursal* (LC) prevede che i creditori portatori di crediti di pari grado facciano parte di una medesima classe, pur potendo essere separati qualora sussistano interessi economici differenti che lo giustifichino (ad esempio, a seconda del trattamento che ricevono o della sussistenza di conflitto di interessi). La norma prevede, inoltre, che taluni soggetti legittimati possano richiedere al giudice territorialmente e internazionalmente competente la conferma giudiziale della formazione delle classi per l'omologazione, prima dell'effettiva richiesta di omologazione giudiziale del piano.

Il piano di ristrutturazione sarà approvato da una classe di crediti quando è supportato da due terzi delle passività corrispondenti a tale classe, ad eccezione della classe di crediti con garanzia reale che richiederà i tre quarti per la sua approvazione.

Per la prima volta nella legislazione spagnola, la legge prevede l'approvazione giudiziale dei piani di ristrutturazione che non sono stati approvati da tutte le classi di creditori e/o soci. Tuttavia, affinché il contenuto del piano sia protetto contro le azioni revocatorie, il piano deve essere stato approvato e il debito interessato deve rappresentare almeno il 51% del totale delle passività del debitore.



L'approvazione giudiziale di quei piani non approvati da tutte le classi di creditori richiederà: (i) il voto favorevole della maggioranza semplice delle classi, alcuni dei quali essendo crediti con privilegio speciale o generale; o, in mancanza, (ii) che sia approvato da una classe che ragionevolmente avrebbe ricevuto un pagamento dopo la valutazione del debitore come un'impresa in funzionamento. Parimenti, i piani non approvati dai soci richiederanno che il debitore si trovi in uno stato di insolvenza attuale o imminente e, in particolare, che nessuna classe di creditori interessati riceva diritti, azioni o partecipazioni di valore superiore all'ammontare dei loro crediti.

I titolari di crediti garantiti da garanzie reali appartenenti ad una classe dissidente avranno, con determinati requisiti, una sorta di diritto di escussione separato, fino al valore della garanzia e perdendo la parte residua del credito insoddisfatto, se del caso, per esecuzione forzata.

I motivi di impugnazione del provvedimento di omologa variano a seconda che vi sia stato o meno trascinarsi delle classi (sono cioè diverse a seconda che sia stata o meno approvata da tutte le classi interessate), aggiungendo nel primo caso nuove tutele come la cosiddetta "regola della priorità assoluta".

La Riforma prevede che i **creditori dissidenti** possano impugnare o opporsi all'omologa quando (i) non ricorrono i requisiti necessari a tutelare il finanziamento provvisorio o il nuovo finanziamento, (ii) quando il finanziamento provvisorio, il nuovo finanziamento o gli atti previsti per l'esecuzione del piano non soddisfano i requisiti di legge o pregiudicano ingiustamente i creditori.

L'accertamento di uno qualsiasi di questi motivi comporterà l'assenza di tutela in un eventuale fallimento consecutivo contro le azioni revocatorie e l'assenza di qualificazione privilegiata e contro l'ammasso di crediti per interinali e nuovi finanziamenti.

3. La procedura speciale per *micropymes*

Uno dei punti più discussi della riforma è poi quello relativo alla **procedura speciale per le micro-piccole imprese** disciplinata nel Libro III del TRLC (artt. 685 a 720). Ad oggi, la *Ley concursal* non prevedeva strumenti adeguati a questa tipologia di imprese sia per evitare la crisi che per superarla in modo soddisfacente.

Questa riforma legislativa mira a compiere un passo decisivo a favore delle microimprese. In questo senso, riconosce il ruolo fondamentale che queste svolgono nell'economia nazionale, costituendo il 94% delle aziende spagnole che danno lavoro a circa 5 milioni di persone secondo i dati del Ministero dell'Industria, del Commercio e del Turismo al 31 agosto 2020. Le microimprese si caratterizzano per la loro alta volatilità e frequente rotazione nel mercato. Di qui l'importanza che acquista l'introduzione di un sistema che incrementi le possibilità di continuità delle imprese ancora sane offrendo strumenti efficaci ed efficienti di uscita dal mercato alle imprese che non presentano più alcun valore residuo in modo da liberare le risorse impiegate in queste per destinarle a impieghi più efficienti.

Storicamente il meccanismo preconcorsuale messo a disposizione delle microimprese, l'*abrogato acuerdo extrajudicial de pagos*, aveva avuto un utilizzo molto scarso. Dall'altra parte, il *concurso de*



acreedores non era risultato essere strumento efficace per le microimprese, fondamentalmente per tre motivi.

In primo luogo, le microimprese erano solite accedere al procedimento concorsuale quando si trovavano in una situazione finanziaria molto deteriorata e con un valore così basso che qualsiasi soluzione riorganizzativa risultava impraticabile.

In secondo luogo, il *concorso de acreedores* aveva un forte contenuto processuale che comportava, nel suo utilizzo, alcuni costi fissi molto alti indipendentemente dalla grandezza dell'impresa che vi fosse sottoposta. Nel caso delle microimprese, non era infrequente che la struttura procedimentale del *concorso* generasse costi superiori al valore residuale dell'impresa insolvente. Ecco, quindi, l'idea che il procedimento speciale per le microimprese aspiri a ridurre sensibilmente i costi fissi del sistema semplificando e flessibilizzando i passaggi. In terzo luogo, la maggioranza dei titolari di microimprese sono carenti di conoscenze specifiche sugli strumenti preconcorsuali e concorsuali e dispongono di risorse limitate per contrattare professionisti esterni. Questo il motivo per cui si è optato per un sistema unico e semplificato.

3.1. Le caratteristiche del procedimento per le micro- piccole imprese

Innanzitutto, si tratta di una procedura *taylor-made* in quanto, tenendo conto delle caratteristiche e delle particolari esigenze di questo tipo di imprese, mira a migliorare il trattamento della loro insolvenza.

Così, in primo luogo, aspira a **ridurre i costi**, eliminando tutti i passaggi che non siano necessari e riducendo la partecipazione di professionisti e istituzioni a quei casi nei quali la loro presenza sia imprescindibile o quando il relativo costo sia volontariamente assunto dalle parti. In tal senso, non è obbligatorio, salvo poche eccezioni, che il debitore sia assistito da un avvocato. In questo modo, la nomina di diversi professionisti (quali l'esperto in ristrutturazione, il mediatore e l'*administrador concursal*) è generalmente subordinata alla volontà del debitore e dei creditori.

Il procedimento si presenta, inoltre, più **semplice**, più **veloce** e più **flessibile**, con un minor intervento giudiziario, che consente di ridurre la durata del procedimento.

La **semplificazione processuale strutturale** poggia sui seguenti pilastri (art. 687 LC): a) la sostituzione del sistema tradizionale di presentazioni di memorie scritte davanti al tribunale con la consegna di formulari normalizzati elettronici, predeterminati, accessibili online, senza costi e il cui invio si effettua in forma telematica. Ciò permette che l'intervento dell'avvocato non sia obbligatorio secondo l'articolo 687.6 LC; b) la possibilità che i passaggi del procedimento speciale si svolgano in parallelo a differenza del concorso che si svolge con tappe successive; c) la previsione dell'intervento del giudice solo per l'adozione di decisioni più rilevanti o quando esista una controversia tra le parti; d) la soluzione delle questioni incidentali, salvo eccezioni, attraverso un procedimento scritto; e) la celebrazione di udienze virtuali attraverso mezzi telematici, quando sia necessaria la comparizione delle parti o di esperti; f) la possibilità, come regola generale, e salvo che si stabilisca espressamente il contrario, che il giudice si pronunci alla fine oralmente; g) il fatto che contro i provvedimenti emessi nel procedimento speciale



non sia previsto la possibilità del ricorso salvo che la legge stabilisca espressamente il contrario; h) l'assenza di effetti sospensivi dei ricorsi in quei casi nei quali siano ammissibili senza pregiudizio della facoltà del giudice di accordare la sospensione dell'esecuzione.

In terzo luogo, il procedimento speciale per *micropymes* si distingue per il carattere **modulare**. Tradizionalmente, il diritto concorsuale sfodera una serie di effetti automatici che producono costi fondamentalmente per i creditori. Il procedimento speciale permette alle parti di chiedere l'applicazione di questi effetti. Questo è il caso, per esempio, del blocco delle esecuzioni sugli attivi con garanzia reale e della nomina di professionisti. Così, la nomina di professionisti è richiesta soltanto per determinate funzioni, per esempio si richiede l'assistenza in materia di qualificazione del procedimento o quando lo sollecitino le parti e se ne assumano il costo.

In quarto luogo, il procedimento speciale ha **carattere unitario**: le *micropymes* non hanno accesso (almeno in via prioritaria) al *concurso*, né ai *planes de restructuración*, sebbene la regolamentazione di ambedue gli istituti (con i necessari adattamenti) risulti applicabile in via suppletiva (art. 689 LC).

Il presupposto oggettivo del procedimento speciale è ampio e consiste sia nella probabilità di insolvenza, - situazione questa preconcorsuale, - sia nella insolvenza, ora imminente o attuale (art. 686.1 LC). I lavoratori autonomi, oltre che poter accedere al procedimento speciale se sono microimprese, possono accedere al procedimento di seconda opportunità.

Da ultimo, il procedimento si basa sull'**iniziativa delle parti**: si parla di *proactividad*.

Dal punto di vista soggettivo il procedimento speciale per microimprese è applicabile ai debitori persone naturali o giuridiche che svolgano un'attività d'impresa o di libera professione e che presentino due requisiti cumulativi (art. 685 LC: 1) avere impiegato, nell'anno antecedente alla domanda, una media di almeno 10 lavoratori e 2) avere un volume di affari annuale inferiore a 700.000 € o un passivo inferiore a 350.000 € secondo gli ultimi bilanci chiusi nell'esercizio anteriore alla presentazione della domanda. Se l'impresa fa parte di un gruppo, i criteri suddetti si computano su base consolidata.

Il debitore deve chiedere l'apertura del procedimento speciale entro due mesi dalla data nel quale è a conoscenza dello stato di insolvenza attuale. Salvo prova contraria, si presume che il debitore sia a conoscenza dello stato di insolvenza attuale quando siano accaduti uno dei fatti che possono legittimare la domanda da parte di altro soggetto legittimato all'iniziativa.

Eccezionalmente, il procedimento speciale di liquidazione senza cessione dell'impresa in funzionamento richiede l'esistenza di insolvenza attuale o imminente, se lo domanda il debitore, o attuale, se lo chiedono i soggetti legittimati diversi dal debitore (art. 686.3 LC).

Per quanto riguarda la massa attiva, il procedimento speciale investe la totalità dei beni e diritti facenti parte del patrimonio del debitore alla data di apertura e quelli che giungano o il debitore acquisisca durante il procedimento ad eccezione dei beni e diritti inespropriabili (art. 685.3 LC).



Per quanto riguarda la massa passiva, il procedimento include tutti i creditori indipendentemente dall'origine e dalla natura del debito (art. 685.4 LC).

Il procedimento speciale per microimprese può essere articolato come procedimento di **continuazione** o attraverso il quale i creditori e il debitore possono, attraverso un piano di continuazione, concordare una serie di misure per risolvere la situazione di insolvenza della microimpresa, riportandola in uno stato di redditività. Per questo tipo di piano è previsto un sistema di tutela dei finanziamenti interinali e dei nuovi finanziamenti.

Può essere, però, articolato anche come procedimento di **liquidazione** sulla base di un piano, caratterizzato da una liquidazione rapida (*fast track*) attraverso una piattaforma elettronica di liquidazione dei beni che deve essere implementata perché possa entrare in vigore. L'esecuzione delle operazioni di liquidazione, che potrà avere una durata massima di 3 mesi (prorogabile giudizialmente di un altro mese su richiesta del debitore), consisterà, in linea di massima, nella vendita, ed eccezionalmente all'asta, dell'azienda in esercizio. Solo quando ciò non sia possibile per giustificati motivi, i beni che la compongono possono essere ceduti singolarmente, attraverso la piattaforma di liquidazione.

La procedura si concluderà in via ordinaria, quando la massa attiva sarà liquidata, soddisfacendo tutti i crediti. Però, trascorso il termine massimo previsto, la procedura di liquidazione può essere chiusa, pur restando sulla piattaforma gli attivi residui in modo che gli importi derivanti dalla loro vendita siano utilizzati per pagare i crediti ancora insoddisfatti dei creditori. Qualora la massa attiva risultasse insufficiente una volta completata la liquidazione, occorre ricordare che il singolo debitore, in possesso dei requisiti previsti dalla legge, potrà richiedere l'esonero dalla passività insoddisfatta per evitare responsabilità per crediti insoluti.

In ogni caso, sarà necessario che il debitore (o il curatore fallimentare, a seconda dei casi) presenti la relazione finale di liquidazione tramite modulo elettronico, chiedendo la chiusura del processo.

La scelta tra queste modalità, di principio, libera con alcune particolarità: (i) tanto il debitore come i creditori che hanno assunto l'iniziativa possono optare tra un procedimento speciale di liquidazione o in continuità; (ii) se il richiedente è il debitore e ha optato per un procedimento di liquidazione, deve dichiarare se è prevista la cessione dell'impresa in funzionamento (art. 691. 3-4. LC); (iii) nel caso in cui il richiedente sia un creditore o un socio, il debitore all'inizio del procedimento ha la facoltà di modificare l'itinerario nei seguenti termini: se era stato richiesto un procedimento in continuità, il debitore può imporre la liquidazione sempre che si trovi in una situazione di insolvenza attuale (art. 691-*quinques* 1-2 LC); (v) una volta iniziato un procedimento in continuità, i creditori i cui crediti rappresentino fino un 25% del passivo possono, in qualsiasi momento, chiedere la conversione di un procedimento in continuità in uno di liquidazione, sempre che, oggettivamente, non esista la possibilità di continuare l'attività a breve o medio termine art 693.3 LC; (vi) se almeno il 75% dei crediti sono rappresentati da creditori pubblici, il procedimento speciale può svolgersi soltanto come procedimento di liquidazione (art. 686.4 LC); (vii)



possono accedere al procedimento di liquidazione soltanto i debitori insolventi in quanto anche la normativa societaria offre strumenti per la liquidazione delle imprese insolventi; (viii) gli imprenditori individuali possono accedere al procedimento di seconda opportunità indipendentemente da quale sia l'itinerario intrapreso, ossia la liquidazione o la continuazione.

Gli **effetti** dell'apertura del procedimento speciale possono dividersi in vari blocchi. Da un lato, gli effetti generali del procedimento, che sono quelli che si producono in tutti i casi, indipendentemente dal fatto che si tratti di procedimento in continuità o di liquidazione. A questi effetti si aggiungono, dipendendo dalla modalità del procedimento, gli effetti dell'apertura del procedimento di continuazione o quelli che derivano dall'apertura del procedimento di liquidazione, che a loro volta variano in funzione dell'esistenza o meno della possibilità di cessione dell'impresa in funzionamento art. 694-*bis* e *ter* LC.

Gli effetti generali si producono all'apertura del procedimento e si mantengono fino alla sua conclusione. L'apertura del procedimento produce effetti sul debitore, sui creditori e sui contratti.

In relazione al debitore egli continuerà (salvo espressa richiesta dei creditori) ad esercitare i propri poteri di amministrazione e disposizione, purché sia perseguita la prosecuzione dell'attività imprenditoriale nell'ambito dei normali usi del mercato. In presenza di un piano di liquidazione, si introduce la possibilità di nominare un curatore, anche su richiesta di un unico creditore, qualora il debitore: a) non abbia fornito sufficienti o adeguate informazioni, ovvero; b) è stato osservato un comportamento che genera ragionevoli dubbi sull'opportunità del debitore di effettuare direttamente le operazioni di liquidazione. In questi casi il compenso del curatore fallimentare sarà a carico del debitore.

In quanto ai creditori, come regola generale, l'apertura del procedimento speciale produce il blocco delle esecuzioni giudiziali o stragiudiziali sopra i beni e i diritti del debitore dal fatto che l'esecuzione sia iniziata o meno nel momento della domanda e dalle condizioni del credito del creditore (art. 694.4 LC). Nel caso di beni e diritti oggetto di garanzia reale, il blocco si produce soltanto quando ciò si è richiesto espressamente dal debitore.

Non saranno sospese le esecuzioni dei crediti che non siano investiti dal piano di continuità. Così, nel caso dei crediti pubblici, non si sospende l'esecuzione dei crediti privilegiati secondo la regola generale né, in ogni caso, possono subire riduzioni le percentuali delle quote della previdenza sociale, né le percentuali della quota del lavoratore che si riferiscano a contingenze comuni o incidenti sul lavoro o malattia professionale.

In relazione ai contratti, l'apertura del procedimento speciale, da sola, non produce effetti sui contratti pendenti. In particolare, si considereranno come non apposte le clausole contrattuali che prevedono la sospensione, modificazione, risoluzione o cessazione anticipata del contratto per motivo della presentazione della domanda di apertura o la sua ammissione, la domanda di sospensione generale o singolare delle azioni e procedimenti esecutivi o qualsiasi altra circostanza analoga o direttamente relazionata con le precedenti (art. 694.bis.2. LC).



Il procedimento speciale si conclude: 1) quando si consideri compiuto il piano in continuità; 2) una volta liquidati beni e diritti della massa attiva, soddisfatti i creditori e presentata la relazione finale di liquidazione; 3) quando si accerti l'insufficienza della massa attiva per soddisfare i crediti in prededuzione; 4) quando si accerti il pagamento della totalità dei crediti accertati o l'integrale soddisfazione dei creditori attraverso qualsiasi altro mezzo o la desistenza o la rinuncia da parte della totalità dei creditori.

Se il debitore è una persona giuridica, nel provvedimento di conclusione del procedimento di liquidazione il giudice ordinerà la cancellazione dell'iscrizione nel registro pubblico nel quale figura iscritta. Se il debitore è una persona naturale, con la conclusione del procedimento speciale cesseranno le limitazioni sulle facoltà di amministrare e disporre salvo che siano contenute nella sentenza di qualificazione abbreviata. Il debitore continuerà ad essere responsabile per il pagamento dei crediti insoddisfatti, salvo che ottenga l'esonero del passivo insoddisfatto.

Questo procedimento speciale per micro imprese, in certa misura rivoluzionario per la tradizione concorsualistica spagnola, viene a sostituire gli anteriori *acuerdos extrajudiciales de pagos*, scarsamente utilizzati nella pratica a causa di una loro insufficiente regolamentazione tecnica, ha l'obiettivo di ridurre i costi e semplificare i passaggi processuali attraverso strumenti elettronici, dovendo gli utilizzatori fare uso di certificati elettronici qualificati o di sistemi di identificazione elettronica. Il debitore può chiedere, così, l'apertura di tale procedura attraverso un modulo standardizzato. La domanda sarà presentata ed elaborata elettronicamente, sia attraverso le sedi giudiziarie telematiche, sia presso notai o uffici del registro di commercio.

Ciò ha comportato per questa disciplina il differimento della sua entrata in vigore perché dovevano essere approvati i formulari per accedere a questo procedimento. Qual è lo scopo della nuova piattaforma? La **nuova piattaforma**, ad accesso gratuito e universale, consentirà:

- di generare interesse nei potenziali acquirenti riguardo alle microimprese operative che devono essere liquidate;
- in questo modo, attraverso la piattaforma sarà possibile fornire nel dettaglio tutte le informazioni dell'unità produttiva, per la sua successiva vendita o asta;
- di scaricare tutti i beni della microimpresa per procedere alla vendita in modo semplice, e con costi minimi per il debitore.

4. La *segunda oportunidad*. La *exoneración de pasivo insatisfecho*

L'approvazione della legge 16/2022, del 5 settembre comporta una modifica molto importante del regime del *fresh start*, ossia della *segunda oportunidad e della exoneración de pasivo insatisfecho* ("EPI"), innovando alcuni degli elementi chiave dell'architettura dell'istituto.

Nell'articolazione di questo sistema di EPI il legislatore spagnolo ha tenuto conto della spinta costante, rinvenibile in ogni disciplina che la contempli, tra due poli antitetici: la tutela della posizione del



creditore che confida nel principio universale di responsabilità del debitore con tutti i suoi beni, presenti e futuri, e la tutela della posizione del debitore, che aspira a non portare il peso di un precedente concorso per tutta la sua esistenza.

Ciò implica progettare un sistema che, per quanto possibile, contemperi queste due aspettative tenendo presente che l'introduzione di un sistema di seconda possibilità ha un impatto sulla *performance* degli operatori economici tanto rilevante quanto avrebbe dovuto avere a suo tempo l'abolizione del carcere per debiti.

Intanto, nel nuovo quadro normativo, il riferimento alla **EPI** come beneficio è eliminato e sostituito dalla sua configurazione come diritto (ad esempio, nella nuova formulazione dell'art. 413.1.3.o 1)⁴⁶. A questo proposito vale la pena riflettere come Fernando Azofra Vegas⁴⁷ che riproponendo una frase di Chesterton osserva che “para corromper a un hombre, no hay más que convencerle de que sus anhelos son derechos y que los derechos de los demás son abusos”.

In secondo luogo, si passa da un sistema in cui l'EPI era condizionato alla soddisfazione di un certo tipo di debiti ad un sistema di esonero per merito che apre la possibilità di esonero di tutti i tipi di debiti (tranne quelli che la legge dichiara non esentabili) purché soddisfi il rigoroso criterio di buona fede.

La legge spagnola si mostra così vicina ai modelli nordici della seconda possibilità⁴⁸, in cui l'EPI è disponibile rispetto a una grande varietà di debiti, ma che sono esigenti in termini di requisiti di ingresso o accesso, mentre prende le distanze da quello nordamericano, caratterizzato da requisiti di entrata ritenuti lassisti, ma con una previsione molto limitata in termini di debiti esonerabili.

L'attuale sistema spagnolo di EPI si basa sulla massima che qualsiasi debitore può essere esonerato dai propri debiti se rispetta il criterio della buona fede. Tutto ciò, qualora non ricorrano le eccezioni o i divieti previsti dalla legge, tra cui gravi circostanze quali la condanna del debitore con sentenza definitiva a pene detentive, anche sospese o sostitutive, per reati contro l'economia sociale, o se il debitore è stato sanzionato per violazioni fiscali o condannato nella sezione di qualificazione del concorso.

Parimenti, non sarà possibile accedere a tale regime di *segunda oportunidad* sino a che (i) non siano trascorsi due anni dall'esonero definitivo nell'ambito della precedente richiesta di esonero tramite piano di pagamento; ovvero (ii) cinque anni dalla delibera di esonero con liquidazione del patrimonio.

Ne deriva un maggior rigore intorno al requisito della buona fede, unitamente a una grande estensione del concetto di debito esonerabile, che sembra lo strumento legislativo più appropriato per evitare il temuto rischio di *moral hazard*.

⁴⁶ Lo sottolinea la motivazione della Legge 16/2022: “[...] *la decisión de convertir el beneficio de la exoneración de las deudas, cuando concurren determinadas circunstancias, en un derecho de la persona natural deudora*” (apartado I *in fine*); “[...] *institución que prescinde del sustantivo «beneficio» en su propia definición*” (apartado IV).

⁴⁷ AZOFRA VEGAS, F. (2022). La segunda “segunda oportunidad”. *Actualidad Jurídica Uría Menéndez*, 59, pp. 229-245 (ISSN: 1578-956X).

⁴⁸ La legge olandese del 1997; la Legge norvegese 1992 e la Legge svedese del 1994.



Al tempo stesso, la buona fede non si configura come requisito di accertamento o apprezzamento giudiziale aperto, bensì prettamente normativo che, peraltro, viene definito in senso negativo come debitore che non incorre in alcuno dei presupposti legalmente stabiliti di malafede (fondamentalmente nell'art. 489, ma anche indirettamente nell'art. 493.1.1.o, consentendo la revoca del provvedimento di concessione dell'EPI in caso di occultamento di beni o redditi). La legge 16/2022 estende le circostanze che definivano la buona fede nella legge precedente (in particolare, nell'articolo 487 TRLC prima della legge 16/2022). Ma di tutte queste circostanze, soltanto una offre un maggior margine di apprezzamento o valutazione giudiziale: quando il debitore "si è comportato in modo sconsiderato o negligente al momento di contrarre debito o di rispettare i suoi obblighi" (art. 487.1.6).

Nel nuovo scenario normativo non è più richiesta la liquidazione preventiva del patrimonio del debitore.

Non è nemmeno richiesto il pagamento dei crediti inesigibili, che possono continuare ad essere richiesti indipendentemente dalla concessione dell'esonero.

Oltre all'eliminazione di tali requisiti, un'altra novità consiste nell'abrogazione della norma che imponeva al debitore che voleva beneficiare di tale esenzione di aver tentato senza successo un *acuerdo extrajudicial de pagos*.

Si elimina anche il requisito consistente nel fatto che il debitore non abbia rifiutato un'offerta di lavoro nei quattro anni precedenti la dichiarazione di insolvenza, e si riduce il periodo minimo che deve intercorrere tra una richiesta di esonero e l'altra, che finora è di dieci anni.

L'EPI è estesa a tutti i debiti concorsuali e contro la massa. Quindi il catalogo dei debiti esonerabili aumenta e le eccezioni sono limitate ai debiti per mantenimento, spese legali o derivanti dall'elaborazione dell'esonero stesso, i debiti che godono di garanzie reali e quelli di diritto pubblico.

Più precisamente, i debiti che esulano dal perimetro dell'esonero sono i seguenti:

- taluni debiti per responsabilità civile extracontrattuale, derivanti da reato e sanzioni pecuniarie in procedimenti penali e sanzioni amministrative gravi;
- debiti per alimenti;
- debiti per stipendi relativi ai sessanta giorni precedenti la dichiarazione di fallimento o maturati successivamente, se il FOGASA non l'avesse assunta;
- debiti per crediti di diritto pubblico, ad eccezione dei debiti AEAT o Previdenziali in entrambi i casi per un importo massimo di 10.000 euro (di cui 5.000 euro saranno integralmente esonerabili e il restante 50% fino al raggiungimento del cap massimo);
- debiti per spese e spese legali derivanti dall'esonero;
- i debiti con garanzia reale nell'ambito dei crediti con privilegio speciale; e
- eccezionalmente, i debiti necessari per evitare l'insolvenza del creditore interessato.



L'EPI implicherà che il debito esonerato non potrà essere reclamato al debitore. Tuttavia, l'adempimento può essere preteso nei confronti dei debitori solidali, garanti, garanti, assicuratori o dell'ipotecario non debitore, anche se l'azione di ripetizione o di restituzione è interessata anche dall'esonerato.

L'esonerato sarà revocato nei tre anni successivi all'accordo: (i) se il debitore ha beni, diritti o redditi occulti; (ii) se la situazione finanziaria del debitore migliora a causa di eredità o per altri motivi; ovvero (iii) in caso di condanna definitiva o delibera amministrativa di interdizione all'EPI.

I debiti di diritto pubblico non possono essere esonerati oltre determinate soglie. I primi 5.000 euro potranno essere interamente esonerati mentre da quella cifra l'esonerato arriverà al 50% del debito. Il massimo esentabile per debitore è di 10.000 euro per i debiti con l'AEAT e di 10.000 euro per i debiti per crediti previdenziali.

L'EPI ruota attorno a **due modelli alternativi**: (i) l'EPI soggetta a piano di pagamento; ovvero (ii) con liquidazione della massa attiva.

La prima si basa su una valutazione delle possibilità patrimoniali del debitore di approvare giudizialmente un piano di pagamento per crediti esonerabili che preveda, ad esempio, pagamenti di importo determinato o determinabile o cessioni in pagamento di beni e diritti; il piano di pagamento avrà una durata generale di tre anni e non richiede la preventiva liquidazione del tuo patrimonio.

Il piano di pagamento non può consistere nella liquidazione totale dei beni del debitore, né modificare l'ordine di pagamento senza il consenso degli interessati (art. 496.2.IV), ma può prevedere l'alienazione - nel suo caso, la cessione in pagamento- di singoli beni (art. 496.2.II). Non solo, dovrà farlo per evitare che creditori che rappresentino almeno il quaranta per cento del debito complessivo esonerabile possano impugnare con successo un piano che non prevede il realizzo di tutti i beni se non quelli necessari all'attività imprenditoriale/professionale o alla residenza abituale. (art. 498.bis.1.2^o). Con questa modalità i debitori sono autorizzati a mantenere la loro residenza abituale con un piano che può avere una durata di cinque anni. Tuttavia, i creditori di passività inesigibili manterranno sempre la loro azione nei confronti del debitore e potranno promuovere l'esecuzione giudiziale o stragiudiziale dei propri crediti (anche nei confronti della residenza abituale).

La seconda modalità (EPI con liquidazione della massa attiva) può verificarsi, principalmente, quando il fallimento si conclude per la fine della fase di liquidazione della massa attiva o per massa attiva insufficiente a soddisfare i crediti a fronte della massa.

Sono modalità esclusive, cioè si utilizza il piano di pagamento, senza aver pagato o tentato di liquidare la massa attiva, ma è possibile passare alla seconda modalità, se viene a mancare la prima (art. 500.bis). Per tale motivo, l'approvazione del piano produce effetti analoghi a quelli dell'accordo, in particolare la cessazione degli effetti della dichiarazione di *concorso* (non la sua conclusione), ma con la sostanziale differenza che ora essa è imposta esclusivamente dal giudice e non poggia su un accordo preventivo.



Gli effetti del *concurso* sono così sostituiti da quelli stabiliti nel piano stesso, che possono consistere anche in provvedimenti limitativi o interdittivi dei diritti di disposizione/amministrazione del debitore proposti dai creditori (art. 498, comma 1). Il regime di queste misure è lo stesso di quelli previsti nell'accordo.

Tutte queste modifiche favoriscono indubbiamente l'utilizzo della procedura della seconda opportunità che diventa più favorevole per il debitore.

La sfida principale era, infatti, quella di invertire lo scarso uso che era stato fatto di questo meccanismo, soprattutto se confrontato con quanto stava accadendo in altri Stati dell'UE. Ed è proprio ciò che produceva uno dei maggiori timori della Direttiva 2019/1023: che i debitori si trasferissero in altri paesi per beneficiare di una legislazione più favorevole in merito anche a questo strumento.

- **ROMANIA**

Romanian restructuring proceedings

di **Alina Popa**⁴⁹

La Romania ha recepito la Direttiva (UE)1023/2019 nel mese di luglio 2022, modificando la legge 85/2014 sull'insolvenza. L'articolo di Alina Popa esamina le novità introdotte nell'ordinamento rumeno per la prevenzione dell'insolvenza e la ristrutturazione del debito.

Sommario: 1. Who can access the restructuring proceedings in Romania?; 2. The Restructuring Agreement; 3. The Composition Agreement; 4. Common provisions for pre-insolvency proceedings in Romania; 4.1. Ongoing contracts; 4.2. Classes of affected claims; 4.2.1. Adoption and Court confirmation of the restructuring plan; 4.2.2. Cross-class cram-down.

A recent CTR study⁵⁰ shows that in Romania, 70% of the national turnover is generated by 32.027 impact companies (companies with assets valued more than 1 million Euro). 42% of these impactful companies are in a state of difficulty and can (or should) be restructured or are in an unlikelihood to pay their debts.

In this economic context, Romania transposed the Restructuring Directive on due term, on July, 2022, by amending the Pre-insolvency and Insolvency Law No 85/2014. CTR was the Consultant of the Romanian Ministry of Justice in the process of transposing the Restructuring Directive. During this process, a team of Romanian experts found that the previous pre-insolvency proceedings, mandate ad-hoc and composition agreement, were little used by companies, especially because the entrepreneurs did not know about the proceedings or the advantages of the old proceedings. The lack of negotiation culture, commonly for most of the European countries, was also one of the main causes. Considering the previous expertise, the mandate ad-hoc proceeding was revoked, and one new

⁴⁹Head of Legal, CTR.

⁵⁰ <https://www.citr.ro/en/node/348>.



restructuring framework was created – the **Restructuring Agreement** (articles 15¹ to 15¹³ and general provisions for both proceedings, articles 6 to 9⁹).

Also, the **Composition Agreement** was amended under the mandatory provisions of the Restructuring Directive (articles 16 to 37¹ and general provisions for both proceedings, articles 6 to 9⁹).

Companies in difficulty can now use these frameworks to prevent insolvency, remaining in control of the business and with a restructuring plan that can ensure its viability on long term. The new proceedings aim to encourage a culture of negotiation and to provide a restructuring framework easy to use, that is confidential, flexible, with a minimum involvement of the courts.

1. Who can access the restructuring proceedings in Romania?

The Directive speaks about financial difficulties, allowing the Member States to extend the scope of preventive restructuring frameworks to situations in which companies face non-financial difficulties. Romania embraced this direction and, according to the new law, a company who faces any type of difficulty – financial or non-financial, can choose one of the preventive proceedings to restructure the business and to prevent insolvency.

So, if the difficulties are a serious threat for the company's future ability to pay its debt, but the company is not yet insolvent – meaning that it is able to pay its debts when they fall due, and it can redress the business only by taking the appropriate measures under a restructuring plan, then the company can access a restructuring proceeding – article 5, 1st paragraph, point 26² and article 6, 1st paragraph.

The law does not provide some indicators for the state of difficulty. The main condition provided by law is that this state of difficulty is something that affects only temporary the company, which, without proper measures of restructuring, might end up in insolvency in maximum 24 months.

On our expertise, **there are some signs that a company must pay attention on its day-by-day business, that could indicate a difficulty state:**

- Losing a contract that has a significant impact on the business;
- Main client or many of its clients are entering in insolvency and it is unlikely that they will pay their debts;
- Difficulties on the supply chain;
- Common difficulties of its economic sector that could also affect its business;
- Accessing new financing becomes more and more difficult – the company fails to fulfill the banks conditions;
- Difficulties in payment on due term.



2. The Restructuring Agreement

The Restructuring Agreement has some simple **steps**: the company in difficulty, with professional help of an insolvency practitioner, identifies the elements of difficulty, drafts a restructuring plan, negotiates it with the affected creditors⁵¹ and, after the creditors vote, asks a specialized judge to confirm the restructuring plan. After the confirmation, the company must implement the agreement under the insolvency practitioners' monitorization.

The main advantage of this procedure is that no restructuring period is mandatory, the company can take the necessary time to recover considering the state of difficulty and the specific of the business. Also, there is a limited involvement of the Court, with short hearings. In less than 4 months since the difficulty was acknowledged, the company can be under the Restructuring Agreement proceeding umbrella.

3. The Composition Agreement

On the Composition Agreement, the specialized judge, based on a difficulty report drafted by the chosen insolvency practitioner, opens the Composition Agreement.

4 months since the opening of the procedure, the company benefits, by law, from a **stay of individual enforcement actions** – which is the **main advantage of the procedure** (article 25, 1st paragraph).

For the unpaid wages there is no stay of individual enforcement actions directly by law. The company can ask the syndic judge a stay of enforcement for this claims if can prove that can pay them at least on the amount due on individual enforcement actions (article 25, 3rd paragraph).

In 60 days since the opening of the proceeding, the company, assisted by the insolvency practitioner, must draft a restructuring plan. In 60 days since the drafted plan was communicated to the affected creditors, the company must negotiate and obtain their vote. **The interests, late payment interest** will have, for the affected claims, the regime under the restructuring plan confirmed by syndic judge – article 29.

After the company has the creditors votes, under the law's provisions, it can seek for the specialized judges' confirmation and the restructuring period begins.

Unlike the Restructuring Agreement, the Composition Agreement is limited to 48 months, with the possibility of 12 months extension, and the Company must pay at least 10% of its liabilities during the first year of the procedure.

⁵¹ Creditors directly affected by the restructuring measures, either by a reschedule of the payment, or by a haircut of the claim.



4. Common provisions for pre-insolvency proceedings in Romania

4.1. *Ongoing contracts*

Similar to insolvency proceeding, the law provides a prohibition on the termination of the contracts for creditors only because a company is under a restructuring proceeding umbrella.

Also, the law ensures that the company it is not penalized by creditors and authorities on commercial relationships, like public procurements, only because it accessed a restructuring procedure.

4.2. *Classes of affected claims*

Like the Romanian Law provisions in judicial reorganization, for the restructuring proceedings the affected creditors are divided into 5 classes depending on their entitlements – article 15⁴, 3rd paragraph, *for Restructuring Agreement*, and article 27, 4th paragraph, *for Composition Agreement*:

- a) Secured claims;
- b) Unpaid wages;
- c) Indispensable claims – *unsecured claims from agreements that are essential for the current activity of the company*;
- d) Budgetary claims;
- e) Unsecured claims.

4.2.1. *Adoption and Court confirmation of the restructuring plan*

For the process to be a success, 50%+1 in value of each class is required to approve the negotiated restructuring plan.

The Court will **confirm** a restructuring plan if the voting condition and all other legal provisions are fulfilled (the classes of affected claims are legally prepared, all the creditors' rights were respected – including that the claims will be paid better in comparison to what they could receive in the event of next-best-alternative scenario in the absence of a plan, scenario that can be even liquidation, new financing are needed).

After the confirmation by the Court, the restructuring plan becomes a final position, and the claims are no longer open to dispute by creditors. In the end, if the affected claims are paid under the restructuring plan provisions, the Company will benefit for discharge of debt.

4.2.2. *Cross-class cram-down*

The Romanian Law provisions on cross-class cram-down are similar to the ones from the Restructuring Directive but, considering also the judicial reorganization provisions in Romania, there is a supplementary rule – 30% of the affected claims must vote for the restructuring plan.



As already on judicial reorganization, the class of creditors being crammed down must not be left in a worse position arising from implementation of the restructuring plan.

The syndic judge can, but it is not mandatory, to impose a restructuring plan even if it was not voted by the affected claims under the law provisions. The cross-class cram-down is not new in Romania, because a judicial reorganization plan can be confirmed if it is voted at least by a majority of categories of claims sine 2006 (the old Insolvency law no. 85/2006).

In CITR, besides transposing the restructuring directive in Romania, we are also constantly working to change the mindset of the Romanian business environment, to consider restructuring a second chance, a chance to have a healthy and profitable business.

- CINA

Riconoscimento delle sentenze fallimentari straniere in Cina

di Antonella Tanico⁵²

Sommario: 1. Premessa; 2. Inesistenza di un Trattato Bilaterale; 3. Inesistenza di reciprocità; 4. Ulteriori motivazioni di diniego; 5. Riconoscimento di sentenze fallimentari; 6. Conclusioni.

1. Premessa

Nel Bollettino n.4 ci siamo occupati della cooperazione transfrontaliera in materia di insolvenza sulla base del **Protocollo d’Intesa siglato il 14 maggio 2021** tra la Corte Suprema della Cina continentale ed il governo della Regione amministrativa speciale di Hong Kong (HKSAR) ed abbiamo plaudito al primo accordo sul riconoscimento ed esecuzione delle procedure di insolvenza tra alcuni tribunali della Cina continentale in particolare Shanghai, Shenzhen e Xiamen e la RAS di Hong Kong perché segno di evidente apertura del Dragone anche se accordo limitato a zone territoriali ed ai casi in cui il centro degli interessi principali della società debitrice (“COMI”) si trova nella RAS di Hong Kong per sei o più mesi consecutivi al momento della presentazione della domanda.

Sebbene la Cina non abbia ufficialmente adottato le norme sulla cooperazione transfrontaliera proprie della *Model Law* ha comunque introdotto nella sua legge fallimentare del 2006, all’art 5, il principio dell’*exequatur* strutturando la norma sulla base di una singolare previsione “ a doppio binario”: il primo comma riguarda l’insolvenza transfrontaliera in “uscita” e sembra avere carattere universale: “una volta avviata la procedura di fallimento ai sensi della presente legge, essa entrerà in vigore in relazione ai beni del debitore al di fuori del territorio della Repubblica popolare cinese”, affermando quindi il principio che l’apertura di una procedura fallimentare in Cina vincola i beni della società in tutto il mondo mentre il secondo comma riguarda l’insolvenza transfrontaliera in “entrata”: “se una sentenza di fallimento pronunciata da un Tribunale straniero riguarda le proprietà di un debitore all’interno del territorio della Repubblica popolare cinese ed il Tribunale straniero ne chiede il

⁵² Avvocato del Foro di Roma.



riconoscimento e l'esecuzione, il Tribunale del Popolo esaminerà la sentenza, qualora ciò sia consentito dai trattati internazionali che la Cina ha concluso o a cui ha aderito o sulla base del principio di reciprocità, e qualora ritenga che detta sentenza non violi i principi fondamentali delle leggi della Repubblica popolare cinese, non metta in pericolo la sovranità e la sicurezza dello Stato o gli interessi pubblici e non pregiudichi i diritti e gli interessi legittimi dei creditori all'interno del territorio della Repubblica popolare cinese, riconoscerà la sentenza e provvederà all'esecuzione". L'esito del travagliato percorso di riconoscimento in "entrata" sul quale si sono consumati accesi scontri tra opposte visioni in materia di cooperazione transfrontaliera ha consegnato un testo normativo fortemente condizionato da richieste talmente vaghe da risultare puramente arbitrarie: ad es. la norma statuisce che una sentenza straniera non possa contraddire i principi fondamentali delle leggi ma non specifica quali siano questi principi generali; completo silenzio poi su eventuale concessione da parte del Tribunale cinese di misure protettive dirette - in pendenza di riconoscimento della sentenza straniera - a tutelare il patrimonio ed i beni aziendali da possibili azioni esecutive o cautelari dei creditori cinesi in tutto il territorio della RPC; così come nulla viene previsto in riferimento alla possibilità per il curatore straniero di trasferire gli assets verso il proprio Paese né di poter aprire una procedura secondaria in Cina. Sul punto non ha fatto neanche luce la Suprema Corte che pur avendo emesso negli anni ben tre pareri giudiziari sull'attuazione della EBL 2006 rispettivamente nel 2011, 2013 e 2019 non ha mai dipanato gli interrogativi sul reciproco riconoscimento. Un piccolo accenno, dal carattere comunque ostativo nei confronti delle sentenze straniere, è stato fatto nel 2018 quando la Suprema Corte ha affermato che, in caso di sentenza fallimentare riconosciuta in Cina, il piano di riparto deve prevedere in primis la soddisfazione dei creditori privilegiati, dei dipendenti e delle autorità fiscali cinesi e solo in seguito la soddisfazione dei creditori stranieri di pari grado.

È però il caso di rilevare che il terreno della fiducia reciproca in materia di riconoscimento ed esecuzione delle sentenze straniere è stato battuto ben prima del 2006 quando la Cina, sin dagli anni '80, ha stretto accordi bilaterali con molti Paesi, 33 per l'esattezza tra cui anche l'Italia, Trattati in base ai quali ogni sentenza in materia civile o commerciale straniera può essere riconosciuta in Cina e viceversa senza però operare una specifica distinzione in materia di insolvenza, dichiaratamente esclusa nel solo bilaterale tra Cina e Perù; o ancora quando la Cina ha introdotto gli artt. 281 e 282 nella *China Civil Procedure Law* del 1991 e successivi emendamenti del 1997, 2012 e 2017 che prevedono il riconoscimento di una sentenza straniera sia qualora la parte interessata chieda direttamente il riconoscimento e/o l'esecuzione ad un Tribunale Popolare Intermedio che qualora il Tribunale Straniero lo richieda in base a specifiche disposizioni di reciprocità contenute nel Trattato Internazionale concluso tra i due Paesi. In realtà il riconoscimento non è mai stato automatico ma sempre sottoposto al vaglio del Tribunale del Popolo che prima esamina il contenuto del provvedimento per escludere eventuali contraddizioni con i principi fondamentali della Costituzione, violazioni della sovranità dello Stato, della sicurezza e dell'interesse pubblico e poi si pronuncia per il riconoscimento, apponendo la formula esecutiva. In ultimo, anche la Suprema Corte, in funzione legislativa, ha emesso a partire dal 1988, pareri giudiziari sul reciproco riconoscimento delle sentenze



specie in materia societaria, a partire dal riconoscimento del legale rappresentante straniero di una società straniera, su territorio cinese: applicando detto principio in via analogica può essere riconosciuto anche il curatore straniero di una società straniera con assets in Cina che deve svolgere attività liquidatorie o che deve esercitare la legittimità attiva o passiva della società fallita dinnanzi un Tribunale cinese. Nel 2005 in occasione della II Conferenza Nazionale sulle controversie transfrontaliere commerciali e marittime la Suprema Corte ha pubblicato una Dichiarazione che consente al curatore straniero la riassunzione di una causa pendente interrotta per l'intervenuta dichiarazione di fallimento della società straniera innanzi lo stesso Tribunale cinese.

Riconoscere una decisione emanata all'estero, accettarne il valore giuridico e dare effetto al suo contenuto è stato dunque sempre molto complesso per le autorità cinesi tanto è vero che ad oggi i casi di riconoscimento di sentenze fallimentari straniere possono dirsi contati, come numericamente scarsi sono i riconoscimenti di sentenze straniere nelle più generali materie del civile e commerciale.

D'altronde, al contrario, i fenomeni di insolvenza di società cinesi con filiali ed attività all'estero hanno favorito il riconoscimento dei procedimenti concorsuali da parte dei Paesi stranieri basti ricordare le recenti pronunce, oggetto di disamina nei Bollettini precedenti: *Re Reward Science and Tech. Industry Grp. Co, Ltd*, ottobre 2019, quando il tribunale fallimentare degli Stati Uniti per il distretto meridionale di New York ha riconosciuto i procedimenti di riorganizzazione di Reward Science and Tech, procedura concorsuale cinese avviata ai sensi del *Chapter 15* o il caso di *Re CEFC Shanghai International Group Limited* (in liquidazione nel continente della Repubblica popolare cinese), quando la Corte di Hong Kong ha concesso per la prima volta riconoscimento e assistenza agli amministratori nominati in una procedura concorsuale della Cina continentale ed ha sospeso tutti i procedimenti esecutivi hongkonghesi per garantire la *par conditio creditorum*; o ancora *Re HNA Group Co Limited*, settembre 2021, quando il tribunale di Hong Kong ha riconosciuto i procedimenti di riorganizzazione della società con sede a Hainan, sebbene zona non compresa nel Protocollo del 14 maggio 2021.

Un interessante studio del Prof. Zhang Zinian⁵³ che si intende riassumere in questa sede studio svolto su 30 casi di riconoscimento di sentenze straniere dal 1994 al 2018, mette in luce i vari motivi di diniego al riconoscimento di sentenze straniere. Le 30 sentenze provengono da 19 Paesi, otto dei quali dall'Asia (Hong Kong, Israele, Giappone, Singapore, Corea del Sud, Turchia, Emirati Arabi Uniti e Uzbekistan), altri otto dall'Europa (Bielorussia, Cipro, Francia, Germania, Italia, Polonia, Russia e Regno Unito), uno dal Nord America (USA), uno dall'Australia ed uno dal Ciad (Africa) a dimostrazione di quanto sia ampio il raggio di interconnessione della Cina con l'estero tra cui i principali partner commerciali come Stati Uniti, Giappone, Hong Kong, Corea del Sud, Francia e Germania.

⁵³ Globalized Cross-Border Insolvency Law: The Roles Played by China.



2. Inesistenza di un Trattato Bilaterale

Su trenta casi si è riscontrato che solo **otto** di essi si sono basati su un Trattato, come la causa *re B&T Ceramic Group SRL*⁵⁴, dove per la prima volta una sentenza dichiarativa di fallimento italiana è stata riconosciuta in Cina sulla base del **Trattato Bilaterale**⁵⁵ sino-italiano di assistenza giudiziaria in materia civile e commerciale, sottoscritto nel 1991 o come la causa *re Pellis Corium Pelcor*, sentenza francese riconosciuta nel 2005 sulla base del Trattato bilaterale di assistenza giudiziaria sino-francese in materia civile e commerciale. **Tuttavia**, non è sufficiente l'esistenza di un Bilaterale dal momento che tra le 17 sentenze straniere rigettate 6 casi⁵⁶ avevano Trattati Bilaterali ed il mancato riconoscimento ha avuto motivazioni diverse che esamineremo successivamente. Ad ogni buon conto, l'inesistenza di un Trattato comporta l'impossibilità di riconoscimento come dimostrano i casi *Hua'an Fund Limited c. Lehman Brothers International (Europe) Limited*, amministrazione controllata aperta a Londra il 23 settembre 2008 presso la *High Court of Justice Chancery Division, Companies Court* e non riconosciuta dall'Alta Corte Popolare di Shanghai per inesistenza di bilaterale RPC e Gran Bretagna o la procedura fallimentare di *Hanjin Shipping Co., Ltd.*, aperta in Corea del Sud nel 2016, non riconosciuta per inesistenza del bilaterale con quest'ultimo Paese. Se nel primo caso i legali tentarono comunque di ottenere il riconoscimento del provvedimento senza tuttavia raggiungere l'esito sperato nel secondo caso non fu presentata nessuna domanda essendo consapevoli che, in assenza di un Trattato Bilaterale, vane sarebbero state le richieste di riconoscimento.

Al momento, solo trentatré Paesi hanno sottoscritto Trattati bilaterali con la Cina in materia civile e commerciale, di cui tre firmati negli anni '80⁵⁷ e 21 negli anni '90⁵⁸; ma dall'inizio del nuovo millennio ad oggi il numero si è sensibilmente ridotto, solo nove⁵⁹, con scarse probabilità che vengano stipulati nuovi trattati perché la Cina sembra essere più interessata a firmare accordi in materia di diritto penale, avendone stretti con almeno cinquantacinque Paesi, tra cui Stati Uniti, Regno Unito, Canada, Australia, Giappone e Corea del Sud.

⁵⁴ Il tribunale intermedio popolare cinese di Foshan (2000) *B&T Ceramic Group srl youxian gongsi shenqing chenren he zhixing yidali fayuan pochao panjue an* (B&T Ceramic Group srl 有限公司申请承认和执行意大利法院破产判决案).

⁵⁵ Trattato di assistenza giudiziaria in materia civile tra la Repubblica popolare cinese e l'Italia (*Zhonghua Renmin Gongheguo He Yidali Gongheguo Guanyu Minshi Sifa Xiezu De Tiaoyue*, 中华人民共和国和意大利共和国关于民事司法卦卦的) http://www.moj.gov.cn/Department/content/2018-12/25/358_182319.html.

⁵⁶ Questi sei casi sono *Minsk Automatic Lines Plant contro China National Machinery Industry Corporation*, *Schneider Electric SA contro Wenzhou Flying-Dragon Electrical Co. Ltd.*, *Ant. A. Wicolaides Sanitools Co. Ltd. contro Beijing Guanghua Times Textile Import & Export Co. Ltd.*, *Choryanaslzimat Limited contro Haihong Trade Co. Ltd.*, *Uzprommashimpeks contro Wenzhou Jinshi Entertainment Apparatus Manufacturing Co. Ltd.* e *LaSARLK. CC contro Chenzhou Hualu Digital Technology Co., Ltd.*

⁵⁷ I tre trattati sono rispettivamente quelli con la Francia nel 1987, la Mongolia nel 1989 e la Polonia nel 1987.

⁵⁸ I 21 trattati sono quelli con Bielorussia (1993), Bulgaria (1993), Cipro (1995), Cuba (1992), Egitto (1994), Grecia (1994), Ungheria (1995), Italia (1991), Kazakistan (1993), Kirghizistan (1996), Laos (1999), Marocco (1996), Romania (1991), Russia (1992), Spagna (1992), Tagikistan (1999), Tunisia (1999), Turchia (1992), Ucraina (1992), Uzbekistan (1997) e Vietnam (1998).

⁵⁹ Argentina (2001), Brasile (2009), Lituania (2000), Corea del Nord (2003), Kuwait (2007) e Emirati Arabi Uniti (2004); Algeria del 2010, Bosnia del 2013 ed Etiopia del 2014.



3. Inesistenza di reciprocità

Sui trenta casi di riconoscimento, tredici casi andati a buon fine sono basati sul “**principio di reciprocità**”.

La reciprocità si basa sul precedente riconoscimento di una sentenza cinese nel Paese straniero richiedente. Nella *causa Re Sascha Rudolf Seehaus*, ad esempio, il tribunale intermedio del popolo cinese di Wuhan ha deciso, nel 2013, di riconoscere il provvedimento del Tribunale di Berlino perché anni prima la Germania aveva fatto il primo passo. E così è pure avvenuto per sentenze emanate da Tribunali di Singapore, Corea del Sud e negli Stati Uniti Paesi in cui le sentenze cinesi erano state già riconosciute.

Di particolare interesse è la “*Dichiarazione di Nanning*”⁶⁰, emanata nel 2017 dalla Corte Suprema popolare cinese a conclusione della conferenza di cooperazione giudiziaria con i vicini Paesi asiatici, che almeno sulla carta ammette la “*presunta reciprocità*” quando il Paese richiedente non ha rifiutato in passato il riconoscimento di sentenze del tribunale del Paese che ne fa richiesta. Tuttavia, ad oggi non ci sono ancora stati riconoscimenti di presunta reciprocità. Nel 2019 la Corte Suprema⁶¹ ha emanato un regolamento sui “*Servizi Giudiziari a sostegno della Belt and Road Initiative*” che intende migliorare la cooperazione transfrontaliera promuovendo il riconoscimento delle sentenze emesse all'estero nell'aspettativa che i Paesi stranieri riconoscano per primi i provvedimenti emessi dai nuovi Tribunali Internazionali cinesi.

A complicare il reciproco riconoscimento vi è la circostanza che se una sentenza cinese è stata riconosciuta in un ordinamento federale come gli Usa la reciprocità si forma solo tra la Cina e quello Stato federale con il quale si è instaurato il rapporto fiduciario e non con la giurisdizione nazionale nel suo complesso, dal momento che ogni stato all'interno di un sistema federale ha proprie legislazioni. Per esempio, nel 2009⁶² una sentenza cinese è stata riconosciuta dal tribunale distrettuale della California per effetto della quale è stata stabilita la reciprocità solo tra la Cina e lo stato della California; conseguentemente nel 2017 la Cina ha riconosciuto la prima sentenza americana *Liu Li v. Tao Li e Tong Wu* pronunciata dalla Los Angeles Superior Court, tribunale statale della California, USA. Ma la sentenza americana, *Herbert Truhe et al v. Jiangxi Province Lidu Fireworks Co., Ltd.* (il caso *Lidu*)⁶³, emessa dalla *Philadelphia County Court of Common Pleas, First Judicial District of Pennsylvania*, USA,

⁶⁰ The China Supreme People's Court (2017) La dichiarazione di Nanning al 2nd^{China} -ASEAN Justice Forum, Nanning, Guangxi, Cina, 9 luglio 2017, <http://cicc.court.gov.cn/html/1/219/208/209/800.html>.

⁶¹ The China Supreme People's Court (2019) *Guanyu Renmin Fayuan Jingyibu Wei Yidai Yilu Jiangshe Tigong Sifa Fuwu He Baozhang de Yijian* (关于人民法院进一步为一带一路建设提供提供司法服务和保障保障意见意见意见意见意见意见意见意见意见意见意见意见意见意见保障保障保障意见保障tivamente Belt & Road Initiative], Pechino, Cina, 9 dicembre 2019, <http://gongbao.court.gov.cn/Details/>.

⁶² *Hubei Gezhouba Sanlian Industrial Co., Ltd. contro Robinson Helicopter Company, INC.* 2009 WL 2190187 (Tribunale Distrettuale degli Stati Uniti, CD California).

⁶³ *Herbert Truhe e altri contro Janxi [sic] Province Lidu Fireworks Co., Ltd. e altri* 2012 WL 2795983, Court of Common Pleas of Pennsylvania, Philadelphia County.



nel 2014 non è stata riconosciuta in Cina a causa dell'assenza di reciprocità tra la Cina e lo stato della Pennsylvania.

4. Ulteriori motivazioni di diniego

Pur in presenza di Trattati Bilaterali o di reciprocità possono esistere altre **motivazioni ostative** al riconoscimento di un provvedimento straniero.

Tipico esempio è il caso *LaSARLK. CC contro Chenzhou Hualu Digital Technology Co., Ltd.*, dove sebbene esista, come detto, un trattato tra Cina e Francia, la Corte Popolare Intermedia di Chenzhou ha rifiutato, nel 2016, il riconoscimento della sentenza francese che avrebbe spiegato i suoi effetti contro una società statale. Su sette casi di richieste di riconoscimento di provvedimenti che avrebbero coinvolto società statali solo un caso ha avuto esito positivo ed anche in quell'unico caso *Kolmar Group AG contro Jiangsu Textile Industry (Group) Import & Export Co., Ltd.* la decisione di riconoscimento è stata per lo più frutto di relazioni diplomatiche essendo la Cina in procinto di affrontare la significativa conferenza internazionale, la 2^a China-ASEAN Justice Forum, in cui avrebbe dovuto dimostrare credibilità dal punto di vista giudiziario ai partner dell'Asean, tra cui Singapore.

Del pari, è difficile il riconoscimento delle sentenze che coinvolgono società a partecipazione statale come il caso di *Jiangxi Province Lidu Fireworks Co., Ltd. (Lidu), e Daoming Optics & Chemical Co., Ltd. (Daoming)*, convenuta nella *causa Sase Tablissement Sacholiet c. Stetestrite International Co., Ltd. e Daoming Optics & Chemical Co., Ltd.* mentre il riconoscimento di provvedimenti stranieri che coinvolgono società cinesi private ha maggiori probabilità di successo. Un esempio è stato dato proprio dal caso *Re B&T Ceramic Group SRL* dove il ricorrente italiano ha chiesto al Tribunale Intermedio del popolo cinese di Foshan di riconoscere il provvedimento del Tribunale relativo alla liquidazione degli assets della fallita EN Group Spa in suo favore: in particolare è accaduto che quando il ricorrente B&T Ceramic Group SR, dopo la vendita, si è recato in Cina per reclamare parte degli assets tra cui le quote di una joint venture cinese, *Nanghai Nasseti Ceramic Mechanics Limited*, ha preso atto che le azioni erano state illegittimamente cedute alla Broao Win International Limited, società di Hong Kong; a quel punto ha chiesto il riconoscimento del provvedimento italiano che una volta ottenuto ha comportato la revoca della cessione, con restituzione delle quote societarie dalla Broao Win International Limited in suo favore.

Quindi, verso le società cinesi che non sono di proprietà statale o a partecipazione statale sembra più semplice ottenere il riconoscimento di sentenze estere anche se nella categoria deve essere operate alcune distinzioni: se si tratta di piccola o media impresa, se la società non è mai stata una società statale o a partecipazione statale, se il rappresentante legale non riveste incarichi politici a livello locale o nazionale maggiori sono le possibilità di ottenere riconoscimenti di provvedimenti stranieri che coinvolgano queste società come il caso *RE Przedsiębiorstwo Przemysłu Chłodniczego Fritar SA, Polonia contro Ningbo Yongchang Industry Company*, il cui capitale sociale di quest'ultima era di "appena" 7.030.000 RMB (circa 984.000 USD). Per due casi il successo è stato solo formale: *Emre Gida Insaat*



Sanayi ve Ticaret Limited Sirketi contro Jining Xingchen Textile Import & Export Co., Ltd. (il caso *Emre*) e *Haweisitatayimu Co., Ltd. contro Daqiaofang Food Co., Ltd.* (il caso *Haweisitatayimu*). Nel caso *Emre*, la sentenza turca, emanata il 28 aprile 2007, è stata riconosciuta dal Tribunale del Popolo Intermedio di Jining dopo sette anni ma al momento della esecuzione non ha potuto ottenere alcuna soddisfazione posto che la debitrice, società cinese *Jining Xingchen Textile Import & Export Co., Ltd.*, esposta per 103.000 dollari USA, era stata sciolta e cancellata nel 2010. Un risultato simile si è verificato anche nel caso *Haweisitatayimu*: la società russa, *Haweisitatayimu Co., Ltd.*, ha ottenuto il riconoscimento dal Tribunale Intermedio del popolo di Chifeng alla fine del 2018 quando la debitrice *Daqiaofang Food Co., Ltd.* era stata già cancellata.

Maggiore fortuna hanno avuto i riconoscimenti verso i semplici cittadini cinesi, nei casi *Li Liu v. Li Tao & Wu Tong*, *Zhu Jing*, *Ding Changhong* e *Zhu Guofen v. Pei Yanju* e *Li Xianming v. Tian Fei*, la domanda di riconoscimento è andata a buon fine; ma nella *causa DNT France Power Engine Co., Ltd. contro Zhen Xiyong* (il caso *DNT*), il ricorrente, DNT France Power Engine Co., Ltd. società australiana pur andando contro il debitore sig. Zhen Xiyong, residente a Shenzhen, non ha avuto soddisfazione dal punto di vista del riconoscimento del provvedimento fallimentare. Stesso risultato nella *causa SL Jonas Co., Ltd. contro Yang Ping* (il caso *Jonas*), in cui la ricorrente, SL Jonas Co., Ltd., società israeliana ha invano cercato di ottenere il riconoscimento contro il debitore cinese, residente a Fuzhou.

5. Riconoscimento di sentenze fallimentari

Secondo il citato studio dal 1994 al 2018 solo 3 sono stati i casi di **riconoscimento** di sentenze fallimentari straniere: *Re B&T Ceramic Group SRL*, *Re Pellis Corium PELCOR* e *Re Sascha Rudolf Seehaus*.

Il più recente riconoscimento di una sentenza fallimentare straniera ha riguardato il caso *Re Sascha Rudolf Seehaus*, in cui il liquidatore tedesco che necessitava di nominare nuovi membri del consiglio di amministrazione della società tedesca controllata al 100% a Wuhan si vedeva impossibilitato ad agire per conto della società tedesca in quanto il Dipartimento degli Affari del governo municipale di Wuhan gli negava ogni potere se non fosse stata prima riconosciuta, dal Tribunale Intermedio del Popolo di Wuhan, la sentenza fallimentare tedesca che lo nominava liquidatore. Nel 2013 il Tribunale di Wuhan emetteva un'ordinanza di riconoscimento anche se all'inizio del 2011, il Ministero nazionale per gli Affari, - in seguito alle doglianze del liquidatore tedesco che oltretutto aveva comunicato di voler adire l'arbitro internazionale per le controversie sugli investimenti esteri, aveva affermato che i poteri del liquidatore tedesco sarebbero dovuti essere automaticamente riconosciuti e che pertanto il riconoscimento della sentenza da parte del Tribunale non sarebbe stato necessario. Con la nota del Ministero, il liquidatore tedesco il 2 aprile 2011 sostituiva i membri del consiglio di amministrazione della controllata e provvedeva alla registrazione delle modifiche presso il Dipartimento degli Affari Municipali di Wuhan. Si può dire, quindi, che il successivo riconoscimento del Tribunale di Wuhan era stato *inutiliter datum*. Vale la pena notare che nel decidere di concedere il riconoscimento il tribunale di Wuhan si basava sull'articolo 282 della *China Civil Procedure Law* del 1991, una disposizione



generalmente utilizzata per riconoscere le sentenze civili e commerciali straniere, piuttosto che sull'articolo 5 dell'EBL 2006, apposita disposizione, come sopra evidenziato, per il riconoscimento delle sentenze di fallimento straniere.

Il caso *Re Pellis Corium PELCOR*, è stato molto simile. Il liquidatore francese, il sig. Antoine Montier, veniva bloccato dall'ufficio di Guangzhou Property Management al momento della registrazione della vendita dei beni immobili della società francese, *Société Anonyme PELLIS CORIUM PELCOR*, situati a Guangzhou, per assenza del previo riconoscimento della sentenza fallimentare francese da parte del Tribunale Intermedio del Popolo di Guangzhou. Riconoscimento che successivamente veniva emesso.

Il caso italiano di *Re B&T Ceramic Group SRL* si può così riassumere: il 24 ottobre 1997 la società italiana EN Group spa veniva dichiarata fallita, in Italia. Nelle more della procedura, il 2 maggio 1999, una parte degli assets societari, ovvero il 98% delle azioni di una joint venture cinese, veniva illegittimamente ceduto dagli ex dirigenti della società ad una società di Hong Kong. L'acquirente italiano dei beni fallimentari, *B&T Ceramic Group SRL*, venuto a conoscenza della cessione chiedeva all'Ufficio cinese *Foshan Nanhai Foreign Business and Trade Bureau* la revoca della cessione ma l'Ufficio opponeva la registrazione al previo riconoscimento della sentenza di fallimento italiana, dello status giuridico del curatore e del suo piano di vendita. Il ricorrente dovette, quindi, chiedere e poi ottenere il riconoscimento.

6. Conclusioni

Sebbene vi siano più fonti normative che disciplinano la collaborazione transfrontaliera è, ad oggi, ancora molto difficile ottenere il riconoscimento delle sentenze straniere in materia civile, commerciale ed ancor di più in materia di insolvenza, nonostante il dettagliato e citato art. 5 della EBL 2006.

Sembra che lo sviluppo dell'insolvenza transfrontaliera da parte cinese sia in gran parte paralizzato dai rigidi requisiti dei Trattati o dai principi di reciprocità tra la Cina ed i Paesi richiedenti oltre che dall'applicazione di un sistematico protezionismo locale degli interessi delle società statali ed a partecipazione statale. Ovviamente questa situazione mina la fiducia degli stranieri che al contrario vorrebbero confidare nello sviluppo di rapporti di fiducia.

Sebbene vi siano segnali di disgelo, come evidenziato dai tre riconoscimenti di sentenze di fallimento straniere in realtà i segnali appaiono deboli perché in tutti e tre i casi i provvedimenti giudiziari sono intervenuti per soddisfare illegittime richieste.

Sembra che la Cina, da questo punto di vista, abbia ancora molta strada da fare.



Consiglio Nazionale
dei Dottori Commercialisti
e degli Esperti Contabili

**Fondazione
Nazionale dei
Commercialisti**
—
RICERCA

OSSERVATORIO INTERNAZIONALE CRISI DI IMPRESA

NUMERO 8 – APRILE 2023

Hanno collaborato a questo numero:

Luciano Panzani, Giorgio Corno, Cristina Bauco, Luca Brivio, Luca Caloni, Paolo Gerini, Stefania Pacchi, Alfredo Ravo, Antonella Tanico, Silvia Zenati. Corrispondenti stranieri di questo numero: Alina Popa

Si ringrazia Bob Wessels.



Indice Analitico

PRESENTAZIONE	1
1. NOVITÀ NORMATIVE E PROPOSTE DI LEGGE	4
A. EUROPA	4
• Belgio	4
• Macedonia del Nord	5
2. NOVITÀ GIURISPRUDENZIALI	6
A. AMERICA	6
• Stati Uniti	6
o Chapter 11	6
Diamond Sports Group	6
FTX	6
• Brasile	7
Cruzeiro Esporte Club	7
Lupatech SA	7
Gruppo Itapemirim	8
Máquinas de Venda Brasil	8
Lojas Americanas	8
EUROPA	10
• Regno Unito	10
Sova Capital	10
• Isole Cayman	10
Awal bank	10
• Francia	11
Cour de Cassation, 14 décembre 2022, n° 21-14.206	11
• Spagna	12
Juzgado de lo Mercantil n° 1 de Girona - Cuestión incidental de especial pronunciamiento - 621/2017 -C – SENTENCIA N° 87/2022	12
3. CONVEGNI E WEBINAR	14
4. PUBBLICAZIONI	14
• Pubblicazioni di Istituzioni, Enti ed organizzazioni internazionali	14
• Volumi	16
• Saggi e articoli	16



• Blog	20
• Statistiche e previsioni	28
A. EUROPA	28
• Regno Unito	28
• Francia	30
B. AMERICA	31
• Canada	31
5. NOTIZIE DI INTERESSE	32
• USA	32
Silicon Valley Bank	32
Silvergate Capital Corp.	33
Signature Bank, New York, NY	33
6. PROFILI DELLA PRATICA PROFESSIONALE	34
• India	34
7. APPROFONDIMENTI	39
• Europa	39
La Proposta di Direttiva di armonizzazione di alcuni aspetti della disciplina dell'insolvenza della Commissione Europea del 7 dicembre 2022	39
Prime riflessioni sulla proposta della commissione europea di armonizzazione di alcuni profili della disciplina delle azioni revocatorie nelle procedure di insolvenza e sul possibile impatto sulla normativa italiana	63
• Spagna	78
La Riforma del Texto Refundido della Ley Concursal in seguito al recepimento della Direttiva UE 2019/1023	78
• Romania	94
Romanian restructuring proceedings	94
• Cina	98
Riconoscimento delle sentenze fallimentari straniere in Cina	98



L'OSSERVATORIO È COMPOSTO DA:

ELBANO DE NUCCIO - *Presidente CNDCEC*

CRISTINA MARRONE - *Consigliere CNDCEC*

PIER PAOLO SANNA - *Consigliere CNDCEC*

LUCIANO PANZANI - *Presidente*

LUCA BRIVIO - *Componente*

LUCA CALONI - *Componente*

FRANCESCO CAMPOBASSO - *Componente*

PAOLO GERINI - *Componente*

FRANCESCO GRIECO - *Componente*

ALFREDO RAVO - *Componente*

SILVIA ZENATI - *Componente*

GIORGIO CORNO - *Esperto*

CRISTINA BAUCO - *Fondazione Nazionale di Ricerca dei Commercialisti*

NOEMI DI SEGNI - *Staff di presidenza CNDCEC*