

LE RESPONSABILITÀ NELLE CRISI DEI GRUPPI

La relazione si sofferma sul tema dei profili di responsabilità che, nel contesto del gruppo, possono ricollegarsi all'insuccesso o alla mancata attivazione delle operazioni di risanamento dell'intera impresa di gruppo o di alcune società o enti che la compongono.

di NICCOLÒ ABRIANI

1. Premessa. *Default*, direttive difettose e difetti di comando

La relazione non ha l'ambizione di ricostruire la disciplina della crisi dell'impresa di gruppo, e neppure degli strumenti di prevenzione e di superamento della crisi e dell'insolvenza in tale ambito. Si cercherà di offrire – con riferimento al titolo del nostro simposio – un contributo all'esame dei peculiari profili di responsabilità che, nel contesto di gruppo, possono ricollegarsi all'insuccesso (e, prima ancora, alla mancata attivazione) delle operazioni di risanamento dell'intera impresa di gruppo o di alcune delle società e degli enti che lo compongono. La relazione si ricollega idealmente a quelle che l'hanno preceduta, nelle quali sono stati magistralmente scolpiti i generali doveri che incombono sugli organi di amministrazione e controllo nell'ambito del tentativo di risanamento e le conseguenti responsabilità che possono derivare in caso di loro inadempimento, segnatamente in ipotesi di insuccesso del risanamento stesso. Tema che, con riguardo ai gruppi, richiede di essere affrontato dai distinti angoli prospettici della società che si colloca al vertice della piramide societaria, da un lato, e delle società sottoposte all'attività di direzione e coordinamento della prima, dall'altro.

In via preliminare, pare tuttavia utile richiamare il raffinato rilievo etimologico che Mario Barbuto ha evocato nell'*incipit* delle sue parole di saluto: il *default* come termine polisenso, che affonda le sue radici nel *défaut* francese e nel *deficere* latino; inteso dunque non soltanto come insuccesso, ma appunto come mancanza, difetto. E invero la responsabilità nella gestione della crisi di gruppo, tradizionalmente ricollegata a direttive e istruzioni illegittimamente impartite dalla *holding*, può derivare anche, e in primo luogo, dal mancato o inadeguato coordinamento e monitoraggio sulla struttura del gruppo nel suo complesso, e dunque anche sulla evoluzione (o piuttosto, involuzione) delle società ad esso appartenenti dal "crepuscolo" della precrisi, alla fase di vera e propria crisi, sino allo stato d'insolvenza. Le azioni risarcitorie possono dunque fondarsi non soltanto sugli ordini dati indebitamente – e indebitamente osservati – in quanto non

RELAZIONI A CONVEGNI

LA CRISI DEL GRUPPO

rispondenti ai parametri di corretta gestione societaria e imprenditoriale, ma altresì su difetti di valutazione e di comando conseguenti a una parimenti indebita abdicazione da parte degli organi di vertice ai poteri ad esercizio doveroso che sui di essi incombono. Poteri e doveri che assumono una diversa connotazione a seconda che la situazione di crisi coinvolga soltanto alcune delle società coordinate o dirette ovvero la *holding* o ancora l'intero gruppo, configurandosi in quest'ultimo caso l'ipotesi del *gruppo insolvente* e prefigurandosi, conseguentemente, la prospettiva di un risanamento di gruppo.

2. Gruppo insolvente e crisi delle società del gruppo: «frammenti» di disciplina nella legge fallimentare

Lo scenario da ultimo richiamato evoca immediatamente agli studiosi della materia il titolo de *Il gruppo insolvente*, pubblicato esattamente trent'anni or sono da Bernardino Libonati, per i tipi di Nardini, come suo ultimo atto dalla cattedra fiorentina di diritto commerciale. In quello che rappresenta tuttora l'insuperato contributo della nostra dottrina al tema in esame il compianto Maestro – partendo dall'allora nuova disciplina dell'amministrazione straordinaria per le grandi imprese in crisi introdotta dalla c.d. legge Prodi (l. 3 aprile 1979, n. 95) – offriva chiavi di lettura che, se sono oggi ampiamente condivise, per quei tempi risultavano fortemente anticipatrici, prospettando indicazioni di metodo che meritano di essere richiamate per la loro perdurante attualità: si pensi all'ammissione dell'azione di responsabilità (di cui all'ultimo comma dell'art. 3 della l. Prodi) «non solo contro gli amministratori della società di controllo, ma (anche) contro la persona fisica capogruppo da cui provengono le direttive unitarie che hanno arrecato danno alla società in amministrazione straordinaria»; o alla consapevolezza che, quand'anche la legge richieda che sia la singola società del gruppo a risultare di per sé insolvente, «la nozione di insolvenza può assumere colorazioni nuove quando venga esaminata in riferimento a una società collegata»; o ancora alla nitida distinzione tra i problemi che pone il gruppo insolvente in senso proprio rispetto alla mera riorganizzazione unitaria di società insolventi che fanno parte di un gruppo (o, se si preferisce, «della parte insolvente del gruppo»). Più in generale, dalla premessa che «in un gruppo i programmi operativi non avvengono a livello di singole imprese, ma in una prospettiva globale», già si evinceva il corollario che è «logico dunque che anche in sede di riorganizzazione il discorso debba essere articolato nella stessa prospettiva globale», superando così la visione atomistica del fenomeno che ha a lungo caratterizzato il quadro normativo e giurisprudenziale.

Da allora naturalmente molta acqua è passata sotto i ponti dei corsi paralleli – ma sintonici e per molti versi confluenti – della giurisprudenza e del legislatore. Sul primo versante, sin dagli anni ottanta i nostri tribunali hanno progressivamente iniziato a riconoscere la legittimità di proposte di concordato (e di amministrazione controllata)

RELAZIONI A CONVEGNI

LA CRISI DEL GRUPPO

riferite unitariamente a tutte le società del gruppo, ponendo così le premesse per quelle più recenti (e coraggiose) evoluzioni giurisprudenziali che saranno qui oggetto di alcune brevi considerazioni.

Sul piano legislativo, l'istituto del gruppo avrebbe trovato una regolamentazione speciale nella disciplina di settore dettata per la liquidazione coatta amministrativa delle società fiduciarie e di revisione (art. 2 l. 1° agosto 1986, n. 430) e per la crisi dei gruppi creditizi (artt. 100 ss. T.u.b.), nonché un affinamento delle disposizioni dettate per le imprese di maggiori dimensioni nella c.d. legge Prodi *bis* (artt. 80 ss. d.lgs. 8 luglio 1999, n. 270) alla quale si è affiancata, com'è noto, la c.d. legge Parmalat-Marzano (d.l. 23 dicembre 2003, n. 347, convertito nella l. 18 febbraio 2004, n. 39). Nel frattempo, entrava in vigore la nuova disciplina generale dell'attività di direzione e coordinamento, introdotta dalla riforma organica del diritto delle società di capitali negli artt. 2497 ss. del codice civile e destinata naturalmente a riverberarsi anche sul tema in esame.

Questo percorso evolutivo avrebbe dovuto trovare il suo naturale approdo nella riforma fallimentare del 2006; e così sarebbe stato se fosse stato recepito il progetto elaborato dal Ministero della Giustizia (della cui Commissione era *magna pars* Luciano Panzani), e che conteneva un'articolata e avanzata disciplina della crisi di gruppo. Il riferimento è agli artt. 157 ss., nei quali si prevedeva, tra l'altro, l'unificazione in un'unica procedura di fallimento di tutte le imprese del gruppo, alla quale sarebbero stati preposti gli stessi organi nominati per la "procedura madre" (salva l'eventuale integrazione del comitato dei creditori al fine di assicurare un'adeguata rappresentanza dei creditori delle singole imprese: art. 157-*bis*) e, soprattutto, la predisposizione, ad opera del curatore, di un programma unitario di liquidazione delle imprese del gruppo, integrativo di quello eventualmente già approvato nell'ambito della procedura madre o in relazione ad altra impresa del gruppo ammessa alla procedura, «al fine di garantire l'opportunità della gestione unitaria dell'insolvenza nell'ambito del gruppo», rimanendo peraltro «salva l'autonomia patrimoniale delle singole imprese del gruppo» (art. 157-*quater*) e dunque anche l'esigenza di un autonomo accertamento, per ciascuna di esse, dei presupposti e delle condizioni per l'ammissione alla procedura fallimentare (effettuato dal tribunale della rispettiva sede principale: art. 157-*bis*).

La disciplina era poi completata da regole peculiari in ordine alla legittimazione del curatore alla denuncia di gravi irregolarità di cui all'art. 2409 c.c., all'azione di responsabilità contemplata dall'articolo 2497 c.c. e all'esercizio di un'azione revocatoria aggravata relativa alle operazioni infragruppo (artt. 157-*sexies*, 157-*septies* e 157-*octies*) e dal riconoscimento della possibile presentazione di un'unica proposta di concordato fallimentare e di concordato preventivo, davanti, nel primo caso, al «tribunale avanti al quale è pendente la procedura madre» (art. 158) e, nel secondo, al «tribunale del luogo in cui ha la sede principale la società che detiene il controllo od esercita l'attività di direzione e coordinamento» (art. 159).

RELAZIONI A CONVEGNI

LA CRISI DEL GRUPPO

Come sappiamo, è invece purtroppo prevalsa una scelta rinunciataria – dietro l'alibi di un asserito, ma probabilmente insussistente eccesso di delega – che ha lasciato irrisolti (o meglio, ha demandato alla giurisprudenza teorica e pratica la soluzione di) quei nodi cruciali che le norme della proposta avrebbero consentito di superare in modo davvero pregevole. Con il paradosso che l'istituto del gruppo, pur avendo storicamente visto il suo primo embrione di disciplina, ormai più di trent'anni or sono, con riguardo al momento patologico dell'insolvenza delle imprese (di maggiori dimensioni), è ora oggetto sì di principi e regole di portata generale, ma resta privo di una regolamentazione organica ed unitaria proprio della delicatissima fase della crisi.

Nel corpo della nuova legge fallimentare le innovazioni sul punto sono invero molto modeste ed essenzialmente relegate al solo ambito del concordato fallimentare. Un primo richiamo alla realtà di gruppo è contenuto nell'art. 124, primo comma, l. fall. ove il divieto di presentare la proposta di concordato nell'anno successivo alla dichiarazione del fallimento è testualmente riferito, oltre che al fallito, alle «società cui egli partecipi» e alle «società sottoposte a comune controllo». Disposizione che, si osserva per inciso, mentre preclude alle società controllate di presentare la proposta nel caso di fallimento della società controllante, non disciplina, almeno stando alla sua dizione letterale, l'ipotesi inversa: così insinuando il dubbio – probabilmente da risolversi in senso negativo – in ordine alla configurabilità di una perdurante legittimazione della *holding* ad avanzare immediatamente una proposta di concordato fallimentare relativamente alle società da lei coordinate e dirette; o addirittura di un suo potere-dovere di (valutare se vi siano le condizioni che impongano di) intervenire in tal senso, nell'ambito dei doveri di corretta gestione societaria e imprenditoriale.

Il secondo dato normativo è offerto dal sesto comma dell'art. 127 l. fall., che com'è noto esclude dal voto e dal computo delle maggioranze necessarie ai fini dell'approvazione della proposta concordataria anche i «crediti delle società controllanti o controllate o sottoposte a comune controllo». Si tratta di una disposizione in gran parte misconosciuta e tuttavia di grande rilevanza sistematica ed applicativa, segnatamente per chi acceda alla recente interpretazione dottrinale (M. Campobasso) che ravvisa in essa l'espressione di un principio generale volto a salvaguardare la genuina formazione del consenso dei creditori rispetto alle alterazioni che potrebbero derivare dalla partecipazione al voto di soggetti legati da una naturale (ma, ai fini in esame, eccessiva) comunanza d'interessi con la società debitrice, e verosimilmente non estranei alle cause del dissesto.

Non è questa la sede per prendere posizione sul punto, con riferimento al quale corre tuttavia l'obbligo di mettere sin d'ora in guardia dal rischio di leggere il nuovo sistema normativo con le lenti *d'antan*, riproponendo meccanicamente acquisizioni maturate nell'ordinamento previgente. Così, la tesi restrittiva espressa sul punto, prima della riforma, dalla nostra giurisprudenza – che escludeva la possibilità di estendere i

RELAZIONI A CONVEGNI

LA CRISI DEL GRUPPO

divieti di voto in quanto norme eccezionali, come tali non suscettibili di interpretazioni analogiche – andrebbe oggi attentamente riconsiderata alla luce del nuovo sistema dei concordati, nel quale il giudizio di convenienza sulla proposta è interamente demandato alla valutazione dei creditori e le istanze di tutela contro il conflitto di interessi dei votanti assumono una rilevanza centrale (e v. ancora M. Campobasso e già Sacchi).

Ed è appena il caso di aggiungere come l'estensione analogica al concordato preventivo dei divieti contemplati per il concordato fallimentare varrebbe a risolvere *in radice* la *vexata quaestio* della legittimazione al voto delle società del gruppo creditrici e, più in generale, dei soci finanziatori postergati, i quali rimarrebbero per tale via esclusi dalla partecipazione all'approvazione delle proposte concordatarie, senza doversi attardare nell'indagine sulla natura creditizia o meno della loro posizione.

Un ulteriore, e questa volta indiretto, «frammento» di disciplina è offerto dal primo comma dell'art. 147 l. fall., ove si prevede il fallimento per estensione dei soci illimitatamente responsabili, «pur se non persone fisiche». La nuova formulazione della disposizione si colloca nel solco di quanto già previsto dalla riforma societaria negli artt. 2361, 2° comma, e 111 *duodecies*, disp. att. c.c. e pone le premesse sia per la costituzione a valle di società personali tra le società del gruppo, anche in un'ottica di compartecipazione alla ristrutturazione unitaria dello stesso (e v. le recenti decisioni di Trib. La Spezia, 2 maggio 2011 e Trib. Prato, 22 settembre 2011), sia per la configurabilità al vertice di una «supersocietà» di fatto (normalmente occulta) tra società di capitali o tra società di capitali e società di persone.

3. *Segue.* Principi di corretta gestione societaria e imprenditoriale dei gruppi di società

Al di là di questi spunti, pur gravidi di importanti ricadute applicative, il vero riferimento normativo per la materia in esame è oggi rappresentato dalla disciplina dell'attività di direzione e coordinamento di cui agli artt. 2497 ss. del codice civile e dal complesso di regole di corretta gestione imprenditoriale (prima ancora che societaria) da esso, al contempo, introdotte e presupposte: regole con le quali il perdurante (e ormai «assordante») silenzio della legge fallimentare non può non fare i conti. Il diritto non tollera «spazi vuoti» e, come ha insegnato Husserl, la norma giuridica è un prodotto della storia, sicché, «immessa nel flusso del tempo, può finire anche per acquistare significati cangianti in considerazione del cambiamento del contesto in cui si inserisce».

L'influenza del nuovo contesto normativo sulla crisi del gruppo è tanto più rilevante ove si consideri lo spostamento dell'angolo visuale verso *l'impresa*, che costituisce il denominatore comune e della riforma societaria e della riforma fallimentare: riforme che insieme convergono nel delineare il nuovo e moderno sistema dell'impresa in forma societaria, nella sua fase fisiologica della genesi, crescita, trasformazione, aggregazione, sino appunto alla crisi d'impresa; o, se si vuole

RELAZIONI A CONVEGNI

LA CRISI DEL GRUPPO

dell'impresa in crisi, e in primo luogo di quell'impresa *societaria* che della nuova legge fallimentare è la destinataria elettiva e alla conservazione dei cui perduranti valori produttivi la disciplina novellata è dichiaratamente ispirata, sia pure in funzione di una sua ricollocazione sul mercato (e dunque anche di una più proficua soddisfazione dei creditori).

Sotto questo profilo si assiste a un radicale rovesciamento di prospettiva rispetto alla legge del 1942: mentre quest'ultima infatti mirava a disciplinare le conseguenze, non già della crisi dell'impresa, ma dell'insolvenza del soggetto imprenditore, con regole incentrate essenzialmente sull'imprenditore individuale (Corsi), il punto di riferimento della legislazione concorsuale riformata è concordemente ravvisato nell'impresa, vista come fatto sociale rilevante, e non più nell'imprenditore sconfitto (per tutti, Mazzoni).

In questo quadro, il riconoscimento dello statuto dell'impresa di gruppo operato dagli artt. 2497 ss. non può non riverberarsi sulla disciplina della crisi delle società che al gruppo appartengono; e ciò impone ancora una volta di riconsiderare con occhio critico molte delle acquisizioni dottrinali e dei precedenti giurisprudenziali risalenti a prima delle riforme, a cominciare dall'asserito (in passato) carattere eccezionale della disciplina dell'insolvenza di gruppo dettata per l'amministrazione straordinaria delle società di maggiori dimensioni.

Abbandonate dunque le lenti *d'antan* e inforcate le nuove, ineludibile è il compito di ricostruire gli elementi di disciplina della crisi dell'impresa di gruppo: di quello che Provinciali già chiamava il «*Fallimento dell'impresa complessa*», cui dedicava un intero capitolo del suo *Trattato di diritto fallimentare*, nel paragrafo centrale del quale – significativamente intitolato «*L'equivoco di far riferimento a un soggetto per determinare ciò che è sottoposto a fallimento*» – l'Autore sottolineava l'esigenza di distinguere da un lato l'ipotesi dell'articolazione fittizia dell'impresa unitaria (lo pseudogruppo di quelle che già Redenti definiva «le società fasulle»), dalla effettiva e fisiologica strutturazione dell'impresa nella dimensione complessa ed unitaria di gruppo.

Questa distinzione resta tuttora fondamentale, potendosi solo nella prima e patologica fattispecie (dalle evidenti reminiscenze bigiaviane) prospettare una *substantive consolidation* degli *asset* delle varie imprese di gruppo, in ragione della *substantial identity* tra le stesse: come sosteneva già Provinciali quasi quarant'anni or sono e come prefigurano oggi i più recenti progetti dell'Uncitral nel solco del corrispondente istituto elaborato dalla giurisprudenza nordamericana. Il riferimento è in particolare alla bozza della *Legislative Guide on Insolvency Law*, predisposto dal Working Group V (*Insolvency Law*) dell'Uncitral, il quale prevede (peraltro soltanto in alcuni limitati casi) la *consolidation* degli *assets* delle imprese facenti parte del medesimo gruppo, con la creazione di un'unica massa attiva (*estate*), la confluenza dei

RELAZIONI A CONVEGNI

LA CRISI DEL GRUPPO

crediti insinuati nei confronti dell'unica massa attiva così creata e l'estinzione dei crediti reciproci derivanti da rapporti infragruppo (in argomento v. Panzani).

La dottrina che ha più attentamente approfondito la *substantive consolidation doctrine* (Vattermoli) ha del resto osservato come sia dato constatare una maggiore assonanza (o una minor lontananza) rispetto alle esperienze europee. In particolare, dai *leading case* in materia – da *Auto-Train* ad *Augie-Restivo* a *Owens Corning* – si evince che il consolidamento dei patrimoni è oggetto di una formale «proposta» avanzata dai proponenti il piano (sia esso di riorganizzazione o di mera liquidazione), che come tale deve essere accettata dai creditori e, in caso di contestazione, superare anche il vaglio di legittimità e di merito del giudice fallimentare. L'autorità giudiziaria non è dunque investita del potere di imporre, autoritariamente, la «fusione» dei patrimoni, ma chiamata ad accertarne la compatibilità – se ed in quanto proposta dalle parti – rispetto alle regole ed ai principi che governano il sistema concorsuale nordamericano. La *substantive consolidation doctrine* è, in ultima analisi, uno strumento forgiato (prima ancora che dai giudici) dalla libertà contrattuale riconosciuta ai privati. In questa prospettiva, l'istituto appare assai meno «esotico» e tanto meno «eccentrico» rispetto a quanto avviene nel nostro ordinamento nell'ambito delle soluzioni concordate della crisi; e meriterebbe senz'altro verificare il suo ambito di applicazione nei nostri piani di risanamento, nella prospettiva eminentemente «privatistica» e «contrattuale» degli stessi, ma sempre nella logica di una maggior tutela dei creditori. E in primo luogo dei creditori delle società più capienti del gruppo, la cui integrale soddisfazione sembra costituire condizione indefettibile ai fini della legittimità di tali operazioni: limite che merita di essere ricordato anche in relazione alle più recenti sperimentazioni offerte dalla prassi concordataria. Il riferimento è alle recenti fattispecie esaminate nelle ricordate decisioni dei tribunali di La Spezia e Prato, nelle quali si è assistito ad un conferimento delle rispettive aziende da parte delle società operative del gruppo in stato critico a favore di una società in nome collettivo di nuova costituzione, alla cui compagine sociale vengono fatte partecipare anche le società del gruppo *in bonis* più patrimonializzate, le quali, in quanto soci illimitatamente responsabili, diventano così garanti *ex lege* delle obbligazioni già gravanti sulle società in crisi che la conferitaria si è accollata in conseguenza del conferimento (art. 2560 c.c.).

4. Crisi dell'impresa di gruppo e doveri di corretta gestione imprenditoriale.

Responsabilità per violazione dei protocolli organizzativi e informativi

Operate queste considerazioni preliminari, si tratta ora brevemente di ripercorrere i principi di corretta gestione societaria e imprenditoriale ai quali devono ispirarsi gli amministratori della capogruppo in presenza di una situazione di crisi che investa l'intero gruppo o singole società ad esso appartenenti. Il tema si declina su tre piani: i) quali doveri abbiano gli organi della *holding* nella fase che precede la crisi, in

RELAZIONI A CONVEGNI

LA CRISI DEL GRUPPO

particolare in ordine al monitoraggio sull'emersione degli elementi sintomatici della stessa nelle diverse società da loro dirette e coordinate; *ii*) quali doveri derivino dalla constatazione della situazione, rispettivamente, di precrisi, crisi o insolvenza; *iii*) quali strumenti possano o debbano essere adottati per la gestione della crisi del gruppo, dalle soluzioni stragiudiziali atipiche, ai piani di risanamento, agli accordi di ristrutturazione, ai concordati.

Il primo dovere attiene dunque alla predisposizione di una struttura organizzativa del gruppo in grado di cogliere quei segnali di difficoltà, di crescente tensione finanziaria e di aggravamento degli indici di rischio che caratterizzano quella fase che si colloca in un'area intermedia tra impresa in normali condizioni di esercizio e impresa in condizioni di crisi conclamata, seppure ancora reversibile (c.d. «*twilight zone*»). Se infatti, com'è stato rilevato, gli assetti organizzativi e i sistemi di controllo societari devono risultare «adeguati non solo *to a going concern*, ma altresì alla tempestiva rilevazione dello stato di crisi» (Montalenti), questo generale principio di corretta amministrazione dell'impresa societaria, desumibile dagli artt. 2381 e 2403 c.c., non può non informare anche la gestione dell'impresa di gruppo e segnatamente i principi di corretta gestione societaria e imprenditoriale cui deve ispirarsi l'attività di direzione e coordinamento, ai sensi dell'art. 2497 c.c.: norma, quest'ultima, che, com'è stato felicemente rilevato, contiene una «espressione riassuntiva della serie di doveri e dei canoni di comportamento che s'impongono al soggetto che esercita la direzione e coordinamento di società e che valgono a disegnare (...) la figura del buon capogruppo» (G. Scognamiglio).

L'autovalutazione atomistica in ordine alla liquidità e alla continuità aziendale, che deve essere operata di regola dagli amministratori di ogni singola società, sotto la vigilanza dell'organo di controllo, lascia qui dunque il campo ad una valutazione complessiva di tale situazione nell'ambito del gruppo ad opera degli organi della *holding*, sulla base dei flussi informativi ascendenti che devono provenire dalle società del gruppo (per l'accentramento presso la *holding* della decisione sul destino delle società eterodirette in stato di crisi, v. ora U. Tombari e L. Benedetti). In questa prospettiva, è stato fondatamente sollevato il dubbio se, nelle ipotesi (tutt'altro che infrequenti) in cui sia presente una gestione accentrata di tesoreria, e vengano dunque realizzare una serie di operazioni di *cash pooling*, il test di liquidità non debba essere condotto tenendo conto *della solvibilità nell'ambito dell'intero gruppo*; e ciò in particolare qualora le concrete modalità di funzionamento della tesoreria accentrata determinino restrizioni alla circolazione della liquidità all'interno dello stesso (in tal senso, da ultimo, Miola, nel quadro di una rinnovata considerazione del bilancio consolidato quale «dato contabile a cui fare riferimento per la distribuzione del patrimonio sociale ai soci nei gruppi di società»).

Ove poi la società di tesoreria che riceve la liquidità coincidesse, come

RELAZIONI A CONVEGNI

LA CRISI DEL GRUPPO

normalmente avviene, con la capogruppo, il sistema di *cash pooling* imprimerebbe carattere necessariamente bidirezionale al meccanismo di circolazione delle informazioni infragruppo: il flusso informativo dovrebbe infatti attivarsi non più soltanto in senso ascendente, onde permettere il corretto esercizio dell'attività di direzione e coordinamento da parte della *holding*, ma anche in senso discendente, per consentire agli amministratori delle controllate di adempiere al dovere di monitorare il grado di solvibilità della società verso la quale fanno confluire la loro liquidità ed il suo eventuale peggioramento. L'esigenza di consentire un'analisi del rischio, richiesta in tale circostanza, potrebbe essere presidiata mediante il ricorso a *financial covenants*, che accordino specifici diritti di informazione alle controllate nei confronti della capogruppo, la cui mancata previsione potrebbe essere, in alcune fattispecie, finanche fonte di responsabilità per gli amministratori di queste ultime; peraltro, anche in assenza di tali garanzie contrattuali, il sistema normativo sembra comunque imporre alla capogruppo di mettere a disposizione adeguate informazioni quale condizione indefettibile affinché le controllate possano legittimamente realizzare l'operazione di *cash pooling* e conservare l'iscrizione del prestito nel proprio bilancio al valore di realizzo, quale inizialmente accertato (così ancora Miola, per il quale si potrebbe altrimenti ravvisare nell'operazione «un'attribuzione patrimoniale della società alla *holding* capace di violare le prescrizioni relative al capitale sociale, oltre a costituire inadempimento dei doveri della capogruppo in ordine alla gestione della liquidità di gruppo»).

Di là da tale situazione specifica – ma, si ripete, relativamente diffusa nella prassi – il riconoscimento di tali doveri informativi transitivi discendenti della capogruppo in ordine alla sua situazione patrimoniale e finanziaria sembra doversi estendere a ogni ipotesi in cui questa abbia indotto le società (direttamente o indirettamente) controllate a effettuare finanziamenti o concedere garanzie in suo favore. Conclusione, quest'ultima, che sembra imporre un supplemento di riflessione in ordine all'effettiva portata della postergazione dei prestiti infragruppo, dovendosi a mio avviso riconsiderare la conclusione – apoditticamente fondata sulla lettera (invero non univoca) dell'art. 2497-*quinquies* c.c. – secondo la quale gli *up-stream loans* effettuati dalle società del gruppo direttamente alla *holding* resterebbero esclusi da tale regola generale di corretto finanziamento.

I finanziamenti ascendenti diretti alla *holding* si configurano, del resto, e forse ancor più dei finanziamenti discendenti e *cross-stream*, come «decisioni influenzate dall'attività di direzione e coordinamento» ai sensi dell'art. 2497-*ter*; e se si segue l'interpretazione (sostenuta in modo davvero convincente da Giuliana Scognamiglio) secondo la quale l'art. 2497-*ter* imporrebbe un'informazione sul contenuto dell'operazione anche durante lo svolgimento del rapporto, gli amministratori delle controllate si troverebbero nelle condizioni di conoscere la situazione patrimoniale e

RELAZIONI A CONVEGNI

LA CRISI DEL GRUPPO

finanziaria della *holding* non soltanto nel momento genetico del finanziamento (secondo quanto più sopra rilevato), ma anche *in costanza* del rapporto creditizio.

Sicché, pur condividendosi l'impressione che le norme di cui agli artt. 2497 ss. tendono a porsi dal punto di vista delle società controllate, trascurando le posizioni dei soci di minoranza e dei creditori della *holding*, che pure possono essere danneggiati dalla gestione di gruppo (*Spolidoro*), di tali istanze di tutela sembra potersi (e doversi) dare carico l'interprete attraverso un'interpretativa analogica (e forse anche soltanto estensiva) dell'art. 2497 *quinquies*. Resta semmai da verificare se il prestito effettuato alla controllante non nasconda forme di restituzione simulata dei conferimenti (2626), nel qual caso si potrebbe configurare la nullità dell'operazione *ex artt.* 1344 e 2626 c.c. ed il diritto al rimborso a titolo di ripetizione d'indebito; ma ciò tanto nel caso di finanziamento alla *holding* da parte di controllata diretta, quanto nel caso di prestito effettuato dalla subcontrollata a una controllante intermedia e, in generale, da ogni società del gruppo alla cui compagine la società che riceve il finanziamento partecipi. L'opposta e più restrittiva interpretazione, che valorizza il dato letterale, si espone del resto a due argomenti *per absurdum*: per un verso, il presupposto soggettivo della postergazione sarebbe certamente configurabile ove la *holding* rivestisse (come sovente avviene) la forma di s.r.l. e la controllata avesse una partecipazione «incrociata», anche irrisoria, nella prima; per altro verso, e soprattutto, i finanziamenti infragruppo non sarebbero mai postergati nel gruppo paritetico.

Da ultimo va rilevato come, la postergazione imposta ai crediti infragruppo e la restituzione dei rimborsi infragruppo operati nell'anno anteriore al fallimento possa rappresentare un formidabile volano per i piani concordatari (e gli accordi) di gruppo, consentendo di operare una consolidazione delle reciproche voci di credito e debito, quanto meno per i crediti derivanti da finanziamenti effettuati nelle situazioni critiche di cui al secondo comma dell'art. 2467 c.c., e così espandendo le prospettive di soddisfazione dei creditori estranei, per i quali il piano concordatario potrebbe anche legittimamente prevedere l'integrale pagamento tanto dei crediti privilegiati quanto dei crediti chirografari. Ipotesi tutt'altro che scolastica in tutte quelle situazioni in cui i crediti infragruppo abbiano carattere preponderante. Anche in tal caso, il concordato appare come lo strumento più idoneo attraverso il quale verificare, nei termini di maggiore trasparenza e garanzia per i creditori sociali (ivi inclusi le stesse società del gruppo i cui crediti siano qualificati come postergati), la presenza e la portata dei presupposti che determinano come la postergazione; e, più in generale, la graduazione delle diverse posizioni dei creditori sociali prefigurata nel piano concordatario, sulla base soltanto della quale è possibile procedere a quel superamento dello stato di crisi che costituisce la finalità tipica della procedura.

5. *Segue*. Sui rischi propagazione della crisi nella realtà di gruppo

RELAZIONI A CONVEGNI

LA CRISI DEL GRUPPO

Un primo profilo di responsabilità configurabile nei confronti degli amministratori della capogruppo attiene dunque alla violazione dei protocolli organizzativi e informativi imposti dai doveri di corretta gestione imprenditoriale, in quanto abbiano determinato una tardiva emersione dello stato di crisi (o anche già di pre-crisi) e un conseguente ritardo nell'attivazione degli strumenti di intervento per farvi fronte; mentre, specularmente, una responsabilità degli organi delle controllate potrebbe discendere dall'omessa, intempestiva o comunque inadeguata attivazione dei flussi informativi ascendenti verso la *holding*.

Questo primo angolo prospettico sembra confermare che la disciplina del gruppo e il concreto funzionamento dei rapporti infragruppo impone un ripensamento degli stessi concetti di «stato di insolvenza» e di «stato di crisi», i quali, con riguardo a un'impresa di gruppo sono destinati ad assumere colorazioni nuove e peculiari rispetto ai corrispondenti presupposti riferiti imprese autonome (così già Libonati e ora Tombari).

La differenza rispetto a queste ultime è accentuata nelle situazioni in cui le società controllate non godano di riserve in contanti o di linee di credito esterne: in tali ipotesi l'insolvenza della capogruppo è destinata di per sé (e a prescindere da comportamenti abusivi) a propagarsi rapidamente nei confronti delle controllate che non risultano essere più in grado di ottenere la ricostituzione della propria liquidità, rendendo anche esse insolventi e realizzando così un «effetto domino». Rischio, quest'ultimo, che risulta tanto più forte quanto maggiori siano stati i finanziamenti (o comunque i prelievi di liquidità) interni al gruppo; ed è ulteriormente (e forse indebitamente) accentuato dalle regole in materia di segnalazione delle posizioni di rischio alla *Centrale dei rischi*, che impongono agli intermediari segnalanti la creazione di «gruppi di rischio» laddove sussistano collegamenti fra soggetti affidati tali da far ritenere che le difficoltà di uno di essi comportino anche difficoltà per gli altri. La crisi di una delle società del gruppo può dunque riverberarsi anche sui rapporti creditizi delle imprese controllate e collegate che, anche se *in bonis*, vedono sovente trascolorare la loro posizione nell'area grigia del «credito problematico», subendo quel blocco del c.d. auto liquidante che vanifica la fiducia che pure il mercato continua ad avere nei loro confronti (quale attestata da perduranti cospicui portafogli clienti).

Se questi rischi di propagazione confermano il rilievo dei ricordati doveri di monitoraggio e di informazione in capo agli amministratori della *holding* in ordine alle situazioni di tensione finanziaria all'interno del gruppo, si tratta ora di vedere quali strumenti possano (o debbano) essere attivati ove si riscontri l'effettiva emersione dello stato di crisi.

6. Segue. Sui doveri di attivazione al verificarsi della situazione di crisi

Gli amministratori della *holding*, una volta adempiuto il preliminare dovere di

RELAZIONI A CONVEGNI

LA CRISI DEL GRUPPO

predisporre un adeguato assetto organizzativo, che, tramite continui flussi informativi, consenta di tenere sotto controllo i rischi di crisi, sono quindi chiamati a valutare i segnali critici che dovessero emergere all'interno del gruppo. In relazione alla tipologia di crisi e alla sua gravità, essi dovranno pertanto delineare gli interventi, e dunque gli strumenti giuridici, che possano rivelarsi più efficaci per far fronte alla crisi e contribuire al suo superamento.

Il quadro è particolarmente articolato; si possono tuttavia fissare alcuni punti fermi.

A) In primo luogo, è ormai riconosciuta l'immanenza al sistema di un principio o *standard* di corretta gestione imprenditoriale, che impone di non proseguire passivamente l'esercizio dell'impresa priva della prospettiva della continuità (Mazzoni); principio, che è a sua volta coerente, alla scelta del nostro legislatore di rimettere la valutazione in ordine alla sussistenza dello stato di crisi o di insolvenza in via esclusiva alla società (o, se si vuole, dell'impresa), su iniziativa della quale soltanto possono essere avviati tanto la procedura concordataria, quanto l'accordo di ristrutturazione e, ancor prima, il piano di risanamento.

Nella dimensione di gruppo ciò implica che gli organi della *holding* non possono disinteressarsi della crisi delle controllate, né permettere che i loro amministratori proseguano la gestione opportunisticamente a danno dei creditori attuali e potenziali, ma sono tenuti, in forza dei principi di corretta gestione societaria e imprenditoriale, ad acquisire tutte le informazioni necessarie per valutare la situazione e assumere le decisioni più opportune. E questo tanto nella prospettiva di una protezione delle società eterodirette, e dei loro creditori, quanto ai fini di una più efficace tutela in primo luogo dei soci della stessa *holding*, il cui patrimonio è costituito in misura preponderante dal valore delle partecipate, l'investimento nelle quali dev'essere adeguatamente presidiato. In tale quadro, la mancata acquisizione delle informazioni e l'omessa assunzione delle conseguenti decisioni potrebbe configurare una grave irregolarità idonea ad arrecare «danno alla società o a una o più società controllate», denunziabile in quanto tale ai sensi dell'art. 2409 c.c.; mentre, per converso, la decisione relativa all'adozione di piani o accordi di risanamento è destinata a rappresentare, almeno con riferimento alle principali società del gruppo una delle «operazioni di maggior rilievo, per le loro dimensioni o caratteristiche, effettuate dalla società e dalle sue controllate» che, ai sensi dell'art. 2381, comma 5., c.c., devono essere oggetto di analitica rappresentazione al consiglio di amministrazione. Mentre, per i piani di maggiore portata e impegno finanziario per la stessa *holding*, potrebbe profilarsi un dovere di sottoporre preliminarmente gli stessi alla discussione e deliberazione consiliare, secondo quanto imposto per le società quotate dal codice di autodisciplina in relazione alle «operazioni dell'emittente e delle sue controllate, quando tali operazioni abbiano un significativo rilievo strategico, economico, patrimoniale o finanziario per l'emittente stesso» (così la

RELAZIONI A CONVEGNI

LA CRISI DEL GRUPPO

lett. *f* del criterio 1.C.1); se non addirittura un dovere di informazione preventiva ai soci della capogruppo, in sede assembleare.

B) Se un'allerta ritardata e una prosecuzione passiva e opportunistica della gestione delle società del gruppo in assenza di continuità aziendale possono essere certamente dannose e fonte di responsabilità (non soltanto per gli organi della società in questione, ma) anche per gli amministratori della *holding*, va peraltro sottolineato che parimenti colpevole può rivelarsi un prematuro approdo fallimentare.

Nell'attuale sistema normativo la legge non impone infatti mai una soluzione obbligata agli amministratori, neppure in presenza di una crisi così grave da essere già sfociata nell'insolvenza, offrendo loro viceversa un'ampia discrezionalità nell'individuazione degli strumenti con i quali provare a comporre quest'ultima, e i rapporti con i creditori, prima di approdare al fallimento (per tutti Guizzi e Mazzoni). Non a caso la decisione sull'accesso al concordato (con perfetta simmetria rispetto agli accordi di ristrutturazione) è stata ora rimessa alla competenza degli amministratori (direi, in via esclusiva, nella s.p.a., mentre è fatta salva diversa previsione dell'atto costitutivo, nella s.r.l.), come a rimarcare evidentemente la natura di atto di gestione di questo particolare momento dell'attività di impresa (art. 152, comma 2, lett. *b*) l. fall.).

Gli amministratori sono chiamati dunque ad individuare le soluzioni più idonee a prevenire quella «*evaporazione*» che nel mondo delle società commerciali (come già constatava Conrad quasi un secolo or sono) «*per le misteriose leggi della finanza ... precede sempre la liquidazione*», precludendo la possibilità di realizzare un valore capace di ripagare integralmente i creditori, attraverso la dismissione dei suoi cespiti o dell'organizzazione produttiva nel suo complesso.

Nelle realtà di gruppo, gli amministratori della *holding* non possono dunque sospingere troppo rapidamente le società eterodirette verso il fallimento, abdicando al loro dovere di valutare se e quali strumenti di prevenzione della crisi possano essere, per tempo e più proficuamente, adottati.

C) Entro i due poli estremi sopra delineati, e fermi restando i doveri preliminari di rispetto dei protocolli organizzativi e informativi richiamati nel paragrafo precedente, si colloca un ventaglio di soluzioni alternative quanto mai ampio.

C.1) In relazione alle circostanze concrete, potrebbe non risultare necessaria l'attivazione degli strumenti di prevenzione contemplati dall'ordinamento, ben potendosi provvedere attraverso singole operazioni dirette a risanare la controllata dotandola di nuovi mezzi propri, in primo luogo mediante un aumento di capitale. Al riguardo non posso non salutare con favore la recentissima Massima n.122 del Consiglio Notarile di Milano, secondo la quale «*la presenza di perdite superiori al terzo del capitale, anche tali da ridurre il capitale ad un importo inferiore al minimo legale previsto per le s.p.a. e le s.r.l., non impedisce l'assunzione di una deliberazione di aumento del capitale che sia in grado di ridurre le perdite ad un ammontare inferiore al*

RELAZIONI A CONVEGNI

LA CRISI DEL GRUPPO

terzo del capitale e di ricondurre il capitale stesso, se del caso, a un ammontare superiore al minimo legale». Tale Massima riprende, ed ampiamente sviluppa, uno spunto che avevo prospettato in occasione del convegno sulle operazioni sul capitale organizzato dalla Fondazione Nazionale del Notariato nel 2007. Scrivevo allora che se è vero che è ormai indiscussa, anche nelle ipotesi di cui all'art. 2447, la legittimità di un apporto fuori capitale diretto a prevenire la perdita, non sembrano rinvenibili ragioni di ordine sistematico o assiologico tali da precludere ai soci di intervenire operando nuovi conferimenti, con la maggior trasparenza e tutela dei creditori connessi a una modificazione statutaria destinata ad aumentare il vincolo contabile prospettico sul patrimonio sociale, risultando sufficiente, sotto il profilo informativo, fornire un'adeguata informazione all'assemblea in ordine all'accertamento della perdita rilevante e, più in generale, ai sottoscrittori dell'aumento in ordine alla situazione patrimoniale della società emittente le nuove azioni (o partecipazioni).

Tale impostazione offre un nuovo strumento di intervento sia per prevenire situazioni di crisi, sia come tassello di operazioni di risanamento, in quanto, come rileva la motivazione della *Massima* milanese, amplia e potenzia «le chances di reperire nuove risorse utili per la prosecuzione (quando non sopravvivenza) della società, specie là dove gli attuali soci non possano o non vogliano partecipare all'operazione di ricapitalizzazione». In effetti, l'assunzione della delibera di aumento di capitale, pur in presenza di perdite rilevanti, «consente ai sottoscrittori di vedersi imputato a capitale (con corrispondente rafforzamento della propria posizione amministrativa e patrimoniale) l'intero proprio impegno finanziario, senza che vi sia la necessità che quest'ultimo sia in parte destinato alla copertura "a fondo perduto" delle perdite». Nella prospettiva del gruppo, essa consente in particolare alla società *holding* di sottoscrivere (o far sottoscrivere da controllanti intermedie) l'aumento, o ancor prima di procedere a un preliminare versamento in conto futuro aumento di capitale, mantenendo tuttavia inalterate nel loro valore nominale le partecipazioni dei soci esterni al gruppo, meno interessati a (o in grado di) effettuare nuovi conferimenti e tuttavia più facilmente indotti a votare anch'essi a favore della ricapitalizzazione (consentendo in tal modo di conseguire gli eventuali quozienti rafforzati che lo statuto non di rado contempla nelle società chiuse).

C.2) Nell'ambito del gruppo si potrà valutare anche l'opportunità di procedere ad altre operazioni straordinarie di aggregazione (fusione) o separazione (scorporo o scissione) tra le società eterodirette. Così come si potrà procedere ad apporti a patrimonio non imputati a capitale o anche a finanziamenti infragruppo. Rispetto a questi ultimi occorre peraltro distinguere a seconda che vi sia o meno uno stato di crisi e che si intenda renderlo di pubblico dominio, risultando in questa seconda ipotesi evidentemente preferibile una collocazione all'interno di accordi di ristrutturazione o di piani concordatari, così da poter beneficiare, in caso di esito negativo e conseguente

RELAZIONI A CONVEGNI

LA CRISI DEL GRUPPO

fallimento, della prededuzione (parziale) accordata dall'art. 182-*quater* l. fall. (sul quale v. ora Tombari e già Stanghellini e Abriani).

C.3) Quest'ultimo rilievo introduce l'ulteriore e delicata questione della scelta dello strumento più idoneo a prevenire o comunque comporre la crisi.

Al riguardo non si può non convenire con chi ha ancora di recente osservato che la scelta se tentare il risanamento o procedere alla liquidazione fallimentare, se affidarsi al piano attestato o ricorrere a soluzioni più strutturate non è affidata alla discrezionalità insindacabile dell'imprenditore, bensì alla sua discrezionalità tecnica assistita dalla valutazione qualificata del professionista: con il duplice corollario che, da un lato, le scelte tra le diverse soluzioni operative non sono del tutto discrezionali, restando pur sempre «scrutinabili secondo parametri di correttezza, fondati appunto, sulla "ragionevolezza" del piano, sulla "attuabilità" dell'accordo, sulla "fattibilità" del piano»; dall'altro, però, proprio in quanto si fondano pur sempre su attestazioni di professionisti, restano in linea generale presidiate dalla regola della *business judgement rule* e pertanto «estraneie alla sfera di responsabilità dell'imprenditore» (Montalenti). Tutto ciò, naturalmente, salva la *fraus*, che *omnia corrumpit*.

Se gli amministratori della *holding* hanno certamente un obbligo di valutare se risanare o meno le controllate e individuare, in caso positivo, l'istituto più idoneo ad avviare tale risanamento, ciò non implica che vi sia un vero e proprio dovere di procedere in tale direzione, adottando i piani in esame, siano essi concordatari, accordi di ristrutturazione piani attestati di risanamento o puramente stragiudiziali.

Sul punto occorre essere molto chiari, e cauti. Il ricordato dovere della *holding* di monitorare le situazioni di crisi delle controllate e di intervenire sollecitamente va infatti inteso come dovere di non aggravare la crisi, continuando opportunisticamente e ingiustificatamente l'esercizio di imprese prive della prospettiva della continuità; non pare invece postulabile un obbligo della controllante di coprire le perdite delle controllate, e più in generale di patrimonializzarle adeguatamente e neppure di finanziarle con nuova liquidità. Quanto alla dotazione di nuove risorse, un obbligo parrebbe configurabile solo se e nei limiti in cui ciò configuri una compensazione dei danni imposti dalla prima nell'ambito dell'attività di direzione e coordinamento. Né pare configurabile un dovere della capogruppo di coordinare i flussi finanziari all'interno del gruppo, in modo da conservare la liquidità delle singole società controllate e quindi da garantire la loro sopravvivenza. Del resto, anche i progetti più avanzati elaborati su scala europea si limitano a suggerire l'introduzione negli ordinamenti dei singoli Stati di una regola generale, in base alla quale, «nel momento in cui in una società controllata non sussista più una ragionevole prospettiva di poter evitare lo scioglimento con le proprie forze (momento iniziale della crisi)», la *holding* è tenuta, *alternativamente*, a «provvedere senza indugio a risanare in modo energico la controllata» oppure a «disporre la sua liquidazione in forma ordinata» (così il *Forum Europaeum* sul diritto

RELAZIONI A CONVEGNI

LA CRISI DEL GRUPPO

dei gruppi di società).

Resta dunque fermo che, qualora la situazione patrimoniale e finanziaria della società capogruppo non le consenta di partecipare al risanamento della controllata, o comunque risulti conforme ai principi di corretta gestione imprenditoriale astenersi dall'operare tali interventi, gli amministratori della *holding* potranno, d'intesa con gli amministratori delle società controllate, disporre la liquidazione della società eterodiretta; mentre soltanto nei casi più gravi, caratterizzati dalla manifestazione di uno stato di insolvenza, dovranno attivarsi al fine di far dichiarare il suo fallimento o altra procedura concorsuale di cui ricorrano gli specifici presupposti (in tal senso, per tutti, Tombari).

Dai principi di corretta gestione imprenditoriale sembra piuttosto discendere il dovere, in presenza di una gestione centralizzata della liquidità di gruppo, di svolgere detta attività in modo tale da non rendere le società controllate incapaci di adempiere e quindi insolventi, in conseguenza delle difficoltà del gruppo. È dunque semmai un limite al "drenaggio" della liquidità dalle società del gruppo; che tuttavia non deve indurre a ritenere che il meccanismo di approvvigionamento accentrato della liquidità equivalga di per sé a un superamento dell'autonomia patrimoniale delle singole società all'interno del gruppo stesso, non potendo le società controllate pretendere, in caso di bisogno, erogazioni di liquidità da parte della capogruppo (e v. ancora sul punto i puntuali rilievi di Miola).

Un dovere di erogare liquidità può tutt'al più configurarsi "a valle", in termini di doverosa "restituzione" di quanto fatto affluire dalla controllata che si trovi (attualmente) in crisi finanziaria alla tesoreria di gruppo o alla stessa *holding*, nell'ambito di un *cash pooling*. In questo caso, proprio in quanto si tratta della restituzione di liquidità precedentemente affidata alla società di tesoreria accentrata, non rappresenterà un nuovo finanziamento da parte di quest'ultima destinato alla postergazione ai sensi degli artt. 2467 e 2497 *quinquies*, ma potrà soggiacere ai limiti che tali disposizioni pongono alla rimborsabilità dei finanziamenti concessi nelle situazioni critiche ivi contemplate.

C.4) Posto dunque che gli amministratori della controllante possono, in linea di principio, decidere di non avviare una gestione negoziale della crisi delle controllate, indirizzandole verso la liquidazione volontaria o fallimentare, è peraltro evidente che l'ordinamento tende a promuovere la presentazione di un piano concordatario o di un accordo di ristrutturazione o ancora di piani di risanamento attestati. Piani che potrebbero oggi assumere configurazione unitaria per tutte o almeno alcune delle società del gruppo.

Come osservano le *Linee guida* elaborate dall'Università di Firenze, Assonime e Cndcec, la società capogruppo può verificare per ogni società quale sia lo strumento che per essa è più adatto; nulla osta dunque a che società del medesimo gruppo adottino

RELAZIONI A CONVEGNI

LA CRISI DEL GRUPPO

strumenti diversi, e persino a che un piano di ristrutturazione complessiva a livello di gruppo contempli, per alcune società, strumenti di composizione stragiudiziale, e per altre l'accesso a procedure concorsuali di concordato preventivo o di fallimento (o amministrazione straordinaria).

In una prospettiva di maggiore unitarietà si collocano gli strumenti elaborati negli anni più recenti dalla prassi, classificabili (pur nella loro eterogeneità) secondo una sorta di *climax* ascendente.

a) Vi sono innanzi tutto accordi o concordati relativi ad alcune società soltanto, favoriti dall'intervento di società del gruppo non insolventi (e ben patrimonializzate), che sono sovente il frutto di *spinn-off* immobiliari realizzati durante l'evoluzione del gruppo, con scorpori o scissioni, magari proprio delle società attualmente in crisi. La scissionaria o conferitaria viene dunque a prendersi sulle spalle la società operativa che l'aveva creata, traghettandola nel percorso di ristrutturazione: come Enea con il padre Anchise, verrebbe da dire, ma l'immagine letteraria non tragga in inganno, perché la società figlia in questo caso ha normalmente propri creditori e talora anche soci di minoranza.

b) Non di rado vi sono invece più società del gruppo con una compagine non coincidente, ma con in prevalenza gli stessi creditori, pur variamente esposti. In questo caso è dato quasi sempre registrare più proposte di concordato o di accordo, reciprocamente condizionate alla rispettiva omologazione. Tale condizione rende manifesta la volontà di creare un collegamento negoziale: il che assume rilievo non soltanto nel momento genetico dell'approvazione e dell'omologazione, ma anche nella fase dell'esecuzione, in quanto l'inadempimento dell'accordo o del piano concordatario da parte di una delle società del gruppo può avere effetti consequenziali sul piano complessivo. I vari piani o accordi di ristrutturazione redatti per ciascuna società del gruppo che abbiano scelto di ricorrere a questi strumenti possono confluire in un unico documento fisico che li comprenda unitariamente.

c) Su un piano ancora diverso si pone il vero e proprio concordato o accordo di gruppo, che vale non soltanto a garantire con certezza un unico commissario, ma anche a ridurre i costi (in termini relativi per la perizia, che può risultare obiettivamente più impegnativa, più marcati per la cauzione). Il modello normativo di riferimento è qui rappresentato dalla disciplina dettata per il concordato dell'amministrazione straordinaria, che non determina però mai una massa unica, ma contempla un piano unitario, oggetto di approvazione, con votazioni separate, da parte dei creditori delle diverse società, la cui insolvenza è presupposto per la partecipazione alla procedura.

L'accordo di ristrutturazione, a sua volta, presuppone l'adesione del sessanta per cento dei creditori di ciascuna società, non computandosi mai unitariamente i creditori del gruppo. Si tratta di un accordo unico cui partecipano tutte le società del gruppo come parti proponenti, con l'adesione da parte dei creditori di ciascuna società: un negozio

RELAZIONI A CONVEGNI

LA CRISI DEL GRUPPO

dunque soggettivamente complesso sia dal lato delle parti proponenti che dal lato degli aderenti.

Nell'accordo di ristrutturazione i creditori dovrebbero comunque essere suddivisi per classi (presentando i creditori di ciascuna società posizioni tra loro economicamente omogenee rispetto ai creditori delle altre società del gruppo) e rappresentare il sessanta per cento all'interno di ciascuna classe, ferma restando la garanzia del pagamento integrale per tutti i creditori che non vi aderiscano.

Anche per il concordato, si potrebbe immaginare di suddividere i creditori delle società del gruppo coinvolte in altrettante classi (se del caso, distinguendo ulteriormente creditori privilegiati e chirografari di ciascuna di esse), ma prevedendo comunque la necessaria approvazione da parte di tutte le classi: beninteso, dei creditori ai quali non sia garantito l'integrale pagamento (e sarebbe buona norma garantire sempre l'integrale pagamento dei creditori delle società più capienti). Naturalmente, sarebbero classi in senso atecnico, non determinandosi mai il *cram down*. Tuttavia, non vedrei ostacoli a utilizzare la classe (per tornare all'Eneide) come Cavallo di Troia per conciliare la dimensione unitaria del piano concordatario con la permanente autonomia patrimoniale delle società partecipanti e delle rispettive masse passive (per tutti, G. Scognamiglio). Anche in questo caso, ciascuna società del gruppo risulta in linea di principio come parte proponente nell'ambito di un negozio soggettivamente complesso; mi chiedo tuttavia se non si possa immaginare anche un accordo di gruppo proposto dal legale rappresentante della sola società capogruppo su mandato delle società controllate, ferma peraltro l'esigenza dell'adesione dei creditori di tutte le società del gruppo (e le cautele e i passaggi procedurali sopra ricordati). In questo caso saremmo di fronte ad una fattispecie non più soggettivamente complessa, né dal lato del proponente (la sola capogruppo), né dal lato dell'aderente (tutti i creditori delle società del gruppo, suddivisi per classi in ragione della società di cui sono creditori). Ovviamente non vi sarebbe alcuna incompatibilità legata al fatto che lo stesso creditore possa votare in più classi, posto che sono legittimati al voto i *crediti* e non i creditori: creditori che potrebbero essere tali per titoli diversi.

Anche nelle ipotesi sopra considerate, la permanente autonomia giuridica di ciascuna società determina l'esigenza che l'attuabilità del piano concordatario e dell'accordo sia valutata non solo nel suo complesso, ma anche separatamente per ciascuna società coinvolta; e, in particolare, per gli accordi di ristrutturazione, la loro idoneità a garantire il pagamento integrale dei rispettivi creditori non aderenti. Tuttavia, come rilevano ancora le *Linee guida*, non vi sono «ragioni contrarie a che il professionista formuli un giudizio che, pur dovendo valutare la situazione di ciascuna società, abbia una motivazione incentrata principalmente sulla ristrutturazione della capogruppo» e sugli effetti positivi che il superamento della crisi di alcune sue società è destinato a determinare sulle società del gruppo.

RELAZIONI A CONVEGNI

LA CRISI DEL GRUPPO

Come anticipato, in molti casi, è proprio la presenza del gruppo a rendere ragionevolmente attuabile quanto non lo sarebbe altrimenti. E questo indubbio vantaggio potrebbe essere un elemento da considerare nella prospettiva futura dei vantaggi compensativi, con il corollario che la società che permette alla controllata o alla consorella il vantaggio di conseguire i risultati, altrimenti inattuabili, del piano, potrà compensare in futuro, in caso di successo del piano stesso, tali vantaggi.

Specularmente, già nella fase di assunzione delle decisioni, se la holding o altre società del gruppo più capienti avevano beneficiato di vantaggi dalle controllate, si potrebbe configurare eccezionalmente un dovere di intervenire nel risanamento in prospettiva compensativa.

Nella redazione del piano concordatario, dell'accordo o del piano di risanamento, gli organi sociali delle singole società del gruppo devono tener conto dei conflitti d'interesse fra i creditori delle varie società e, nei limiti in cui siano rilevanti, i conflitti fra i loro soci. E di tali possibili conflitti dovrà tener conto – come precisato sempre dalle Linee guida dell'Università di Firenze – anche il professionista chiamato all'attestazione, nella misura in cui il sacrificio indebito di una componente possa minare il successo del piano o dell'accordo.

Nell'esame di tali profili critici e della responsabilità da parte degli amministratori della società che ha partecipato al piano impegnando parte del proprio patrimonio per il risanamento di altre società del gruppo, si tratta di verificare se la promozione (per la holding) e la partecipazione al piano rientri o meno nei principi di corretta gestione societaria e imprenditoriale, anche alla luce dei vantaggi diretti o indiretti che ne derivano per le società del gruppo partecipanti (da ultimo, anche per gli opportuni riferimenti bibliografici, L. Benedetti). Il tutto, ancora una volta, rigorosamente presidiato dalla business judgement rule, senza possibilità di una valutazione ex post.

C.5) Non è questa naturalmente la sede per ripercorrere le importanti evoluzioni della nostra giurisprudenza e della prassi degli operatori, che in questi ultimi anni sembra segnalare un deciso salto di qualità e una crescente consapevolezza nei confronti del concordato e degli accordi di ristrutturazione di gruppo (per una ricognizione, v. ora Al. Di Majo): un quadro ancora in movimento e nel quale fa spicco la recente decisione del Tribunale di Roma, 7 marzo 2011, ove si affronta (e si risolve in senso positivo) il problema della legittimità di un concordato preventivo riferito ad un gruppo di società, presentato con unico ricorso e supportato da un unico piano aziendale, che considerava in modo unitario l'impresa di gruppo, pur mantenendo distinte le masse patrimoniali delle singole società.

Va semmai osservato come l'adozione di accordi e concordati possa rappresentare un'alternativa al tradizionale dilemma se ricapitalizzare o liquidare; o meglio, possa, proprio in ragione dei loro risultati ivi prefigurati, e segnatamente della

RELAZIONI A CONVEGNI

LA CRISI DEL GRUPPO

riduzione del debito conseguente alla falcidia, far venir meno i presupposti di cui agli artt. 2446 e 2447, per la s.p.a., e 2482-*bis* 2482-*ter*, per la s.r.l.. Il tema è affrontato in termini generali da un *Orientamento* che stiamo elaborando all'interno del Consiglio Notarile di Firenze, e di cui l'amico Lorenzo Stanghellini è il principale estensore, nel quale ci interroghiamo se, in pendenza della procedura di concordato, siano o meno sospesi gli obblighi di ricapitalizzazione, con il corollario, in caso di risposta positiva, che non si determinerebbe la causa di scioglimento di cui all'art. 2484 n. 4) c.c. allorché, in presenza di perdite che riducano il patrimonio netto al di sotto del limite minimo legale, gli amministratori presentino senza indugio una domanda di concordato preventivo o sia la stessa assemblea, convocata ai sensi delle norme in esame, a deliberare la presentazione della proposta di concordato. La questione è particolarmente delicata in quanto, in linea di principio, lo *standard* di diritto dell'impresa che preclude la prosecuzione opportunistica dell'esercizio di un'attività priva della prospettiva della continuità non si sovrappone ma si affianca alle prescrizioni delle specifiche *rules* contenute nella disciplina legale della forma organizzativa societaria (per tutti Mazzoni). In altre parole, il principio di *corretta gestione imprenditoriale* non fa venir meno il dovere di rispettare la *corretta gestione societaria*; occorre dunque verificare con rigore se il piano o l'accordo siano effettivamente idonei a ripristinare il rapporto tra patrimonio netto e capitale imposto dalla legge.

Nel rinviare sul punto alle conclusioni che saranno elaborate nel "nostro" *Orientamento* (e presentate nell'ormai tradizionale convegno fiorentino di fine primavera), si può rilevare come nella logica del piano concordatario (o accordo) di gruppo si pongano ulteriori e più specifici interrogativi. Un primo dubbio è se l'intervento di sostegno eventualmente previsto nel piano da parte della *holding* o di altre società del gruppo possa da solo (in quanto adeguatamente consistente e ragionevolmente idoneo) far venir meno i presupposti di cui agli artt. 2446 e 2447. E, in caso positivo, se basti l'impegno assunto nel piano od occorra la sua esecuzione. E ancora, ove si accolga questa seconda (e forse eccessivamente restrittiva) soluzione, entro quando deve aver luogo l'intervento per esonerare gli amministratori dall'obbligo di convocare senza indugio l'assemblea e quest'ultima dal deliberare gli opportuni interventi sul capitale?

L'unica considerazione che mi sentirei di avanzare in termini non eccessivamente dubitativi è che si tratta, ancora una volta e pur sempre, di un giudizio imprenditoriale. Se le misure assunte risultano ragionevoli e tempestive, la responsabilità è pertanto esclusa; mentre i gestori dell'impresa possono ricercare e mettere in pratica queste soluzioni secondo il loro prudente e ragionevole apprezzamento che resta insindacabile *a posteriori* in relazione all'effettivo esito del piano di risanamento. Per altro verso, e anche al di fuori del contesto concordatario, gli amministratori della controllata dovrebbero chiedere alla controllante di formalizzare gli

RELAZIONI A CONVEGNI

LA CRISI DEL GRUPPO

impegni e valutare questi possono essere ragionevolmente rispettati; altrimenti sarà ineludibile l'assunzione dei provvedimenti imposti dalla legge.

Le questioni ora evocate sollecitano un'ulteriore domanda: durante il periodo in cui il piano concordatario o l'accordo di ristrutturazione (o forse anche il piano attestato) è in corso, le società del gruppo che ad esso partecipano dovranno segnalare in modo specifico questa situazione nei rispettivi bilanci d'esercizio (ad es., con dettagli in nota integrativa, segnalare la specifica natura del credito, appostare un fondo a garanzia) e, per la holding, anche nel bilancio consolidato del gruppo?

7. Considerazioni conclusive

Le considerazioni sin qui svolte pongono, come si vede, più di un dubbio. Al contempo contribuiscono a delineare, sia pure in filigrana, alcuni possibili profili di responsabilità della società capogruppo – e, in solido, dei suoi amministratori e degli amministratori delle società controllate, che hanno preso parte al fatto lesivo – per i danni derivanti sia dalla mancata predisposizione di adeguati protocolli organizzativi ed informativi tali da consentire la tempestiva emersione delle situazioni di crisi interne al gruppo, sia dall'attuazione di politiche di risanamento non rispondenti ai principi di corretta gestione societaria ed imprenditoriale. Responsabilità risarcitoria di cui mi pare innegabile la natura contrattuale (e v. ora Trib. Milano, 17 giugno 2011) e che potrà essere fatta valere, in caso di fallimento, dal curatore delle società danneggiate (oltre che, per le società *in bonis*, dai soci di minoranza e dai creditori, ai sensi dell'art. 2497 c.c.).

Questo strumento è poi rafforzato dalla disposizione in tema di postergazione dei prestiti infragruppo, dal quale sono peraltro esentati (per l'ottanta per cento) i finanziamenti effettuati in esecuzione di concordati o accordi di ristrutturazione omologati. Né va dimenticato che la giurisprudenza arricchisce ulteriormente questo armamentario, desumendo dal rapporto di gruppo elementi presuntivi della *scientia decotiois* ai fini della revocatoria degli altri atti infragruppo e anche dell'intenzionalità dannosa che consente di eccepire l'estraneità dell'atto all'oggetto sociale (tali essendo sovente considerate le garanzie infragruppo).

A questi «bastoni» non corrisponde tuttavia la «carota» di strumenti certi e riconosciuti per la gestione unitaria delle varie procedure concorsuali delle società del gruppo. Al riguardo viene tralattivamente ribadito il carattere eccezionale della disciplina dettata per l'insolvenza delle imprese di maggiori dimensioni. I precedenti, come si è accennato, si riferiscono peraltro quasi tutti ad epoca anteriore alla riforma societaria e fallimentare; ma, come si è ricordato, è molto dubbio che quelle conclusioni possano essere meccanicamente trasposte nell'attuale contesto normativo sul quale l'ondata riformatrice è passata come un'onda sulla spiaggia, riscrivendone la morfologia.

RELAZIONI A CONVEGNI

LA CRISI DEL GRUPPO

Si pensi alla stessa disciplina dettata nell'ambito dell'amministrazione straordinaria c.d. «speciale» dalla c.d. legge Marzano, ove si ammette che «la proposta di concordato può essere unica per più società del gruppo sottoposte alla procedura di amministrazione straordinaria, ferma restando l'autonomia delle rispettive masse attive e passive» (art. 4-*bis*, comma 2, ove l'ulteriore precisazione che «da tale autonomia possono conseguire trattamenti differenziati, pur all'interno della stessa classe di creditori, a seconda delle condizioni patrimoniali di ogni singola società cui la proposta di concordato si riferisce»). Si tratta di una regola che già la dottrina ritiene tutt'altro che eccezionale, ma addirittura «pleonastica», posto che l'autonomia delle masse passive *impone* comunque la formazione di classi *distinte* con riferimento a *ciascuna* delle società e che il trattamento dei creditori delle diverse società non può non essere *diverso* in relazione alle condizioni patrimoniali di ciascuna di tali società (in questi termini Nigro-Vattermoli).

Se siamo di fronte a principi generali (e non eccezionali), operanti nel rispetto assoluto della separazione dei patrimoni delle singole società coinvolte nel dissesto, mi chiedo se già oggi non sia possibile prospettare l'applicazione al di fuori dell'amministrazione straordinaria, senza necessariamente attendere, come Godot, una futura (e comunque auspicabile) disciplina «comune» dei gruppi insolventi.

In questa prospettiva unitaria (e razionalizzatrice) l'autonomia contrattuale potrebbe trovare spazio anche nella fase di perfezionamento ed esecuzione del piano concordatario o dell'accordo di ristrutturazione. La *holding* potrebbe invero ricevere un mandato dalle singole società del gruppo ad elaborare, a formalizzare e poi ad attuare la proposta; mandato da cui discende il potere-dovere di impartire istruzioni funzionali all'esecuzione dello stesso, che si caricano di maggior vincolatività rispetto alle normali direttive promananti dalla capogruppo *ex art.* 2497, contribuendo a definire in termini contrattuali poteri e correlativi doveri. A questo obbligo da mandato di dare direttive con diligenza in capo alla *holding* si correla un dovere di eseguirle da parte delle controllate. Il tutto all'interno di una sorta di regolamento della gestione della crisi di gruppo o, meglio, dell'impresa di gruppo in crisi.

Tali strumenti paiono tanto più efficaci (e talora necessari) proprio in quanto la crisi è sovente di gruppo, non della singola società. Ed allora anche il presupposto oggettivo meriterebbe di essere considerato, concentrando l'attenzione sulla dimensione del gruppo insolvente nel suo complesso, anziché sull'insolvenza atomistica delle imprese del gruppo: posto che sovente – come ricordava Libonati trent'anni or sono – la rappresentazione patrimoniale del gruppo ha modo di manifestare globalmente una situazione di inconsistenza economica e concorrenziale anche se alcuni centri di imputazione formale risultino *in bonis*, sicché ben si potrebbe considerare rilevante «una insolvenza del gruppo valutata come tale e che legittimi la estensione della procedura anche a società collegate *in bonis*». Con un'impostazione quanto mai attuale, soprattutto

RELAZIONI A CONVEGNI

LA CRISI DEL GRUPPO

con riferimento agli strumenti di prevenzione del fallimento, per i quali sembra potersi assegnare rilievo anche a situazioni di crisi meramente prospettica: così rimarcando in termini più netti l'autonomia rispetto alla procedura propriamente fallimentare, specularmente a quanto avviene in ordine al presupposto soggettivo, posto che agli accordi di ristrutturazione possono oggi partecipare imprese, come quelle agricole, che restano, per tesi assolutamente prevalente, tuttora escluse dal fallimento.

Si tratta di una straordinaria sfida per la giurisprudenza teorica e pratica e per i professionisti del nostro settore, chiamati ancora una volta a cimentarsi in quella che due dei Maestri del moderno diritto commerciale, Paolo Greco e Giuseppe Ferri, definivano la "dialettica dei distinti".

Riferimenti bibliografici essenziali:

P. Abbadessa, *La responsabilità della società capogruppo verso la società abusata: spunti di riflessione*, in *Banca, borsa, tit. cred.*, 2008, I, 279 ss.; N. Abriani, *Finanziamenti «anomali» dei soci e regole di corretto finanziamento nella società a responsabilità limitata*, in *Il Diritto delle società oggi - Innovazioni e persistenze, Studi in onore di Giuseppe Zanarone* (a cura di P. Benazzo, M. Cera, S. Patriarca), Torino, 2011, 319 ss.; L. Benedetti, *La responsabilità ex art. 2497 c.c. della banca e le soluzioni negoziali delle crisi d'impresa*, in *RDS*, 2010, 412 ss.; M. Campobasso, *Commento all'art. 2467, in S.r.l.*, Commentario dedicato a G.B. Portale (a cura di A. Dolmetta, G. Presti), Milano, 2011, 238 ss.; F. Corsi, *Impresa e mercato in una nuova legge fallimentare*, in *Giur. comm.*, 1995, I, 332 ss.; Al. Di Majo, *I gruppi di imprese nel fallimento*, in *Trattato delle procedure concorsuali* diretto da L. Ghia, C. Piccininni, F. Severini, Torino, 2011, 289 ss.; G. Guizzi, *Responsabilità degli amministratori e insolvenza: spunti per una comparazione tra esperienza giuridica italiana e spagnola*, in *Riv. dir. impr.*, 2010, 227 ss.; G. Husserl, *Recht und Zeit*, Frankfurt am Main, 1955; B. Libonati, *Il gruppo insolvente*, Firenze, 1982; Id., *L'impresa e la società*, Milano, 2004, 269; A. Mazzoni, *La responsabilità gestoria per scorretto esercizio dell'impresa priva della prospettiva di continuità aziendale*; in *Amministrazione e controllo nel diritto delle società*, Liber Amicorum Antonio Piras, Torino, 2010, 813 ss.; M. Miola, *Il servizio di tesoreria nei gruppi di società. Lineamenti della fattispecie e profili di rilevanza giuridica*, in *Studi in memoria di Colombo*, Torino, 2010, 36 ss.; P. Montalenti, *La gestione dell'impresa di fronte alla crisi tra diritto societario e diritto concorsuale*, in *RDS*, 2011, 820 ss.; A. Nigro - D. Vattermoli, *Diritto della crisi delle imprese, Le procedure concorsuali*, Bologna, 2009; L. Panzani, *L'insolvenza dei gruppi di società*, in *Riv. dir. impr.*, 2009, 527 ss.; R. Provinciali, *Trattato di diritto fallimentare*, Torino, 1974, 271 ss.; R. Sacchi, *Dai soci di minoranza ai creditori di minoranza*, in *Fall.*, 2009, 1063 ss.; G. Scognamiglio, "Clausole generali" e disciplina dei gruppi di società, paper presentato al convegno *Le clausole generali nel diritto*

RELAZIONI A CONVEGNI

LA CRISI DEL GRUPPO

commerciale e industriale, Roma, 11-12 febbraio 2011; Ead., *Gruppi di imprese e procedure concorsuali*, in *Giur. comm.*, 2008, 1091 ss.; L. Stanghellini, *Finanziamenti-ponte e finanziamenti alla ristrutturazione*, in *Il Fallimento*, 2010, 1346 ss.; U. Tombari, *Crisi d'impresa e doveri di "corretta gestione societaria e imprenditoriale" delle società capogruppo. Prime considerazioni*, in *Riv. dir. comm.*, 2011, I, 631 ss.; D. Vattermoli, *Gruppi insolventi e «consolidamento» di patrimoni (substantive consolidation)*, in *RDS*, 2010, 586 ss.

Le *Linee guida per il finanziamento alle imprese in crisi* elaborate dall'Università di Firenze, Assonime e Cndcec, si possono consultare sui siti: www.unifi.it/nuovodirittofallimentare, www.cndcec.it e www.assonime.it. La Massima n. 122 del Consiglio Notarile di Milano si può leggere sul sito <http://www.consiglionotarilemilano.it/notai/massime-commissione-societa.aspx>. Per uno spunto nella direzione delle conclusioni ivi compiutamente argomentate v N. Abriani, *La riduzione del capitale sociale nelle s.p.a. e nelle s.r.l. Profili applicativi*, in *Riv. dir. impr.*, 2009, 183 ss.

Il documento del *Forum Europaeum* sul diritto dei gruppi di società, *Un diritto dei gruppi di società per l'Europa*, si può leggere in *Riv. soc.*, 2001, 341 ss.

Il riferimento letterario è a Joseph Conrad, *Victory* (1915).