

## VERSO UNA NUOVA DIRETTIVA EUROPEA IN TEMA DI RESTRUCTURING E INSOLVENCY

di ALESSANDRO PELLEGATTA (UBI Banca) <sup>(1)</sup>

Messo a punto il ddl. N. 3671-bis-A per la riforma organica del diritto fallimentare italiano, gli occhi ora sono puntati sull'attività, in sede europea, del gruppo di lavoro in materia di fallimenti e ristrutturazioni nell'ambito dell'armonizzazione delle norme sulla crisi d'impresa promosso dalla Commissione europea (in breve Commissione). Il gruppo di esperti dei vari paesi collabora da tempo con la Commissione e con ABI nella stesura di una potenziale nuova direttiva comunitaria che includa le norme minime in tema di ristrutturazione dei debiti e insolvenza che i paesi membri dell'UE dovranno rispettare.

Sempre più spesso l'insolvenza e le crisi aziendali riguardano società che operano in più ordinamenti, e attraverso società che hanno sede in paesi diversi. Questi gruppi di società operano come unico soggetto economico, ma in caso di crisi o insolvenza *on cross border* le soluzioni dovrebbero sempre tener conto della necessità di tutelare i creditori di ciascun soggetto giuridico, contemperando questa esigenza con quella di garantire un efficiente processo di ristrutturazione o di insolvenza del gruppo economico.

E' altrettanto evidente che un peggioramento della *recovery ratio* per le banche (e detto peggioramento appare strettamente legato all'inefficienza delle procedure di *restructuring* e *insolvency*) non potrà che aggravare il peso dei loro *non performing loan*, con impatti negativi sui *capital ratios* delle banche dell'UE e sul nuovo credito.

---

1 Il presente intervento ha carattere esclusivamente personale e non impegna né rappresenta la citata Banca

Occorre realizzare una maggiore armonizzazione e compatibilità delle normative concorsuali domestiche dei singoli paesi UE, in quanto sussistono ancora divergenze significative tra le legislazioni nazionali che potrebbero ostacolare il raggiungimento degli obiettivi sul piano comunitario. Anche all'esito della emanazione del nuovo Regolamento UE n. 2015/848 (di cui si dirà in seguito), si discute molto della necessità di prevenire fenomeni di *forum shopping* fraudolenti o pretestuosi (che consistono nel trasferimento di beni o procedimenti giudiziari da uno Stato membro all'altro per ottenere una posizione giuridica più favorevole a danno della massa dei creditori), nonché di gestire in modo uniforme e coordinato, tramite appositi meccanismi di cooperazione e coordinamento, l'insolvenza di imprese facenti parte di un gruppo ed aventi sede in diversi Stati membri.

Con queste finalità l'Unione Europea già dal 2001 ha adottato una disciplina sulle insolvenze transfrontaliere, che è stata oggetto di un significativo aggiornamento nel 2015 con l'emanazione del citato Regolamento UE 2015/848. Le questioni più complesse restano quelle afferenti alla cooperazione fra gli organi delle procedure, i rapporti fra le procedure principali e quelle secondarie, il trattamento dell'insolvenza dei gruppi, nonché questioni giurisdizionali legate al principio così detto del *Comi*, o *Centre of Main Interest*.

L'attenzione della Commissione, in particolare delle unità giustizia e servizi finanziari, è proprio concentrata su questo progetto strategico, che ha un'importanza decisiva ai fini della realizzazione della *Capital Markets Union* (in breve CMU), uno dei programmi più attesi per il rilancio dell'economia europea. In questa prospettiva la Commissione già nel 2014 aveva adottato una Raccomandazione su un nuovo approccio all'insolvenza, sulla cui base alcuni Stati membri hanno modificato le norme nazionali per prevedere procedure di pre - insolvenza e strumenti di ristrutturazione dei debiti. Sulla Gazzetta ufficiale dell'Unione europea del 14 marzo 2014 (numero L/74/65) è stata infatti pubblicata la Raccomandazione della Commissione europea 2014/135/UE del 12 marzo 2014 (in seguito "Raccomandazione n.135/2014"), con il duplice obiettivo di incoraggiare gli Stati membri a istituire un quadro giuridico omogeneo che consenta la ristrutturazione efficace delle imprese in difficoltà finanziaria e di dare una seconda opportunità agli imprenditori onesti, promuovendo l'imprenditoria, gli investimenti e

l'occupazione e contribuendo a ridurre gli ostacoli al buon funzionamento del mercato interno.

Tale Raccomandazione n.135/2014 ha già in breve delineato le norme minime di indirizzo in materia di “quadro di ristrutturazione preventiva”. In concreto, la stessa ha individuato le seguenti linee guida: (i) occorre procedere nella ristrutturazione in una “fase precoce”: i ritardi nella segnalazione dello stato di crisi sono infatti nefasti e vanno evitati; (ii) il debitore dovrebbe (in linea di principio) mantenere il “controllo della gestione corrente”; (iii) il debitore dovrebbe poter chiedere la sospensione temporanea delle azioni esecutive individuali; (iv) il piano di ristrutturazione adottato dalla maggioranza dei creditori dovrebbe essere vincolante per tutti i creditori se “omologato dal giudice”; (v) i “nuovi finanziamenti” necessari per l’attuazione del piano dovrebbero essere inattaccabili <sup>2</sup>.

L’armonizzazione del diritto dell’insolvenza si pone pertanto quale sviluppo della ciatta Raccomandazione n.135/2014 al fine di ridurre le divergenze tra le legislazioni nazionali che possono ostacolare gli investimenti e l’accesso ai finanziamenti e dunque rendere meno efficace la CMU. Il Piano di azione comunitaria per la CMU prevede proprio che la Commissione Ue emani una nuova direttiva comprendente misure sulla ristrutturazione tempestiva, che miri a ridurre le barriere alla libera circolazione dei capitali e si fondi su quei regimi nazionali che hanno dimostrato di funzionare in modo efficace.

Fra i temi maggiormente dibattuti in ambito comunitario c’è la necessità di mettere a disposizione delle imprese strumenti efficaci ed efficienti di risanamento e di risoluzione della crisi, azionabili anche in via preventiva ed anticipata e tali da consentire una seconda opportunità per rilanciare le attività imprenditoriali.

Le linee guida lungo cui si muove il lavoro a livello comunitario sono molteplici e gli obiettivi di ampio respiro. Le procedure concorsuali non devono più essere concepite in termini meramente liquidatori, ma come strumenti efficaci ed efficienti di risanamento e di risoluzione della crisi d’impresa, idonei a garantire la continuità aziendale ed azionabili anche in una fase

---

<sup>2</sup> Alessandro Pellegatta, *Raccomandazione 2014/135/UE: verso un nuovo approccio europeo per la gestione della crisi d’impresa e delle ristrutturazioni*, Ex Parte Creditoris, 28 aprile 2014

preliminare, in funzione di allerta e prevenzione.

Le istituzioni europee hanno affermato, in una serie di documenti redatti ai massimi livelli, che la normativa sull'insolvenza non può più essere considerata un semplice affare interno degli Stati membri. Una buona legislazione nazionale favorisce l'avvio di imprese e l'afflusso di capitali, e una legislazione inefficiente scoraggia gli investimenti e riduce il tasso di recupero dei crediti. E purtroppo i bilanci delle banche europee sono gravati da ingenti stock di crediti deteriorati, che vengono smaltiti in modo difficoltoso e in tempi spesso lunghi anche a causa di legislazioni inefficienti (in Italia i tempi medi delle procedure esecutive immobiliari sono molto più lunghi della media europea, e ciò contribuisce a diminuire fortemente la *recovery* del credito a *default*). Ciò produce a suo volta un peggioramento dell'economia europea nel suo complesso. Poiché il diritto fallimentare incide sulle banche e sulle imprese, e dunque sul livello di benessere di tutti i cittadini europei, le istituzioni europee intendono arrivare a leggi fallimentari che abbiano uno standard di qualità minimo. Ciò dovrebbe favorire la circolazione di capitali all'interno del mercato europeo, con beneficio di tutte le economie.

Il 22 novembre 2016 è stata pubblicata dalla Commissione Europea una prima proposta di Direttiva sull'insolvenza delle imprese, incentrata essenzialmente su tre aspetti fondamentali:

- un quadro normativo per una ristrutturazione preventiva dei debiti o delle imprese; viene previsto un sistema di procedure pre – concorsuali di ristrutturazione dei debiti, con speciale riferimento a quelli contratti con le banche;

- seconda opportunità; viene previsto un'esdebitazione automatica totale dopo tre anni dalla conclusione della procedura al verificarsi di alcune condizioni, mentre viene concesso uno *stay* di massimo 4 mesi nel periodo di negoziazione prima che i creditori possano proporre azioni esecutive;

- misure volte a garantire che gli Stati membri aumentino l'efficienza delle procedure di insolvenza, di ristrutturazione e di esdebitazione, semplificando i procedimenti e riducendo i costi.

In seguito alla citata pubblicazione sono pervenute alcune richieste di modifica da parte dell'EBF (European Banking Federation) alla proposta di Direttiva sui seguenti salienti aspetti:

- lasciare alla discrezionalità degli Stati membri la questione

sulla posizione dei creditori garantiti nell'ambito del piano di ristrutturazione, per consentire quindi agli stessi Stati di escludere i creditori garantiti dissenzienti dai soggetti nei cui confronti il piano di ristrutturazione può avere efficacia;

-sospensione delle clausole *ipso facto* e *early termination* (cfr. art.7 della citata proposta di Direttiva);

-criteri per la modifica della disciplina del *cross-class cram-down* e del *best test of creditors interest* (cfr. art.11 della citata proposta di Direttiva).

Risulterebbero al momento ancora alcuni temi aperti, due dei quali si riferiscono proprio a proposte avanzate da ABI e dal mondo bancario italiano che riguardano, *inter alia*, il riconoscimento di un super *senior claim* alla nuova finanza e la necessità che gli Stati membri assicurino che l'esdebitazione totale sia comunque condizionata al pagamento parziale dei debiti.

### Considerazioni conclusive

Il cantiere "europeo" del *restructuring* e dell'*insolvency* è ancora piena attività. La qualità delle procedure di ristrutturazione e composizione della crisi d'impresa e di *insolvency* incide direttamente sulla *recovery* del credito bancario e, pertanto, sull'intero sistema economico-sociale. Secondo la World Bank i tassi di *recovery* nell'UE variano dal 30% della Croazia e della Romania al 90% di Belgio e Finlandia. E anche il funzionamento e l'efficacia delle procedure di ristrutturazione preventiva e risanamento divergono ancora grandemente nell'ambito degli Stati membri. E tutte queste divergenze rendono peraltro virtualmente impossibile (o quanto meno difficoltosa) la gestione dei *restructuring plan* nelle situazioni di crisi *on cross border*, favorendo i citati fenomeni di *forum shopping* fraudolenti o pretestuosi. Va anche data sicuramente una *second chance* agli imprenditori onesti che si sono trovati in difficoltà ma l'esdebitazione va sicuramente regolata e disciplinata prevedendo al concreto pagamento (anche solo parziale) dell'indebitamento e all'assenza di *mala gestio*.

L'augurio comune è che l'Unione europea regga alle ondate dei nuovi populismi e trovi al suo interno tutte le necessarie energie e la forza (anche culturale) per progettare una nuova casa comune promuovendo finalmente lo sviluppo e la crescita economica.