BonelliErede
with LOMBARDI

Focus Team Crisi aziendali e ristrutturazioni del debito

Luglio 2019

Focus Team Crisi aziendali e ristrutturazioni del debito



Focus Team Leader
Marco Arato, *partner*

Autore



Avv. Fabio Macrì

Fabio.Macri@belex.com
Tel: 010 8462378

LA NUOVA DISCIPLINA EUROPEA IN TEMA DI RISTRUTTURAZIONE PREVENTIVA E INSOLVENZA

Il 26 giugno 2019 è stata pubblicata sulla Gazzetta Ufficiale dell'Unione Europea la Direttiva UE 2019/1023 del Parlamento Europeo e del Consiglio "*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 **Direttiva**).

La Direttiva – alla quale gli Stati membri dovranno dare attuazione entro il 17 luglio 2021 – è l'ultimo intervento delle istituzioni comunitarie in materia di diritto delle crisi d'impresa e di procedure di insolvenza. Essa persegue **cinque principali obiettivi** distinti fra loro anche se collegati, segnatamente la previsione di:

(i) **strumenti di allerta** che consentano agli imprenditori di rendersi conto del peggioramento della loro situazione finanziaria e della sussistenza di situazioni di potenziale crisi/insolvenza;

(ii) **quadri di ristrutturazione preventiva** idonei a consentire agli imprenditori in stato di crisi di ristrutturare tempestivamente, rapidamente ed efficacemente il proprio indebitamento;

(iii) specifici **doveri di comportamento da parte dei dirigenti di società in crisi**;

(iv) rapide ed efficaci **procedure di esdebitazione**; e

(v) strumenti di **miglioramento dell'efficienza delle procedure di insolvenza**.

La Direttiva **non** introduce una **completa armonizzazione** del diritto europeo della crisi d'impresa, nella misura in cui la nozione di ristrutturazione contenuta nella Direttiva (v. l'art. 1, n. 1), della Direttiva) fa chiaramente riferimento alle operazioni di ristrutturazione che mirano alla **continuità dell'attività d'impresa**. Peraltro, si segnala che la nozione di "ristrutturazione" prevista nella Direttiva menziona, fra le misure che possono essere previste nel piano, anche la "*vendita di attività o parti dell'impresa*", laddove il CCI (art. 84 CCI) delinea la distinzione fra procedure improntate alla continuità e procedure liquidatorie sulla base di un criterio "quantitativo" (basato sul fatto che la soddisfazione dei creditori

avvenga "*in misura prevalente dal ricavato prodotto dalla continuità aziendale diretta o indiretta*").

Di seguito verranno analizzate le principali disposizioni della Direttiva, cercando di fornire anche una preliminare valutazione circa la conformità del Codice della crisi d'impresa e dell'insolvenza recentemente adottato (**CCI**) ai principi e le disposizioni di cui alla Direttiva medesima.

I. La previsione di strumenti di allerta

Ispirandosi al principio del c.d. "*early warning*", la Direttiva mira a **incentivare la tempestiva emersione della crisi** e **contrastare la tendenza dei debitori a far fronte in ritardo alle proprie difficoltà finanziarie**. Viene così imposto gli Stati membri di introdurre **strumenti di allerta** "*chiari e trasparenti*" volti sia ad individuare situazioni tali da comportare una probabilità di insolvenza, sia a segnalare al debitore la necessità di agire *"senza indugio"* (art. 3, comma 1, della Direttiva).

Tali strumenti possono includere:

- **meccanismi di allerta** che si attivano laddove il debitore non abbia effettuato determinati tipi di pagamento (art. 3, comma 2, lett. (a) della Direttiva);
- **servizi di consulenza** forniti da organizzazioni pubbliche o private (art. 3, comma 2, lett. (b) della Direttiva); e
- **incentivi** rivolti a terzi in possesso di informazioni rilevanti sul debitore (ad esempio, i contabili e le autorità fiscali e di sicurezza sociale), affinché segnalino a quest'ultimo gli andamenti negativi (art. 3, comma 2, lett. (c) della Direttiva).

La Direttiva prevede, inoltre, che gli Stati membri debbano garantire al debitore e ai rappresentanti dei lavoratori **accesso** alle informazioni sugli strumenti di allerta disponibili, nonché sulle procedure utilizzabili per la ristrutturazione dell'indebitamento e per la liberazione del debitore dai debiti residui dopo il completamento di una procedura di ristrutturazione (art. 3, comma 3 della Direttiva).

Tali disposizioni perseguono all'evidenza la finalità di favorire la continuazione dell'attività d'impresa in caso di temporanea difficoltà, garantendo il mantenimento (per quanto possibile) dei livelli occupazionali e assicurando tassi di recupero più elevati per i creditori.

Ci sembra che su tale aspetto il **CCI rispetti in via di principio i principi comunitari**: invero, il CCI (artt. 12-25) prevede una serie di stru-

menti di allerta (ad esempio, l'obbligo a carico dei cc.dd. "*creditori pubblici qualificati*" di segnalare al debitore il superamento di talune "*soglie rilevanti*" in tema di esposizione debitoria, nonché misure di incentivazione in favore dei professionisti che sono a stretto contatto con il debitore affinché possano segnalare l'esistenza di potenziali situazioni di crisi) rispondenti appunto alle medesime finalità di prevenzione di situazioni di potenziale insolvenza individuate dalla Direttiva. Tuttavia, il CCI dovrà essere integrato con le disposizioni della Direttiva che richiedono che i debitori e (soprattutto) i rappresentati dei lavoratori abbiano accesso a informazioni pertinenti e aggiornate sugli strumenti di allerta disponibili.

II. Quadri di ristrutturazione preventiva

La Direttiva impone agli Stati membri di introdurre regole volte a garantire all'imprenditore che versi in una situazione di "*probabilità di insolvenza*" l'accesso a un quadro di ristrutturazione preventiva che gli consenta di **ristrutturare** il proprio **indebitamento** ed **evitare l'insolvenza**, in modo tale da **tutelare i posti di lavoro** e **preservare la continuità dell'attività d'impresa**. Evidente è quindi il *favor* del legislatore europeo verso gli strumenti di ristrutturazione ispirati alla continuità dell'attività di impresa rispetto alle procedure di carattere liquidatorio (principio, questo, già da tempo accolto dal legislatore italiano e ribadito ancor più fortemente nel CCI).

I quadri di ristrutturazione preventiva possono consistere in **più procedure, misure o disposizioni**, fermo restando il diritto degli Stati membri di **limitare nel tempo** il numero di possibilità di accesso del debitore a tali quadri di ristrutturazione (art. 4, commi 4 e 5, della Direttiva).

A livello generale, la Direttiva richiede: (i) che **l'intervento dell'autorità giudiziaria o amministrativa** sia **limitato** ai casi in cui ciò è **necessario e proporzionato**, garantendo nel contempo la salvaguardia dei diritti di tutti gli *stakeholders* (art. 4, comma 6, della Direttiva), e (ii) che l'**accesso** agli strumenti di ristrutturazione preventiva avvenga **su richiesta del debitore** (art. 4, comma 7, della Direttiva) oppure su richiesta dei creditori e dei rappresentanti dei lavoratori se vi l'accordo del debitore (art. 4, comma 8, della Direttiva).

I quadri di ristrutturazione preventiva devono inoltre consentire al debitore di **mantenere il controllo totale o almeno parziale della gestione dell'impresa e dei beni della stessa**, fermo restando che l'autorità giudiziaria o amministrativa dovrà valutare la necessità/opportunità di **nominare un professionista** che assista il debitore e i creditori nella ne-

goziazione e redazione del piano di ristrutturazione (art. 5, commi 1-2, della Direttiva). La nomina di tale professionista sarà comunque necessaria: (i) se è concessa una sospensione generale delle azioni esecutive individuali e la suddetta nomina è necessaria per tutelare gli interessi delle parti; (ii) se il piano di ristrutturazione deve essere omologato dall'autorità giudiziaria o amministrativa; (iii) quando la nomina è richiesta dal debitore o dalla maggioranza dei creditori, che, in tale caso, dovranno però farsi carico dei costi del suddetto professionista (art. 5, comma 3 della Direttiva).

Gli **strumenti** che possono essere utilizzati nell'ambito dei quadri di ristrutturazione preventiva consistono:

- nella **sospensione delle azioni esecutive individuali** (art. 6, comma 1 della Direttiva). La durata iniziale di tale sospensione non può superare i **quattro mesi** (art. 6, comma 6 della Direttiva), fermo restando che essa sarà comunque prorogabile o rinnovabile al ricorrere di determinate circostanze, dalle quali emerga, ad esempio, che: (i) sono stati compiuti progressi significativi nelle trattative con i creditori (art. 6, comma 7, lett. (a) della Direttiva); (ii) la prosecuzione della sospensione non pregiudica gli interessi delle parti interessate (art. 6, comma 7, lett. (b) della Direttiva); oppure (iii) non sono state avviate a carico del debitore procedure che possono concludersi con la liquidazione delle attività del debitore (art. 6, comma 7, lett. (c) della Direttiva).

  La durata totale della sospensione - inclusi le proroghe e i rinnovi - non può superare i **dodici mesi** (art. 6, comma 8 della Direttiva), ferma restando la possibilità per gli Stati membri di revocare la sospensione laddove: (i) essa non soddisfi più la finalità di agevolare le trattative con i creditori (art. 6, comma 9, lett. (a) della Direttiva); (ii) ne faccia richiesta il debitore o il professionista (art. 6, comma 9, lett. (b) della Direttiva); (iii) in conformità al diritto nazionale, la sospensione arrechi ingiusto pregiudizio a uno o più creditori o a una o più classi di creditori (art. 6, comma 9, lett. (c) della Direttiva); oppure (iv) in conformità al diritto nazionale, la sospensione comporti l'insolvenza di un creditore (art. 6, comma 9, lett. (d) della Direttiva).

  La sospensione delle azioni esecutive si applica a **tutti i crediti** (siano essi privilegiati o garantiti o meno), ad **eccezione dei diritti dei lavoratori** (art. 6, commi 2 e 5, della Direttiva).

Sul punto, **il CCI detta una disciplina analitica delle misure di sospensione delle azioni esecutive individuali che pare rispettosa dei principi indicati dalla Direttiva** (v., ad esempio, gli artt. 8, 54 e 55 CCI), ancorché si ritiene che essa debba essere integrata con riferimento alle condizioni di proroga di revoca della suddetta sospensione, nonché all'esenzione dei diritti dei lavoratori dalla suddetta sospensione.

Quanto ai suoi **effetti**, la sospensione delle azioni esecutive individuali: (i) sospende l'obbligo del debitore di presentare istanza di apertura di una procedura di insolvenza che potrebbe concludersi con la liquidazione delle proprie attività (art. 7, comma 1 della Direttiva); (ii) sospende l'apertura - su richiesta di uno o più creditori - di una procedura di insolvenza che potrebbe concludersi con la liquidazione delle attività del debitore (art. 7, comma 2 della Direttiva); e (iii) impedisce ai creditori di rifiutare l'adempimento dei contratti pendenti essenziali (da intendersi come "*i contratti pendenti necessari per la continuazione della gestione corrente dell'impresa, inclusi i contratti relativi alle forniture la cui interruzione comporterebbe la paralisi dell'attività del debitore*"), o di risolverli, anticiparne la scadenza o modificarli a detrimento del debitore per la sola ragione di non essere stati pagati dal debitore stesso (art. 7, comma 4, della Direttiva);

- i cc.dd. ***cram-down*** e ***cross-class cram-down***, secondo cui il piano di ristrutturazione, una volta approvato dalla maggioranza dei creditori e omologato dall'autorità giudiziaria o amministrativa, **vincola**, a condizione che determinate condizioni siano soddisfatte, anche **i creditori dissenzienti e le eventuali classi di creditori dissenzienti**.

  Al riguardo, la Direttiva detta importanti disposizioni circa la formazione delle classi di creditori, l'approvazione del piano di ristrutturazione e il procedimento di omologazione. In particolare:

  - i creditori dovranno essere inseriti in apposite classi "*che rispecchiano una sufficiente comunanza di interessi, basata su criteri verificabili, a norma del diritto nazionale*" (art. 9, comma 4, della Direttiva). Sul punto non vi è alcun dubbio circa la conformità del CCI alle disposizioni della Direttiva (v. art. 85 CCI);

- l'autorità giudiziaria o amministrativa potranno esaminare i diritti di voto e la formazione delle classi quando il piano debba essere omologato (art. 9, comma 5, della Direttiva). Le disposizioni della Direttiva toccano quindi un punto molto delicato su cui vi era stata divergenza di vedute fra i Tribunali italiani e che il CCI non ha espressamente affrontato (al riguardo, gli artt. 47 e 48 del CCI attribuiscono al Tribunale il potere di verificare l'ammissibilità giuridica e la fattibilità giuridica della proposta e in ciò potrebbe ritenersi ricompresa anche la verifica della corretta formazione delle classi);

- il piano di ristrutturazione si intenderà approvato purché in ciascuna classe sia ottenuta la maggioranza dell'importo dei crediti o degli interessi (maggioranza la cui determinazione è lasciata agli Stati membri ma che con potrà comunque superare il 75% dell'importo dei crediti o degli interessi di ciascuna classe), fermo restando che gli Stati potranno chiedere che in ciascuna classe sia ottenuta la maggioranza del numero di parti interessate (art. 9, comma 6, della Direttiva). Nessun dubbio al riguardo circa la conformità delle disposizioni del CCI rispetto ai principi europei (v. art. 109 CCI)

- il piano di ristrutturazione deve essere omologato dall'autorità giudiziaria o amministrativa laddove esso: (i) incida sui crediti o sugli interessi delle parti interessate dissenzienti; (ii) preveda nuovi finanziamenti; oppure (iii) comporti la perdita di più del 25% della forza lavoro, ove ciò sia ammesso dal diritto nazionale (art. 10, comma 1, della Direttiva);

- le condizioni di omologazione del piano di ristrutturazione dovranno essere chiaramente specificate e prevedere tra le altre cose che tutti i creditori siano stati adeguatamente informati e che, nel caso in cui vi siano creditori dissenzienti, il piano superi la verifica del migliore soddisfacimento dei creditori (art. 10, comma 2, della Direttiva). Si tratta di principi da tempo fatti propri dal legislatore italiano e riconfermati nel CCI (v. art.112 CCI);

- il piano di ristrutturazione che non sia stato approvato da tutte le parti interessate in ciascuna classe di voto possa essere omologato se siano soddisfatte alcune specifiche con-

dizioni, fra cui in particolare (i) la circostanza che il piano sia stato approvato dalla maggioranza delle classi interessate purché almeno una di esse sia una classse di creditori garantiti o abbia rango superiore alla classe di creditori dissenzienti, oppure in mancanza, da almeno una delle classe di voto o di creditori che subiscono un pregiudizio diversi da una classe o da creditori che in base ad una valutazione del debitore in continuità aziendale non riceverebbero alcun pagamento se fosse applicato il normale grado di priorità di liquidazione; (ii) la circostanza che il piano assicuri che le classi dissenzienti ricevano un trattamento altrettanto favorevole a quello delle altre classi avente pari rango e più favorevole di quello delle classi inferiori; (iii) la circostanza che nessuna classe possa ricevere o conservare in base al piano di ristrutturazione più dell'importo integrale dei crediti o interessi che rappresenta (art. 11, comma 1, della Direttiva);

- la **tutela** (i) dei **nuovi finanziamenti** e i **finanziamenti temporanei**, i quali – in caso di successiva insolvenza del debitore – non potranno essere dichiarati nulli, annullabili o inopponibili (v. art. 17, comma 1, della Direttiva); (ii) dei **soggetti erogatori** di tali finanziamenti, che non potranno essere considerati civilmente, amministrativamente o penalmente responsabili in base al rilievo che detti finaziamenti sono pregiudizievoli per la massa dei creditori (v. art. 17, comma 2, della Direttiva), e (iii) delle "***altre operazioni***" ragionevolmente e immediatamente necessarie per le trattative sul piano ristrutturazione (fra cui sono compresi il pagamento di onorari e costi necessari "*per la negoziazione, l'adozione o l'omologazione del piano di ristrutturazione*" (art. 18, comma 4, lett. (a) della Direttiva) o "*per consulenze professionali strettamente connesse alla ristrutturazione*" (art. 18, comma 4, lett. (b) della Direttiva) - le quali - in caso di successiva insolvenza del debitore - non potranno essere dichiarate nulle, annullabili o inopponibili (art. 18 della Direttiva).

  Si tratta di **principi già fatti propri dal legislatore italiano e confermati nel CCI**.

III. Doveri dei dirigenti

L'art. 19 della Direttiva è dedicato al terzo obiettivo, vale a dire la previsione di obblighi a carico dei dirigenti in situazioni che denotino una "*probabilità di insolvenza*".

Si prevede che i **dirigenti** debbano tenere conto: (i) degli interessi dei creditori, dei detentori di strumenti di capitale e degli altri portatori di interessi (art. 19, lett. (a) della Direttiva); (ii) della necessità di prendere misure per evitare l'insolvenza (art. 19, lett. (b) della Direttiva); e (iii) della necessità di evitare condotte che mettano in pericolo la sostenibilità economica dell'impresa (art. 19, lett. (c) della Direttiva).

Anche su questo aspetto, **le norme del CCI (v. artt. 3, 375 ss.) paiono adeguate rispetto ai principi indicati nella Direttiva**.

IV. Esdebitazione

La Direttiva promuove il diritto alla c.d. "*seconda chance*" dell'imprenditore insolvente e obbliga gli Stati membri ad adottare disposizioni che consentano l'**esdebitazione integrale** del debitore, entro tre anni decorrenti: (a) *nel caso di procedure che comprendono un piano di rimborso*, dal provvedimento dell'autorità giudiziaria o amministrativa in merito all'omologa del piano o dalla data di inizio dell'attuazione del piano (art. 21, comma 1, lett. (a) della Direttiva); (b) *nel caso di qualsiasi altra procedura*, dal provvedimento dell'autorità giudiziaria o amministrativa in merito all'apertura della procedura o dalla determinazione della massa fallimentare dell'imprenditore (art. 21, comma 1, lett. (b) della Direttiva).

Gli Stati membri che vincolano il "*discharge*" al rimborso parziale del debito devono commisurare tale rimborso parziale alla situazione individuale dell'imprenditore e, in particolare, al reddito e agli attivi sequestrabili o disponibili dell'imprenditore nel periodo che precede il "*discharge*" (art. 20, comma 2 della Direttiva).

Una volta ottenuta l'esdebitazione integrale, qualsiasi **interdizione** dall'accesso ad un'attività commerciale, imprenditoriale, artigianale o professionale **cessa di avere effetto** (art. 22, comma 1 della Direttiva).

Ferma restando la necessità di garantire il rispetto dei principi sopra esposti, gli Stati membri: (i) *mantengono o introducono* disposizioni che negano o limitano l'accesso all'esdebitazione laddove il debitore, nel corso della procedura di insolvenza, abbia agito nei confronti dei creditori in modo disonesto o in mala fede (art. 23, comma 1 della Direttiva); (ii) *pos-*

Contatti del FT Crisi aziendali e Ristrutturazione del debito

Marco Arato, FT leader
Marco.Arato@belex.com

Vittoria Giustiniani
Vittoria.Giustiniani@belex.com

Vittorio Lupoli
Vittorio.Lupoli@belex.com

Massimo Merola
Massimo.Merola@belex.com

Paolo Oliviero
Paolo.Oliviero@belex.com

Marco Passalacqua
Marco.Passalacqua@belex.com

Giuseppe Sacchi Lodispoto
Giuseppe.SacchiLodispoto@belex.com

Riccardo Ubaldini
Riccardo.Ubaldini@belex.com

Elisabetta Varni
Elisabetta.Varni@belex.com

Lucia Radicioni
Lucia.Radicioni@belex.com

Luca De Menech
Luca.DeMenech@belex.com

Lucio Guttilla
Lucio.Guttilla@belex.com

Fabio Macrì
Fabio.Macri@belex.com

Francesca Pollicina
Francesca.Pollicina@belex.com

sono mantenere o introdurre disposizioni che negano o limitano l'accesso all'esdebitazione laddove, ad esempio, l'imprenditore insolvente abbia violato gli obblighi previsti in un piano di rimborso o in caso di domande abusive di esdebitazione (art. 23, comma 2 della Direttiva).

V. Miglioramento dell'efficienza delle procedure di ristrutturazione, insolvenza ed esdebitazione

L'ultimo obiettivo della Direttiva è quello di **migliorare l'efficienza** delle procedure concorsuali nei diversi ordinamenti, riducendone costi e durata. La Direttiva richiede che ciò avvenga mediante la previsione di misure atte a fare in modo che:

- i membri delle autorità giudiziarie e amministrative e i professionisti che si occupano delle procedure di ristrutturazione, insolvenza ed esdebitazione ricevano una formazione adeguata e possiedano le competenze necessarie per adempiere ai loro compiti (artt. 25 e 26 della Direttiva);
- l'attività dei professionisti sia oggetto di una vigilanza efficace, in modo da assicurare che i loro servizi siano prestati in modo efficace e competente e siano forniti in maniera imparziale e indipendente (art. 27, comma 1, della Direttiva);
- incoraggiare l'elaborazione e la sottoscrizione di codici di condotta da parte dei professionisti (art. 27, comma 3, della Direttiva);
- la remunerazione dei professionisti sia regolamentata da norme coerenti con l'obiettivo di un espletamento efficiente delle procedure (art. 27, comma 4, della Direttiva).

Il presente documento è fornito per scopi puramente educativi. Non costituisce parere legale e non deve essere interpretato o inteso come consulenza legale o per creare una relazione avvocato-cliente