

Luiss

Libera Università
Internazionale
degli Studi Sociali
Guido Carli

CERADI

Centro di ricerca per il diritto d'impresa

La ristrutturazione della impresa in crisi Una comparazione tra diritto italiano e statunitense

Ricerca coordinata da

Vincenzo De Sensi

[dicembre 2006]

© Luiss Guido Carli. La riproduzione è autorizzata con indicazione della fonte o come altrimenti specificato. Qualora sia richiesta un'autorizzazione preliminare per la riproduzione o l'impiego di informazioni testuali e multimediali, tale autorizzazione annulla e sostituisce quella generale di cui sopra, indicando esplicitamente ogni altra restrizione

INDICE

Introduzione

Parte I

Il sistema concorsuale italiano tra economia mista e di mercato (Vincenzo De Sensi)

Capitolo I

L'evoluzione del diritto delle crisi di impresa in Italia

1. Considerazioni introduttivepag.6
2. Uso alternativo delle procedure concorsualipag.8
3. Gli interventi straordinari su grandi dissesti industriali: tendenza ad amministrativizzare le procedure di gestione delle crisi pag.12
4. Il dissesto del gruppo Egampag.13
5. Il dissesto Sirpag.19
6. Il dissesto Efimpag.30
7. Gli interventi straordinari ed il deficit di concorsualitàpag.38
8. Presenza nell'analisi storica di elementi maturati nella riforma della legge fallimentare e nella disciplina dell'amministrazione straordinaria delle imprese insolventi pag.42

Capitolo II

La disciplina del concordato preventivo e degli Accordi di Ristrutturazione

1. Premessa pag.45

2.	Il nuovo concordato preventivo.....	<i>pag.47</i>
3.	Il presupposto oggettivo della procedura	<i>pag.48</i>
4.	La domanda ed il piano	<i>pag.49</i>
5.	Approvazione ed omologazione del concordato	<i>pag.52</i>
6.	Le convenzioni stragiudiziali e gli accordi di ristrutturazione	<i>pag.54</i>

Parte II

Il diritto concorsuale statunitense

Considerazioni generali

Capitolo I

Elementi di analisi introduttiva

1.	Comparazione giuridica: cenni sul metodo (.Maurizio Onza)	<i>pag.65</i>
2.	Mercato e crisi di impresa (Maurizio Onza)	<i>pag.68</i>
3.	La storia ed i caratteri della legislazione americana (Simona Ruoti)	<i>pag.69</i>

Capitolo II

Liquidation e Reorganization

(Maurizio Onza)

1.	Profili generali: State Collection Laws vs. Federal Laws e Code	<i>pag.86</i>
2.	Il perché delle regole: aspetti generali.....	<i>pag.94</i>
3.	(segue) il perché di due complessi di regole caratterizzanti la disciplina di Bankruptcy: discharge ed exemption	<i>pag. 983</i>

4. I destinatari delle regole e le relative condizioni di applicazione*pag.105*
5. Contenuto ed effetti delle regole..... *pag.109*

Capitolo III
L'impresa nel diritto fallimentare americano
(Simona Ruoti)

1. Premessa*pag.133*
2. La crisi dell'impresa negli Stati Uniti d'America *pag.134*
3. Cenni sulla legislazione italiana del 1978-79*pag.144*
4. Valutazione degli interessi in gioco nella crisi di impresa.....*pag.147*
5. Il concetto di impresa nella Reorganization *pag.149*

INTRODUZIONE¹

L'individuazione delle istanze giuridiche, economiche e sociali sottese alla recentissima riforma della legge fallimentare ed alla introduzione di una disciplina speciale per le grandi imprese industriali, risponde ad un obiettivo di ricerca che è quello di comprendere la dinamica evolutiva che in questo tempo ha contraddistinto il diritto fallimentare e che ha portato il legislatore a diverse interventi innovativi.

Questa dinamica è emersa nel corso di questi ultimi tempi con manifestazioni più o meno vistose in diversi ambiti dell'operare quotidiano: da quello giudiziario a quello privatistico dell'esplicazione dell'autonomia privata; da quello interno dell'applicazione adeguatrice delle norme esistenti, a quello esterno dell'adattamento del nostro sistema alle norme ed agli orientamenti comunitari.

E' stata dunque una dinamica che ha assunto una forza crescente e che ha fatto emergere, da un lato, la inadeguatezza della legge fallimentare del 1942 e, dall'altro, la esigenza di rispondere alle grandi crisi industriali con strumenti normativi specifici.

Nel corso del dibattito sulla riforma della legge fallimentare e nei primi commenti sul c.d. "*decreto Parmalat*" si è assistito ad una serie di opinioni che in vario modo hanno posto un parallelismo tra il nostro sistema concorsuale e quello statunitense. Il riferimento specifico è stato proprio il famigerato *Chapter 11* e la procedura di riorganizzazione da questo disciplinata per affermare che anche il nostro sistema doveva muoversi nella stessa direzione: vale a dire nel concepire la gestione della insolvenza non in termini repressivi e liquidativi, ma conservativi dell'organismo aziendale.

Si è quindi assistito ad una valorizzazione in sede concorsuale della organizzazione della impresa come valore da salvaguardare: l'impresa non è più solo attività generativa di obbligazioni che vanno adempiute in via coattiva

¹ Si fa presente che in questo scritto non sono inserite le parti sul fallimento e sull'amministrazione straordinaria delle grandi imprese insolventi che saranno invece presenti nella stesura definitiva di prossima pubblicazione.

attraverso una procedura concorsuale; ma è anche organizzazione portatrice di un valore economico-sociale da salvaguardare.

L'assestamento di queste idee non è stato però così semplice e lineare. Basti ricordare che soprattutto nel contesto dei grandi dissesti industriali la tendenza del sistema è stata quella di generare interventi speciali di tipo amministrativo.

Nella presente ricerca vedremo infatti che prima di giungere alla c.d. “*legge Prodi*”, alla sua riforma nel 1999 ed alla sua ulteriore evoluzione con il “*decreto Marzano*”, si è assistito nel nostro sistema alla previsione di interventi specifici ritagliati su misura per singoli casi di dissesto industriale, con tratti di forte gestione amministrativa e con uno svuotamento della funzione della concorsualità.

Possiamo dire che il *background* politico-legislativo nel quale si colloca la riforma della legge fallimentare e la disciplina delle crisi industriali non sia proprio corrispondente alla filosofia di fondo del *Chapter 11*. E vedremo che questo retaggio continua ancora oggi, seppure in parte, ad imbrigliare secondo una certa impostazione amministrativa il nostro sistema concorsuale.

La ricerca che si presenta vuole quindi offrire al lettore un quadro di riferimento che consenta di porre a confronto il nostro sistema con quello statunitense e nello stesso tempo di tentare di offrire una chiave di lettura della recente riforma della legge fallimentare.

La esposizione si articolerà in due parti secondo il seguente ordine.

Nella prima parte, di tipo storico, verranno illustrati - in termini necessariamente sintetici - alcuni interventi speciali su rilevanti dissesti industriali. Si passerà poi alla valutazione della evoluzione dell'amministrazione straordinaria delle grandi imprese in stato di insolvenza; per giungere infine all'analisi della riforma della legge fallimentare, secondo una impostazione non descrittiva dei singoli istituti riformati, ma di generale comprensione della sua impostazione di fondo.

Nella seconda parte invece si dedicherà specifica attenzione al *Chapter 11*, alla sua origine ed evoluzione.

PARTE I

Il sistema concorsuale italiano tra economia mista e di mercato

CAPITOLO I

L'evoluzione del diritto delle crisi di impresa in Italia

1. Considerazioni introduttive

Si può affermare che la consapevolezza della inadeguatezza della legge fallimentare a disciplinare la crisi di impresa sia stata acquisita nel momento in cui l'evoluzione socio economica ha fatto emergere due istanze di fondo: la celerità e la speditezza procedurale, al fine di garantire nel più breve tempo possibile il soddisfacimento dei creditori; il risanamento della impresa inteso non solo nell'accezione propria di recupero della capacità reddituale della stessa, ma anche - in senso più lato- come conservazione del complesso aziendale al fine di una sua riallocazione sul mercato.

A queste due istanze di fondo hanno fatto da corollario altre esigenze e precisamente quelle: di disciplinare la crisi dei grandi gruppi industriali; di tenere conto della molteplicità e varietà delle cause che determinano la crisi di impresa (tant'è che sempre più si sente parlare delle crisi di impresa e non di crisi di impresa); di ampliare gli spazi operativi dell'autonomia privata nella definizione dell'assetto anche soddisfacente dei diritti dei creditori; di eliminare la funzione punitiva del diritto fallimentare; di esdebitare l'imprenditore sul modello della *discharge* statunitense; di valorizzare la funzione indennitaria della revocatoria fallimentare, o comunque di selezionare il suo contesto operativo.

Queste sono in grandi linee le istanze fondamentali avvertite dagli operatori e studiosi del diritto fallimentare e che con varia intensità hanno iniziato ad emergere agli inizi degli anni settanta. Le risposte date dall'ordinamento a queste istanze possono essere colte all'interno ed all'esterno delle tradizionali procedure concorsuali.

All'interno di esse si è assistito al c.d. uso alternativo delle procedure concorsuali, realizzato attraverso una interpretazione ed applicazione adeguata degli istituti concorsuali alla realtà socio-economica; all'esterno delle stesse si è invece assistito alla proliferazione di interventi *ad hoc*, mirati, da

un lato, a sistemare in termini specifici e contingenti determinati dissesti industriali coinvolgenti interessi di carattere pubblico (dissesti *Egam, Eagat, Sir, Liquigas, Efim*); e, dall'altro, a predisporre un sistema per così dire istituzionale di risanamento attraverso l'operatività della Gepi e dei consorzi bancari.

In tutto questo contesto, tuttavia, non si è venuta formando in modo completo e consapevole l'idea della prevenzione delle crisi di impresa, attraverso la predisposizione di adeguati strumenti giuridici. Si può, infatti, affermare che nel nostro ordinamento si indugia ancora oggi a concepire soltanto strumenti di gestione e non di prevenzione delle crisi. Vi è una generale ritrosia a concepire strumenti giuridici di intervento nelle determinazioni della impresa quando questa dà segnali di crisi, senza ancora essere in uno stato irreversibile di insolvenza².

Non si ignora che si tratta di questione complessa - che peraltro è stata affrontata in Francia con esiti non soddisfacenti- in quanto, da un lato, implica un ripensamento della concezione della impresa che, se rimane un valore sostanzialmente privatistico, non tollera interventi preventivi che suppliscano alle deficienze gestionali dell'imprenditore; dall'altro presuppone un'alta efficienza dei meccanismi di gestione della crisi onde evitare che l'allerta si traduca in una repentina caduta in stato di fallimento.

Si tratta pertanto di questione complessa, sulla quale è parso opportuno al legislatore della riforma non intervenire.

In questo primo capitolo verranno quindi illustrati ed analizzati i momenti fondamentali della evoluzione del diritto fallimentare, nel tentativo di metterne in evidenza non tanto il loro funzionamento specifico, quanto piuttosto gli effetti di carattere sistematico discendenti dal loro impatto con la disciplina concorsuale.

² E' interessante riportare al riguardo il pensiero di un autorevole studioso del diritto fallimentare: Pajardi, *Esecuzione concorsuale: unità ed alternatività dei procedimenti*, in *Giur. Comm.*, 1979, I, p. 223 ss., il quale affermava che “ (...) *prevenire comporta una maturità mentale e sociale molto accentuata, vigendo ancora l'abitudine di intervenire per salvare il naufrago soltanto quando si è certi che non può più arrangiarsi da solo, cioè in definitiva quando è troppo tardi, mentre lo stesso naufrago non vuole aiuti condizionanti quando s'illude di poter fare con le proprie forze o con quelle reperite da lui.*”

2. Uso alternativo delle procedure concorsuali

Può apparire anacronistico occuparsi dell'uso alternativo delle procedure concorsuali proprio ora che è intervenuta la riforma della legge fallimentare.

Ci sembra però che non sia così per due ordini di ragioni.

In primo luogo, non è escluso che esso possa ripetersi ancora seppure in un contesto di riforma. E' ben possibile infatti che si assisterà ad un adattamento della riforma, attraverso la via interpretativa del tessuto normativo, soprattutto laddove vengono ristretti gli ambiti operativi di certi istituti come la revocatoria fallimentare, oppure in riferimento alla limitazione del concordato preventivo alla sola crisi di impresa e non anche alla insolvenza; ed ancora all'uso dello stesso concordato per ristrutturare l'impresa e non solo per sistemare l'indebitamento dell'imprenditore commerciale.

Inoltre, le esigenze che hanno determinato questo fenomeno consentono di meglio comprendere il contesto della riforma ed a spiegarne il contenuto anche alla luce di ciò che è operativamente accaduto nel precedente regime normativo.

Ma procedendo per gradi, va rilevato che da un punto di vista per così dire storico l'uso alternativo delle procedure concorsuali è stato determinato dalla inadeguatezza della legge fallimentare

Questo fenomeno ha comportato un adattamento delle procedure ad esigenze estranee al loro impianto istituzionale. Si tratta di un fenomeno sul quale la dottrina fallimentaristica si è soffermata nel tentativo di motivarne le ragioni e di correggerne le distorsioni.

In particolare, si è assistito ad un aumento considerevole del ricorso al concordato preventivo ed all'amministrazione controllata, quasi sempre in situazioni di insolvenza irreversibile, al fine di ritardare il fallimento e di ammortizzarne per quanto possibile gli effetti disgreganti.

Lo stesso dibattito dottrinale³ intorno alla funzione del concordato preventivo, ricostruita in termini di liquidazione del patrimonio o di risanamento della impresa, è un indice della tendenza ad adattare la procedura ad istanze conservative. Queste ultime intese però nel senso di mantenere l'unità aziendale in vista di una cessione a terzi e quindi di realizzare una liquidazione del patrimonio senza attendere quella fallimentare, in una ottica di dissociazione tra il destino della impresa, assunta nel suo significato di organizzazione aziendale, da quella dell'imprenditore, che consegue la esdebitazione anche nella ipotesi in cui nel concordato con cessione dei beni, dalla liquidazione degli stessi, si ottiene una percentuale inferiore al quaranta per cento.

Un sostanziale sovvertimento delle finalità ha investito anche l'ormai abrogata amministrazione controllata come procedura più direttamente investita dalla mutata sensibilità sociale ed economica intorno al fenomeno della crisi di impresa⁴.

A ben considerare, la procedura si prestava indubbiamente ad equivoci in punto di determinazione della sua funzione, appena si consideri il rapporto tra l'art. 187 e l'art. 193 l.fall., che prevedevano, rispettivamente, l'apertura della procedura quando vi erano comprovate possibilità di risanamento della impresa, e la cessazione della procedura quando il debitore dimostrava di essere in grado di soddisfare regolarmente le proprie obbligazioni.

³ Sulla questione della finalità del concordato preventivo e sul dibattito dottrinale che si è svolto su questo tema, ved.: Bonsignori, *Concordato preventivo*, in *Commentario Scialoja-Branca alla legge fallimentare*, Bologna-Roma, 1979, p.5 ss., il quale osservava che “la teoria classica, forse non inesatta alla luce della legislazione passata, non può più oggi essere accolta, perché l'espressa ammissibilità di un concordato con cessione dei beni impedisce che si possa coerentemente sostenere che la funzione del concordato preventivo sia di evitare al debitore la perdita dell'azienda.” Altra dottrina invece colloca il concordato preventivo in una ottica conservativa della impresa, in questo senso: Provinciali, *Trattato di diritto fallimentare*, IV, Milano, 1974, p. 2210; Pajardi, *Manuale di diritto fallimentare*, Milano, 1969, p. 644; Ragusa Maggiore, *Diritto fallimentare*, II, Napoli, 1974, p. 992 ss. Sull'uso alternativo del concordato preventivo, ved.: Viale, *L'uso alternativo del concordato preventivo*, in *Giur. Comm.*, 1979, I, p.231 ss.

⁴ Cfr. Gambino, *Sull'uso alternativo della procedura di amministrazione controllata*, in *Giur. Comm.*, 1979, I, p. 236 ss. il quale osserva che “Quando poi la procedura trova applicazione essa serve, nella generalità, a rinviare di un anno il fallimento o il concordato preventivo che avrebbero dovuto essere dichiarati sin dall'inizio e che comunque si produrranno, così solo aggravandosi il dissesto e quindi il pregiudizio per la massa dei creditori.”

Da qui la questione se era ammissibile una procedura di amministrazione controllata con cessione dell'azienda, ove tale opzione consentisse di pagare regolarmente i debiti dell'imprenditore.

Le risposte affermative date a tale questione si basavano sul rilievo che il risanamento della impresa non doveva necessariamente essere inteso come conservazione dell'azienda in capo all'imprenditore, ma anche in termini di cessione della stessa, attuata proprio attraverso l'amministrazione controllata che diveniva, in tal modo, un istituto giuridico di riallocazione della impresa sul mercato .

Questa nuova visione dell'amministrazione controllata era il frutto della prevalenza che, anche in ambito giudiziario, era riconosciuta agli interessi dei lavoratori e del mantenimento dei posti di lavoro rispetto a quelli dei creditori in generale. L'amministrazione controllata diveniva così procedura non più volta a tutelare gli interessi di questi ultimi, ma più in generale quelli dell'occupazione e del lavoro⁵.

Al fondo di questa ridefinizione della funzione dell'amministrazione controllata vi era inoltre la convinzione che il danno conseguente alla crisi di impresa poteva essere meglio assorbito e ridistribuito dai creditori bancari e finanziari, piuttosto che dai lavoratori, facendo quindi ricadere il costo del risanamento sui primi, piuttosto che sui secondi.

Come si può notare questo bilanciamento di contrapposti interessi, da un lato satisfattivi e dall'altro conservativi della unità produttiva, è avvenuta in sede di applicazione pratica della legge fallimentare, dovendosi, al contrario, ritenere che il legislatore del 1942 aveva sì inteso predisporre una procedura di risanamento della impresa, ma ad esclusivo vantaggio dei creditori in una ottica di soddisfacimento delle loro pretese.

Questa concezione dell'amministrazione controllata fondata su una rivisitazione dell'equilibrio degli interessi in gioco, ha comportato un sensibile ridimensionamento della posizione dei creditori concorsuali, peraltro aggravata

⁵ In merito al dibattito dottrinale sulla funzione dell'amministrazione controllata, si rinvia a: G. Alessi, *Amministrazione Controllata*, in *Le procedure minori*, Trattato diretto da Ragusa Maggiore e Costa, Torino, 2001, I, p. 192 ss., il quale sostiene che il risanamento della impresa ed il ripristino della solvibilità della stessa sono profili funzionali connessi ed interdipendenti, nel senso che il ripristino della solvibilità è conseguibile solo attraverso il risanamento della impresa da parte dell'imprenditore sottoposto a procedura. In questa visione dell'istituto non sarebbe dunque ammissibile una dissociazione delle due finalità attraverso la cessione dell'azienda a terzi nell'ambito dell'amministrazione controllata.

dalla costruzione giurisprudenziale della consecuzione delle procedure concorsuali e dal riconoscimento della prededucibilità dei crediti sorti nel corso dell'amministrazione controllata e, secondo una certa impostazione, del concordato preventivo, nel successivo fallimento⁶.

Sempre in una visione di ridimensionamento degli interessi dei creditori concorsuali e di una corrispondente valorizzazione degli interessi di lavoratori al mantenimento dell'occupazione, si giustificava la tendenza ad ampliare il ricorso all'esercizio provvisorio della impresa nel corso della procedura fallimentare.

Si è infatti sostenuto, in relazione al 1° comma dell'art. 90 l.fall., che il danno grave ed irreparabile che discende dall'interruzione dell'attività, poteva essere riferito non solo ai creditori, ma anche ai dipendenti ed ai clienti dell'impresa.

In questa ricostruzione funzionale dell'istituto veniva quindi in rilievo una impostazione di tipo sociale e non più quella privatistica della continuazione dell'esercizio della impresa, e la tendenza giurisprudenziale a ricomprendere nella disciplina normativa interessi che non erano stati assunti da legislatore nell'ambito della tutela normativa.

Tali questioni sorte intorno alla dilatazione del profilo funzionale dell'esercizio della impresa, erano state poi in parte superate dall'istituto dell'affitto d'azienda⁷, che consentiva la continuazione dell'attività da parte

⁶ Si può affermare che era pacifico in giurisprudenza (Cass. 26 giugno 1992, n. 8013, in *Fall.*, 1992, p. 1027; Cass. 2 maggio 1994, n. 4236, in *Fall.* 1994, p. 1253; Cass. 27 ottobre 1995, n. 11216, in *Fall.*, 1996, p. 529) il riconoscimento della prededucibilità, nel successivo fallimento, dei crediti sorti nel corso dell'amministrazione controllata, al contrario del concordato preventivo, rispetto al quale si ritiene che la sua funzione liquidatoria e non di risanamento non consentirebbe la configurazione della prededucibilità.

Tuttavia, uno spiraglio sembra essere stato aperto da una sentenza della Corte di Cassazione, 5 agosto 1996, n. 7140, in *Fall.*, 1997, p. 269, a tenore della quale *“quest'ultima norma (id est art. 111 l.fall.) trova applicazione nella procedura di concordato preventivo quando la gestione della impresa ne abbia costituito modalità essenziale, purché sia stata parte della proposta di concordato, sia stata oggetto dell'ammissione da parte del Tribunale, nonché dell'approvazione dei creditori e sia stata oggetto dell'omologazione finale.”*

⁷ L'affitto d'azienda evita la dispersione dei fattori produttivi che la compongono, attraverso la gestione affidata ad un altro *imprenditore*. Essa ha finalità preliquidatorie in quanto, pur conservando non solo i beni aziendali nella loro unità, ma anche l'avviamento della impresa, tuttavia è funzionale ad una migliore liquidazione del complesso aziendale. Per agevolare questo istituto il legislatore ha previsto in capo all'affittuario un diritto di prelazione per l'acquisto della stessa in sede di liquidazione: legge 23 luglio 1991, n. 223, art. 3, comma 4°. Sulla funzione dell'istituto della prelazione e sul dibattito intorno alla sua valenza premiale per

dell'affittuario in capo al quale la legge prevedeva un diritto di prelazione in sede di vendita dell'azienda .

Nonostante ciò, l'applicazione secondo canoni elastici dell'esercizio provvisorio costituiva un significativo esempio dell'adattamento giurisprudenziale delle procedure alle esigenze socio economiche dei nostri tempi.

3. Gli interventi straordinari su grandi dissesti industriali: tendenza ad amministrativizzare le procedure di gestione delle crisi

Nella valutazione delle spinte innovative del nostro sistema concorsuale, presenta un particolare interesse l'esame di alcuni interventi normativi contingenti approntati dal legislatore per fronteggiare situazioni di irreversibile crisi economico-patrimoniale sia di imprese private di interesse pubblico, che di imprese pubbliche gestite nella forma istituzionale degli Enti di Gestione.

Come si avrà modo di evidenziare nel corso delle nostre riflessioni, i connotati strutturali di questi interventi possono essere ricondotti a due ordini fondamentali.

Da un lato, si è assistito ad una spiccata gestione amministrativa del dissesto, funzionale non tanto al soddisfacimento dei creditori, quanto: o alla riorganizzazione di determinati gruppi all'interno del sistema delle partecipazioni statali; o alla estinzione ed espunzione di determinati gruppi dallo stesso sistema delle partecipazioni statali.

Dall'altro si è registrato un sostanziale ridimensionamento della tutela dei creditori attraverso una forte attenuazione della tecnica processuale della concorsualità, cui è corrisposto un aumento dei poteri discrezionali degli organi delle procedure predisposte.

Le vicende storiche che esamineremo provano che i provvedimenti normativi *ad hoc* non si sono collocati sul piano della tutela del credito a fronte di gravi crisi industriali, ma al contrario su quello della gestione ed attuazione

l'affittuario che evita il ricorso alla cassa integrazione guadagni: Liccardo, *Fallimento e metodologie di acquisizione dell'azienda*, in *Fall.*, 1997, p. 661; Panzani, *Affitto d'azienda*, in *Fall.*, 1998, p. 26. Oggi si pone la questione se l'istituto sopravviva alla riforma, considerato che essa ne prevede una disciplina specifica.

della politica economica dello Stato in settori strategici, come quello chimico e siderurgico.

Anche la valutazione di questo profilo storico ci aiuta a meglio comprendere l'impostazione della disciplina dell'amministrazione straordinaria e del ruolo che in essa svolge l'autorità amministrativa.

4. Il dissesto del gruppo Egam

La vicenda del gruppo EGAM è stata fortemente emblematica della tendenza ad amministrativizzare il sistema delle partecipazioni statali anche nel momento patologico del dissesto. In questa cornice di fondo si inquadrano i diversi provvedimenti legislativi che, con un impianto normativo esagitato e farraginoso, hanno dato rimedio alla crisi del gruppo Egam, secondo una disciplina che, sotto molteplici profili, si era posta *extra ordinem*. L'ampiezza e la gravità delle disfunzioni che caratterizzarono l'operatività dell'Egam, delle *subholding* di settore e delle società operative, storicamente determinata da un progressivo allontanamento dal rispetto dei criteri di economicità e da un corrispondente condizionamento delle scelte gestionali da esigenze politico-amministrative, erano giunti ad un livello così ampio e strutturale da determinare la necessità di interventi legislativi *ad hoc*⁸.

Con il d.l. 31 dicembre 1976 n. 877, convertito in legge 26 febbraio 1977 n.48, venne sospesa fino al 31 marzo 1977, nei confronti degli amministratori delle società del gruppo Egam, l'applicazione dell'art. 2447 c.c.

L'esordio del legislatore venne caratterizzato da connotati di specialità, che evidenziarono chiaramente l'intenzione di porre la gestione della insolvenza del gruppo Egam al di fuori del sistema ordinario di disciplina. L'attenzione critica della dottrina si appuntò non solo su questo aspetto di carattere generale, ma anche e soprattutto sulla "insensata" disapplicazione

⁸ Cfr Sena, *La soppressione dell'Egam e gli obblighi degli amministratori delle società del gruppo*, in *Giur. Comm.*, 1978, I, pag.80; Guarino, *Sistema delle partecipazioni statali e controlli*, in *Scritti di diritto pubblico dell'economia*, Milano, 1970, 438; G. Visentini, *Partecipazioni pubbliche in società di diritto comune e di diritto speciale*, Longanesi, 1979, pag.78: delinea la sottile differenza tra società-ente pubblico e società di diritto speciale assumendo a criterio discrezionale la natura della disciplina: se questa si basa sulla funzione, collocando l'Ente in un contesto funzionalizzato al perseguimento di interessi pubblici, allora l'Ente sarà pubblico; viceversa se la disciplina è improntata ai caratteri della autonomia privata, l'Ente sarà privato.

dell'art.2447 c.c., in quanto l'obbligo degli amministratori di convocare senza indugio l'assemblea scatta ove vi sia una perdita di oltre un terzo del capitale sociale ed è dunque previsto dalla norma generale di cui all'art. 2446 c.c.

Il proposito del legislatore fu quindi destinato a non produrre alcun effetto, essendo la sospensione dell'art. 2447 c.c. non coordinata con l'art. 2446 c.c., con la conseguente operatività per gli amministratori degli obblighi di legge sanzionati penalmente dall'art. 2630 c.c.

Ma gli interventi di più immediata rilevanza, sotto il profilo del diritto concorsuale, si ebbero con il d.l. 7 aprile 1977 n.103, convertito in legge 6 giugno 1977 n. 267. La sistemazione del dissesto venne fronteggiata attraverso scelte operative articolate su due livelli: il primo concernente l'Egam e le holding di settore; il secondo relativo alle società operative del gruppo.

Nel primo livello il legislatore dispose la soppressione e la liquidazione dell'Egam, nonché la immediata liquidazione delle quattro finanziarie di settore: Italminiere S.p.a., Simates S.p.a., Sias S.p.a., Isai S.p.a.

Le operazioni di liquidazione dell'Ente di gestione e delle quattro finanziarie di settore vennero affidate ad un Comitato di liquidazione destinato a durare per un anno, composto da tre membri: uno designato, con funzioni di Presidente, dal Ministro delle Partecipazioni Statali e gli altri due rispettivamente dall'IRI e dall'ENI.

Nel secondo livello il legislatore decise di approntare un sistema più complesso, che prevedeva l'assegnazione delle partecipazioni azionarie delle società operative, inquadrare nell'Ente, in autonoma gestione fiduciaria all'IRI ed all'ENI e a tale incumbente doveva provvedere il predetto Comitato di liquidazione mediante girata per procura delle azioni.

Questo meccanismo di gestione fiduciaria rappresentò uno snodo cruciale nella sistemazione della crisi delle società operative, che si manifestò in modo disomogeneo, essendo per alcune di carattere finanziario, per altre di carattere economico patrimoniale.

Tale meccanismo non costituì l'ENI e l'IRI quali soggetti titolari della proprietà fiduciaria o della sola legittimazione fiduciaria in ordine alle partecipazioni azionarie dell'EGAM, quanto piuttosto assegnò ai sopradetti Enti il compito di gestire a titolo di mandatari il destino delle società operative

Infatti, l'art. 2 legge n.267/77, dopo avere disposto che “ *le partecipazioni azionarie di cui all'articolo precedente sono collocate dall'IRI e dall'ENI in speciali gestioni prive di personalità giuridica, contabilmente e finanziariamente separate*” provvedeva a specificare i compiti dell'IRI e dell'ENI.

In particolare, la predetta legge disponeva che, entro il termine di cinque mesi dalla data del decreto, i due Enti provvedessero alla individuazione: delle società o stabilimenti suscettibili di gestione economicamente equilibrata; delle società e degli stabilimenti risanabili, anche mediante riconversione ed alla predisposizione del relativo piano di risanamento; delle società per le quali è conveniente la cessione a privati o ad altro Ente di gestione; delle società non suscettibili di economica gestione ed alla predisposizione del relativo piano di liquidazione.

Questo complesso sistema, che alla sua base aveva l'IRI e l'ENI come organi operativi, si completava con il controllo da parte del Ministero delle Partecipazioni Statali sui programmi articolati per settore ed elaborati dagli stessi Enti. Questi programmi, in cui appunto si specificavano e motivavano le decisioni in merito alle singole società, venivano poi su proposta del Ministro delle Partecipazioni Statali sottoposti alla deliberazione del CIPE.

Il Ministro, sulla base di tali deliberazioni, sottoponeva all'approvazione del Consiglio dei Ministri le operazioni da eseguire: trasferimento all'IRI ed all'ENI delle partecipazioni azionarie relative alle società suscettibili di gestione economicamente equilibrata e delle società risanabili; cessione a privati delle società per le quali ciò fosse stato reputato conveniente; messa in liquidazione delle società non risanabili.

Risulta, quindi, chiaro che la legge affidava all'IRI ed all'ENI un potere di carattere programmatico e gestionale, rimanendo la decisione finale tra le diverse opzioni, riservata, in via esclusiva, al Governo e dunque al potere politico; sottoposto, comunque, al controllo del Parlamento attraverso l'obbligo, imposto al Ministro delle PP.SS., di riferire sullo stato di attuazione della legge e del programma alle competenti Commissioni Parlamentari.

Delineati in sintesi le competenze ed i poteri degli organi e degli Enti che furono coinvolti nella gestione del dissesto del gruppo Egam è dato evidenziare un primo peculiare aspetto.

La legge n. 267/77, a ben vedere, non conteneva alcuna norma di disciplina delle modalità attuative della liquidazione dell'EGAM, delle quattro

società finanziarie di settore e delle società operative a ciò destinate secondo il programma dell'IRI e dell'ENI approvato dal Governo.

In sostanza, si può affermare che le norme in essa contenute erano piuttosto di carattere organizzativo e programmatico, dando in tal modo adito a delicati problemi esegetici circa la qualificazione della tipologia giuridica di liquidazione cui essa faceva riferimento.

Una attenta analisi di questo aspetto, di intima caratterizzazione della legge in commento, esige una considerazione preliminare.

La disciplina del dissesto del gruppo EGAM era nata in un momento in cui il sistema del diritto concorsuale, relativamente agli Enti Pubblici, già contemplava, su piani non distinti ma potenzialmente interconnessi, da un lato, la liquidazione coatta amministrativa, la cui disciplina generale era, come noto, contenuta nella legge fallimentare e, dall'altro, la soppressione e liquidazione degli Enti di diritto pubblico soggetti alla vigilanza dello Stato o comunque interessanti la finanza statale, di cui alla l. 4 dicembre 1956 n.140.

Due discipline potenzialmente interferenti , in quanto l'art. 15, l. n. 1404/1956 prevedeva, nelle ipotesi di liquidazione deficitaria degli Enti, l'apertura della liquidazione coatta amministrativa.

Questi due impianti normativi manifestavano un sistema di disciplina della crisi o delle disfunzioni gestionali o operative degli Enti pubblici coerente ed armonico, in cui lo sbocco delle liquidazioni deficitarie del patrimonio di un ente si identificava con una procedura concorsuale, quale appunto la liquidazione coatta amministrativa.

Una coerenza ancor più commendevole se si pone mente ad una riflessione.

Nella visione della legge n.1404/1956, la liquidazione dell'Ente, da disporre con decreto del Presidente della Repubblica su proposta del Ministro del Tesoro, era istituzionalmente volta alla definizione dei rapporti giuridici pendenti, alla realizzazione dell'attivo ed al pagamento dei debiti man mano che questi venivano a scadenza . Laddove tale funzione era compromessa dalla incapienza del patrimonio dell'Ente, tale da rendere impossibile l'adempimento integrale delle obbligazioni pendenti e tale quindi da determinare un conflitto tra i creditori per la realizzazione delle loro pretese, il varco che si apriva era quello della concorsualità attraverso l'applicazione della liquidazione coatta amministrativa. La quale, dando attuazione alla responsabilità patrimoniale

dell'Ente, si incentrava sul concorso dei creditori nel rispetto della *par condicio creditorum*.

Detto in altri termini, nel mentre la liquidazione, per così dire ordinaria, dell'Ente era governata dalla discrezionalità liquidativa, nel senso che i liquidatori potevano scegliere se adempiere una obbligazione, purché scaduta, piuttosto che un'altra; la liquidazione coatta amministrativa, viceversa, era governata dal meccanismo della concorsualità e dunque dal principio della *par condicio creditorum*: il primo essendo concreta attuazione del secondo. Raffrontando la legge n. 267/1977, da un lato, con la legge n.1404/1956, sulla soppressione e liquidazione degli Enti Pubblici e, dall'altro, con la liquidazione coatta amministrativa, emergono ulteriori elementi di differenziazione.

In primo luogo, nella citata legge del 1956 il provvedimento che disponeva la soppressione e la liquidazione dell'Ente era adottato con decreto del Presidente della Repubblica su proposta del Ministro del Tesoro (art.1, 2 c.); nel caso Egam, invece, la soppressione e liquidazione dell'Ente era stata disposta con legge, nella quale trovava attuazione la volontà del legislatore di contenere il dissesto all'interno del sistema delle partecipazioni statali .

In secondo luogo, la l. n. 267/1977 ha disposto la immediata soppressione ed estinzione dell'Egam, quale persona giuridica di diritto pubblico e la gestione volta alla liquidazione o al risanamento delle società operative poteva essere assimilata ad una sorta di gestione dell'eredità giacente e cioè di un patrimonio momentaneamente privo di titolare, collocato nel limbo dell'autonoma gestione fiduciaria dell'IRI e dell'ENI⁹.

La liquidazione coatta amministrativa, invece, non presuppone affatto la estinzione dell'Ente¹⁰; anzi quest'ultimo è un obiettivo verso cui la predetta

⁹ In ordine a questo aspetto della disciplina speciale in esame sembra che non si possa diversamente argomentare da quanto affermato da Cassazione, sez unite, 10 gennaio 1956, n.41. Con tale pronuncia la Corte, nell'analizzare gli effetti della l.n.1404/1956 affermò che la dichiarazione di estinzione non produce la fine dell'Ente ma “ *il passaggio ad una fase particolare in cui deve provvedersi alla sorte dei beni che facevano parte del suo patrimonio ed alla definizione dei rapporti giuridici pendenti.*”

Questo assunto è riferito alla ipotesi che la estinzione dell'Ente sia disposta con provvedimento amministrativo e dunque non può valere anche per la diversa ipotesi in cui è la legge a sopprimere l'Ente: in questo caso come la legge istituisce l'Ente, allo stesso modo lo elimina dall'ordinamento istituzionale estinguendolo. Sembrerebbe, pertanto, esatto ritenere che la legge n.267/1977 possa essere letta in quest'ultima ottica.

¹⁰ Cfr. Bavetta, *La liquidazione coatta amministrativa*, in *Enciclopedia del Diritto*, XXIV, pag. 755; Cogo, *Soppressione dell'Egam e riassetto del settore minerario delle partecipazioni statali: una legge di liquidazione atipica di dubbia costituzionalità*, in *Riv. trim. Dir. Pubbl.*, 1978, 1,pag. 100 e ss.:

procedura è finalizzata, unitamente al soddisfacimento delle ragioni creditorie attraverso il meccanismo della concorsualità.

Questa valutazione comparativa dimostra, ulteriormente, che l'intera disciplina del dissesto Egam era stata collocata al di fuori del sistema, in una ottica di *jus singulare*¹¹.

Ma questo esame descrittivo ed analitico dell'impianto normativo della legge n.267/1977 sarebbe poco esauriente se non si cercasse di indagare le ragioni che hanno indotto il legislatore ad adottare una disciplina del dissesto Egam disancorata dal sistema della concorsualità.

Al riguardo una valenza particolarmente significativa deve essere riconosciuta alla circostanza che il *corpus* normativo esaminato era composto da disposizioni in prevalenza di carattere organizzativo, basti pensare: alla funzione della gestione fiduciaria delle partecipazioni dell'Egam da parte dell'IRI e dell'ENI; alla potestà programmatica e gestoria di questi due Enti; ai compiti ed ai poteri del Comitato di liquidazione; alla previsione della liquidazione delle società operative quale ipotesi residuale e limitata.

La lettura di questi dati normativi ci porta a constatare che l'intenzione preminente del legislatore fu quella di riorganizzare l'intervento pubblico nel settore minerario e di mantenere e conservare nel sistema delle partecipazioni statali le società risanabili e suscettive di gestione economicamente equilibrata¹².

L'Autore sottolinea la valenza preminentemente organizzativa della legge di soppressione e liquidazione dell'Egam.

¹¹ Sulle peculiarità del caso Egam, ved: G. Rossi, *La sospensione dell'art. 2447 c.c.: le sviste del legislatore e gli affari del giurista*, in *Riv. Società*, 1976, 6, 1178; D. Corapi, *La soppressione dell'Egam e l'autonomia gestione fiduciaria del suo patrimonio*, in *Legislazione Economica*, a cura di F.Vassalli e G. Visentini, Giuffrè, 1977, pag. 316: l'Autore evidenzia come il richiamo contenuto nella legge di soppressione e liquidazione dell'Egam alla girata per procura delle azioni, ex art. 14 R.D. 29 marzo 1942 n.239, riconduca il fenomeno nell'ambito del mandato.

Sulla liquidazione degli Enti Pubblici secondo la disciplina della l.n.1404/1956: V. Ottaviani, voce *Ente Pubblico*, in *Enciclopedia del Diritto*, Giuffrè, XIV, pag. 963; M.S. Giannini, *Rilievi sulla successione tra Enti pubblici*, in *Giust. Civ.*, 1958, I, 1637; Corapi, op. cit., pag. 317 e ss.; De Lorenzo, *Liquidazione amministrativa e leggi speciali: dall'Iri all'Egam*, in *Impresa Ambiente e P.A.*, 1979, I, pag.129 ess.: quest'ultimo Autore pone l'accento sull'atipicità della procedura di liquidazione dell'Egam, determinata anche dalla necessità di conservare al sistema delle partecipazioni statali le società risanabili.

¹² Ved.: M.S. Giannini, *Diritto Pubblico dell'Economia*, Bologna, 1977, 280: l'autore denuncia quale causa determinante delle alterazioni funzionali del sistema delle partecipazioni statali, di cui l'Egam è stata momento di più drammatica espressione, l'impossibilità di

Solo su un piano marginale e secondario il legislatore predispose norme concernenti la liquidazione, come quelle relative all'Egam ed alle quattro sub-holding di settore; mentre per le società operative da liquidare, attribuì all'IRI ed all'ENI un potere programmatico ed al Governo un potere decisorio.

Il riassetto del gruppo Egam fu, quindi, realizzato dal legislatore attraverso una procedura atipica che, sotto un profilo soggettivo, venne diretta e gestita dall'autorità amministrativa e sotto un profilo oggettivo e funzionale venne articolata in due sub-procedure: l'una di riqualificazione e redistribuzione delle società operative; l'altra di liquidazione dell'Egam, delle società finanziarie di settore e delle società operative “*non suscettibili di economica gestione*” .

5. Il dissesto Sir

La gestione del dissesto Sir è stata particolarmente complessa, essendosi attuata attraverso vari momenti di intervento avviati dalla costituzione di un Consorzio bancario di salvataggio¹³. A seguito dei primi sintomi di crisi dell'industria chimica nazionale venne approvata la legge 5 dicembre 1978 n.787 di istituzione e disciplina delle società consortili per azioni, denominate consorzi bancari di salvataggio, aventi quale finalità istituzionale quella della “*sottoscrizione e vendita di azioni ed obbligazioni convertibili in azioni emesse da imprese industriali per aumenti di capitale ed emissione di obbligazioni convertibili connessi a piani di risanamento economico finanziario delle imprese emittenti*”.

L'operatività del Consorzio era collegata all'attuazione di un piano di risanamento da approvarsi dal CIPI, su proposta del Ministro della Industria.

La prima fase del salvataggio del gruppo SIR venne, quindi, attuata attraverso la costituzione di un Consorzio bancario, il cui capitale venne sottoscritto nella misura del 60% da parte di aziende ed istituti di credito,

funzionamento dei controlli e delle direttive ministeriali, nonché nella mancanza dei criteri di individuazione, programmazione e coordinamento degli interessi pubblici che gli Enti di Gestione avrebbero dovuto perseguire, con la conseguenza che l'intero sistema ha finito per “*autodirigersi senza autocontrontrollarsi*”.

¹³ Sulla natura e funzione dei Consorzi bancari ci soffermeremo nel corso del secondo semestre di ricerca. In dottrina per un'ampia analisi di questo istituto di salvataggio: G.Alessi, *Consorzi Bancari ed Amministrazione Straordinaria*, in *B.B. T.C.*, 1979, II, 483; Capriglione, *I consorzi bancari e la legge sulla ristrutturazione delle imprese*, Milano, 1979.

deputato all'attuazione di un piano di risanamento produttivo, economico e finanziario delle imprese industriali controllate, direttamente o indirettamente, dalla SIR finanziaria.

A questa prima fase, caratterizzata da un intervento normativo di carattere istituzionale, seguì una seconda fase caratterizzata, viceversa, da un intervento legislativo contingente determinato dal deflagrante insuccesso del tentativo di risanamento da parte del Consorzio Bancario .

Si arrivò, quindi, alla legge 28 novembre 1980 n. 784, la quale disciplinò *ex novo* l'intera materia del caso SIR.

Questa legge, concepita nel pervicace tentativo di risanamento del gruppo SIR, cui si aggiunse, parallelamente, la finalità di costituire in capo all'ENI l'organizzazione di un polo chimico pubblico , sostanzialmente, diede vita giuridica ad un sistema di gestione della crisi operante sia all'interno che all'esterno del gruppo SIR.

All'interno del gruppo il modello operativo escogitato fu quello di istituire un Comitato che doveva sottoscrivere fino al limite del 60 % le emittende nuove azioni del Consorzio Bancario SIR, così confinando le Banche nella posizione di soci di minoranza, previa copertura da parte dello stesso Consorzio delle perdite sino ad allora accumulate . Il predetto Comitato ebbe la funzione, sia come nuovo socio di maggioranza del Consorzio sia come Autorità Pubblica di “ *perseguire il risanamento industriale ed il riequilibrio finanziario delle imprese del gruppo SIR*”; mentre all'ENI venne attribuita, in via interinale, la gestione del gruppo mediante girata per procura delle azioni della società finanziaria SIR. Momento di congiunzione tra la funzione di risanamento e quella di gestione fu la redazione di un programma di risanamento da parte del Comitato e dell'ENI.

Tale programma doveva prevedere le idonee ristrutturazioni e gli utili completamenti degli impianti; il rilievo, da parte dell'ENI delle partecipazioni, delle aziende ed impianti che, unitamente alle attività chimiche già inquadrate nell'ENI, consentissero una razionale ed efficiente gestione dell'industria chimica pubblica; la cessione a terzi delle altre partecipazioni; la liquidazione delle imprese e delle aziende non risanabili.

Una volta redatto, il programma doveva essere presentato, unitamente al conto di previsione del risultato economico e del fabbisogno finanziario, al Ministro delle Partecipazioni Statali che lo sottoponeva all'approvazione del CIPI.

Anche nella gestione del dissesto Sir ritroviamo una direzione politico-amministrativa, in cui il CIPI era l'organo interministeriale con poteri di approvazione e di emanazione di direttive ed indirizzi vincolanti per il Comitato.

All'esterno del gruppo il legislatore sottrasse il patrimonio della società all'aggressione dei creditori in virtù dell' art. 5 legge n. 784/80, con il quale venne disposto che “ *sono sospese fino al 31 dicembre 1981, sempre che i pagamenti siano effettuati nella misura e secondo le scadenze indicate nel programma, le azioni esecutive anche concorsuali, sul patrimonio del gruppo SIR*”.

La legge n. 784/80 venne dalla dottrina stigmatizzata sotto il profilo della violazione del principio di uguaglianza sancito dall'art. 3 della Costituzione¹⁴.

Si mise in risalto la circostanza che il legislatore di fronte a identiche situazioni di dissesto: quella del gruppo SIR e quella del gruppo Liguigas-Liquichimica, avesse determinato un trattamento giuridico irragionevolmente differenziato: il primo sottoposto ad una procedura atipica, il secondo all'amministrazione straordinaria. Tale irragionevolezza fu ancor più eclatante ove si consideri che in entrambi i casi il legislatore, attraverso differenti strumenti giuridici, volle perseguire un risultato unitario: quello di costituire in capo all'Eni l'organizzazione di un polo chimico e petrolifero pubblico.

Pertanto, la scelta di sistemare il dissesto del gruppo Sir mediante una procedura atipica non è neppure spiegabile alla luce della esigenza di inglobare nel sistema delle Partecipazioni Statali gli impianti riattivabili, posto che una tale spiegazione è appunto contraddetta dal fatto che tale finalità risultò compatibile con una tipica procedura concorsuale quale l'amministrazione straordinaria, cui il gruppo Liguigas-Liquichimica venne sottoposto.

Ciò è dimostrato, in modo inconfutabile, dall'art. 10 della legge n. 784/80 che, in relazione al gruppo Liguigas-Liquichimica in Amministrazione Straordinaria, individuò l'Eni come Ente destinatario della gestione, prima e della cessione, poi degli impianti del gruppo che “ *unitamente alle attività già inquadrate nell'Eni, consentano una razionale ed efficiente gestione delle attività dei settori chimico e petrolifero*”.

¹⁴ G. Alessi, *Problemi di interpretazione e dubbi di legittimità costituzionale della legge 28 novembre 1980 n. 784 sui gruppi Sir e Liguigas-Liquichimica*, in *Giur. Comm.*, 1981, I, 452.

Si può, allora, affermare che sul piano giuridico non era percepibile la ragione sostanziale che indusse il legislatore ad approntare per il caso SIR un sistema atipico non concorsuale, essendo probabilmente tale ragione da ricercare su un piano di politica legislativa, le cui motivazioni non si prestano ad essere vagliate sotto il rigore della logica giuridica¹⁵.

In questo contesto di opzioni normative del tutto peculiari e condizionate dall'adattamento al caso di specie, si collocava in tutta la sua problematicità la tutela ed il soddisfacimento delle ragioni creditorie. L'analisi di questo aspetto si presentava con contorni assai complessi, per cui era necessario procedere per gradi, partendo, innanzitutto, dalla lettura ed interpretazione dell'art. 5, 2° comma, della legge n. 784/80.

Abbiamo già rilevato che all'esterno del gruppo il sistema di gestione della insolvenza venne attuato attraverso la sospensione, temporalmente limitata sino al 31 dicembre 1981, delle azioni esecutive anche concorsuali sul patrimonio del gruppo SIR “ sempre che i pagamenti siano effettuati nella misura e secondo le scadenze indicate nel progetto”. Questo progetto redatto dal Comitato doveva prevedere il pagamento, con denaro dello Stato, dei crediti sino a 100 milioni ed il pagamento di quelli di ammontare superiore ma diversi da quelli di cui all'art. 7 della stessa legge. Quest'ultimo articolo disciplinava a sua volta una particolare categoria di crediti e cioè quelli degli istituti di credito speciale assistiti da garanzie reali sugli impianti.

Per tali crediti era prevista la cessione ad una sezione autonoma della Cassa Depositi e Prestiti, la quale in corrispettivo della cessione rilasciava ai predetti istituti “ titoli infruttiferi non negoziabili di durata decennale per un valore nominale di pari ammontare”.

Il legislatore collocava, quindi, i crediti nei confronti delle imprese del gruppo Sir, in una prospettiva di realizzazione che si differenziava non tanto in ragione della sussistenza delle tipiche cause di prelazione, quanto piuttosto della categoria cui il credito apparteneva: categoria determinata sia sotto un profilo quantitativo (superiore o inferiore ai 100 milioni) che sotto un profilo soggettivo (appartenenza o meno del credito ad istituti di credito speciale).

¹⁵ Una acuta e saggia lettura degli interventi speciali per la regolamentazione della insolvenza è stata data da Bibolini, *Gli interventi speciali per la regolamentazione della insolvenza delle imprese*, in *Fall.*, 1993, 9, pag. 907: l'autorevole giurista osserva che “*dall'esito non esaltante a lungo termine di buona parte degli interventi e dalla fine in cui sono destinate risorse pubbliche impiegate in esperimenti conservativi di imprese insolventi, può trarsi la considerazione che la legge economica, se non rispettata dalla norma giuridica, reagisce condannando quest'ultima all'insuccesso (...)*”

La particolarità del sistema di pagamento dei crediti originava dalla esigenza di sottrarre il patrimonio del gruppo SIR all'aggressione dei creditori, la quale avrebbe vanificato la volontà di riorganizzare il gruppo SIR nell'ottica della costituzione di un polo pubblico nel settore della chimica.

L'apprezzamento di questa esigenza come preminente rispetto agli interessi del ceto creditorio certamente rientrava nella discrezionalità politica del legislatore e nella sua libertà nel contemperare e bilanciare interessi sociali ed economici in conflitto. Tuttavia, questo contemperamento di contrapposte esigenze non si era tradotto nel caso SIR nella determinazione di un razionale sistema di soddisfacimento dei crediti.

Ancora una volta il destino del credito dipendeva dall'esercizio di una potestà amministrativa, caratterizzata da una ampia latitudine di scelte operative. Valutando con attenzione la portata dispositiva dell'art. 5, 4° c., l. n. 784/80 emerge, innanzitutto, la centralità del progetto di pagamento dei crediti la cui redazione rientrava nei compiti del Comitato.

Questa redazione non solo prescindeva da un previo accertamento della natura e delle garanzie del credito secondo modalità tipiche, quali sarebbero potute essere quelle previste per la liquidazione coatta amministrativa dagli artt. 207, 208, 209 della legge fallimentare, ma sovrapponeva alla consistenza ed alla esigibilità del credito una specifica predeterminazione.

Infatti, l'articolo in commento disponeva che “*i pagamenti sono effettuati nella misura e secondo le scadenze indicate nel progetto*”. Approfondendo la lettura e la interpretazione del dato normativo emergono ulteriori profili di arbitrarietà.

Ad una esegesi puramente letterale, la norma risulta del tutto tautologica là dove essa disponeva che “*sono sospese sino al 31/12/1981, sempre che i pagamenti sono effettuati nella misura e secondo le scadenze indicate nel progetto le azioni esecutive anche concorsuali sul patrimonio del gruppo SIR.*”

E' del tutto evidente che se il credito è soddisfatto, questo non è azionabile in via esecutiva, mancando in capo al creditore l'interesse ad agire. Alla luce di tale considerazione la norma apparve priva di senso, proprio perché non era necessario che il legislatore disponesse la sospensione delle azioni esecutive anche concorsuali a fronte del pagamento dei debiti. Pertanto, la ricerca del significato della norma non poteva certo limitarsi alla sua articolazione letterale.

Adottando, dunque, un criterio teleologico e sistematico, che pone in luce la dichiarata volontà del legislatore (artt. 2,4,10, l. n.784/80) di salvaguardare l'interesse pubblico nel settore chimico e petrolifero, la norma manifestava un più pregnante e preoccupante significato. In sostanza, in tanto aveva significato sospendere le azioni esecutive anche concorsuali, in quanto il legislatore intendeva attribuire alla misura del soddisfacimento del credito fissata nel progetto una valenza vincolante e cogente per i creditori, determinata a definitiva tacitazione del credito, non consentendo agli stessi creditori la possibilità di realizzare in via coattiva l'eventuale residuo.

Che questa interpretazione fosse plausibile era peraltro dimostrato dalla circostanza che con legge 5 febbraio 1982 n. 25 veniva prorogato il termine di sospensione sino al 31 dicembre 1983, con ciò determinandosi una situazione di inesigibilità ed inazionabilità del credito *ex lege*.

La norma di cui all'art. 5, 4° comma, legge n. 784/80, pertanto, oltre ad essere atecnica, per il richiamo alle azioni concorsuali, anziché alle procedure concorsuali, risultava irragionevolmente limitativa delle ragioni creditorie, la cui realizzazione era posta al di fuori della concorsualità ed affidata all'arbitrarietà del progetto di pagamento.

Le cronache dell'epoca¹⁶ narrano un episodio emblematico, che è qui opportuno richiamare a dimostrazione della estrema latitudine dei poteri del Comitato.

Il citato art. 5, al 2° comma, assegnava al Comitato 150 miliardi, di cui 75 destinati a pagare i crediti inferiori ai 100 milioni e 75 destinati a pagare i crediti superiori, ma diversi da quelli vantati dagli istituti di credito speciale ed assistiti da garanzie reali sugli impianti. Per i crediti superiori ai 100 milioni nessun progetto venne redatto e nessuna somma venne pagata “ *a causa della indecifrabilità dei conti delle società debtrici*”.

In tale situazione si pose il problema se nel caso di crediti nei confronti di più società del gruppo SIR, ciascuno di ammontare inferiore ai 100 milioni questi dovessero essere inseriti nella prima o nella seconda categoria.

Il Comitato decise di inserire tali crediti nella seconda categoria, senza pagare nulla. E' dunque evidente la estrema discrezionalità del Comitato che condizionava negativamente il sistema di pagamento dei crediti, la cui sorte non dipendeva dall'applicazione dei canoni della concorsualità, ma risultava

¹⁶ Cfr. Minervini, op. cit., pag. 539

affidata a criteri contingenti, quale appunto quello di essere superiore o inferiore a 100 milioni¹⁷. A fronte di tale situazione non mancò la reazione dei creditori ed infatti il Tribunale di Milano, su istanza della Idromeccanica S.p.a., della Fallek Chemical di New York e della Fallek Chemical di Ginevra, con sentenza 3-9 dicembre 1981¹⁸ dichiarò lo stato di insolvenza della SIR S.p.a. ai sensi dell'art. 1 legge 3 aprile 1979 n.95. La sentenza veniva emessa sotto la vigenza di un sistema normativo che, come abbiamo già rilevato, sottraeva il gruppo SIR all'aggressione dei creditori, in particolare in virtù dell'art.5, 2° comma, legge n. 95/1979 e dell'art. 5, 2° comma, legge n.784/80.

La prima norma limitava la facoltà di chiedere la dichiarazione dello stato di insolvenza, nel caso in cui per il risanamento di una impresa industriale fosse stato costituito un Consorzio Bancario, esclusivamente a quest'ultimo.

La seconda norma, invece, contemplava una limitazione assoluta disponendo che “ *sono sospese fino al 31 dicembre 1981, sempre che i pagamenti siano effettuati nella misura e secondo le scadenze indicate nel progetto, le azioni esecutive, anche concorsuali, sul patrimonio del gruppo SIR*”.

Per cui, alla luce di quest'ultima disposizione neppure il Consorzio Bancario avrebbe potuto, ex art. 5, 2° comma, legge n.95/1979 chiedere la dichiarazione dello stato di insolvenza della Sir essendo, appunto, divenuta assoluta la preclusione alla procedura di amministrazione straordinaria, in virtù dell'art. 5, 2° comma, legge n. 784/1980¹⁹. Cionondimeno, il Tribunale di Milano ritenne di poter superare l'ostacolo delle due norme citate.

¹⁷ Cfr. G. Minervini, op. cit., pag. 541: l'Autore afferma: << (...) vi è il rifiuto delle procedure concorsuali tipiche, tra le quali metto anche l'amministrazione straordinaria, concorsuale al pari del fallimento. Invece questa procedura concorsuale continua ad essere ignorata, ad essere rifiutata per quanto riguarda la SIR. >>

¹⁸ La sentenza si legge in *Fall.*, 1982, pag. 116.

¹⁹ Sul rapporto tra l'art. 5, 2° comma, legge n.95/1979 e l'art. 5, 2° comma, legge n.784/1980 G.Alessi, op.cit., pag. 456: l'Autore osserva che l'art. 5, legge n.95/1979 non sarebbe stato più applicabile al gruppo Sir in quanto il Consorzio Bancario costituito ai sensi della legge n. 787/1978 aveva ormai perso la sua natura di società consortile in quanto artificialmente tenuto in vita al fine di consentire una gestione amministrativa della insolvenza attraverso l'intervento del Comitato detentore del 60 % del capitale del Consorzio; Rovelli, op.cit., pag. 517: l'Autore sottolinea la contaminazione del modello delle società consortili apportato con la legge n.784/1980: sottoscrizione del capitale del Consorzio nella misura del 60 % da parte del Comitato e degradazione della posizione delle aziende e degli istituti di credito a soci di minoranza; esecuzione di un piano di risanamento non più approvato dal CIPI ma elaborato dall'Eni d'intesa con il Comitato.

La motivazione del Tribunale si incentrava su due argomenti di fondo. Quanto al primo ostacolo, rappresentato dall'art. 5 legge n.95/1979 il Tribunale ritenne che non fosse applicabile in quanto implicitamente abrogato dall'art. 5 legge n. 784/1980, che disciplinava autonomamente il regime di procedibilità e perseguibilità delle azioni esecutive anche concorsuali sul patrimonio del gruppo SIR. Restava, quindi, da superare l'impedimento alla dichiarazione dello stato di insolvenza rappresentato da tale norma.

Al riguardo il Tribunale di Milano affermava che la condizione cui il legislatore aveva subordinato la sospensione delle “ *azioni esecutive anche concorsuali?*”, rappresentata dalla circostanza della effettuazione dei pagamenti nella misura e secondo le scadenze fissate nel progetto redatto dal Comitato, non si era in concreto verificata e quindi ritenne di poter pervenire legittimamente alla declaratoria dello stato di insolvenza della SIR finanziaria.

La sentenza di Milano apriva, quindi , un nuovo scenario in cui la volontà del legislatore di sottrarre la SIR all'applicazione della amministrazione straordinaria veniva platealmente vanificata. Ed a questo punto si inserisce nella vicenda della SIR una delle circostanze più eclatanti. A fronte della dichiarazione dello stato di insolvenza, il Governo approvò il decreto legge 9 dicembre 1981 n.721, convertito in legge 5 febbraio 1982 n.25 con cui venne disciplinato *ex novo* il caso Sir²⁰.

Ai fini del nostro esame interessa l'art. 4, 4° comma, della predetta legge, il quale dispose che “ *sono sospese sino al 31/12/1983 le azioni esecutive, anche concorsuali, sul patrimonio del gruppo SIR e sono dichiarati estinti d'ufficio i giudizi pendenti alla data di entrata in vigore del presente decreto. I provvedimenti giudiziari non ancora passati in giudicato restano privi di effetto*”. Il legislatore, con una legge *ad hoc*, tolse efficacia giuridica ad una pronuncia giurisdizionale, quale appunto la sentenza dichiarativa dello stato di insolvenza, impedì la nomina del Commissario straordinario da parte del Ministro dell'Industria, così bloccando l'apertura della amministrazione straordinaria ed aggravò notevolmente la posizione dei creditori, in quanto nella nuova norma la sospensione delle azioni esecutive anche concorsuali non era più condizionata al pagamento dei crediti secondo la misura ed i tempi fissati nel progetto del Comitato.

²⁰ Cfr. Minervini, op. cit., pag. 541: nel criticare vivacemente il decreto legge nel corso del dibattito parlamentare sulla conversione in legge affermava :<< *Sono indotto a pensare che sia soltanto la protezione della situazione personale, sotto il profilo della legge penale, di coloro che sono stati preposti all'impero di Rovelli, che può giustificare questo continuo rifiuto delle normali procedure concorsuali.*>>

Autorevole dottrina²¹ levò la propria voce di dissenso in sede parlamentare, denunciando la incostituzionalità del decreto, poi convertito nella legge citata, per violazione del principio di separazione dei poteri, auspicando che il Tribunale di Milano sollevasse un conflitto di attribuzione ex art. 134 della Costituzione. In effetti, la scelta del legislatore si presentò irrazionale e parossistica sotto due profili: il primo è che si volle ad ogni costo sottrarre il gruppo Sir all'applicazione dell'amministrazione straordinaria, in cui la finalità di conservazione e risanamento della impresa non esclude la concorsualità²²; il secondo fu quello di creare un sistema atipico di gestione della insolvenza in cui non solo il concorso tra i creditori venne vanificato dalla ampia discrezionalità del Comitato, ma le loro ragioni vennero di fatto sottratte alla tutela giurisdizionale.

In questo contesto di penetranti limitazioni delle ragioni creditorie intervenne la Corte Costituzionale, il cui sindacato venne sollecitato su due norme di particolare rilevanza sotto il profilo della tutela giurisdizionale del credito.

Le questioni esaminate dalla Corte furono due: la prima concerneva l'art. 4, 4° comma, del d.l. 9 dicembre 1981 n. 721, convertito in legge 5 febbraio 1982 n.25, in relazione agli artt. 3 e 24 della Costituzione, nella parte in cui la predetta disposizione, nel disciplinare l'insolvenza del gruppo SIR, aveva determinato una disparità di trattamento rispetto a tutte le altre imprese ed una ingiustificata limitazione della tutela giurisdizionale; la seconda concernente l'art. 5, 2° comma, della legge 3 aprile 1979 n.95, in relazione all'art. 24 della Costituzione, nella parte in cui non prevedeva che la dichiarazione dello stato di insolvenza potesse essere pronunciata oltre che su domanda della società consortile, anche d'ufficio o ad iniziativa dei soggetti di cui all'art. 6 L.F.

²¹ Minervini, op. cit., pag. 540: in *termini* molto incisivi l'Autore affermava: << (...) siamo in presenza di un decreto legge incostituzionale per violazione del principio di separazione dei poteri; infatti è inammissibile che una sentenza pronunciata in attuazione di una legge precedente venga posta nel nulla da un decreto legge successivo.>>

²² Cfr. Quatraro, *La verifica dei crediti nell'amministrazione straordinaria*, in *Dir. Fall.*, 1985, I, pag. 40: secondo questo Autore la concorsualità dell'amministrazione straordinaria si desume dal disposto dell'art. 1 della legge n. 95/1979 e dall'art. 201 L.F. che a sua volta richiama: l'art. 51 L.F. sul divieto di iniziare o proseguire azioni esecutive individuali; l'art. 52 L.F. sulla preventiva verifica dei crediti, presupposto per partecipare alla distribuzione dell'attivo; gli artt. 54 e 55 L.F. sulla sospensione del corso degli interessi nel corso della procedura; gli artt. 66 e 67 L.F. sull'esercizio dell'azione revocatoria ed infine l'art. 212 L.F. il quale dispone che le somme incassate sono distribuite secondo l'ordine di cui all'art. 111 L.F.

La Corte con sentenza 13 febbraio 1985, n. 41²³ si pronunciò dichiarando inammissibile la prima questione ed accogliendo la seconda.

In merito a tale questione, relativa all'art. 5, 2° comma, legge n. 95/1979, la Corte pervenne ad una pronuncia di illegittimità costituzionale nella parte in cui “ *non prevede che la dichiarazione dello stato di insolvenza possa essere pronunciata, oltre che su domanda della società consortile, anche d'ufficio o ad iniziativa dei soggetti indicati nell'art.6 R. D. 16 marzo 1942 n. 267*”.

Nella motivazione addotta a sostegno della pronuncia di incostituzionalità la Corte non affrontava la complessa ed ardua problematica della sussistenza di un valore costituzionale della concorsualità, quale sistema di gestione della insolvenza anche alla luce del principio di uguaglianza e ragionevolezza di cui all'art. 3 della Costituzione, preferendo, invece, spostare l'asse della questione di illegittimità costituzionale sull'art. 24.

Il profilo di contrasto fu ravvisato non in riferimento al primo comma, relativo al diritto di difesa, ma in relazione al secondo comma della citata norma, dal quale la Corte enuclea il diritto di azione in giudizio per la tutela di diritti soggettivi ed interessi legittimi nell'ottica del processo giusto di cui alla Convenzione per la salvaguardia dei diritti dell'uomo e delle libertà fondamentali firmata a Roma il 4 novembre 1950.

La Corte ,quindi, ritenne che la limitazione della legittimazione a chiedere la dichiarazione dello stato di insolvenza ai fini dell'amministrazione straordinaria in capo alla Società Consortile istituita per il risanamento di una impresa industriale, rispetto all'ambito soggettivo delineato dall'art. 6 della legge fallimentare, comportasse un “*attentato all'art. 24 della Costituzione*” e dunque al diritto di agire in giudizio per la tutela di situazioni giuridiche soggettive.

Ma a ben vedere e tenuto conto dell'ampia argomentazione elaborata dal Tribunale di Milano nell'ordinanza di rimessione, il profilo di contrasto della norma in esame rispetto all'art. 3 appariva tutt'altro che infondato.

I profili che presentano maggiore interesse nell'ottica del presente studio e che sono stati ben evidenziati dal Tribunale di Milano sono due.

Il primo era che il legislatore nell'attribuire alla Società Consortile la legittimazione a richiedere la dichiarazione dello stato di insolvenza per

²³ La sentenza si legge in *Fall.*, 1985, n.4, pag. 363; l'ordinanza di rimessione del Tribunale di Milano si legge in *Giur. Comm.*, 1983, II, pag. 922.

l'apertura dell'amministrazione straordinaria perpetrava una disparità di trattamento ingiustificata tra creditori di una grande impresa, per la quale era costituita una Società Consortile e creditori di una grande impresa per la quale un intervento istituzionale di risanamento non era attivato.

L'arbitrarietà ed irragionevolezza della disparità di trattamento risiedeva, in particolare, nel fatto che non poteva essere sostenuto che la finalità di risanamento propria del Consorzio giustificasse la limitazione soggettiva in ordine alla richiesta della dichiarazione dello stato di insolvenza, posto che una tale finalità non esulava dalla procedura dell'amministrazione straordinaria.

A tale considerazione il Tribunale di Milano aggiungeva un'ultima ed incisiva notazione e cioè evidenziava che la limitazione soggettiva di cui all'art 5 operava a prescindere dalla esecuzione del piano di risanamento da parte del Consorzio, ma unicamente per il solo fatto della sua costituzione.

IL secondo profilo, strettamente legato al primo, era che la irragionevolezza della predetta limitazione rendeva inapplicabile rispetto ad una determinata categoria di creditori quelle disposizioni contenute nella legge Prodi che, pur nella prospettiva di risanamento della impresa, danno attuazione ai principi di cui agli artt. 2740 e 2741 c.c..

In termini pienamente condivisibili, il Tribunale di Milano, quindi, metteva in risalto la compatibilità tra la finalità di recupero della produttività e redditività della impresa con il rispetto della concorsualità, che nell'amministrazione straordinaria emergeva in punto di spossessamento, di preclusione delle azioni esecutive individuali e di proponibilità dell'azione revocatoria fallimentare ed aggravata. La Corte aveva, dunque, mancato una significativa occasione per affrontare il problema centrale del valore costituzionale del soddisfacimento concorsuale dei creditori e della compatibilità di questo sistema di gestione della insolvenza con le finalità di risanamento della impresa.

La conclusione che è possibile trarre da quanto sin qui detto è che anche la vicenda SIR si erge ad esempio di irrazionalità di alcune scelte del legislatore, che nella strenua volontà di sottrarre il gruppo SIR all'amministrazione straordinaria determinò un'alterazione dell'equilibrio degli interessi coinvolti a detrimento di quelli del ceto creditorio.

6. Il dissesto Efim

Tra i dissesti di grandi gruppi industriali presi in esame quello del gruppo EFIM si presenta in termini di maggiore complessità.

Innanzitutto, il susseguirsi di quattro decreti legge²⁴, l'ultimo dei quali, d.l. 19 dicembre 1992 n. 487, è stato convertito in legge 17 febbraio 1993 n. 33, dimostra la difficoltà del legislatore nell'approntare una disciplina specifica che fosse idonea ad affrontare le peculiarità del dissesto EFIM. Peculiarità strettamente legate ai tratti genetici del gruppo, quale rilevante e deficitario settore del sistema delle Partecipazioni Statali e che hanno indotto il legislatore ad elaborare un *corpus* normativo caratterizzato da vistose deroghe sia al diritto societario che a quello concorsuale.

La natura e la finalità della presente ricerca induce verso una più attenta considerazione degli aspetti problematici di indole concorsuale, senza tuttavia sottovalutare i profili di deroga al diritto societario, i quali saranno esaminati nell'ottica dei riflessi che essi hanno determinato sul piano della tutela delle ragioni creditorie.

L'analisi avrà ad oggetto: la natura e la funzione della procedura contemplata nel decreto legge 19 dicembre 1992 n. 487, convertito in legge 17 febbraio 1993 n. 33; i poteri del commissario liquidatore; la tutela delle ragioni creditorie; i rapporti infragruppo e la operatività della revocatoria aggravata di cui all'art. 3, comma 3 della legge n. 95/1979.

Per poter cogliere, con completezza di analisi, i termini della questione centrale della natura e della funzione della procedura creata per il dissesto EFIM, è necessario prendere le mosse dalla descrizione dei lineamenti di caratterizzazione della stessa.

La legge, innanzitutto, ha disposto la soppressione e la messa in liquidazione dell'EFIM ed ha previsto la nomina, con decreto del Ministro dell'Industria, di concerto con il Ministro delle Partecipazioni Statali e con il Ministro del Tesoro, di un Commissario liquidatore e di un Collegio Sindacale composto da tre membri. L'asse portante della procedura è stato il programma

²⁴ d. l. 18 luglio 1992 n. 340 (non convertito); d. l. 14 agosto 1992 n. 362 (non convertito); d.l. 20 ottobre 1992 n.414 (non convertito); d.l.19 dicembre 1992 n.487, convertito in legge 17 febbraio 1993 n. 33.

del Commissario liquidatore, il cui contenuto si è identificato con le linee guida nel rispetto delle quali sono state attuate le varie opzioni operative.

In particolare, la legge ha previsto che il Commissario, entro il 31/12/1992 presentasse al Ministro del Tesoro un programma²⁵ che, “ *al fine di realizzare la liquidazione dell’Ente e di consentire la razionalizzazione industriale delle società controllate, nell’osservanza delle direttive del Consiglio dei Ministri*”, individuasse : le società, le aziende, i rami o parti di esse che potessero essere trasferite a terzi; le società, le aziende o rami di esse che non fossero suscettibili di trasferimento, optando in tal caso per la loro liquidazione; il fabbisogno finanziario occorrente per la definizione dei rapporti dell’Ente soppresso ed infine i principi di ristrutturazione delle società operanti nel settore dell’alluminio.

Il contenuto del programma è stato poi ulteriormente specificato dall’art. 3 della legge in commento, laddove si è disposto che il programma “ *può prevedere che tra le società controllate e tra queste e terzi vengano compiute operazioni di cessione e conferimento di beni, di rami di azienda, di aziende e partecipazioni, nonché operazioni di fusione e di scissione, di aumenti di capitale, di vendita e di acquisto di azioni. Nel programma potrà altresì prevedersi la costituzione di società di capitali per atto unilaterale ed anche di società secondo il procedimento di cui all’art. 7 del decreto legislativo 20 novembre 1990 ,n.356.*”

Dalla lettura di queste due norme risulta che il programma commissariale ha rappresentato un fondamentale momento di riconduzione ad unità della gestione del gruppo EFIM, anche nella fase della sua patologia, indirizzato dalle direttive politiche del Consiglio dei Ministri ed avente una duplicità di contenuto: uno obbligatorio, nella fissazione del destino delle società controllate; l’altro discrezionale, nella individuazione delle modalità di realizzazione di tali obiettivi.

Inoltre, la legge, unitamente a questo ampio potere di natura programmatica, ha attribuito al Commissario²⁶ un incisivo e penetrante potere

²⁵ Si sofferma sulla portata del programma F. Corsi, *Soppressione dell’EFIM: la sorte delle società controllate*, in *Giur. Comm.*, 1993, pag. 660: l’Autore evidenzia il significato non “ perspicuo” dell’espressione “ razionalizzazione industriale” affermando che questo vada ricercato nella lettura ed interpretazione dell’intero art. 2, 2 c., l. n. 33/1993, là dove vengono specificate le scelte operative del Commissario sia in ordine al trasferimento a terzi, che in ordine alla liquidazione delle controllate.

²⁶ Sugli straordinari poteri di gestione del Commissario, capaci di incidere sulla struttura delle controllate, in spregio ai principi di autonomia patrimoniale e di distinta

di gestione infragruppo, che si è sostanziato in una serie di facoltà discrezionali direttamente incidenti non solo sulle scelte operative delle controllate, ma anche sulla loro struttura societaria, sino ad arrivare alla possibilità di sostituzione del Commissario agli organi amministrativi.

E' interessante notare che il legislatore non ha indicato i presupposti cui condizionare l'esercizio di così ampi poteri, limitandosi alla attribuzione di una ampia discrezionalità operativa, il cui esercizio era condizionato solo ed esclusivamente dal programma di liquidazione e di razionalizzazione industriale, il cui contenuto, come già evidenziato, doveva essere conforme alle direttive del Consiglio dei Ministri.

In sostanza, nel caso EFIM, riscontriamo un potere amministrativo il cui ambito di esercizio è stato determinato dalla stessa autorità amministrativa cui esso è stato attribuito.

Il legislatore ha previsto solo un limite temporale di due anni, a partire dall'approvazione del programma, per la realizzazione dello stesso, dei progetti esecutivi e per la liquidazione dell'Ente soppresso, trascorsi i quali sia quest'ultimo, che le società da esso ancora controllate, sono state sottoposte alla procedura di liquidazione coatta amministrativa con decreto del Ministro del Tesoro, titolare del potere di vigilanza.

In merito agli aspetti più direttamente attinenti alla tutela dei creditori, la legge n.33/1993 ha previsto una serie di disposizioni che, ad una prima e sommaria lettura, sembrerebbero di natura concorsuale.

Infatti, sono stati previsti: la sospensione dei pagamenti, pur se con ampie deroghe di cui all'art. 6, comma 2; il divieto di iniziare o proseguire azioni esecutive individuali o concorsuali e azioni cautelari sul patrimonio dell'Ente soppresso e delle società controllate; il divieto di iscrivere ipoteche ed infine la facoltà di esperire l'azione revocatoria aggravata di cui alla legge n.95/1979.

Gli aspetti che destano maggiore attenzione e che hanno riflessi significativi sull'esame della natura e della funzione della procedura in oggetto,

personalità giuridica: F. Corsi, op. cit., pag. 664; A. Nigro, in AA.VV., La crisi del gruppo EFIM: opinioni a confronto sui decreti legge, in Riv. dir. impresa, 1993, pag. 538: quest'ultimo Autore ricostruisce i poteri del Commissario in termini di "amministrazione coattiva indiretta ma talvolta anche diretta" dell'intero gruppo; G. Minervini, in AA.VV., La crisi del gruppo EFIM: opinioni a confronto sui decreti legge, in Riv. dir. impresa, 1993, pag. 552: l'Autore riconduce la procedura in esame, anche alla luce dei poteri del Commissario, ad un modello liquidativo dissolutivo.

sono la natura monocratica dell'organo deputato alla sua direzione e gli ampi poteri di gestione ad esso attribuiti.

Questi due elementi non si riscontrano né nei dissesti EGAM ed EAGAT, né nel caso SIR, in cui, pur essendo presenti elementi di specialità, tuttavia la gestione della insolvenza è stata collegiale, nel senso, appunto, della natura collegiale dell'organo deputato alla procedura.

Indubbiamente, se considerato in modo isolato, l'organo monocratico della procedura non assume un rilievo decisivo nella ricostruzione della natura della procedura; mentre, se inserito nel più ampio contesto degli elementi di specialità e di atipicità della legge in commento, riteniamo che esso abbia un significativo risalto.

Per dare conto delle ragioni di un tale assunto è opportuno avviare il ragionamento verso la prima questione che ci impegna: la natura della procedura *de qua*.

Iniziamo subito con l'affermare che la natura di questa procedura non è stata concorsuale.

Il problema è stato affrontato in dottrina²⁷ con una serie di argomenti che, a seconda delle diverse impostazioni, hanno esaltato o svalutato gli indici di concorsualità che la legge presenta. In effetti, la previsione della sospensione dei pagamenti, seppure con le deroghe che in seguito analizzeremo, il divieto di iniziare o proseguire “*azioni esecutive o concorsuali?*”, il divieto di esperire azioni cautelari e di iscrivere ipoteca, nonché la “*facoltà*” di esercitare azione revocatoria aggravata di cui alla legge sull'amministrazione straordinaria, costituiscono elementi di concorsualità che era possibile riscontrare sia nelle procedure concorsuali con finalità liquidatoria (fallimento e liquidazione coatta amministrativa) che in quelle con finalità di risanamento (amministrazione straordinaria).

²⁷ Nel senso della natura concorsuale della procedura: A. Gambino, *I gruppi nelle procedure concorsuali minori*, in *Giur. Comm.*, 1993, pag. 378: l'Autore afferma che “la nuova legislazione per l'EFIM ha, in conclusione, creato una procedura concorsuale autonoma e distinta rispetto alle procedure concorsuali presenti nell'ordinamento giuridico, la quale, rispetto alle procedure concorsuali maggiori e, in particolare, all'Amministrazione Straordinaria (...) è assistita da un ampio intervento finanziario dello Stato”; nello stesso senso: A. Castiello D'Antonio, *La composizione del dissesto del gruppo EFIM*, Padova, 1994, pag. 26; G. Alessi, *IL caso EFIM*, in *Fall.*, 1993, n.9 pag. 958; contra A. Nigro, op. cit., pag. 547; si esprime, invece in termini dubitativi F. Corsi, op. cit., pag. 657.

Tuttavia, ad una attenta analisi della legge n.33/1993 è dato constatare che tali elementi di concorsualità non si compongono, nel tessuto normativo della legge, in sistema, restando, viceversa, isolati nella loro singolarità operativa.

Nella citata legge si ravvisa piuttosto un atipico sistema di gestione della insolvenza strutturato secondo differenti disposizioni relativamente all'Ente di gestione ed alle società controllate.

Mentre il primo è stato soppresso ed è stato posto in liquidazione, per cui compito del Commissario non è stato tanto quello di gestire un patrimonio di destinazione per il soddisfacimento dei creditori, quanto piuttosto quello di definire i rapporti giuridici pendenti, secondo modalità operative non dissimili da quelle prescritte dalla legge 4 dicembre 1956 n.1404, sulla soppressione e liquidazione degli Enti soggetti alla vigilanza dello Stato o comunque interessanti la finanza statale. Per le società controllate, viceversa, non è stato previsto dal legislatore il loro scioglimento, essendo stato demandato al programma il compito di individuare quelle da trasferire e quelle da porre in liquidazione.

In sostanza, per la durata di attuazione del programma, le società controllate sono rimaste operative, con l'unica incisiva limitazione rappresentata dalle finalità indicate nel programma e dai poteri straordinari del Commissario, ex art. 4, comma 1.

Per cui, in relazione alle società controllate non può parlarsi di spossessamento, secondo l'accezione ricavabile dalle procedure concorsuali liquidatorie, ma di eterodeterminazione dell'attività delle stesse da parte del Commissario²⁸. Né si può, in senso contrario, sostenere che il potere di sostituzione del Commissario agli organi amministrativi delle controllate comportava l'effetto dello spossessamento.

Il potere di sostituzione non incideva infatti sul patrimonio delle società in termini universali, ma al contrario limitati al compimento di singoli atti previsti dalla stesa legge.

²⁸ Sottolinea la gravità e l'ampiezza dei poteri del Commissario " che sconvolgono l'ordinamento societario, violando numerose norme del codice civile, mortificando l'autonomia patrimoniale delle società, comprimendo fortemente la personalità giuridica delle stesse, sino quasi ad annientarla per esaltare la unità economica dell'unica impresa costituita dalle singole società" G. Alessi, op. cit., pag. 954; negli stessi termini S. Marchetti, *Il gruppo EFIM: una liquidazione singolare*, in Fall., 1995, 5, pag. 545.

La natura non concorsuale della procedura in esame è, ulteriormente, confermata dalla presenza di un sistema di accertamento e di pagamento dei crediti non informato al principio della *par condicio creditorum*.

Infatti, la discrezionalità operativa del Commissario si è manifestata anche in punto di accertamento e di pagamento dei crediti.

La legge all'art. 5, comma 4, ha previsto che il Commissario determini “non oltre trenta giorni dal termine per la presentazione delle domande degli interessati le modalità per l'accertamento dei crediti, per la rinuncia ad eventuali garanzie ed azioni giudiziarie, nonché le modalità di pagamento in relazione alle ipotesi di cui all'art. 6, comma 4” : articolo che disciplinava il regime dei crediti derivanti da operazioni di finanziamento a medio e lungo termine effettuati da banche o istituzioni finanziarie a favore dell'Ente e delle società le cui azioni erano appartenute interamente ad esso .

La determinazione delle modalità di accertamento e di pagamento da parte del Commissario non ha riguardato, quindi, tutti i crediti vantati nei confronti dell'Ente e delle controllate, ma solo quelli riconducibili a contratti ed operazioni di finanziamento a medio e lungo termine.

Questo anomalo potere di verifica e di pagamento dei crediti, attribuito al Commissario quale organo avente ad un tempo una funzione di regolamentazione delle relative modalità e di esecuzione delle stesse, è stato dal legislatore concepito in termini ampiamente discrezionali.

Infatti l'art. 5, comma 1, lett. b), prevedeva che il pagamento, da parte del Commissario, dei debiti delle società controllate interamente dall'EFIM avvenisse solo per quelle destinate alla liquidazione.

La norma ha, quindi, svuotato di significato l'elemento oggettivo, condizionante la responsabilità dell'unico azionista per le obbligazioni della società, secondo la disposizione dell'art. 2362 c.c., essendo stato completamente assorbito dal dato contingente ed eventuale della destinazione della società alla liquidazione.

Ecco, dunque, un ulteriore elemento di discrezionalità e di discriminazione che si inserisce nel farraginoso meccanismo di verifica e pagamento dei crediti.

Le riflessioni sin qui condotte offrono quindi un contesto di riferimento da cui è possibile evincere una qualificazione in negativo della

procedura *de qua*, nel senso che essa non è una procedura concorsuale. Difficile appare invece il compito di elaborarne una qualificazione in positivo.

Al riguardo riteniamo che rivestano una significativa valenza la monocraticità dell'organo e la discrezionalità che caratterizzava i suoi poteri e le sue funzioni.

Questi due elementi disvelano la natura amministrativa della procedura, affidata ad un organo che, per le accennate caratteristiche operative, non è dissimile dalla figura di un Commissario straordinario di nomina governativa deputato a fronteggiare evenienze eccezionali e contingenti²⁹. Che questa ricostruzione possa essere plausibile è dimostrato dal fatto che la discrezionalità del Commissario liquidatore era una discrezionalità amministrativa, intesa quale potere di valutare e ponderare gli interessi pubblici al fine di assumere concrete scelte operative, di cui era espressione rilevante il programma che condizionava il destino delle controllate e delle ragioni creditorie.

Inoltre, che il Commissario EFIM potesse essere equiparato ad un Commissario straordinario era confermato, anche, dalla circostanza che la redazione del programma dovesse avvenire “ *nell'osservanza delle direttive del Consiglio dei Ministri*” così come dispone l'art. 2, comma 2.

La procedura EFIM poteva, quindi, essere qualificata in termini di liquidazione amministrativa non concorsuale affidata ad un Commissario straordinario³⁰.

La natura della procedura ha poi una diretta incidenza sulla individuazione della sua funzione. In dottrina vi è stata concordanza di opinioni in merito alla funzione liquidatoria della procedura che ha investito unitariamente il gruppo EFIM.

Nei vari commenti, elaborati sulla legge *de qua*, si era evidenziato³¹ che l'atipicità della procedura dipendeva anche dalla mancanza all'epoca di una

²⁹ Sulla natura e funzione dei Commissari straordinari di nomina governativa M. Sandulli, *Manuale di Diritto Amministrativo*, Napoli, ult. ed., pag. 235.

³⁰ Nel senso della natura amministrativa e concorsuale della procedura in esame: A. Castello D' Antonio, op. cit., pag. 26: l'Autore sostiene che si tratti di una nuova procedura concorsuale a carattere amministrativo di tipo preventivo con finalità liquidatorie

³¹ Cfr. A. Nigro, op.cit., pag. 543: l'Autore parla di “ *singolarissima procedura*” che ha alla base due presupposti:” *il primo è dato dalla considerazione dell'intero gruppo EFIM come un' unica impresa, non solo dal punto di vista economico, ma anche dal punto di vista giuridico; il secondo è dato dalla connotazione di quest'ultima impresa come impresa pubblica e di cui pertanto(...) i pubblici poteri potrebbero disporre nella più assoluta libertà*”; G. Reggiani, *Brevi note sulla soppressione dell'EFIM*, in *Dir. Fall.*,

disciplina organica, nel nostro sistema concorsuale, della insolvenza aggregata e nella medesima ottica giustificativa sono stati letti ed interpretati i poteri straordinari del Commissario liquidatore sull'attività e sulla struttura delle controllate.

Se, indubbiamente, né il gruppo né la insolvenza aggregata trovavano una disciplina generale ed organica, tuttavia da una lettura sistematica di due leggi speciali: quella sull'amministrazione straordinaria (legge 3 aprile 1979 n.95) e quella sulla liquidazione coatta amministrativa delle società fiduciarie e degli Enti di gestione fiduciaria (legge 1 agosto 1986 n.430), emergeva che il legislatore, nell'affrontare il problema dell'insolvenza all'interno del gruppo di imprese, aveva predisposto due meccanismi: quello della estensione della procedura alle altre società insolventi del gruppo e quello della conversione del fallimento nella procedura dell'amministrazione straordinaria o della liquidazione coatta³².

Questi due meccanismi - che trovavano una loro compiuta disciplina negli art. 3 e 4 della l.n.95/1979 e negli artt. 2 e 3 della l. n. 430/1986, la cui operatività era condizionata dalla sussistenza delle condizioni del controllo interno di diritto ed interno di fatto, nonché da forme di collegamento organizzativo e finanziario tra la società che per prima era sottoposta alla procedura e le altre componenti il gruppo - tendevano a garantire una gestione unitaria della insolvenza nel rispetto della personalità giuridica delle singole società.

Orbene, la circostanza che il legislatore, in riferimento al dissesto EFIM, avesse voluto predisporre una procedura liquidatoria che ha investito indistintamente tutte le società non trasferibili a terzi, a prescindere dall'accertamento dello stato di insolvenza ed avesse, altresì, voluto attribuire al Commissario liquidatore poteri straordinari, capaci di annullare di fatto la personalità giuridica delle stesse, alterandone la tecno-struttura organizzativa, dimostrava che la volontà del legislatore era non tanto quella di affrontare una

1993, 1, pag. 51; A. Jorio, *Le procedure concorsuali tra tutela del credito e salvaguardia dei complessi produttivi*, in *Giur. Comm.*,1994, II, pag. 492.

³² Bisogna ricordare che un tale meccanismo è previsto anche per la liquidazione coatta nel gruppo creditizio dagli artt. 99 e 101 del d. lgs. 1 settembre 1993 n. 385. Sulla crisi del gruppo creditizio R. Costi, *L'ordinamento bancario*, Bologna, ult. ed. pag. 710.

situazione di insolvenza aggregata, quanto piuttosto di eliminare e smantellare un importante settore del sistema delle Partecipazioni Statali.

In sostanza, si può sostenere che la percezione da parte del legislatore della assoluta prevalenza dell'interesse pubblico ad espungere il gruppo EFIM dal sistema delle Partecipazioni Statali, che nello stesso lasso di tempo era investito dalla politica delle privatizzazioni(legge 8 agosto 1992 n. 359), sia stata determinante nell'orientare la scelta politica verso una procedura che prescindesse dai problemi giuridici legati alla composizione della insolvenza di gruppo.

La visione da parte del legislatore del gruppo EFIM, quale unitaria impresa pubblica da eliminare dal mercato, consente dunque di spiegare sia la portata straordinaria dei poteri del Commissario, che la sottoposizione delle controllate, al termine dei due anni dall'approvazione del programma o anche prima se ci fosse stata una determinazione in tal senso da parte del Commissario, alla liquidazione coatta amministrativa, pur essendo queste di natura privatistica.

La prevalenza dell'interesse pubblico all'attuazione di un modello liquidativo-dissolutivo trovava inoltre conferma nel contenuto del programma del Commissario in cui, secondo quanto disposto dall'art. 2, comma 2, non si è tenuto conto degli interessi dei creditori, ma solo ed esclusivamente di quello pubblico alla liquidazione e “*razionalizzazione industriale delle controllate*”³³.

Arrivando, quindi, ad una considerazione conclusiva si può dire che la natura della procedura esaminata non era concorsuale: essa si è presentata quale forma di liquidazione amministrativa, diretta da un Commissario con poteri straordinari ed avente la funzione di eliminare nella sua interezza il gruppo EFIM dal sistema delle Partecipazioni Statali.

7. Gli interventi straordinari ed il deficit di concorsualità

Da questo *excursus* storico emerge con immediatezza il forte ridimensionamento della concorsualità conseguente all'affidamento della

³³ Questo aspetto è ancor più significativo se si considera che nella disciplina dell'amministrazione straordinaria è previsto che il programma del Commissario preveda un piano di risanamento con indicazione degli impianti da riattivare e di quelli da trasferire “tenendo conto degli interessi dei creditori”: art. 2, comma 5, l. n. 95/1979.

sistemazione delle crisi ad organi amministrativi dotati di incisivi poteri di gestione delle procedure. Al di là dei tratti specifici degli interventi, è possibile cogliere un aspetto comune che incide direttamente sul modo in cui fu concepita la gestione di questi grandi dissesti industriali ed il temperamento del conflitto tra gli interessi dei creditori e quelli più generali di conservazione dei complessi produttivi al fine o del risanamento della impresa, o della cessione a terzi dell'azienda. Si è potuto constatare nei casi esaminati che i creditori furono del tutto esautorati di ogni facoltà di incidere sulla procedura, nonché confinati in prospettive di soddisfacimento del tutto esigue se non in alcuni casi inesistenti.

La questione centrale sollevata da questi interventi, e che oggi è riemersa sul versante del dibattito intorno alla impostazione funzionale della riforma della legge fallimentare e della disciplina delle grandi insolvenze industriali, è quella di comprendere sino a che punto il patrimonio dell'imprenditore possa essere funzionalizzato al perseguimento di interessi diversi, che possono essere i più vari: da quello del risanamento della impresa in senso proprio, a quello della conservazione ai fini della cessione dell'azienda; da quello riorganizzativo di un comparto produttivo, a quello liquidativo di determinate attività nell'ambito di gruppi di interesse pubblico.

Nei casi esaminati si è potuto constatare che non sempre l'intervento straordinario fu pensato ed attuato in una ottica di risanamento; al contrario molto spesso il blocco delle azioni esecutive individuali e delle procedure concorsuali fu strumentale ad una riorganizzazione interna di un determinato apparato produttivo nell'ambito del sistema delle partecipazioni statali, con evidente soppressione del diritto di azione a fronte di una situazione di insolvenza. Si comprende quindi come la questione della compatibilità di una destinazione funzionale del patrimonio per scopi diversi da quelli della garanzia del credito abbia avuto una rilevanza sistematica particolarmente significativa.

I termini della questione erano peraltro destinati a complicarsi se si pone mente al fatto che le procedure concorsuali venivano collocate nel sistema di tutela giurisdizionale dei diritti di credito.

Autorevole dottrina³⁴ affrontò proprio la tematica dei limiti di compatibilità tra risanamento e salvaguardia degli interessi dei creditori,

³⁴ Ved.: Gambino, *Limiti costituzionali dell'iniziativa economica nella crisi dell'impresa*, in *Giur. Comm.*, 1988, I, p. 487. L'autore osserva che “ *per gli imprenditori che fanno credito all'impresa per esigenze intrinsecamente connesse alle loro attività o per funzione istituzionale – in primo luogo fornitori ed*

rilevando come il risanamento è perseguibile solo se sussistono prospettive di riallocazione della impresa sul mercato e quindi di ripresa dell'attività commerciale cui è da riconoscere un valore sociale.

Al contrario, il mantenimento artificiale di una attività destinata commercialmente all'insuccesso, e dunque priva di qualsiasi valore sociale ed economico, se nel brevissimo periodo consente di mantenere posti di lavoro, nel medio periodo comporta una erosione del patrimonio, un aumento dell'indebitamento, una restrizione se non un annullamento del soddisfacimento dei creditori concorsuali dell'impresa attraverso il meccanismo della prededuzione e, probabilmente, un incremento della disoccupazione per gli effetti indotti che su altre imprese possono essere prodotti dalla continuazione di una attività deficitaria.

Ponendo per un attimo lo sguardo oltre frontiera, nella vicina Francia all'inizio degli anni ottanta si è sviluppato un orientamento giurisprudenziale³⁵ incline ad ammettere la responsabilità dei pubblici poteri nei confronti dei creditori concorsuali per la gestione di dissesti di interesse generale incentrata sulla *continuation de l'exploitation*, nonostante la situazione deficitaria della impresa e la impossibilità di garantirne una gestione secondo criteri di economicità. In particolare, è stata ritenuta fonte di danno l'intervento dei pubblici poteri sui creditori finanziari e commerciali di imprese in crisi volto a sollecitare la erogazione di credito a fronte della continuazione dell'attività di impresa deficitaria; danno perfezionatosi a seguito della inesecuzione del *plan de redressement*.

aziende di credito- la previsione di un abnorme operare della prededuzione nella crisi del debitore, con la distruzione di ricchezza continuata nel tempo a loro danno quando l'impresa debitrice non è più in grado di produrre secondo un criterio di economicità, si pone un grave limite all'iniziativa economica, sia sotto il profilo del principio di libertà di iniziativa posto dall'art. 41 Cost., sia sotto l'altro aspetto della parità di condizioni nel mercato e della equivalenza delle posizioni e della tutela ex art. 3 della Cost. Si pone per legge una significativa limitazione alla libera competizione e una distorsione nel libero manifestarsi di una economia di mercato, come tale concorrenziale tra gli imprenditori." Si veda anche Tarzia, Parità e discriminazioni tra i creditori nelle procedure concorsuali, in Fall., 1984, p. 153 ss. il quale afferma che " la ragionevolezza della discriminazione (tra i creditori, ndr) non potrebbe affermarsi quando essa appaia semplicemente utile ed opportuna, ma soltanto quando si profili indispensabile o coesenziale, non già al risanamento, ma alla stessa conservazione dell'azienda, in funzione del suo possibile ed unitario trasferimento."

³⁵ Su questa problematica e sulla ricostruzione delle competenze e delle funzioni dei pubblici poteri in Francia nel corso degli anni 80, ved.: Piepoli, *Interessi individuali ed interessi collettivi nel risanamento della grande impresa*, Milano, 1983, p. 133 ss.

Questo dato riveniente dall'ordinamento francese costituisce un ulteriore elemento di conferma delle gravi alterazioni e dei danni patrimoniali che possono essere cagionati da interventi incentrati sulla continuazione dell'attività di impresa senza una attenta valutazione delle capacità di ripresa e delle reali possibilità di riallocazione sul mercato della stessa.

La considerazione dell'attività di impresa come valore sociale sul quale si innestano anche interessi di carattere generale e la distinzione di essa dal patrimonio dell'imprenditore dal punto di vista delle ragioni creditorie da soddisfare, pongono in evidenza un criterio fondamentale nella gestione della crisi di impresa: il sacrificio dei creditori concorsuali sarebbe ammissibile solo quando è possibile ricollocare l'impresa sul mercato. La realizzazione di questo obiettivo consente di conciliare le contrapposte esigenze, da un lato, del ceto creditorio e, dall'altro, del risanamento della impresa³⁶.

Il ritorno della impresa sul mercato, infatti, consentirebbe la ripresa dell'attività commerciale, che riattiverebbe quel flusso di liquidità che consente il pagamento dei creditori e nel contempo contribuirebbe al mantenimento dei livelli produttivi ed occupazionali.

Questa impostazione, inoltre, è apprezzabile sotto un rilevante profilo che attiene alle determinazioni in ordine al destino economico e giuridico delle imprese. Il riferimento al mercato, infatti, ed alla sua capacità di riaccettare l'impresa garantisce la indipendenza e la obiettività delle decisioni da parte degli organi di gestione della crisi. Il mercato è anche il luogo di formazione delle decisioni imprenditoriali secondo il criterio della concorrenza e della efficienza produttiva. Se dunque la scelta sul destino della impresa in crisi è orientata esclusivamente secondo criteri che hanno come punto di riferimento il mercato, questa non potrà che essere obiettiva ed indipendente da ogni altro potere eteroimprenditoriale.

³⁶ Sul rapporto tra continuazione dell'esercizio della impresa e diritti di credito nell'amministrazione delle grandi imprese in crisi, ved.: Oppo, *Profilo sistematico dell'amministrazione straordinaria delle grandi imprese in crisi*, in *Problemi attuali della impresa in crisi*, Padova, 1983, p. 348; Rivolta, *L'esercizio della impresa nel fallimento*, Milano, 1969, p. 420 ss., i quali rilevano che la continuazione ed il risanamento possono essere autorizzati solo con il controllo della corrispondenza all'interesse generale ed all'interesse dei creditori.

8. Presenza nell'analisi storica di elementi maturati nella riforma della legge fallimentare e nella nuova disciplina dell'amministrazione straordinaria

Un secondo aspetto rilevante dell'analisi storica degli interventi straordinari è quello che in essi sono rintracciabili elementi che hanno trovato nei recenti interventi di riforma momenti di attuazione.

Su questi elementi ci soffermeremo più diffusamente nel secondo capitolo dedicato all'amministrazione straordinaria ed alla riforma della legge fallimentare. In questa sede conclusiva del primo capitolo acquistano però una significativa collocazione, quasi segnando il passaggio tra un momento di ricostruzione di storia recente delle crisi industriali e quello di analisi della compiuta riforma del sistema concorsuale.

Il primo tratto che è possibile cogliere è quello della tendenza – non abbandonata dal legislatore- di riservare all'autorità amministrativa un ruolo rilevante nella gestione della crisi delle grandi imprese. In fondo la filosofia della riforma della legge Prodi è stata quella di affidare all'autorità amministrativa la gestione della procedura ed all'autorità giudiziaria la tutela dei diritti soggettivi in essa coinvolti. Si tratta indubbiamente di una distinzione basilare che trova le sue radici anche nell'esperienza degli interventi speciali sopra illustrati nei quali alla presenza dell'autorità amministrativa non corrispose una presenza altrettanto significativa dell'autorità giudiziaria per la tutela dei creditori.

Il secondo aspetto che merita di essere evidenziato è quello che negli interventi straordinari il legislatore ha iniziato a sperimentare la gestione delle procedure attraverso lo strumento del programma. La programmazione degli interventi e degli obiettivi specifici da raggiungere la ritroviamo infatti nell'amministrazione straordinaria delle grandi e grandissime imprese: nella prima come alternativa tra programma di ristrutturazione e programma di liquidazione; nella seconda solo come programma di ristrutturazione.

Attraverso il programma di gestione della procedura il legislatore ha dunque inteso individuare uno strumento di concorsualità programmata rispondente alla complessità degli interessi coinvolti nel dissesto della grande impresa. Vale a dire nel momento in cui si è percepita la insolvenza della grande impresa non solo come generativa di un conflitto tra i creditori, ma anche come fattore di incidenza negativa su altri interessi di rilevanza pubblica, si è posta la esigenza di rendere più sofisticata la gestione della procedura e dei

suoi obiettivi attraverso modalità programmate degli interventi del o dei commissari straordinari.

Questa gestione programmata della procedura la ritroviamo inoltre anche nella recente riforma del fallimento, laddove il legislatore prevede lo strumento del programma di liquidazione dei beni della impresa in procedura redatto dal curatore ed approvato dal giudice delegato previo parere favorevole del comitato dei creditori. La liquidazione in sede fallimentare viene quindi sottratta ad una impostazione atomistica ed affidata ad una vera e propria gestione di tipo liquidatorio programmata dallo stesso curatore. Non più quindi semplice liquidazione dell'attivo, ma gestione liquidatoria del patrimonio assoggettato a procedura.

Un ulteriore aspetto che abbiamo riscontrato nell'analisi degli interventi straordinari, e che oggi ritroviamo acquisito al nostro sistema ordinario di disciplina della crisi, è la suddivisione dei creditori in classi. Si tratta di una innovazione significativa, che pone il principio della *par condicio* in un nuovo atteggiamento rispetto all'attuazione della responsabilità patrimoniale. L'uguaglianza dei creditori viene assunta in senso relativo e non assoluto, e l'uguale diritto dei creditori ad essere soddisfatti sul patrimonio dell'imprenditore diviene uguale diritto dei creditori appartenenti alla medesima classe ad essere soddisfatti in uguale misura. La *par condicio* diviene così uguaglianza per i membri appartenenti alla medesima classe, potendo così essere giustificato un trattamento diverso per classi diverse.

Non assistiamo quindi ad un superamento della *par condicio*, ma ad un suo diverso atteggiarsi quale criterio di ragionevolezza nella formazione delle classi e nella determinazione di trattamenti differenziati tra classe diverse.

In questo senso la *par condicio* diviene criterio di determinazione ragionevole del trattamento dei creditori abbandonando la sua tradizionale fisionomia di assolutezza disancorata dalle modalità di realizzazione della responsabilità patrimoniale.

Infine, un'ultima considerazione che è possibile trarre dalla ricognizione del dato storico rapportato alla realtà attuale piena di fermenti innovativi, è che la concorsualità indubbiamente si presenta come sistema razionale di gestione della crisi di impresa. Si è potuto notare che quanto più si altera la concorsualità o si sottrae la gestione della crisi a sistemi concorsuali, tanto più frustrata è la tutela dei creditori e tanto più arbitraria si presenta la composizione degli interessi dei creditori con altri di rilevanza pubblica.

Un moderno sistema di gestione della crisi esige una concorsualità sofisticata che sia in grado di dare presenza all'interno della procedura a tutti gli interessi che sono incisi dalla crisi della impresa.

CAPITOLO II

La disciplina del Concordato Preventivo e degli Accordi di Ristrutturazione

1. Premessa

Questo capitolo è specificamente dedicato ad una analisi del nostro attuale sistema concorsuale nel quale indubbiamente spicca la riforma della legge fallimentare operata dal legislatore in due tappe: la prima concernente il concordato preventivo e la revocatoria fallimentare; la seconda il fallimento.

Va detto che l'analisi non sarà svolta su aspetti di dettaglio delle procedure, ma secondo una impostazione che vuole cogliere l'idea di fondo che è sottesa alle stesse in relazione al mercato, alla impresa, ai creditori ed agli interessi di rilevanza pubblica che ruotano intorno alle grandi crisi industriali.

In questa prima fase introduttiva non si può non rilevare che la nuova sensibilità nei confronti delle crisi di impresa postula la salvaguardia della stessa come unità di aggregazione ed organizzazione dei fattori produttivi che produce ricchezza e benessere sociale.

Questo aspetto funzionale, che emerge dalle più recenti riforme realizzate in materia da altri Paesi europei e che si profila come acquisito anche nel nostro, sembra tuttavia essere un paradosso: vediamone le ragioni.

La disciplina della economia si basa sulla garanzia del corretto funzionamento del mercato, inteso come luogo figurato di formazione ed incontro di decisioni individuali, ed ha nella concorrenza regolamentata il principio cardine che rende libere le scelte dei soggetti che operano sul mercato. Questa dimensione di stampo liberale si è accentuata a seguito della partecipazione dell'Italia all'Unione Europea, tant'è che si è ritenuto di poter inquadrare il principio della concorrenza nell'ambito della c.d. "*nuova costituzione economica*", frutto della interrelazione delle norme della nostra Costituzione con quelle del Trattato istitutivo della Unione Europea.

Se volessimo orientare le scelte da adottare di fronte alle crisi di impresa secondo il principio della concorrenza, che individua nel mercato il

luogo di selezione delle imprese efficienti e produttive da quelle che non lo sono, dovremmo arrivare ad optare per il fallimento della impresa ove questa non risponda più ai bisogni del mercato. E' ben nota la posizione di uno dei più autorevoli economisti di estrazione liberale (Einaudi) al riguardo e che appunto ravvisava una corrispondenza tra selezione del mercato e selezione giuridica delle imprese da destinare al fallimento e quindi alla liquidazione concorsuale.

Nei moderni orientamenti sulle crisi di impresa, invece, questa correlazione non è più sostenuta, ritenendosi, al contrario, che sia più appropriato adottare un sistema che punti innanzitutto alla conservazione se non al risanamento della impresa.

Paradossalmente, quindi, il sistema della economia di mercato, governato dal principio della concorrenza, restringe la sua operatività nel momento della crisi di impresa, essendo affidato il destino della stessa non alle decisioni che si formano nel mercato, ma ad eterodeterminazioni che vengono assunte nell'ambito di una procedura c.d. di risanamento.

A fronte di questa situazione appare allora evidente che la logica del risanamento debba essere correttamente intesa, in quanto essa è sostenibile dal sistema solo quando la procedura, che si predispone per questo fine, sia in grado di ricollocare sul mercato la stessa impresa. In sostanza, l'ultima parola spetterebbe sempre al mercato ed il tentativo di risanamento in tanto avrebbe senso in quanto sussistano le prospettive di una riallocazione sul mercato della impresa.

Come avremo modo di meglio evidenziare nel corso del presente lavoro, la considerazione delle scelte da adottare di fronte alle crisi di impresa assume una importanza cruciale nella impostazione dello studio giuridico di questi fenomeni, in quanto come è facilmente intuibile deve essere salvaguardata la libertà di iniziativa economica che è garantita proprio dal corretto funzionamento del mercato.

Il mercato regolamentato consente infatti di selezionare le scelte operative più efficienti e garantisce la indipendenza della iniziativa economica da imposizione esterne che ne altererebbero il libero esplicarsi.

Si comprende quindi come dietro alle istanze di riforma della legge fallimentare si siano poste questioni di fondo che travalicano lo specifico della materia e che sono strettamente inerenti al modo in cui si concepisce l'ordine economico.

2. Il nuovo Concordato Preventivo

La valorizzazione dell'autonomia privata costituisce una idea di fondo dei recenti interventi di riforma del legislatore soprattutto in relazione al nuovo concordato preventivo ed agli accordi di ristrutturazione.

Soffermando l'attenzione sul primo, così come modificato dal d.l. 14 marzo 2005, n. 35, convertito con modificazioni nella legge 12 maggio 2005, emerge una evidente reimpostazione dell'istituto che da beneficio per l'imprenditore onesto ma sfortunato diviene strumento negoziale di sistemazione dell'indebitamento.

La nuova disciplina rende il concordato molto duttile e capace di adattarsi alle diverse esigenze della impresa, in quanto da un lato è eliminata la distinzione tra concordato con garanzia e con cessione dei beni e, dall'altro, viene data la possibilità all'imprenditore di presentare una proposta con contenuto ampio ed articolato capace di individuare e programmare diverse soluzioni.

Volendo indicare gli aspetti più significativi che sembrano emergere è possibile individuarne tre: - uno snellimento procedurale che dovrebbe rendere più facile l'aggregazione del consenso sulla proposta di concordato; - una maggiore certezza nella omologazione del concordato non più condizionato da giudizi di valore sulla meritevolezza dell'imprenditore; - la possibilità di attrarre investimenti strategici attraverso l'ampliamento delle soluzioni proponibili ai creditori.

La scelta del legislatore non è stata quella di abrogare il previgente concordato, ma di apportare ad esso alcune significative modifiche che danno all'istituto nuova veste e conformazione. Saranno quindi esaminate le singole norme che sono state modificate in relazione : ai presupposti della procedura; alla domanda di concordato; alla maggioranza prevista per l'approvazione; al giudizio di omologazione.

3. Il presupposto oggettivo della procedura

Il nuovo articolo 160 l.fall dispone che l'imprenditore che si trova in stato di crisi ³⁷ può proporre ai creditori un concordato preventivo sulla base di un piano che presenta un contenuto complesso. Prima di analizzare brevemente il contenuto del piano, rileva considerare il presupposto oggettivo del nuovo concordato.

Al riguardo il legislatore sembra aprire il presupposto oggettivo per ricomprendere in esso diverse situazione di difficoltà che non sono necessariamente riconducibili allo stato di insolvenza.

Questa apertura del presupposto oggettivo se da un lato potrebbe avere effetti positivi sul piano della prevenzione della insolvenza, dall'altro, potrebbe rischiare di inserire un elemento di incertezza nell'applicazione dell'istituto posto che nello stato di crisi può rientrare - essendo concetto di genere - qualunque situazione di difficoltà della impresa compresa la stessa insolvenza.

Questa apertura del presupposto oggettivo del concordato riteniamo però che abbia riflessi concreti significativi sul piano della funzione dell'istituto e degli interessi economici che le parti - imprenditore e creditori - possono realizzare. Se infatti il concordato è costruito in termini meramente soddisfattivi, quale strumento di sistemazione dell'indebitamento, ci si potrebbe chiedere quale interesse avrebbero i creditori in questo caso ad approvare il concordato posto che l'imprenditore è in grado di pagare in quanto solo in stato di crisi e non di insolvenza.

Per individuare un possibile margine di interesse per i creditori ad approvare un concordato per così dire di crisi e non di insolvenza, bisognerebbe inserire nelle previsioni della proposta impegni di ristrutturazione della impresa e non soltanto una sistemazione negoziale dell'indebitamento. In

³⁷ Il legislatore non prevede più lo stato di insolvenza quale presupposto oggettivo del concordato. L'ultimo comma dell'art. 160 l.fall. precisa però che lo stato di crisi comprende quello di insolvenza. Per cui anche l'imprenditore insolvente potrà usufruire del concordato preventivo.

Il nuovo presupposto pone però questioni complesse sul concetto di crisi, sul suo rapporto con lo stato di insolvenza e la incapienza patrimoniale, e sulla configurabilità della consecuzione tra il concordato ed il fallimento in relazione alla operatività della revocatoria fallimentare. Su queste problematiche e sulla legittimità di un coinvolgimento dei creditori nella ristrutturazione della impresa in assenza della insolvenza, ved.: Terranova, *Stato di crisi, stato di insolvenza, incapienza patrimoniale*, in *Dir. Fall.*, 2006, I, pagg. 547 e segg. Per un'ampia analisi della nuova disciplina: Pacchi, *Il nuovo concordato preventivo*, Ipsoa, 2005.

definitiva, i creditori avrebbero interesse ad approvare un concordato di crisi, laddove le concessioni che vengono fatte all'imprenditore trovano una contropartita a livello di ristrutturazione aziendale al fine di mantenere l'impresa sul mercato.

Ed allora ci sembra che non sia opportuna una ricostruzione dell'istituto in termini esclusivamente soddisfattivi, ma piuttosto orientata anche alla ristrutturazione della impresa. In questo modo il concordato potrebbe rispondere meglio non solo alle esigenze dei creditori finanziari, ma anche a quelli commerciali che sono legati alla impresa in crisi da rapporti di interdipendenza produttiva o commerciale. Del resto la diffusione di contratti di *outsourcing* e di subfornitura dimostra quanto sia cruciale per la tenuta del sistema economico anche il credito commerciale e la predisposizione di strumenti volti a garantire il mantenimento delle interdipendenze imprenditoriali.

In conclusione sul punto ci sembra che una corretta impostazione applicativa del nuovo istituto è quella che fa corrispondere all'apertura del suo presupposto oggettivo una apertura della sua funzione, da non limitare al solo momento soddisfattivo, ma da ampliare anche a quello riorganizzativo della impresa.

4. La domanda ed il piano

Senza soffermarci sugli aspetti processuali della domanda e della sua presentazione, va detto che secondo quanto disposto dall'art. 160 l.fall. il piano può prevedere: la ristrutturazione dei debiti e la soddisfazione dei creditori attraverso qualsiasi forma, anche mediante cessione di beni, accollo o altre operazioni straordinarie compresa l'attribuzione ai creditori o a società da questi partecipate di azioni, quote ovvero obbligazioni anche convertibili in azioni, o altri strumenti finanziari e titoli di debito; l'attribuzione delle attività della impresa ad un assuntore; la suddivisione dei creditori in classi; trattamenti differenziati tra le diverse classi.

Come rilevato in precedenza l'ampio contenuto della proposta apre nuove prospettive all'istituto, che peraltro non è più vincolato al minimo del 40% per i chirografari.

L'art. 160 prevede inoltre che con il ricorso l'imprenditore debba presentare: una aggiornata relazione sulla situazione patrimoniale, economica e finanziaria della impresa; uno stato analitico ed estimativo delle attività e l'elenco nominativo dei creditori; l'elenco dei titolari di diritti reali o personali sui beni di proprietà o in possesso del debitore; il valore dei beni ed i creditori particolari dei soci illimitatamente responsabili.

Inoltre, si prevede che sia il piano che la documentazione summenzionata siano accompagnati dalla relazione di un professionista di cui all'art. 28 l.fall. che ne attesti la veridicità. Come è dato notare non è più prevista la presentazione delle scritture contabili.

La nuova disciplina del concordato pone sul punto delicati problemi applicativi. E' da rilevare che una condizione non scritta, ma che è insita nello strumento concordatario, è che vi sia una piena ed attendibile *disclosure* sulle condizioni reali della impresa che propone il concordato. Rispetto a questa condizione essenziale c'è da chiedersi se il legislatore offra adeguate garanzie e se sia sufficiente l'attestazione della veridicità di quanto rilevato nel ricorso e nel piano per ritenere soddisfatta la esigenza di trasparenza delle condizioni oggettive della impresa proponente .

Su questo aspetto riteniamo che non si possa prescindere dal ruolo del Tribunale³⁸ che, anche su sollecitazione dei creditori, potrà chiedere all'imprenditore la esibizione delle proprie scritture contabili, posto che l'attestazione di veridicità del professionista non può di per sé escludere un contraddittorio con i creditori, laddove se ne contesti il contenuto o si solleciti l'attivazione di margini di trasparenza maggiori.

Anche sotto questo profilo quindi non sembra opportuno ingessare il ruolo del Tribunale in un mero compito di ricezione di dati aziendali, economici e finanziari, ma al contrario - in modo conforme alla logica negoziale del concordato - riconoscergli un ruolo di garanzia di trasparenza delle condizioni del concordato.

Un secondo aspetto che merita specifica attenzione è quello relativo alla suddivisione dei creditori in classi ed alla previsione di trattamenti

³⁸ Sul punto: Paluchowski, *I poteri del Tribunale in sede di ammissione e nel corso della procedura di concordato preventivo con particolare riferimento alle ipotesi di conversione della procedura in fallimento*, in *Dir. Fall.*, 2006, I, pag. 576.

differenziati tra classi diverse. Si è già rilevato che con la introduzione delle classi il principio della *par condicio* non è superato, ma ricondotto in un contesto operativo nel quale l'uguaglianza dei creditori non è assoluta ma parametrata a criteri che ne valorizzano anche gli interessi sostanziali.

La nuova disciplina del concordato prevede inoltre che il Tribunale svolga un ruolo di controllo sulla correttezza nella formazione delle classi, per cui è indubbio che questo aspetto delle proposta assumerà una delicata posizione nell'ambito del complessivo assetto di interessi che con il concordato si realizza. Ma quali criteri potranno essere utilizzati dall'imprenditore in sede di redazione della proposta e del piano e dal Tribunale in sede di controllo in relazione alla corretta determinazione delle classi ?

Se ci limitassimo a richiamare la omogeneità dei crediti rispetto alla loro natura giuridica ed economica diremmo cosa ovvia, in quanto è evidente che si tratta di criteri di ragionevolezza potremmo dire basilari.

Piuttosto, bisogna valutare se tra i criteri di determinazione delle classi possa o meno inserirsi il grado di rilevanza che i crediti hanno rispetto all'obiettivo della continuazione dell'attività di impresa o della sua ristrutturazione.

Questo criterio dipende dal ruolo che l'impresa ha nell'ambito del concordato preventivo. Nelle considerazioni precedenti si è visto che la presenza del presupposto aperto dello stato di crisi implica una valorizzazione della impresa e della sua ristrutturazione affinché i creditori della stessa impresa – soprattutto commerciali – possano avere interesse ad approvare una proposta di concordato nelle ipotesi in cui appunto crisi non equivalga ad insolvenza. Ci sembra in definitiva che soprattutto nelle ipotesi di concordato di crisi la valorizzazione della impresa nella relativa proposta sia essenziale al fine di suscitare l'interesse dei creditori. In caso contrario, se cioè il concordato di crisi fosse impostato semplicemente come concordato finanziario, incidente solo sull'indebitamento dell'imprenditore, ci sarebbe il rischio di una non corrispondenza della proposta agli interessi dei creditori.

Ne consegue allora che quantomeno nel concordato di crisi, in cui rileva anche l'impresa, il grado di importanza del credito per la stessa impresa possa essere un ragionevole criterio, esclusivo o concorrente, di formazione delle classi e della determinazione del trattamento differenziato.

Questo criterio non andrebbe inoltre a detrimento della *par condicio*, anzi ne rispecchierebbe la sua essenza che è quella di consentire trattamenti

differenziati tra i creditori purché ragionevoli, vale a dire suscettibili di condivisione in relazione alle condizioni oggettive sulle quali incide la proposta di concordato.

5. Approvazione ed omologazione del concordato

Una volta aperta la procedura con decreto del Tribunale, il concordato è approvato, secondo il nuovo articolo 177, se riporta il voto favorevole dei creditori che rappresentano la maggioranza dei crediti ammessi al voto e, ove siano previste diverse classi di creditori, se riporta il voto favorevole dei creditori che rappresentano la maggioranza dei crediti ammessi al voto nella medesima classe.

La riforma non prevede più la doppia maggioranza per numero e per somma, per cui dovrebbe essere più semplice riuscire ad arrivare all'approvazione del concordato con effetti positivi per il debitore, ma anche per gli stessi creditori.

La riforma del concordato introduce inoltre – seguendo la previsione del c.d. “*cram down power*” di cui al *Chapter 11* del *US Bankruptcy Code* – un potere particolarmente incisivo in capo al Tribunale in sede di approvazione del concordato. Il Tribunale può infatti ritenere approvato il concordato, nonostante il dissenso di una o più classi, se la maggioranza delle classi ha approvato il concordato e qualora ritenga che i creditori appartenenti alla classe dissenziente possano essere soddisfatti in misura non inferiore rispetto alle “*alternative concretamente praticabili*.”

Si tratta di una rilevante novità che investe il Tribunale di un accertamento molto delicato, in quanto la legge lascia molto nel vago il criterio di comparazione del trattamento dei dissenzienti ancorato appunto a non meglio precisate “*alternative concretamente praticabili*”.

Sotto questo profilo si registra una differenza importante rispetto al corrispondente istituto statunitense, in quanto il giudice statunitense ha come parametro di valutazione quanto i creditori dissenziente riceverebbero dalla liquidazione dei beni del debitore. In questo caso il parametro del confronto è più certo.

Sarà allora quanto mai opportuno saper mettere a confronto il concordato con altre alternative praticabili, quali possono essere le convenzioni

stragiudiziali o gli accordi di ristrutturazione, ed evidenziare già nella proposta di concordato la sua convenienza rispetto ad altre alternative possibili.

In relazione all'approvazione va inoltre segnalato che i creditori privilegiati conservano il loro diritto ad essere pagati integralmente e quindi sono esclusi dal voto. Tuttavia, si porrà la questione se tale esclusione dal voto permane anche nelle ipotesi in cui sia previsto nella proposta il pagamento non con denaro ma con mezzi di estinzione del debito alternativi, quali la consegna di titoli di debito, di azioni o di strumenti finanziari. Bisognerà quindi capire cosa il legislatore intenda per pagamento integrale dei creditori privilegiati e cioè se questo pagamento è assunto in una accezione tecnica quale atto di adempimento pecuniario, o come fattispecie comunque estintiva della obbligazione. Si tratta di problema delicato appena si osservi che la prestazione in luogo dell'adempimento libera il debitore solo se vi è il consenso del creditore ai sensi dell'art. 1197 c.c. L'unica soluzione prospettabile sarebbe allora quella di negare la possibilità per il debitore di una *datio in solutum* per i creditori privilegiati, posto che questi per legge non possono votare a meno di rinunciare al loro privilegio.

Anche il giudizio di omologazione è molto più elastico attraverso l'applicazione del rito camerale, senza che vengano più frustrati i diritti di difesa ed il contraddittorio tra le parti.

Il nuovo articolo 180 prevede infatti che il Tribunale fissi una udienza in camera di consiglio per la comparizione del debitore e del commissario giudiziale. Il predetto provvedimento dovrà poi essere affisso all'albo del Tribunale e notificato a cura del debitore al commissario giudiziale ed agli eventuali creditori dissenzienti. Questi e qualunque altro soggetto interessato potranno quindi costituirsi in giudizio almeno dieci giorni prima dell'udienza fissata depositando memoria difensiva, contenente le eccezioni processuali e di merito non rilevabili d'ufficio, nonché l'indicazione dei mezzi istruttori e dei documenti prodotti. Nel medesimo termine il commissario deposita il proprio parere motivato.

E' previsto inoltre che la omologazione non avvenga più con sentenza ma con decreto, per cui si accorciano i tempi di risposta alla crisi della impresa proponente.

6. Le convenzioni stragiudiziali e gli accordi di ristrutturazione

Il fenomeno che va sotto il nome di privatizzazione della insolvenza è ormai noto e la prassi di ricorrere a soluzioni concordate della crisi si è diffusa nella realtà operativa ed è stata oggetto del vaglio della giurisprudenza³⁹.

Non è posta in discussione la validità giuridica delle convenzioni stragiudiziali anche in virtù di una attenta valutazione del principio della *par condicio creditorum*. Al riguardo infatti la dottrina⁴⁰, che ha esaminato in generale il principio di uguaglianza in diritto privato ed in particolare nel diritto concorsuale, ha escluso che la *par condicio* sia attuazione del principio di uguaglianza formale di cui all'art. 3 della Costituzione, anche in ragione del fatto che un tale inquadramento avrebbe completamente escluso la legittimità dell'esercizio dell'autonomia privata nella gestione della crisi di impresa e l'alterazione della *par condicio* nell'ambito di liberi accordi tra debitore e creditori.

Oggi la valutazione delle convenzioni stragiudiziali ritorna di attualità a seguito della espressa disciplina degli accordi di ristrutturazione dei debiti di cui all'art. 182 *bis* l.fall.

Venendo quindi alle questioni più dibattute che hanno riflessi concreti sulla sistemazione negoziale degli interessi coinvolti dalla crisi di impresa si può rilevare che esse riguardano:

- il contenuto e la differenziazione delle convenzioni,
- la struttura delle convenzioni,

³⁹ Ved. Cassazione, 26 febbraio 1990, n. 1439, in *Fall.*, 1990, pag. 495; Cassazione 9 maggio 1992, n. 5525 in *Fall.*, 1992, pag. 811; Cassazione 26 giugno 1992, n. 8012, in *Fall.*, 1992, pag. 1026. In generale sulle problematiche della composizione stragiudiziale della insolvenza, ved. Frascaroli Santi, *Effetti della composizione stragiudiziale della insolvenza*, Padova, 1995, con ampi richiami di dottrina e giurisprudenza.

⁴⁰ Ved. G. Pasetti, *Parità di trattamento ed autonomia privata*, Padova, 1970, pag. 43, il quale rileva che “ *Pertanto la proclamazione costituzionale d'uguaglianza se nella sua formulazione tradizionale di cui al primo comma dell'art. 3 è – come si è visto – inapplicabile al diritto privato perché riguarda il limite per il legislatore e l'amministrazione, riappare nel campo privatistico come programma di eliminazione delle disuguaglianze di fatto contenuto nel secondo comma dello stesso articolo 3.*” In dottrina si è sostenuto che la proliferazione dei privilegi risponde al principio di uguaglianza sostanziale in quanto i privilegi rimuovono le disuguaglianze di fatto tra i consociati. In questo senso: Ciccarello, *Privilegio del credito e uguaglianza dei creditori*, Milano, 1983.

- la formazione del vincolo contrattuale,
- il regime giuridico ad esse applicabile e le responsabilità configurabili.

Prima di entrare nel dettaglio dei temi specifici appena enunciati devo fornire due precisazioni preliminari che riguardano la terminologia che verrà usata: si parlerà di convenzioni stragiudiziali anziché bancarie e di crisi di impresa anziché di insolvenza.

La ragione di questa terminologia è che non sempre le convenzioni vengono formalizzate solo con il sistema bancario, ma anche con i fornitori e i dipendenti della impresa. Per cui parlare di convenzioni stragiudiziali consente di non confinare il fenomeno al solo settore bancario, anche se nella maggior parte dei casi è il soggetto attore principale della sistemazione negoziale della crisi.

Per altro verso l'uso del termine crisi sembra più appropriato di quello di insolvenza. E' vero che il concetto di crisi di impresa non è un concetto giuridico, tuttavia esso consente di prendere in considerazione un più vasto spettro di fattispecie che non sempre sono caratterizzate dalla incapacità definitiva dell'imprenditore di adempiere alle proprie obbligazioni.

Detto questo, le presenti riflessioni muoveranno quindi dall'analisi del contenuto che generalmente caratterizza le convenzioni e che consente di operare delle differenziazioni rilevanti.

In primo luogo va rilevato che la determinazione negoziale delle modalità di composizione della crisi di impresa quasi sempre è accompagnata da una programmazione di carattere aziendalistico attraverso il c.d. piano industriale.

Questo contiene la individuazione delle misure da adottare a livello economico e finanziario, finalizzate al superamento della crisi. La sua rilevanza si pone non solo a livello della pianificazione degli interventi (ristrutturazioni, dismissioni, tagli occupazionali, riconversione dell'attività, ecc.) ma anche sotto il profilo temporale, in quanto fornisce un insieme di dati economico-aziendalistici che consentono di rilevare sia la fattibilità della conservazione o risanamento della impresa, che i tempi di realizzazione.

Ed è proprio con riferimento alle previsioni del piano industriale che vengono modulate e calibrate le proposte da avanzare ai creditori bancari o più generalmente finanziari.

Distinta dal piano industriale è la convenzione⁴¹ che assume una sorta di valore ed efficacia normativa degli assetti di interesse che le parti intendono realizzare.

Le convenzioni di sistemazione del debito sono strumenti negoziali volti essenzialmente a ridefinire i termini dei rapporti obbligatori facenti capo all'imprenditore⁴². Sotto un profilo contenutistico le clausole possono essere ricondotte a varie figure negoziali: dal *pactum de non petendo* al *pactum ut minus solvatur*, dalla rinuncia a quote di credito in punto di interessi o sorte capitale, alla compensazione volontaria di contrapposte ragioni di credito, alla postergazione di crediti.

Questa varietà di contenuto, che risponde alla esigenza di adattare le scelte contrattuali alla specificità del caso e soprattutto alle cause della crisi della impresa, dà ragione della diffusione delle convenzioni e della preferenza ad esse accordata rispetto ad una tipica procedura di risanamento che è l'amministrazione controllata.

In questa procedura, seppure la finalità che si persegue è quella del risanamento della impresa⁴³, tuttavia non rientra nell'autonomia delle parti

⁴¹ Sulle convenzioni in generale e sulla differenza rispetto al piano industriale, ved.: Vivaldi, *Soluzione negoziale della insolvenza: responsabilità civile delle banche nella crisi di impresa*, in *Fall.*, 1998, pag. 557 e seg.; Sansone, *Risanamento della impresa tra autonomia privata e controllo giudiziario*, in *Fall.*, 1998, pag. 761 e seg.; Domenichini, *Convenzioni bancarie ed effetti sullo stato di insolvenza*, in *Fall.*, 1996, pag. 840; Schlesinger, *Convenzioni bancarie di salvataggio*, in *Fall.*, 1997, pag. 893 e seg.

⁴² Al riguardo sono interessanti le riflessioni di Guerra, *Ristrutturazione del debito ed assistenza finanziaria alla impresa: il c.d. consolidamento dei crediti bancari*, in *Banca Borsa e tit. cred.*, 1995, I, pag. 807 e seg., il quale precisa che “*Quando si parla di consolidamento dei crediti bancari ci si riferisce in modo generico (e spesso tecnicamente impreciso) ad una definizione del rapporto debitorio di un imprenditore verso il sistema bancario, che può in concreto assumere varie forme: dalla dilazione dei pagamenti dell'intero capitale allo stralcio di parte del capitale o degli interessi, alla rinegoziazione del credito, alla sua tacitazione con beni della società debitrice od alla sua conversione in azioni o quote del capitale della medesima.*”

⁴³ Si precisa che in dottrina è discusso se la finalità dell'amministrazione controllata sia il risanamento della impresa o piuttosto il semplice recupero della capacità dell'imprenditore di adempiere alle proprie obbligazioni. Sulla questione della finalità dell'amministrazione controllata, ved.: G. Alessi, *Amministrazione controllata*, in *Le procedure minori*, Trattato diretto da G. Ragusa Maggiore e C. Costa, Torino, 2001, pag. 187 e seg.

negoziare il debito dell'imprenditore in quanto, nella logica che informa la procedura, il risanamento della impresa equivale al ritorno *in bonis* dell'imprenditore, *ex art. 193 l.fall.* In sostanza, la procedura attinge il suo scopo solo se l'imprenditore recupera entro due anni la capacità di adempiere regolarmente e quindi integralmente le proprie obbligazioni, senza che vi siano margini per concordare rinunce di alcun tipo da parte dei creditori.

Le convenzioni, al contrario, non si risolvono in una semplice moratoria a favore dell'imprenditore, ma presentano un contenuto più complesso la cui determinazione nasce dalla consapevolezza che la conservazione o il risanamento della impresa comportano anche un ridimensionamento della pretesa creditoria.

L'interesse che muove i creditori ad una tale forma di negoziazione delle proprie ragioni non è solo quello al soddisfacimento integrale del credito ma, in modo più lungimirante, quello del mantenimento sul mercato del proprio debitore e della salvaguardia dell'avviamento nella prospettiva della conservazione dei rapporti commerciali o finanziari. Questa esigenza è sempre più avvertita in un contesto economico in cui le forme di interdipendenza tra le imprese possono moltiplicare gli effetti indotti della crisi delle stesse, basti ad esempio pensare alla diffusione dei contratti di subfornitura.

Si è potuto, quindi, constatare che le convenzioni presentano un contenuto essenziale, a prescindere dalla categoria di appartenenza, che è rappresentato dal c.d. consolidamento del debito che designa appunto la ridefinizione delle condizioni dell'indebitamento al fine di allungare i tempi di pagamento degli interessi e del capitale, nonché, eventualmente, di ridurli nel *quantum*.

Più di rado si ravvisa la concessione di nuova finanza a causa, non solo delle prospettive di responsabilità civile e penale che possono configurarsi in capo alle banche nel caso di successivo fallimento, ma anche per la mancanza di idonee garanzie di rientro. Per tale motivo l'erogazione di nuova finanza è generalmente subordinata a tre condizioni alternative:

- la concessione di garanzie reali o personali;
- il cambiamento degli amministratori della società o il passaggio di titolarità della impresa;

- la concessione di garanzie di carattere gestionale con il riconoscimento di poteri di controllo, autorizzazione, ispezione della contabilità in capo ai creditori bancari.

Sotto quest'ultimo profilo è possibile cogliere le convenzioni con assunzione di garanzia gestionale normalmente da parte delle banche verso le quali l'impresa è maggiormente esposta e che per tale ragione hanno un elevato potere contrattuale.

Tali convenzioni possono prevedere una duplicità di contenuto ed effetti, a seconda che sia o meno contemplata la conversione dei crediti in capitale. Nel primo caso la garanzia di gestione è riconducibile alla partecipazione azionaria della banca. Nel secondo caso, invece, essa dipende da accordi intercorsi tra la banca e gli organi amministrativi della società, o i soci di maggioranza, attraverso i quali essa può esercitare una influenza dominante sulla stessa.

Questa seconda ipotesi presenta profili di particolare interesse che si pongono a confine tra diritto societario e fallimentare, e che sollevano una complessa questione di qualificazione giuridica, che vedremo in seguito avere rilevanza rispetto alla disciplina dei patti parasociali.

Nella ipotesi in cui le banche, in accordo con la società in crisi, optano invece per la conversione dei crediti in azioni è prevista⁴⁴, dalle Istruzioni della Banca d'Italia, una procedimentalizzazione dell'intervento (*c.d.* acquisizione di partecipazioni anomale) che si basa su tre *steps* fondamentali:

- la verifica della reversibilità della crisi della impresa;
- la redazione da parte di un *advisor* di elevato *standing* di un programma di risanamento la cui attuazione non può essere superiore a cinque anni;

⁴⁴ Ved. S. Bonfatti, *L'intervento delle banche nel risanamento delle imprese in crisi*, in *Fall.*, 2003, pag. 939 e seg., il quale esamina in modo dettagliato la procedimentalizzazione dell'intervento delle banche nella gestione stragiudiziale della crisi ed osserva che le banche cessano di essere creditrici della società debitrice per divenirne socio generalmente di maggioranza attraverso la conversione dei crediti in capitale di rischio.

- la comunicazione del programma alla Banca d'Italia e l'autorizzazione della stessa all'operazione di conversione dei crediti in azioni anche nel rispetto di determinati limiti quantitativi determinati in rapporto al patrimonio di vigilanza della banca.

Come è noto l'operazione di conversione consiste nella sottoscrizione da parte delle banche di un aumento di capitale deliberato dalla società in crisi, con esclusione del diritto di opzione, ex art. 2441, 5° c. non essendo l'operazione riconducibile alla *c.d.* opzione indiretta, e nella liberazione del debito di sottoscrizione da parte delle banche mediante compensazione con i loro corrispettivi crediti. Si tratta di operazione la cui validità, come è noto, è stata ormai riconosciuta valida dalla Cassazione.

In conclusione sul punto, si può affermare che nell'ampio fenomeno della gestione negoziale della crisi è possibile distinguere la convenzione in senso stretto dal piano industriale e, nell'ambito della prima, distinguere ulteriormente tra convenzioni di sistemazione del debito e convenzioni con garanzia gestionale.

Nella valutazione della formazione e della struttura delle convenzioni è rilevante considerare gli interessi coinvolti e la loro dinamica.

La dinamica degli interessi creditorî è caratterizzata da una situazione di conflittualità che non trova composizione nella concorsualità, ma attraverso l'esplicazione dell'autonomia privata. Più precisamente, ed andando alla sostanza del fenomeno, è possibile constatare la presenza di una contrapposizione dei diversi interessi creditorî, direttamente riconducibile alla fenomenologia della crisi di impresa, che evidenzia se non la impossibilità, quanto meno la difficoltà di fronteggiare alle scadenze previste l'esposizione debitoria.

La contrapposizione di interessi dipende quindi da una situazione in cui i margini di soddisfacimento di ogni singolo creditore dipendono da quelli degli altri, in una prospettiva in cui al soddisfacimento di uno o di alcuni, corrisponde la difficoltà o la mancanza di soddisfacimento di altri⁴⁵. La

⁴⁵ La contrapposizione degli interessi creditorî è evidenziata tra gli altri da: R. Sacchi, *Il principio di maggioranza nel concordato preventivo e nell'amministrazione controllata*, Milano, 1984.

contrapposizione attiene quindi alla dimensione orizzontale del fenomeno, investendo il ceto creditorio nel suo insieme.

Questa contrapposizione, però, se valutata nella prospettiva verticale del rapporto tra pretesa creditoria e patrimonio, assume una dimensione convergente; nel senso che, seppure le singole pretese, le une rispetto alle altre, si presentano come contrapposte, tuttavia, in relazione al patrimonio sul quale dovranno essere soddisfatte, si configurano come convergenti in quanto si appuntano sulla medesima situazione patrimoniale.

Definire le posizioni creditorie come contrapposte e convergenti non ci sembra una contraddizione in termini, appena si consideri che con questa terminologia si allude alla dinamica delle ragioni creditorie colta secondo due diverse prospettive. Da un lato quella relativa alla posizione reciproca dei creditori, dall'altro quella dei singoli creditori rispetto al patrimonio dell'imprenditore. Ed è proprio questa convergenza che induce i creditori alla definizione di un assetto di interessi in via negoziale e non giudiziale, e che è volto al perseguimento di uno scopo comune che è quello di rimuovere lo stato di crisi.

Da un punto di vista strutturale le convenzioni sembrano quindi configurarsi come contratto plurilaterale con comunione di scopo, in quanto la contrapposizione originaria degli interessi si compone nel momento funzionale del contratto che consente appunto di realizzare uno scopo comune.

La sussistenza di uno scopo comune consente inoltre di rilevare che nelle convenzioni stragiudiziali l'assetto di interessi voluto dalle parti non è immediatamente riconducibile alla conclusione dell'accordo, attraverso determinate attribuzioni patrimoniali, in quanto tale assetto dipende da un piano d'azione programmato nella convenzione. Al riguardo la dottrina parla di contratto ad assetto di interessi mediato da un programma⁴⁶.

La ricostruzione esposta tiene conto degli elementi di fatto che emergono dall'esperienza concreta che, generalmente, evidenzia la presenza di

⁴⁶ In questo senso: S. Maiorca, *Contratto Plurilaterale*, in *Enc. Giur. Treccani*, Torino, 1988, il quale rileva che nei contratti ad assetto di interessi mediato da un programma questi si realizzano attraverso un piano d'azione (il programma concordato) e non immediatamente tramite concrete imputazioni. Si vedano anche: Messineo, *Contratto plurilaterale e contratto associativo*, in *Enc. Dir.*, Milano, 1962, X, pag. 139 e seg. Sulla formazione del vincolo contrattuale secondo la prassi, ved.: Santini, *Il percorso delle soluzioni stragiudiziali alle crisi di impresa*, in *Giur. Comm.*, 1998, I, pag. 609 e seg.

una pluralità di creditori interessati alla sistemazione della crisi della impresa debitrice.

E' possibile che, nell'esplicazione concreta dell'autonomia privata, la pluralità dei creditori non si traduca in un contratto plurilaterale, rimanendo gli accordi tra debitore e creditori racchiusi nella loro individualità come fasci di accordi bilaterali autonomi e distinti. Sembra tuttavia più comune nella prassi un *iter* formativo dell'accordo che coinvolge tutti i creditori nel loro insieme.

Un esempio particolarmente significativo che può essere addotto al riguardo è rappresentato dal codice di comportamento Banche-Imprese⁴⁷ in crisi elaborato dall'Associazione Bancaria Italiana ed aperto all'adesione delle banche e degli intermediari finanziari che, nei suoi principi generali, oltre a richiamare quelli della trasparenza, della correttezza, della collaborazione e della circolazione delle informazioni, prevede che si debba favorire la “*contrattualizzazione unitaria degli accordi interbancari*”.

Pertanto, il coinvolgimento di più banche nella gestione stragiudiziale della crisi avviene secondo il principio della gestione unitaria della fase formativa dell'accordo contrattuale secondo lo schema tipico del contratto plurilaterale. La prassi, peraltro, conosce la figura dell'*advisor*, che può essere un professionista o una società di consulenza, che assume il compito di raccogliere intorno ad un determinato programma contrattuale il consenso dei creditori, sia bancari o finanziari che commerciali.

Il ruolo dell'*advisor* è particolarmente rilevante per la formazione della convenzione e per la sua buona riuscita, rendendosi promotore e collettore dei vari consensi sull'assetto negoziale che l'imprenditore propone di dare alla crisi della propria impresa. Questo compito professionale, come vedremo in seguito, implica un rilevante impegno che espone l'*advisor* ad alti rischi di responsabilità, essendo anche incaricato di predisporre la convenzione ed il programma industriale. La considerazione della sua funzione in questa sede rileva soltanto sotto il profilo della struttura della convenzione, in quanto l'opera dell'*advisor* dimostra che la fase prenegoziale di formazione dell'accordo avviene generalmente in modo unitario, con il coinvolgimento di tutti i creditori divisi per classi omogenee.

⁴⁷ Su questo argomento vedi S. Bonfatti, *op. cit.*, pag. 941, il quale sottolinea l'importanza della eliminazione delle asimmetrie informative tra le banche attraverso un sistema di concertazione. Ved. anche Oliva, *Privatizzazione della insolvenza: inquadramento giuridico delle operazioni di ristrutturazione*, in *Fall.*, 1999, pag. 829.

Va precisato che questa conclusione non comporta che il contratto debba essere concluso con tutti i creditori della impresa. La Cassazione⁴⁸ al riguardo precisa che l'esistenza di creditori non aderenti alla convenzione non esclude il superamento della insolvenza se vi è equilibrio tra fonti di liquidità ed entità residua dei debiti. Ovviamente, quanto più è ampia l'adesione alla convenzione tanto più è garantita la conservazione unitaria del patrimonio; tuttavia la presenza di eventuali creditori non convenzionati non pregiudica la realizzazione dello scopo della rimozione della insolvenza nella misura in cui sono fornite disponibilità finanziarie adeguate a pagare i creditori non aderenti.

Dalla qualificazione delle convenzioni come contratti plurilaterali con comunione di scopo discendono importanti corollari. In particolare saranno applicabili tutte le norme che si riferiscono a questa figura negoziale in tema di invalidità, di inadempimento e di risoluzione e che si basano sul principio della conservazione del contratto. Quindi la invalidità, l'inadempimento, o la impossibilità sopravvenuta di una prestazione non si riflettono sull'intero contratto se non sono essenziali in rapporto allo scopo comune.

Il legislatore della riforma ha mostrato di ben conoscere la realtà delle convenzioni stragiudiziali predisponendo un sistema di disciplina della esplicazione dell'autonomia privata che non si incentra solo sul concordato preventivo, ma anche sugli accordi di ristrutturazione e sui piani di risanamento della esposizione debitoria della impresa.

Si tratta di novità normative di rilievo in quanto ampliano gli strumenti operativi utilizzabili dall'imprenditore. Soffermiamoci ad analizzare le loro caratteristiche.

a. In primo luogo va detto che il piano di risanamento della esposizione debitoria non trova una specifica disciplina, come è invece per gli accordi di ristrutturazione. L'art. 67, comma 3°, lett. d), dispone infatti che sono esenti da revocatoria gli atti, i pagamenti e le garanzie concesse sui beni del debitore posti in essere in esecuzione del piano di risanamento.

Dalla lettera della norma emerge dunque che si tratta di un piano, vale a dire di una previsione programmatica la cui idoneità a risanare l'esposizione debitoria deve essere attestata ai sensi dell'art. 2501 bis c.c. Non sembra dunque che il piano debba essere di per sé negoziato con i creditori che beneficiano dei singoli atti posti in essere dall'imprenditore. Di certo deve

⁴⁸ Ved.: Cassazione, 26 febbraio 1990, n. 1439, in *Fall.*, 1990, pag. 495 e seg.

essere reso noto ai creditori che poi singolarmente aderiranno ai singoli atti che costituiscono attuazione delle linee programmatiche fissate dall'imprenditore per riequilibrare l'esposizione debitoria.

L'effetto rilevante che la legge ricollega al piano, la cui idoneità è attestata ai sensi dell'art. 2501 bis c.c., è la esclusione degli atti esecutivi dal raggio d'azione della revocatoria fallimentare.

Si tratta di un effetto particolarmente esteso e di grande impatto appena si osservi che esso abbraccia atti, pagamenti e garanzie e ciò sulla base di un piano che "*appaia idoneo*" a consentire il risanamento della esposizione debitoria della impresa. Per questo l'uso del piano deve essere corrispondente alla sua sofisticatezza e non a scopi elusivi della responsabilità patrimoniale e del rispetto della *par condicio* una volta intervenuta la dichiarazione di fallimento.

Le convenzioni stragiudiziali potranno dunque oggi assumere la forma del piano di ristrutturazione e beneficiare della esenzione da revocatoria. Sul punto è però necessario svolgere alcune osservazioni.

Il pericolo insito in questa figura giuridica è che la revocatoria sia disponibile da parte dell'imprenditore attraverso la semplice predisposizione di un piano di ristrutturazione, così sottraendo ai creditori un importante istituto di tutela.

Per giustificare l'esenzione sarà dunque rilevante verificare non solo la idoneità del piano e delle sue previsioni, ma anche la coerenza o meno dell'atto posto in essere rispetto agli obiettivi del piano, che non sono generici ma specificati in relazione al riequilibrio della situazione finanziaria della impresa.

In sostanza, ci sembra che sia necessario che l'atto sia previsto nel piano, ma che ciò non sia sufficiente ai fini della esenzione dalla revocatoria, dovendo anche essere verificata la coerenza dell'atto rispetto all'obiettivo del risanamento finanziario della impresa. Questa duplice verifica formale e sostanziale è in linea con la *ratio* della norma che è quella di giustificare la esenzione da revocatoria laddove tale limitazione di tutela sia controbilanciata dall'obiettivo del risanamento finanziario della impresa.

b. Mentre il piano di ristrutturazione finanziaria si configura come atto unilaterale dell'imprenditore, o comunque negoziato con uno o più creditori; l'accordo di ristrutturazione si presenta in una veste pienamente contrattuale essendo oggetto di un accordo con i creditori che rappresentano il 60% dei crediti nei confronti dell'imprenditore.

L'art. 182 *bis* l. fall., nel contesto di disciplina del concordato preventivo, prevede appunto che il debitore possa depositare presso il Tribunale del luogo in cui l'impresa ha la sede principale, insieme alla documentazione di cui all'art. 161, un accordo di ristrutturazione dei debiti stipulato con i creditori che rappresentano il 60% dei crediti. L'accordo ha ad oggetto la ristrutturazione dell'indebitamento la cui attuabilità deve essere verificata da un esperto che provvede a redigere una relazione con particolare riguardo alla sua idoneità ad assicurare il regolare pagamento dei creditori estranei.

Al di là della previsione della omologazione dell'accordo da parte del Tribunale e della procedimentalizzazione del tutto semplificata dello stesso, ci sembra di poter cogliere una differenza importante nel fatto che l'accordo ha come presupposto oggettivo lo stato di crisi della impresa. In questo caso il legislatore prevede una semplificazione procedimentale laddove la maggioranza qualificata dell'accordo è sintomo della sua condivisione e convenienza per i creditori ad esso aderenti.

Il coinvolgimento del Tribunale è infatti giustificato nel momento in cui inizia a delinearsi una patologia di impresa che il legislatore ricomprende nell'ampio *genus* della crisi.

Questo aspetto segna una importante differenza con il piano di ristrutturazione che è invece espressione della libera determinazione dell'imprenditore che può essere assunta in qualunque momento della vita della impresa e che è giustificata non dal risolvere una patologia ma dall'obiettivo di recuperare l'equilibrio finanziario.

La legge fallimentare copre quindi un ampio spettro di ipotesi e di situazioni in cui può venire a trovarsi l'impresa con strumenti sofisticati che trovano il loro minimo comun denominatore nell'esercizio dell'autonomia privata.

PARTE II

Il diritto concorsuale statunitense

Considerazioni generali

CAPITOLO I

Elementi di analisi introduttiva

1. Comparazione giuridica: cenni sul metodo

(Maurizio Onza)

L'oggetto del presente lavoro, la procedura di *reorganization* nel diritto statunitense e la nozione di impresa rilevante a tal fine, solleva in prima battuta un problema di metodo di ordine generale, immediatamente comprensibile: la comparazione giuridica. In linea di principio, "diritto comparato" è locuzione che evoca un "*processo intellettuale il quale ha il diritto come oggetto e la comparazione come strumento*"⁴⁹, in una dimensione "sopranazionale"⁵⁰ che, cioè, necessariamente coinvolge (a vario titolo) un diritto straniero. Si tratta, *de minimis*, di accostare "*una regola a quella che ad essa corrisponde in un altro ordinamento, nonché la constatazione empirica della loro concordanza o diversità*"⁵¹. Tuttavia, gli è che anche la comparazione di regole, per quanto finalizzata ad una mera qualificazione di concordanza o diversità, suppone almeno tre operazioni logiche delle quali è opportuno tener conto: *i*) individuazione della collocazione nell'ordinamento straniero della regola da comparare, *ii*) individuazione del soggetto a cui la regola si rivolge, e *iii*) descrizione del contenuto della regola osservata. Simili operazioni presentano, a loro volta, tre ostacoli significativi tra

⁴⁹ K. Zweigert/H. Kötz, *Introduzione al diritto comparato*, vol. I, *Principi fondamentali*, Milano, 1998, p. 2.

⁵⁰ *Ibidem*.

⁵¹ R. Sacco, *Introduzione al diritto comparato*, in *Trattato di Diritto Comparato*, diretto da R. Sacco, Torino, 2001, p. 6.

loro funzionalmente interferenti: la nozione di ordinamento, il linguaggio ed i concetti⁵².

E' noto che la “*diversità di ordinamento non è legata soltanto alla varietà (...) delle regole che esso implica*”⁵³, il diritto non essendo riconducibile ad un insieme di norme⁵⁴ ma ad un “*fenomeno complesso*”⁵⁵. Ogni ordinamento si costituisce in “*sistema giuridico*”⁵⁶, storicamente concretizzato⁵⁷, che “*utilizza un certo vocabolario che corrisponde a determinati concetti*”⁵⁸. Inoltre, da un punto di vista generale, l'uso ed il significato tecnico delle parole sono non solo, come detto, storicamente condizionati, ma anche (e soprattutto) funzione dell'interpretazione, condizionata a sua volta dalla prassi giudiziaria ed, in definitiva, dalla cultura e dall'*humus* socio-economico nel quale essa stessa è calata⁵⁹. Questo fenomeno, assai noto alla dottrina comparatistica, impone di pensare le regole legislative, giurisprudenziali e dottrinali come i “*formanti*”,⁶⁰ le regole, cioè, che coesistono nell'ordinamento giuridico (*rectius* in sistema) caratterizzandolo; segnatamente, come un insieme di regole che, in definitiva, si misura su dati reali. L'esistenza e la funzione dei formanti nel sistema osservato deve, inoltre, essere accertata e

⁵² E' il problema della “*traduzione delle espressioni linguistiche che esprimono concetti giuridici*”, R. Sacco, op. ult. cit., p. 28.

⁵³ R. David/C. Jauffret-Spinozi, *I Grandi Sistemi Giuridici Contemporanei*, Milano, 1994, p. 16.

⁵⁴ In questa sede, si assume il significato del vocabolo norma come “*enunciato che esprima una regola di condotta (...) generale o astratta*” o che comunque “*sia riconducibile ad una funzione di guida di comportamento*”, suscettibile di “*etero-coercizione*”. Cfr. A. Belvedere, R. Guastini, P. Zatti, V.Z. Zencovich, voce *Norma*, in *Glossario, del Trattato di Diritto privato*, a cura di G. Iudica/P. Zatti, p. 300-301.

⁵⁵ R. David/C. Jauffret-Spinozi, ult. op. cit., *ivi*.

⁵⁶ Tali sistemi giuridici possono, poi, essere compendati in “*famiglie*”, cfr. R. David/C. Jauffret-Spinozi, citato, p. 17 e ss. nonché *infra*.

⁵⁷ Sulla storicità del diritto, cfr. R. Orestano, *Introduzione allo studio del diritto romano*, Bologna 1987.

⁵⁸ R. David/C. Jauffret-Spinozi, op. ult. cit., *ivi*.

⁵⁹ La stretta relazione tra interpretazione e condizioni socio-economiche è rintracciabile anche nella prospettiva dell'argomentazione giuridica utilizzata dai giudici di *Common Law* per risolvere le controversie a mezzo di decisioni che non siano né arbitrarie né soggettive. Cfr. C. Perelman, secondo il quale “*nella misura in cui il funzionamento della giustizia non è più meramente formalistico, ma tende al consenso delle parti e della pubblica opinione, non è più sufficiente dire che la decisione è presa sotto la copertura dell'autorità di una disposizione legale ma anche mostrare che essa è equa, opportuna, socialmente utile*”, in *Logica Giuridica Nuova Retorica*, Milano, 1979, p. 237.

⁶⁰ R. Sacco, *ivi*, p. 51.

ridotta alle “dimensioni che gli competono”⁶¹, al fine di evitare distorsioni di prospettiva⁶².

Rebus sic stantibus, conviene adottare un metodo basilare informato alla “funzionalità” degli interessi in gioco⁶³. Sul presupposto che “ogni società affida al proprio diritto la soluzione di problemi analoghi, ma che i diversi sistemi giuridici risolvono in modo differente, anche se a volte i risultati sono gli stessi”⁶⁴, il profilo da privilegiare la comparazione di “ciò che adempie allo stesso compito, alla stessa funzione”⁶⁵. Tale approccio - inscindibilmente legato alla comprensione ed alla comparazione del caso concreto, prescindendo di conseguenza dall’impiego “del sistema concettuale tipico proprio sistema di diritto”⁶⁶ - risulta particolarmente felice se si considera che la *re-organizzazione* si rivolge ad un soggetto economico (*lato sensu*), concreto perciò per sua natura, nell’ambito del sistema giuridico americano.

Il sistema giuridico degli Stati Uniti d’America viene didatticamente ricondotto alla famiglia dei sistemi giuridici della *Common Law*, che compendia il diritto inglese e i sistemi giuridici che si sono modellati sul diritto inglese⁶⁷. Sarebbe tematicamente esorbitante l’analisi puntale delle numerose peculiarità della *Common Law* così come sarebbe velleitario ed ingenuo pensare di ricomporle in un’unica dominante⁶⁸; tuttavia, di una notevole utilità

⁶¹ *Ibidem*.

⁶² Cfr. R. Sacco, secondo il quale, “è l’importanza comparativa dei vari formanti (la misura che ognuno di essi è capace di influire sugli altri) costituisce un dato caratterizzante in ogni ordinamento”, *ivi*, p. 61.

⁶³ E’ necessario peraltro ribadire che si tratta esclusivamente di una scelta di metodo ritenuta da chi scrive particolarmente adatta alla natura dell’oggetto della ricerca. Del resto, la “questione della recezione di istituzioni giuridiche straniere non è una questione inerente alla nazionalità, ma semplicemente un questione di finalità, di bisogno”, R. Jhering, *Geist des Ömischen Rechts*, prima parte, 1995, p. 8 e ss.

⁶⁴ K. Zweigert/H. Kötz, *ivi*, p. 37.

⁶⁵ *Ibidem*.

⁶⁶ *Ibidem*.

⁶⁷ Ai sistemi appartenenti alla famiglia di *Common Law* vengono tradizionalmente contrapposti i sistemi di *Civil Law*, sebbene non si possa nascondere la frequenza dei contatti tra le due famiglie. La letteratura sul punto è molto vasta. Cfr. per tutti, cfr. R. David/C. Jauffret-Spinozi, *ivi*, p. 17 e ss..

⁶⁸ La constatazione di Goodhart del 1934, secondo la quale la differenza tra il metodo inglese e quello continentale consiste nella dottrina del precedente vincolante (*doctrine of stare decisis*), è stata contestata da autorevoli studiosi. Per i termini del relativo dibattito, cfr., *inter alia*, K. Zweigert/H. Kötz, p. 312 e ss..

all'intelligenza della ricerca qui proposta è la constatazione che nella famiglia in questione “*la norma giuridica è una norma che mira a dare una soluzione di un processo, e non a formulare una regola generale di condotta per l'avvenire*”⁶⁹; vale a dire, che il metodo per “estrapolare la regola” per decidere la lite è quello del *reasoning case to case*⁷⁰.

2. Mercato e crisi di impresa

(Maurizio Onza)

Prendendo spunto dal “destinatario della norma giuridica”⁷¹, il punto di partenza comune è costituito, nel campo tematico esaminato, dallo svolgimento di un'attività economica compiuta in una dimensione soggettivamente ed oggettivamente allargata⁷². Tale azione è pensabile come attività, come “*insieme di atti di diritto privato coordinati ed unificati sul piano funzionale dall'unicità dello scopo*”⁷³: si tratta, cioè, di una dimensione “plurale” dell'agire individuale che si orientata funzionalmente verso il raggiungimento di un risultato (o scopo, tale essendone “*l'anticipazione programmatica*”⁷⁴). Risulta perciò inevitabile il coinvolgimento nell'*agere* osservato di una pluralità di interessi caratterizzati da un canto per la plurisoggettività, incidendo su posizioni soggettive di titolari diversi, e dall'altro per la omogeneità dei relativi titolari, potendo tale plurisoggettività essere compendiata in “categorie” di soggetti omogenei ed, in linea di principio, sempre individuabili. Nel sistema giuridico italiano quando l'azione presenta le caratteristiche di cui all'articolo 2082 del

⁶⁹ Cfr. R. David/C. Jauffret-Spinozi, *ivi*, p. 20.

⁷⁰ K. Zweigert/H. Kötz, *ivi*, p. 316.

⁷¹ La locuzione è utilizzata in senso a-tecnico o, se si vuole, “sociologico”, al fine di evidenziare la connotazione soggettiva del fenomeno regolato. Per un uso consapevole della nozione di “destinatarietà” e delle conseguenze alle quali tale utilizzo può portare, cfr. N. Irti, *Introduzione allo studio del diritto privato*, Padova, 1990, p. 35 e ss.. Cfr., inoltre, Santi Romano, voce *Doveri, Obblighi*, in *Frammenti di un dizionario giuridico*, Milano, 1983, p. 91 e ss.

⁷² La nozione di economico a cui ci si riferisce nel testo è quella elementare relativa ad una fenomenologia di “*relazione tra mezzi e fini, in vista del soddisfacimento di un bisogno*” che non si è in grado di soddisfare senza l'altro e senza un sacrificio proprio, postulando la scarsità delle risorse. Cfr. sul punto, E. Loffredo, *Economicità e impresa*, Torino, 1999.

⁷³ G.G. Auletta, voce *Attività*, in *Enc. del Dir.*, III, Milano, 1958, p. 982.

⁷⁴ P. Spada, voce *Impresa*, in *Digesto IV, disc. priv. sez. comm.*, VII, Torino, 1992, p. 40.

Codice Civile, l'attività *de qua* viene chiamata "impresa" che, in primo luogo, è un fenomeno economico-sociale organizzato per la produzione di ricchezza⁷⁵.

Delimitando il campo di indagine alla crisi dell'attività osservata, è agevole dimostrare che la relativa disciplina presuppone (e si dirige verso) l'esistenza di un mercato⁷⁶ e, segnatamente, l'esistenza di un'economia di mercato. Infatti, in un mercato ideale "*l'eventualità di un'impresa in crisi è (..) esclusa per definizione*"⁷⁷; viceversa, in un'economia pianificata, "in cui il criterio per le scelte degli operatori non è la loro autonoma ricerca d'efficienza, bensì la decisione autoritativa di un organo pianificatore, il problema di un'inefficienza dell'impresa si pone pur esso nell'ambito di tale attività di pianificazione e come uno degli aspetti che da questa possono venire considerati"⁷⁸.

Bisogna allora concedere, anticipando le conclusioni che la presente ricerca intende mettere in luce, che l'intero problema della crisi dell'impresa non solo non può non gravitare in un'area nella quale l'interesse dei creditori sembrerebbe non dover essere "paternalisticamente" protetto e tutelato dall'Autorità, ma dovrebbe - nella misura nella quale l'economia di mercato è innanzitutto uno spazio governato dalla Libertà consapevole - volgere a soluzioni che apprestino all'autonomia dei privati il massimo di operatività possibile. In questa prospettiva, si dovrebbe, *ex latere creditoris*, privilegiare una strategia di cooperazione tra privati, da un canto apprestando tutele di carattere procedurale, formali se si vuole, per i creditori più deboli e, dall'altro, adottando modelli per la riduzione dei costi di transazione.

3. La storia ed i caratteri della legislazione statunitense

(*Simona Ruoti*)

L'opportunità di un'analisi storica è manifesta in quanto rende particolarmente evidenti le esigenze pratiche sottese alla disciplina del diritto

⁷⁵ Cfr., *inter alios*, P. Ferro-Luzzi, *Lezioni di diritto bancario*, Torino, 1995.

⁷⁶ Cfr. N. Irti, secondo il quale "*il mercato (...), come unità giuridica delle relazioni di scambio di un dato bene o di una data categoria di beni, può astrattamente convivere con un'economia socialista o comunista*", in *Teoria generale del diritto e problema del mercato*, in *Diritto ed Economia*, AA.VV., Padova, 1999, p. 288.

⁷⁷ C. Angelici, *Diritto Commerciale*, I, Bari, 2002, p. 224.

⁷⁸ *Ibidem*.

fallimentare statunitense. Peraltro, la trattazione storica di quest'ultimo non può prescindere dall'evoluzione del diritto inglese⁷⁹, al quale il diritto statunitense ha ampiamente attinto: conoscendo, infatti, per sommi capi la struttura ed i caratteri della *bankruptcy* nel diritto inglese si potranno meglio comprendere gli adattamenti e le modifiche che essa ha subito negli Stati Uniti – sia poiché la trattazione storica

Nella maggior parte delle colonie americane, i primi sistemi di esecuzione furono, con qualche modifica, quelli della *common law* inglese⁸⁰. Il debitore veniva spogliato dei suoi beni, che erano poi trasferiti ai creditori. Nessuna forma di *discharge* era conosciuta ed anzi, sovente, il debitore veniva imprigionato⁸¹. L'imprigionamento per debiti fu addirittura superiore per numero di reclusi a quello per qualunque altro delitto o infrazione di legge⁸².

Ma la mancanza di un sistema d'esecuzione concorsuale provocò, negli anni immediatamente successivi alla Rivoluzione ed alla Dichiarazione d'Indipendenza del 1776, gravi inconvenienti. Gli enormi debiti di guerra del Governo, i debiti privati, l'impossibilità di riscuoterli, minacciarono grandemente la stessa esistenza del Paese⁸³. Inutilmente si tentò nei singoli Stati di far approvare progetti di legge che risolvessero la tragica situazione.

A riparare a tale stato di cose provvide però la Convenzione Costituzionale del 1787 che in una clausola della Costituzione conferì espressamente al Congresso degli Stati Uniti il potere di emanare leggi fallimentari uniformi⁸⁴. La clausola della Costituzione creò dunque la

⁷⁹ Glenn, *Essential of Bankruptcy, Prevention of Fraud and Control of Debtor*, in 23 *Va. L. Rev.* (1937), p. 373 ss.

⁸⁰ Cfr. sull'argomento uno studio di Wengler, *Die Anpassung des englischen Rechts durch die Judicatur in dem Vereinigten Staaten*, in *Festschrift für Ernest Rabel*, Tübingen, 1954, I, p. 38 ss; e vedi anche Tunc, *Le système constitutionnel des États-Unis d'Amérique*, Paris, 1954, I, p. 24 ss.

⁸¹ Noel, *History of the Bankruptcy Law*, Washington, 1919, p. 36. Sulla storia del fallimento americano vedi anche Warren, *Bankruptcy in the United States History*, Cambridge, 1935.

⁸² Channing, *History of the United States*, New York, 1925, III, p. 483 ss.

⁸³ Vedi la descrizione della situazione da parte di Webster, in *Ogden v. Saunders*, 12 Wheat. p. 213, p. 247 (1827) e del Chief Justice Marshall, in *Sturges v. Crowninshield*, 4 Wheat. p. 122, p. 204 (1819). Sull'importanza generale nell'ambito del diritto costituzionale americano di queste due decisioni, cfr. Tunc, *op. cit.*, I, p. 123, 124, 149.

⁸⁴ Const. Art. 1, 8, cl. 4: “to establish ... uniform Laws on the subject of Bankruptcy throughout the United States”. Tale clausola non era nella prima stesura della Costituzione, ma apparve

possibilità per gli Stati Uniti di avere una legge fallimentare federale che regolasse in modo eguale in tutti gli Stati dell'Unione i rapporti tra debitori e creditori nell'esecuzione collettiva.

L'obiettivo principale, derivante implicitamente dalle contingenze che avevano portato alla stesura della clausola costituzionale, consisteva in sostanza nella regolamentazione della vita commerciale e del credito; un esame dei dibattiti del Congresso rivela come, anche in seguito, tale scopo abbia costituito la base delle argomentazioni fatte valere dai parlamentari a favore dell'emanazione delle varie leggi fallimentari⁸⁵. Ma spettava pur sempre al Congresso di interpretare le parole della clausola costituzionale ed entro i suoi limiti di formulare le leggi. È interessante notare come tale interpretazione, di volta in volta sempre più ampiamente estensiva, abbia condizionato considerevolmente la struttura dell'istituto del fallimento.

Ma una peculiarità della legislazione americana importa qui definire, e cioè il suo carattere di legislazione imposta e provocata dalle crisi economiche⁸⁶. Contrariamente alle legislazioni inglese, scozzese e canadese, quella americana subì continue e sostanziali modifiche dalle frequenti crisi economiche e finanziarie del Paese. Per questa ragione, la sua storia è legata alla storia dell'economia, nel mentre che le diverse e continuamente nuove esigenze del commercio e della sua regolamentazione (intimamente legate alla struttura del fallimento) sono state la causa dei frequenti e talora sostanziali mutamenti legislativi. Ma le necessità di modifiche, che si facevano sentire subito dopo le crisi, di fronte alle quali l'istituto dimostrava di volta in volta la sua inadeguatezza a risolvere i problemi dell'economia creditizia, si scontrarono sempre con l'interpretazione della clausola costituzionale ed i limiti che essa poneva allo sviluppo dell'istituto. Dal conflitto di questi due elementi: le crisi che tendevano ad apportare modifiche ed a rendere la legge fallimentare più atta a risolvere contingenze e problemi moderni e, dall'altro, la Costituzione che tendeva a frenare ed a conservare entro gli antichi limiti gli essenziali caratteri della legge, è nato il moderno diritto fallimentare americano.

successivamente ed in quella definitiva: cfr. Story, *Commentaries on the Constitution of the United States*, Boston, 5th ed., 1891, II, par. 1105.

⁸⁵ Madison, *The Federalist*, No. XLII, (1788); vedi anche Olmstead, *Bankruptcy a Commercial Regulation*, in *15 Harv. L. Rev.* (1902), p. 829 ss.

⁸⁶ Levi e Moore, *Bankruptcy and Reorganization: A Survey of Changes*, in *5 U. of Chi. L. Rev.* (1937), p. 1 ss.

Ed è di estremo interesse tracciare qui le fasi più salienti di tale sviluppo, non solo dal punto di vista particolare di offrire un'indispensabile introduzione allo studio dei vari problemi del diritto fallimentare americano, ma anche da quello più generale di indicare fino a quale punto l'istituto del fallimento, sorto a regolare il credito ed il commercio, si sia potuto estendere e dilatare sotto le pressioni di un'economia di mercato di vasto sviluppo ed organizzazione quale è quella americana.

La Costituzione concesse al Congresso il potere di legiferare in materia di fallimenti (*on the subject of bankruptcies*) ed il nocciolo del problema fu perciò di stabilire ad ogni nuova emanazione di legge cosa si dovesse intendere per *bankruptcy* e quali norme – tra quelle che le contingenze economiche consigliavano di dettare – potessero essere chiaramente individuate come ad essa pertinenti.

Il tracciare le caratteristiche essenziali dell'istituto, la sua estensione ed i suoi limiti, divenne perciò un problema di estrema importanza pratica dalla cui soluzione dipese la costituzionalità o meno delle leggi fallimentari.

La procedura di *bankruptcy* non era, come abbiamo visto, assolutamente conosciuta nel diritto delle colonie, e fu perciò necessario rifarsi comunque ad un modello di legislazione che, date le affinità e le altre ben note contingenze storiche, non poteva essere che quella inglese. Non solo dunque, a partire dalla prima legge del 1800 (2 Stat. 20), vi fu una completa recezione del contemporaneo diritto fallimentare inglese, ma la struttura e la fisionomia della *bankruptcy* furono anche in seguito quelle del diritto inglese. Così, ad esempio, si introdussero gli *acts of Bankruptcy* (manifestazioni di insolvenza enumerate dalla legge) e la procedura di fallimento venne applicata esclusivamente ai commercianti, perché tale era il limite della contemporanea legislazione inglese. L'influenza o la quasi assimilazione del diritto fallimentare inglese da parte di quello americano continua poi più o meno consciamente per oltre mezzo secolo e costituisce per tale periodo un considerevole freno allo sviluppo autonomo e libero del diritto americano; sebbene, in sostanza, la ragione del limite vada sempre ricercata nella interpretazione restrittiva della clausola costituzionale, per la quale *bankruptcy* significava solo fallimento così come esso era disciplinato dal diritto inglese. Bisogna arrivare fino al progetto di legge, che rimase poi sempre allo stadio di progetto e passò sotto il nome di *Equity bill*, per assistere ad una decisa presa di posizione contro il diritto inglese. Il progetto presentato il 6 dicembre 1882 dal senatore *Ingalls* del *Kansas* intendeva

infatti, da quanto risulta dai dibattiti parlamentari, sottrarre la disciplina della *bankruptcy* dalla influenza del diritto inglese⁸⁷.

Il primo *Bankruptcy Act* negli Stati Uniti è del 1800; di evidente derivazione inglese, durò solo poco più di tre anni e venne abrogato nel dicembre del 1803 quando Jefferson ed i Repubblicani vennero al potere⁸⁸. Fu necessaria una crisi economica, quella del 1837, per condurre ad una nuova legge che venne approvata nel 1841⁸⁹ e che fu, tra l'altro, di notevole importanza perché estese il fallimento anche ai debitori civili, prima ancora che ciò avvenisse in Inghilterra. Fu essa, inoltre, che introdusse la *discharge* senza l'approvazione dei creditori e che concesse al debitore la facoltà di chiedere il proprio fallimento (*voluntary bankruptcy*); ma dopo diciotto mesi di vita venne a sua volta abrogata⁹⁰. La facilità con cui si liberarono i debitori con la procedura di *discharge* e forse ragioni di carattere politico provocarono l'abrogazione⁹¹. Ma la guerra civile condusse nuovamente ad una seria crisi economica. E dopo interminabili discussioni sui vari progetti, finalmente si giunse nel 1867 ad una nuova legge⁹², che conservò il *favor debitoris*, cui si erano ispirate le precedenti, ma che a sua volta, dopo l'ennesima crisi del 1873, dovuta a fenomeni di speculazione e sovrapproduzione in quasi tutti i settori dell'industria, venne modificata più volte fino alla abrogazione del 1878⁹³.

Nuove proposte portarono infine alla formulazione della legge del 1898⁹⁴. Questa cercò di rendere, una volta per sempre, definitivo e sistematico il diritto fallimentare americano, introducendo un nuovo concetto di insolvenza basato sulla differenza negativa tra attivo e passivo patrimoniale, per

⁸⁷ 14 *Congress Record*, 47th Congress 2nd Sess., p. 41. Il progetto è famoso anche perché suggerì per la prima volta nel diritto americano un nuovo concetto di insolvenza. Cfr. Rossi, *Equívoci sul concetto di insolvenza*, in *Riv. Dir. fall.*, 1954, I, p. 190; ma la giurisprudenza per bocca di Mr. Justice Catron [*In re Klein*, 1 How. (U. S.) 277 (1843)] aveva dichiarato che i poteri del Congresso andavano al di là dei principi su cui si fondava la legislazione inglese.

⁸⁸ *Annals*, 8th Cong., 1st Sess., p. 616 ss.

⁸⁹ 5 Stat. 440 (1841).

⁹⁰ 5 Stat. 614 (1843).

⁹¹ Remington, *Bankruptcy*, 4th ed., New York, 1935, I, p. 15; 12 *Cong. Globe* 68 (55th Congress, 2nd Sess.).

⁹² 14 Stat. 517 (1867).

⁹³ 20 Stat. 99 (1878).

⁹⁴ 30 Stat. 544 (1898). Sull'importanza e sui precedenti di tale legge vedi Rossi, *op. cit.*, p. 190.

evitare che le continue ed alterne vicende dell'economia creditizia conducessero troppo facilmente al fallimento chi, per mancanza di liquidi, non pagava i debiti alla scadenza. Ma anche tale legge non si è mostrata più stabile delle altre; modificata più di quaranta volte, subì emendamenti soprattutto dopo la grande depressione del '29. La successiva legislazione ancora più informata al *favor debitoris*, dando grande espansione alle procedure dei concordati e dei vari modi di liberazione dei debitori, rese necessaria una completa revisione della legge, che avvenne nel 1938 con il *Chandler Act*⁹⁵, il quale introdusse riforme di portata sostanziale, specie per quanto riguarda i concordati e la riorganizzazione delle società per azioni. Ulteriori modifiche sono seguite e, tra le altre, possiamo menzionare quella del 7 luglio 1952⁹⁶.

Alla preparazione del *Chandler Act* e degli emendamenti del 1952, ha dato un notevole contributo un'associazione giuridica americana, la *National Bankruptcy Conference*, organizzata nel 1932 e composta di rappresentanti della *National Association of Referees in Bankruptcy*, dell'*American Bar Association*, della *Commercial Law League of America*, della *National Association of Credit Men*, dell'*American Bankers Association*, dell'*American Institute of Accountants*, oltre che di pratici del diritto e di professori universitari. La principale attività della *National Bankruptcy Conference* è quella di studiare la legislazione fallimentare, rilevarne i difetti e proporre eventuali emendamenti; tale attività va, pertanto, tenuta presente da chiunque voglia seguire da vicino gli sviluppi e le vicende del diritto fallimentare americano, omai sottoposto al suo continuo controllo⁹⁷.

L'assimilazione del diritto inglese avvenne dunque soprattutto nella prima metà del secolo XIX e da esso il diritto americano mutuò i principi fondamentali della bankruptcy, tra cui primo il *favor debitoris*, su cui tanta enfasi pongono le legislazioni di common law. L'istituto prese poi negli Stati Uniti le sue indipendenti direttive, abbandonando a poco a poco i contatti col diritto inglese. Di conseguenza nessuna influenza ebbe negli Stati Uniti il sistema pubblicistico introdotto dalla legge inglese del 1883⁹⁸. Negli Stati Uniti

⁹⁵ 52 Stat. 844 (1938).

⁹⁶ 66 Stat. 421 (1952).

⁹⁷ Sull'attività della *Conference*, vedi Mc Laughlin, *Aspects of the Chandler Bill to Amend the Bankruptcy Act*, in 4 *V. of Chi. L. Rev.* (1937), p. 369 ss. e in 12 *J. N. A. Ref. Bankr.* (1938) p. 124.

⁹⁸ La legge del 1883 (46 & 47 Vict., c. 52), nata come reazione a quella del 1869, sovvertì i principi ai quali si era finora ispirata la disciplina del fallimento e ne sanzionò definitivamente il carattere pubblicistico, introducendo un nuovo metodo per l'accertamento

la procedura fallimentare non è controllata dall'autorità amministrativa, ma essa si svolge sotto la direzione dei creditori, sebbene il giudice del fallimento abbia – come del resto in Inghilterra – ampi poteri discrezionali.

Fu il pericolo di far fallire un numero eccessivo di persone durante il periodo di depressione economica che provocò negli Stati Uniti una legislazione a carattere liberatorio. Il grande sviluppo che dall'ultima depressione hanno avuto i concordati, le moratorie ed il sistema di riorganizzazione delle società, ne sono un lampante esempio⁹⁹, e confermano infine l'autonomia dello sviluppo del diritto fallimentare americano anche nella direttiva di una delle più spiccate caratteristiche della bankruptcy: il favor debitoris.

Si arrivò a tale legislazione a carattere liberatorio nonostante la clausola costituzionale. Le interpretazioni estensive di essa iniziarono o furono quanto meno accennate fin dal Chief Justice Marshall, in *Sturges v. Crowninshield*¹⁰⁰, che indicò come le esigenze del commercio imponessero necessariamente l'esercizio di una certa discrezione da parte del Congresso. Ed ancora il Giudice Story fu dello stesso parere quando dichiarò che i limiti del potere del Congresso sono molto generici e prevedono comunque la possibilità di emanare norme liberatorie a favore dei debitori¹⁰¹. La discharge e le procedure concordatarie incominciarono, in altre parole, ad essere intese come parte

dell'insolvenza attraverso il sequestro dei beni del debitore e sottoponendo l'amministrazione del fallimento al controllo dell'autorità amministrativa (*Board of Trade*).

⁹⁹ Sulle cause di tale legislazione si veda Levy e Moore, *op. cit.*, II, in 5 *U. of Chi. L. Rev.* (1938) p. 219, 244; Idem, *Les Répercussions de la crise économique sur le droit des Faillites et des Concordats*, in 46 *Ann. De Droit Comm.*, 1937, p. 290; le note *Compositions and Extensions under Recent Bankruptcy Amendment*, in 33 *Col. L. Rev.* (1933), p. 704; *Compositions A Suggestion for Federal Legislation*, in 11 *N. C. L. Rev.* (1933), p. 310; vedi anche Hanna, *Diritti e garanzie dei creditori*, in *Giur. Compar., Ist. Ital. Studi Legisl.* Vol. VIII (1942), p. 246; Rossi, *Equívoci sul concetto d'insolvenza*, *op. cit.*

Per le leggi sulle moratorie in generale negli USA vedi Bunn, *The Impairment of Contracts: Mortgage and Insurance Moratoria*, in 1 *U. of Chi. L. Rev.* (1933), p. 249; Feller, *Moratory Legislation*, in 46 *Harv. L. Rev.* (1933), p. 1061.

Sull'influenza delle crisi economiche sul fallimento nel diritto comparato cfr. Percerou e Nadelmann, *Les Répercussions de la crise économique sur le droit des Faillites et des Concordats*, in 46 *Ann. De Droit Comm.*, 1937, I, p. 181; Fredericq, *Trasformations des procédures des faillite et mesures preventives sous l'influence de la crise économique*, in 23 *Revue de l'Inst. Belge de Droit Comp.*, 1937, p. 105.

¹⁰⁰ 4 Wheat. 122, 195 (1819).

¹⁰¹ *In Re Reiman*, 20 Fed. Cas. 490, 493, Fed. Cas. N. 11, 673 (1874); vedi anche *Hanover National Bank v. Moyses*, 186 U. S. 181, 22 S. Ct. 857 (1902).

essenziale della bankruptcy¹⁰². Il favor debitoris – determinato dagli effetti delle crisi economiche – venne insomma a poco a poco considerato come una delle fisionomie essenziali del fallimento; le crisi economiche esigevano infatti tale interpretazione perché ad esse si potesse porre qualche rimedio. E con i concordati e la discharge entrarono poi anche i vari procedimenti per la riorganizzazione delle società¹⁰³.

Resta a questo punto individuato come essenziale uno dei più fondamentali principi del diritto fallimentare americano e cioè quello del *favor debitoris*, cui si ispira non solo la *discharge*, ma tutta l'altra, ed ormai preponderante, legislazione a carattere liberatorio, che della *bankruptcy* forma la parte più originale e sostanziale¹⁰⁴, e che a sua volta presenta diversità notevoli nei confronti della corrispondente legislazione inglese che, non influenzata dalle crisi economiche, non si spinse mai agli estremi cui giunse quella americana.

La legge fallimentare americana è legge federale e perciò di uniforme ed unica applicazione in tutti gli Stati dell'Unione. Invero, nella loro storia, gli Stati Uniti sono rimasti anche per lunghi periodi di tempo privi di una legislazione fallimentare. Era perciò necessario che i vari Stati provvedessero alla creazione di norme atte a regolare i rapporti tra creditori e debitori (*Insolvency Statutes*). Si venne di conseguenza a creare un conflitto tra la legislazione dei singoli Stati dell'Unione e la legislazione federale. Due furono i problemi essenziali creati da tale conflitto: il primo, concernente la validità della legislazione degli Stati quando non esisteva una legge fallimentare federale; il secondo, i limiti di applicabilità della legislazione degli Stati quando una legge fallimentare fosse in vigore.

¹⁰² Sulle varie ed alterne fortune dell'interpretazione del termine *bankruptcy* nella clausola costituzionale vedi Warren, *op. cit.* p. 9.

¹⁰³ La prima e più importante decisione della Corte Suprema al riguardo fu *Continental Illinois Nat. Bank & T. Co. v. Chicago, Rock Island and Pacific Railway Co.*, 294 U. S. 648, 55 S. Ct. 595 (1935); vedi anche *Canada Southern R. Co. v. Gebhard*, 109 U. S. 527, 3 S. Ct. 363.

¹⁰⁴ Alcuni autori ancora sostengono che la caratteristica liberatoria sia qualcosa di sovrapposto alla originale e genuina procedura fallimentare e non costituisca di essa se non una parte secondaria e meramente incidentale: Olmstead, *Bankruptcy a Commercial Regulation*, in 15 *Harv. L. Rev.* (1901), p. 829, 835; Levinthal, *The Early History of Bankruptcy Law*, in 66 *Pa. L. Rev.* (1917-1918), p. 223 ss.; Remington, *A Treatise on the Bankruptcy Law of U. S.*, 4th ed., New York (1934-1937), I, p. 1.

Nel senso del testo, vedi Riesenfeld, *op. cit.*, p. 406; Treiman, *The Law and the Insolvent Debtor*, in 12 *St. Louis L. Rev.* (1927), 189; Williston, *The Effect of a National Bankruptcy Law*, in 22 *Harv. L. Rev.* (1909), 547, 555; e la nota in 36 *Va. L. Rev.* (1950), 813.

Il diritto americano, ad eccezione fatta per lo Stato della Louisiana¹⁰⁵, non conosceva alcuna forma di liberazione personale del debitore attraverso la *cessio bonorum*. L'imprigionamento per debiti era – come già ricordato – grandemente in uso. Successivamente tuttavia i singoli Stati, cercarono di ovviare a tale grave inconveniente con leggi regolatrici dell'insolvenza, che tuttavia incontravano pur sempre un limite nell'art. 1. s.10, cl. 1 della Costituzione, che vietava agli Stati di emanare leggi che modificassero o diminuissero la forza obbligatoria dei contratti (*impairing the obligation of contracts*); mentre non si negava la possibilità di esistenza di altre leggi entro detti limiti¹⁰⁶.

Il conflitto più rilevante fu sempre tuttavia tra le leggi statali e la legge federale in vigore: esso venne risolto particolarmente dalla giurisprudenza. Fin dalla fondamentale citata decisione della Corte Suprema, *Sturges v. Crowninshield*, l'opinione più autorevole fu che il potere, concesso al Congresso dalla Costituzione, di emanare leggi fallimentari uniformi, non togliesse agli Stati il diritto di emanarne di proprie, che venivano pur tuttavia sospese quando esistesse la legge federale. Fu anche deciso che quando questa venisse poi abrogata, non era necessario riemanare la legge dello Stato che, essendo solo sospesa, rientrava automaticamente in vigore¹⁰⁷.

Ma il problema era in sostanza di stabilire quali dovessero ritenersi le caratteristiche dei singoli Stati per considerarle sospese e non operanti, perché in conflitto col *Bankruptcy Act*. Ed ancora una volta si dovettero individuare, per ragioni perciò soprattutto pratiche, le fisionomie essenziali di una legge fallimentare, al fine di poter limitare così la sospensione solo a quelle legislazioni che coprissero la materia fallimentare e creassero pertanto un vero conflitto di norme e di giurisdizione. È di estremo interesse a tale riguardo studiare le argomentazioni della giurisprudenza e della dottrina.

¹⁰⁵ Cod. Civ. (1870) art. 2. 174.

¹⁰⁶ *Sturges v. Crowninshield*, 4 Wheat. 122, 195 (1819); *Ogden v. Saunders*, 12 Wheat. 213 (1827). Anche quando gli *State Statutes* prevedessero la liberazione del debitore attraverso la *discharge* e concordati, gli effetti di questi non potevano comunque estendersi al di là dei confini del singolo Stato. (Story, *Commentaries on the Conflict of Laws*, Boston, 1834, n. 341). Di qui anche la necessità di una legge “uniforme”.

¹⁰⁷ *Butler v. Goreley*, 146 U. S. 304, 13 S. Ct. 84 (1892). Sull'argomento vedi le note: *The Force and Effect of State Insolvency Laws Under the Bankruptcy Act of 1898*, in 11 *Mich. L. Rev.* (1912), p. 60; in 10 *Tex. L. Rev.* (1932), p. 375; *Suspension of State Insolvency Laws by Operation of the Federal Bankruptcy Act*, in 7 *Wash. L. Rev.* (1932), p. 289; *Relation of Bankruptcy Act and State Insolvency Statutes*, in 49 *Yale L. J.* (1940), p. 1090.

Tre delle più importanti decisioni della Corte Suprema¹⁰⁸ indicarono come pietra di paragone la *discharge*: qualora la legge di uno Stato prevedeva anche la *discharge* del debitore da tutti o da parte dei suoi debiti, essa doveva ritenersi legge fallimentare e pertanto sospesa da quella federale. Ciò vale a confermare l'opinione che ormai il *favor debitoris* è il carattere più essenziale della *bankruptcy*. Nessuna delle tre decisioni ritenne tuttavia che quella fosse la prova unica ed esclusiva. La dottrina si è a volte dichiarata contro tale opinione, sostenendo che la *discharge* non può avere rilevanza, ma che invece bisogna considerare se la legge prevede il concorso dei creditori nella esecuzione dei beni del debitore; la *par condicio creditorum* e non la *discharge* dovrebbe dunque essere in sostanza il termine ultimo di definizione di una legge fallimentare¹⁰⁹. Ma la giurisprudenza è ancora ferma sulla sua posizione e conseguentemente tutte le leggi dei singoli Stati dell'Unione, che non possono essere qualificate come leggi fallimentari, secondo il criterio indicato, saranno perfettamente valide, anche se dal punto di vista pratico costituiranno un mezzo concorrente (e spesso preferito) per la liquidazione del patrimonio del debitore insolvente. Il limite più importante all'applicazione della legge fallimentare federale è pertanto costituito da quelle leggi dei singoli Stati dell'Unione, che disciplinano il diritto del debitore – già riconosciuto in *common law* – di trasferire in *trust*¹¹⁰ i suoi beni a beneficio di tutti i creditori, tra i quali

¹⁰⁸ *International Shoe Co. v. Pinkus*, 278 U. S. 261, 49 S. Ct. 108 (1929); *Probreslo v. J. M. Boyd Co.*, 287 U. S. 518, 53 S. Ct. 262 (1933); *Johnson et al. v. Star*, 287 U. S. 527, 53 S. Ct. 265 (1933); vedi anche *Boese v. King*, 108 U. S. 379 (1883) e la nota in *36 Va. L. Rev.* (1950) 813.

¹⁰⁹ Williston, *The effect of a National Bankruptcy Law*, in *22 Harv. L. Rev.* (1909), p. 547, 555; Glenn, *Liquidation, op. cit.*, p. 210; Hill, *The Erie Doctrine in Bankruptcy*, in *66 Harv. L. Rev.* (1953), p. 1013 e la decisione *Sampsel v. Imperial Paper & Colos Corp.*, 313 U. S. 215, 219 (1941); Radin, *What is a Bankruptcy Act*, in *20 A. B. A. J.* (1934) p. 792, è dell'opinione che l'obbligo (*coercion*) fatto ai creditori di partecipare in concorso alla esecuzione dei beni è la fisionomia essenziale della *bankruptcy*. Si ricordi che – l'abbiamo già rilevato – nel diritto americano l'esecuzione singolare segue la regola del *prior tempore, potior jure*, escludendo ogni possibilità di concorso degli altri creditori. Sulla *par condicio creditorum* come fine ultimo del diritto fallimentare americano, vedi anche Nadelmann, *Fallimenti concorrenti ed eguaglianza dei crediti nelle Americhe*, in *Ann. Dir. comp. e Studi legisl.*, vol. XXV, 1949, p. 105.

¹¹⁰ Sull'istituto del trust si veda Franceschelli, *Il "trust" nel diritto inglese*, Padova, 1935; Grassetti, *Trust anglosassone, proprietà fiduciaria e negozio fiduciario*, in *Riv. dir. comm.*, 1936, I, 548; Lepaulle, *Traité théorique et pratique des trusts*, Paris, 1932; *Am. J. Comp. L.* 1953, 25-35; Molina Pasquel, *La propriété dans le trust*, Paris, 1951; Lepaulle, *La notion de "trust" et ses applications dans les divers systèmes juridiques*, in *Actes du Congrès international de droit privé*, Roma, 1951, p. 197; oltre naturalmente ai vari lavori inglesi ed americani sull'argomento.

dovranno essere liquidati. Il procedimento porta il nome di *assignment for the benefit of creditors*¹¹¹.

Dal momento che la Corte Suprema ha stabilito che nessuna legge statale può contenere norme riguardanti la *discharge*¹¹², le leggi sull'*assignment for the benefit of creditors* competono però con la *bankruptcy* esclusivamente dal punto di vista della liquidazione¹¹³. Più semplici e meno costosi nella loro procedura – in paragone alla *bankruptcy* – essi vengono in generale ad essa preferiti, così come lo sono del resto anche i procedimenti riguardanti la liquidazione delle società previsti da parecchi Stati¹¹⁴.

Ma ancora alla legislazione dei singoli Stati spetterà pur sempre definire, anche nella applicazione della legge fallimentare federale, quali siano i vari privilegi creati a favore dei creditori, quali beni siano esenti dall'azione dei creditori (*exemptions*) e quale sia infine la disciplina dei contratti e dei diritti reali in generale¹¹⁵. Siccome poi la legislazione dei singoli Stati in tali materie è ben lungi dall'essere uniforme, ne deriva che evidentemente la stessa legge fallimentare federale è più uniforme in teoria che in pratica.

L'ultima legge fallimentare, la *Public Law No. 95-598*¹¹⁶, è stata promulgata dal Presidente Carter il 6 novembre 1978¹¹⁷. Dal momento che

¹¹¹ Sulle differenze tra gli *assignment in common law* e quelli regolati dalle leggi dei singoli Stati (*statutory assignment*), che in genere sono più rigidi nel concedere al debitore libertà nel fissare i termini del *trust*, vedi in particolare Glenn, *Creditor's Rights, op. cit.*, p. 226 ss; idem, *Liquidation, op. cit.*, c. X.

¹¹² Alcuni Stati hanno tuttavia emanato leggi sull'*assignment for the benefit of creditors*, le quali prevedono la *discharge* e sono, precisamente, la Virginia (Va. Code Ann. Par. 55-156 ss (1950)) ed il Texas (Tex. Civ. Stat. Art. 261 ss. (1948)).

¹¹³ Cfr. sull'argomento Weintraub, Levin & Sosnoff, *Assignments for the Benefit of Creditors and Competitive Systems for Liquidation of Insolvent Estates*, in 39 *Cornell L. Q.* (1953), p. 3.

¹¹⁴ Su di essi vedi Dodd & Billyou, *Cases on Corporate Reorganization*, Brooklyn, 1950, p. 483 ss.

¹¹⁵ Sui limiti e sui poteri della Corte fallimentare a decidere su tali materie, vedi il *leading case*, *Local Loan v. Hunt*, 292 U. S. 234, 54 S. Ct. 695 (1934).

¹¹⁶ 92 U. S. *Statutes at large* 2549.

¹¹⁷ Sul *Bankruptcy Reform Act* in generale si vedano: Aaron, *The Bankruptcy Reform Act of 1978: the full-employment-for-lawyers bill, Part I: overview and legislative history*, in *Utah L. Rev.* (1979), p. 1 ss; Bare, *The Bankruptcy Reform Act of 1978*, in 47 *Tennessee L. Rev.* (1979-1980), p. 501 ss; Bruner, *The Bankruptcy Reform Act of 1978: revisiting the cretan minotaur*, in 15 *Forum* (1979-1980), p. 779 ss.; Dole jr., *The new Federal Bankruptcy Code: an overview and some observations concerning debtors'exemptions*, in 17 *Houston L. Rev.* (1979-1980), p. 217 ss.; Ginsberg, *The Bankruptcy Reform Act of 1978 – a primer*, in 28 *De Paul L. Rev.* (1978-1979), p. 923 ss.; Drake jr. e Massey,

non ha un nome ufficiale¹¹⁸, essa è normalmente designata come *Bankruptcy Reform Act*, o come *Bankruptcy Code*¹¹⁹, o, più raramente, come *Edwards Act*¹²⁰.

L'iter formativo di questa legge risale molto addietro nel tempo¹²¹. Le prime richieste di modifica del sistema dell'insolvenza furono avanzate infatti negli anni sessanta, allorchè alcuni gruppi di opinione¹²² suggerirono dei miglioramenti allo *status* dei giudici fallimentari, al *fresh start* garantito ai falliti dall'istituto della *discharge in bankruptcy*¹²³, all'amministrazione fallimentare. In seguito a tali proposte il Congresso tenne delle udienze informative, che nel 1970 portarono all'istituzione della *Commission on the Bankruptcy Laws of the United States*¹²⁴, con il compito di “*studiare, analizzare, valutare e proporre*

Bankruptcy, in 34 *Mercer L. Rev.* (1983), p. 1209; King e Baumann, *The New Bankruptcy Code*, in *Annual Survey of American Law* (1978), p. 363 ss.; Klee, *The New Bankruptcy Act of 1978*, in 64 *American Bar Association J.* (1978), p. 1865 ss.; Klein, *The Bankruptcy Reform Act of 1978*, in 53 *American Bankruptcy L. J.* (1979), p. 1 ss.; Pasvogel jr., *The Bankruptcy Reform Act of 1978 – a review and comments*, in 3 *Univ. of Arkansas at Little Rock L. J.* (1980), p. 13 ss.; Pickard, *The new Bankruptcy Code, Part I: a review of some of the significant changes in bankruptcy law*, in 10 *Memphis State Univ. L. Rev.* (1979-1980), p. 177; Poorman, *Bankruptcy Reform Act of 1978*, in 32 *Oklahoma L. Rev.* (1979), p. 583 ss.; Snider e Rochkind, *Introduction to the new Bankruptcy Code*, in 58 *Michigan Bar J.* (1979), p. 18 ss.; Weitzner e Roisman, *Bankruptcy*, in 34 *Univ. of Miami L. Rev.* (1979-1980), p. 403 ss.; Wheelan, *The Bankruptcy Code – a new beginning*, in 15 *Trial* (1979), p. 22 ss.

¹¹⁸ Il modo esatto per citarla è il seguente: *Act of nov. 6, 1978, Pub. L. No. 95-598, 92 Stat. 2549.*

¹¹⁹ In realtà la prima definizione indica la legge nella sua globalità, la seconda invece solo quella parte della legge (il *Title I*) che è stata codificata nel Titolo 11 dello *United States Code*.

¹²⁰ Cfr. Kennedy, *Foreword: a brief history of the Bankruptcy Reform Act*, in 58 *North Carolina L. Rev.* (1979-1980), p. 667 ss.

¹²¹ Sulla storia legislativa del *Bankruptcy Reform Act* si vedano, ampiamente: Klee, *Legislative history of the new bankruptcy law*, in 28 *De Paul L. Rev.* (1978-1979), p. 941 ss.; Kennedy, *op. cit.*, p. 667 ss.; Collier, *On bankruptcy*, I, New York, 1985, par. 1.01 ss.; Butler, *A congressman's reflections on the drafting of the new Bankruptcy Code of 1978*, in 21 *William and Mary L. Rev.* (1979-1980), p. 557; Levit, *A statement on the Bankruptcy Reform Act, presented to the Subcommittee on improvements in judicial machinery, Committee on the judiciary, U.S. Senate, Washington, D. C.*, in 81 *Commercial L. J.* (1976), p. 93 ss.; Trost e King, *Congress and bankruptcy reform circa 1977*, in 33 *Business Lawyer* (1977-1978), p. 489 ss.

¹²² Tra questi la *National Bankruptcy Conference*, comitato composto di giudici, avvocati e professori universitari e avente lo scopo di proporre miglioramenti alla legge e all'amministrazione fallimentare; la *National Conference of Referees*, comitato composto di giudici fallimentari (*referee* è il termine con cui questi ultimi sono stati designati fino al 1973); infine la *Brookings Institution*, organizzazione di ricerca nei campi dell'economia e della politica estera.

¹²³ Tale istituto prevede la liberazione del fallito dai debiti esistenti al momento della dichiarazione di fallimento.

¹²⁴ La *Commission* fu istituita con la *Pub. L. No. 91-354, 84 Stat. 468.*

cambiamenti” alle norme fallimentari alla luce degli “sviluppi tecnici, finanziari e commerciali” degli anni precedenti. I dati che la Commissione fu chiamata a considerare in vista di una riforma erano numerosi ed eterogenei¹²⁵: l’enorme incremento dei fallimenti verificatosi nel dopoguerra¹²⁶; i profondi mutamenti sociali ed economici che si erano sviluppati nello stesso periodo; l’avvenuta emanazione di una legge commerciale federale, lo *Uniform Commercial Code*, le cui disposizioni erano, per alcuni aspetti, strettamente collegate alla disciplina dell’insolvenza¹²⁷; l’esistenza di un sistema di amministrazione fallimentare inefficiente, lento e costoso, soprattutto nei casi in cui non vi era alcun attivo (i cosiddetti *no-asset cases*); la mancanza di uniformità nell’applicazione della legge fallimentare, dovuta alle diverse pratiche locali e alle varie leggi statali che interagivano con il *Bankruptcy Act*; l’emanazione, negli anni settanta, da parte della Suprema Corte¹²⁸, delle *Rules of Bankruptcy Procedure* che, modificando interamente le esistenti regole procedurali sul fallimento, avevano avuto un notevole impatto sull’applicazione del *Bankruptcy Act* in vigore¹²⁹; l’eccessiva

¹²⁵ Cfr. Seligson, *Major problems for consideration by the Commission on the Bankruptcy Laws of the United States*, in *45 American Bankruptcy L. J.* (1971), p. 73 ss.

¹²⁶ Come si legge nell’atto istitutivo della Commissione, negli ultimi vent’anni il numero dei fallimenti era cresciuto in misura superiore al mille per cento all’anno.

¹²⁷ Per esempio, l’art. 9 dello *Uniform Commercial Code* aveva modificato completamente la disciplina delle garanzie sui beni mobili, laddove la legge fallimentare in tema di garanzie era rimasta ancorata alla normativa precedente lo *Uniform Commercial Code*: vedi Coogan, *The new Uniform Commercial Code Article 9*, in *86 Harvard L. Rev.* (1972-1973), p. 477; Rendleman, *Liquidation bankruptcy under the ’78 Code*, in *21 William and Mary L. Rev.* (1979-1980), p. 575 ss. Sui rapporti attuali tra *Uniform Commercial Code* e *Bankruptcy Reform Act* si vedano: Henson, *The Uniform Commercial Code and the new Bankruptcy Act: some problem areas*, in *35 Business Lawyer* (1979-1980), p. 83 ss.; Regan, *Commercial law (part one) – Uniform Commercial Code and bankruptcy*, in *13 Creighton L. Rev.* (1979-1980), p. 1213 ss.; Wallach, *The unpaid seller’s right to reclaim goods: the impact of the Uniform Commercial Code and the Bankruptcy Act of 1898 and 1978*, in *34 Arkansas L. Rev.* (1980-1981), p. 252.

¹²⁸ In particolare, le *exemptions* (ossia i beni esclusi dal fallimento) variavano da Stato a Stato, e i *wage earner plans* (concordati dei percettori di reddito da lavoro dipendente) previsti dal capitolo XIII del *Bankruptcy Act* erano frequentemente adottati in alcuni Stati, ma assolutamente mai applicati in altri: cfr. Trost e King, *op. cit.*, p. 490; Rendleman, *op. cit.*, p. 578.

¹²⁹ Come si è accennato nel testo, il Congresso è per costituzione autorizzato ad emanare leggi uniformi in materia di fallimento. Niente impedirebbe quindi che queste leggi contenessero tutte le disposizioni procedurali necessarie per condurre un procedimento fallimentare, ma nella pratica degli ultimi decenni il Congresso si è limitato a dettare norme sostanziali relative alle posizioni del fallito e dei creditori, assegnando ad altri il compito di redigere le disposizioni di stretta procedura. In particolare, questo compito fu affidato, intorno agli inizi degli anni sessanta (precisamente il 3 ottobre 1964, con la *Pub. L. No. 88-623, 78 Stat. 1001*), alla Corte Suprema degli Stati Uniti; essa, mediante un’apposita Commissione, pervenne alla compilazione di una serie di *Rules of Bankruptcy Procedure*, promulgate poi in tempi diversi

ampiezza delle funzioni del giudice fallimentare, che doveva svolgere contemporaneamente compiti amministrativi e giurisdizionali, nonché la necessità di elevarne lo *status*; l'inadeguatezza della protezione accordata al fallito dalla *discharge in bankruptcy*.

Nel 1973, dopo alcuni anni di indagini e di studi, la Commissione presentò al Congresso un rapporto, la cui prima parte conteneva le conclusioni relative allo stato di applicazione pratica delle norme fallimentari e le relative proposte di modifica; la seconda parte del rapporto consisteva, invece, in un vero e proprio progetto di legge contenente tali modifiche, accompagnato da un commento e da una relazione esplicativa.

Il progetto non ottenne peraltro il consenso della *National Conference of Bankruptcy Judges*, la quale ne redisse uno alternativo. Il contrasto tra i due progetti riguardava essenzialmente la struttura dei tribunali fallimentari e lo *status* dei relativi giudici, punti sui quali si accese un annoso dibattito tra Senato e Camera dei Rappresentanti.

Dopo innumerevoli rinvii, finalmente la versione definitiva della legge, frutto di un compromesso tra le diverse posizioni delle due Camere, fu firmata dal Presidente Carter il 6 novembre 1978 ed entrò in vigore il 1° ottobre 1979; ma la diatriba tra Camera e Senato sullo stato giuridico dei giudici fallimentari aveva lasciato il segno, e gli effetti non tardarono a farsi sentire.

Nel 1982, infatti, la Corte Suprema degli Stati Uniti, nell'esercizio delle sue funzioni di giudice costituzionale, dichiarò l'illegittimità delle norme del *Bankruptcy Reform Act* relative alla struttura delle *bankruptcy judges*, rendendo in tal modo necessario un nuovo intervento del legislatore. Quest'ultimo, peraltro, si fece attendere per più di due anni: gli emendamenti necessari per ovviare alla dichiarazione di incostituzionalità furono infatti votati dal Congresso il 29 giugno 1984, e firmati dal Presidente Reagan il 10 luglio seguente¹³⁰. Noti con

(parte nel 1973, parte nel 1974, parte nel 1975). Il Congresso non è venuto meno a questa tradizione neanche con l'emanazione del *Bankruptcy Reform Act* del 1978; infatti, da un lato quest'ultimo non contiene se non poche regole procedurali, dall'altro fu istituita una Commissione specializzata (*Judicial Conference Advisory Committee on Bankruptcy Rules*), con l'incarico di redigere una serie di norme compatibili con la nuova legge. Il *Committee*, dopo aver redatto un progetto preliminare di regole che è stato sottoposto all'attenzione delle categorie forensi con il nome di *Preliminary Draft of Proposed Bankruptcy Rules*, ha proceduto all'emanazione delle *New Bankruptcy Rules*, che sono entrate in vigore il 1° agosto 1983, abrogando le precedenti *Rules of Bankruptcy Procedure*.

¹³⁰ *Pub. L. No. 98-353, 98 Stat. 333.*

il nome di *Bankruptcy Amendments and Federal Judgeship Act*¹³¹, essi hanno non solo modificato le norme relative alla composizione e alla giurisdizione dei tribunali fallimentari e dei relativi giudici, ma hanno anche introdotto alcuni notevoli cambiamenti di natura sostanziale, propugnati dalle *lobbies* dei creditori istituzionali (quali ad esempio le banche e le *loan associations*¹³²) e tendenti a “*riconduurre ad equità*” il *Bankruptcy Reform Act* del 1978, comunemente ritenuto troppo *debtor-oriented*¹³³.

Nel 1994 il Congresso degli Stati Uniti ha riformulato il *Chapter 11* del Codice di *Bankruptcy*, inserendo una nuova categoria di debitori: la piccola impresa. Tale aggiunta trova la sua giustificazione nel fatto che le procedure in base al *Chapter 11* in genere non funzionavano efficacemente nei casi riguardanti società di dimensioni più contenute. Le modifiche si basano inoltre sulla presunzione secondo la quale le società debentrici di ampie dimensioni (cioè quelle quotate in borsa, con complesse attività, un’ampia forza lavoro, un numero elevato e vario di creditori, e soci non coinvolti nell’attività della società) hanno obiettivi differenti rispetto a quelli propri delle piccole imprese, gestite dai loro proprietari, con attività meno complesse e con un numero relativamente piccolo di creditori. Poiché le piccole imprese costituiscono un’importante componente della vita economica statunitense, ed inoltre rappresentano la stragrande maggioranza dei casi di *Bankruptcy* societario, il Congresso degli Stati Uniti ritenne opportuno rendere maggiormente efficienti le disposizioni in materia di *Bankruptcy* delle piccole imprese.

Il Codice di *Bankruptcy* definisce la piccola impresa come una società coinvolta in attività commerciali con un ammontare di debiti

¹³¹ Sul cosiddetto *BAFJA* in generale si vedano Cooper, *Summary of the Bankruptcy Amendments and Federal Judgeship Act of 1984*, I e II, in *57 New York State Bar J.* (1985), risp. p. 29 ss. del fascicolo di maggio; Calvert, *Bankruptcy Amendments and Federal Judgeship Act highlights*, in *89 Commercial L. J.* (1984), p. 346; Blinn e Bonds III, *The Bankruptcy Amendments Act of 1984: something for everyone?*, in *47 Texas Bar J.* (1984), p. 1050 ss. Sulla storia legislativa del *BAFJA* cfr. Evans e Salinger, *Recent developments in consumer bankruptcy law*, in *39 Business Lawyer* (1983-1984), p. 1175 ss.

¹³² Ma anche da una parte della dottrina: cfr. Fortgang e King, *The 1978 Bankruptcy Code: some wrong policy decisions*, in *56 New York Univ. L. Rev.* (1981), p. 1148 ss.; Mann, *The New Bankruptcy Code – some early problems and suggested solutions*, in *85 Commercial L. J.* (1980), p. 17 ss.; Evans e Johnson, *Proposals for consumer bankruptcy reform*, in *37 Business Lawyer* (1981-1982), p. 1117 ss.; Vukowich, *Reforming the Bankruptcy Reform Act of 1978: an alternative approach*, in *71 Georgetown L. J.* (1982-1983), p. 1129 ss.

¹³³ In argomento si veda Morris, *Substantive consumer bankruptcy reform in the Bankruptcy Amendments Act of 1984*, in *27 William and Mary L. Rev.* (1985-1986), p. 91 ss.

chirografari e riconosciuti entro i limiti di un massimo di \$ 2,000,000 (la definizione esclude le società la cui principale attività consista nella detenzione o gestione di proprietà immobiliari). Il debitore che dimostra tali requisiti può chiedere di essere trattato come piccola impresa.

Alcune particolari clausole contemplate specificamente dal Codice di Bankruptcy per le piccole imprese sono le seguenti: (I) si prevede che la parte interessata in un caso di *Bankruptcy* possa chiedere l'esclusione della nomina del comitato dei creditori con conseguente decisione della questione da parte del tribunale; (II) si prevede che, qualora il debitore scelga di essere trattato come una piccola impresa, il periodo di esclusività concessogli venga ridotto da 120 a 100 giorni. Per "periodo di esclusività" si intende il tempo entro cui solo al debitore è consentito il deposito del proprio piano di riparto e tale termine decorre dalla data del deposito della domanda. Tutte le altre parti che vi hanno interesse possono depositare il loro piano solo successivamente al periodo di esclusività, e comunque non oltre il termine di 160 giorni dalla data del deposito della domanda; (III) si prevede infine che la piccola impresa possa sollecitare il voto sul piano di riparto prima che venga approvato il "*disclosure statement*" da parte del tribunale. Il tribunale quindi deciderà in un'unica udienza sia sul "*disclosure statement*", sia sul piano di riparto. Queste disposizioni sono motivate dalla speranza di rendere più veloce e meno costoso il procedimento concorsuale relativo alla piccola impresa.

Gli sforzi impiegati dal Congresso degli Stati Uniti per tutelare le specifiche esigenze della piccola impresa purtroppo non hanno conseguito significativi risultati. Ciò in quanto la maggioranza dei debitori continua ad optare per il trattamento convenzionale previsto dalle norme del *Chapter 11* del Codice. Anzi, le clausole previste per la piccola impresa sono state ampiamente criticate perché non offrono alcun incentivo che motiverebbe il loro uso.

Già nel 1997 la Commissione per la Riforma del Codice di *Bankruptcy* raccomandò una serie di modifiche volte a superare i particolari problemi derivanti dalle clausole relative alla piccola impresa. Tali modifiche *i)* richiederebbero che venisse escluso assolutamente il comitato dei creditori e che, invece, l'*United States Trustee* tenesse sotto controllo gli affari del debitore; *ii)* accrescerebbero il limite dei debiti chirografari da un valore di \$ 2,000,000 ad un valore di \$ 5,000,000; *iii)* richiederebbero al debitore, per conservare il diritto di essere trattato come piccola impresa, di soddisfare determinati *standard* (ad es., pagamento delle tasse, adeguamento dei criteri di rendiconto specificati dal Codice).

Il fenomeno di continua evoluzione a cui è soggetto il Codice di *Bankruptcy* consente di auspicare con fondamento che il Congresso statunitense riesami e modifichi le clausole riferite alla piccola impresa al fine di renderle più facilmente utilizzabili per i debitori, i creditori e tutte le altre parti interessate al procedimento¹³⁴.

¹³⁴ Di Massa, *Il diritto concorsuale statunitense fra risanamento e liquidazione*, in *Il Fallim.*, 2003, n. 9, p. 954 ss.

CAPITOLO II

Liquidation e Reorganization

(Maurizio Onza)

1. Profili generali: State Collection Laws vs. Federal Laws e Code

Come notato più volte nel corso del presente lavoro¹³⁵, la disciplina del fallimento, *rectius* del diritto delle procedure concorsuali vigente negli Stati Uniti d'America è contenuta nel *Bankruptcy Reform Act*¹³⁶, *Public Law* 95-598 del 6 novembre 1978, oggetto di successive modificazioni¹³⁷, entrato in vigore il 1° ottobre 1979¹³⁸. Quanto all'efficacia nello spazio, il *Bankruptcy Code* copre una latitudine tale da essere “*enforceable*” in tutti ed in ciascuno Stato appartenente all'Unione, essendo una legge federale (è collocata, infatti, nel Titolo 11 dell'*United States Code*). Una caratteristica che da un lato suscita, per il giurista di *civil law*, un interesse particolare, anche e soprattutto alla luce del persistente processo di integrazione giuridica - oltre che economica - in atto nell'Unione Europea, la quale, come noto, ha coinvolto recentemente anche la materia fallimentare con l'approvazione del Regolamento sui fallimenti cd. transfrontalieri (Regolamento del 29 maggio 2000¹³⁹); dall'altro, in sede di

¹³⁵ Cfr. *supra*, Cap. I.

¹³⁶ Il *Bankruptcy Reform Act* è comunemente chiamato *Bankruptcy Code* (nel proseguire il lavoro si utilizzerà, prevalentemente, il termine *Code*) e costituisce il frutto di una riforma della disciplina precedentemente disposta in varie legge susseguitesi nel tempo, l'ultima della quali risale al 1938, cfr. M. J. Bonell, “*La crisi delle tradizionali procedure concorsuali: uno sguardo oltre frontiera*”, in *Giur. Comm.*, 1981, I, p. 687 e ss.. Cfr. anche *supra*, cap. I.

¹³⁷ In particolare, relativamente alla nozione di piccola impresa introdotta nel 1994, cfr. Rudolf di Massa, “*Il diritto concorsuale statunitense fra risanamento e liquidazione*”, in *Il fallimento*, n. 9, 2003, p. 954 e ss. nonché *infra*. Altre significative modificazioni sono state introdotte nel 1984, relativamente al sistema delle corti, e nel 1986, circa la previsione del *Chapter 12* per i *family farmer debtors*, cfr. C.J. Tabb, *The law of bankruptcy*, Westbury, New York, The Foundation Press, Inc., 1997, p. 51 e ss..

¹³⁸ Per i casi di *bankruptcy* precedenti al 1° ottobre 1979, continua ad applicarsi il *Bankruptcy Act* del 1898 con le successive modificazioni, comunemente conosciuto come “*Act*”, cfr. David G. Epstein, *Bankruptcy and other Debtors-Credits Laws*, p. 129 e ss.

¹³⁹ In vigore a partire dal 31 maggio 2002.

applicazione, solleva sia *i*) problemi di individuazione della legge applicabile tanto sull'*an* che sul *quantum*, si direbbe, per questo rispetto, di “diritto internazionale privato”¹⁴⁰, esistendo degli *insolvency proceedings* o comunque aspetti di disciplina applicabile prescritti dalle legge dei singoli Stati¹⁴¹, sia *ii*) profili di politica del diritto, se si vuole di polizia economica, la competenza a dettare la disciplina in tema societario spettando ai singoli Stati e non all’ordinamento federale¹⁴².

¹⁴⁰ Per un’ampia disamina sull’evoluzione dei metodi di risoluzione di conflitti di legge, cfr. P. Picone, *La riforma italiana di diritto internazionale privato*, Padova, 1998; in particolare, in relazione agli Stati Uniti d’America, v. p. 244, nota 1 e ss..

¹⁴¹ “Il potere del Congresso Federale di legiferare in materia di *bankruptcy* non esclude del tutto il diritto dei singoli Stati, di guisa che, non di rado, su certe materie può sussistere un concorso di diritto federale e dei singoli Stati”, così F. de Franchis, *Digesto IV*, voce *Il Fallimento in diritto anglo-americano*, p. 441. In realtà, l’Articolo I, paragrafo 8, clausola 4, della Costituzione degli Stati Uniti d’America legittima il Congresso Federale a prescrivere leggi uniformi, federali, relative alla *bankruptcy* e “*since Congress has enacted such laws, principles of federal supremacy preclude state legislatures from enacting bankruptcy law*”, David G. Epstein, in *Bankruptcy and other Debtors-Credits Laws*, cit., p. 133. Tuttavia, i commentatori evidenziano che in parte “*the bankruptcy law is a state law because several provisions of the Bankruptcy Code expressly refer to state law*” ed, inoltre, “*courts have looked to state law in applying numerous [...] provisions of the Bankruptcy Code*”, David G. Epstein, *ivi*, in nota n. 1. In primo luogo, si pone il problema di interpretare il concetto di “uniformità”: in tale contesto risulta plausibile un’interpretazione attraverso la quale si garantisca che “*the same laws must apply to every bankruptcy debtor in the United States*”, la cd. *true uniformity* o “*personal*” (verso ogni debitore) *uniformity*, contrapposta alla cd. *geographical uniformity*; l’orientamento della Suprema Corte, sebbene criticato autorevolmente, sembra essere nel senso che “*all that the Constitution requires is that uniformity is geographical and not personal*”, per cui “*the system is, in the Constitutional sense, uniform throughout the United States, when the trustee takes in each States whatever would have been available to the creditors if the bankruptcy law had not been passed. The general operation of the law is uniform although it may result in certain particulars differently in different States*”, cfr., Tabb, *The Law of Bankruptcy*, cit. p. 46 e ss. nonché p. 685 e ss.. Quindi, a ben vedere, ci si trova di fronte ad una questione non tanto di diritto internazionale privato quanto piuttosto di rapporti tra fonti distinte: in questa prospettiva, “*questions are being asked about the relationships between bankruptcy law and state law, about the extent to which the Bankruptcy Code does and should change state law*”, David G. Epstein, *ivi*. Un terreno in cui si manifesta in modo evidente il “conflitto” tra legislazione federale e statale è quello delle *exemptions*, sul quale cfr. *infra* nota 75 nonché in tema di *property of the estate* da assoggettare alla procedura, cfr., sul punto, Tabb, *The Law of Bankruptcy*, cit. p. 57 e ss..

¹⁴² Per un accenno, soprattutto nella prospettiva della concorrenza tra ordinamenti, cfr. Carlo Angelici, *La riforma delle società di capitali*, Padova, 2003, p. 12 e ss.. Inoltre, “spetta ai singoli Stati il compito di disciplinare i rapporti organizzativi fra soci, mentre è di competenza del potere federale la regolamentazione degli scambi su valori mobiliari e delle sollecitazioni delle procure di voto, rivolte agli azionisti i quali non partecipino personalmente alle assemblee, quando tali operazioni travalichino i confini tra i singoli Stati”, R. Weigmann, *Note bibliografiche per il lettore italiano*, in *L’economia delle società per azioni*, di Frank H. Easterbrook e Daniel R. Fischel, Milano, 1996, p. 333.

Il tipo di fonte, legge federale, della disciplina della *bankruptcy*¹⁴³ offre lo spunto per indicare altre differenziazioni di base rispetto alla *state debtor-creditor law* (o *state collection law*). Segnatamente, le *state debtor-creditor laws* si incentrano sull'azione individuale di un singolo creditore (“sulla corsa individuale”¹⁴⁴), la soddisfazione delle cui ragioni viene misurata sulla base della sua diligenza¹⁴⁵ (e, ancor prima, dell’informazione) nell’aggressione dei beni del proprio debitore: “*the first creditor to attach the debtors’ property, the first creditor to execute on the property [...] is the one most likely to be paid*”¹⁴⁶. Viceversa, le regole della *bankruptcy* considerano il singolo creditore solo in quanto appartenente ad una corrispettiva *classe* di creditori (riducendo i costi dell’aggressione attraverso, sostanzialmente, pluralità di aggregazioni organizzate), al segno di assicurare la parità di trattamento non già tra i creditori “corridori” *uti singuli* bensì, appunto, in funzione dell’inserimento in una classe: “*all creditors within a single class are treated the same*”¹⁴⁷. In definitiva, la procedura è conformata come “*collective creditor collection action*”¹⁴⁸ a fronte di un “*common pool problem* in un’ipotesi di *common disaster*”¹⁴⁹, del tutto irrilevante essendo la diligenza, nell’esercizio delle proprie pretese, dei singoli; in questa prospettiva, agevole è la comprensione della conseguenza speculare, per la quale, iniziata una procedura di *bankruptcy*, il singolo creditore non è legittimato a soddisfarsi sui beni del debitore - in sede, direbbe il giurista italiano, “extra-concorsuale” - a danno di un altro. Insomma, le *state collection laws* si concentrano sul diritto del singolo creditore contro il “*recalcitrant debtor*”¹⁵⁰ e non sui diritti del- l’ “*universe of creditors as a whole*”¹⁵¹ e, sotto questo profilo, risulta determinante sia la possibilità del cd.

¹⁴³ Nel proseguio del lavoro si utilizzerà il termine “*bankruptcy*” per riferirsi alla disciplina delle procedure previste nel *Code* da un punto di vista generale. Quando si dovranno analizzare le singole discipline, si farà riferimento al *Chapter* di volta in volta coinvolto. Quando, infine, si utilizzerà un termine che, oltre ad avere una valenza generale (ad esempio la *liquidation* o la *reorganization*), costituisce anche il titolo di un *Chapter*, per riferirsi alla disciplina contenuta nel *Chapter* medesimo si provvederà con la lettera maiuscola.

¹⁴⁴ C. Angelici, *Diritto Commerciale*, cit. p. 226.

¹⁴⁵ Si parla, al riguardo, di “*race of diligence*” o “*grab law*”.

¹⁴⁶ David G. Epstein, in *Bankruptcy and other Debtors-Credits Laws*, cit. p. 129.

¹⁴⁷ *Ibidem*.

¹⁴⁸ *Ibidem*.

¹⁴⁹ C. Angelici, *Diritto Commerciale*, cit., *ivi*.

¹⁵⁰ Tabb, *The Law of Bankruptcy*, cit. p. 3.

¹⁵¹ Tabb, *The Law of Bankruptcy*, cit. p. 10.

forum shopping, “by the creditors or the debtors seeking to invoke the more favorable law”¹⁵², sia la “corsa”, appunto, ad ottenere un “enforceable claim or rights against the debtor’s assets”¹⁵³ tecnicamente denominato “*lien*”¹⁵⁴. Al contrario, l’obbiettivo, *a latere creditoris*, della procedura di *bankruptcy* (*lato sensu*) si sostanzia nella ricerca di “enhance the collective welfare of the group of creditors, using a presumption of equality as a starting point”¹⁵⁵. E’, quindi, un problema di efficienza: appare evidente, infatti, che la procedura individuale può realizzare il massimo dell’efficienza nel caso in cui, alternativamente, il debitore è solvente (*i.e.* è titolare di beni sufficienti a soddisfare integralmente tutti e ciascuno dei suoi creditori) oppure vi è un solo creditore: la “corsa” in queste due ipotesi è in concreto marginale. Invece, quando il debitore è insolvente (*i.e.* non è titolare di beni sufficienti a soddisfare tutti e ciascun creditore) e vi è una molteplicità di creditori, le *state collection laws* sono radicalmente inefficienti rispetto ai creditori considerati come “gruppo”, proprio perché i creditori che non arrivano “per primi” rischiano di non ricevere nulla. La logica del “*all-or-nothing*” contrasta con un elementare principio di giustizia ed efficienza distributiva alla luce del quale si presuppone più efficiente (e più auspicabile sul piano assiologico) che la parziale insoddisfazione si ripartisca pro-quota su ciascun creditore.

Un esempio può aiutare a capire il punto. Immaginiamo che un debitore abbia beni aggredibili per 1000 Euro e debiti per 2000 Euro verso 4 creditori, ciascuno per 500 Euro; immaginiamo che le spese per la procedura esecutiva individuale siano quantificabili in 100 Euro. Se ciascun creditore agisce individualmente, la soddisfazione per il “gruppo” di creditori sarà pari a 600 Euro (1000 [beni del debitore] meno 400 [100 per 4]): di conseguenza, la soddisfazione (parziale) di ciascun creditore sarà di 150 Euro (600 diviso 4). Il saldo ricavabile è che, sebbene vi siano beni sufficienti per soddisfare per l’intero (al netto delle spese di procedura) almeno due creditori, prima dell’inizio delle azioni esecutive individuali non è dato conoscere quali siano i due creditori “vincitori”; mentre si può calcolare *ex ante* che ciascuno si potrà parzialmente soddisfare per 150. Viceversa, se ciascun creditore coopera e si

¹⁵² *Ibidem*.

¹⁵³ *Ibidem*.

¹⁵⁴ Per “*lien*” si intende “charge against or interest in property to secure payment of a debt or performance of an obligation”, *Code*, paragrafo 101 (37).

¹⁵⁵ Tabb, *The Law of Bankruptcy*, cit., *ivi*.

accorda con gli altri, il ricavo per i creditori come “gruppo” sarà nettamente superiore e, specificamente, pari a 900 Euro. Infatti, agendo collettivamente, le spese per la procedura saranno di solo 100 Euro; pertanto, i beni del debitore sui quali soddisfarsi - tramite la liquidazione - saranno pari ad Euro 900 (1000 [beni del debitore] meno 100 [spese per la procedura collettiva]). Ciascun creditore riceverà così 225 Euro: la “collettivizzazione” della procedura appare più razionale per il “gruppo” di creditori nella misura nella quale consente *ex ante* la certezza di una, sia pur parziale, soddisfazione comparativamente maggiore per tutti e per ciascun creditore.

La questione cruciale diventa quindi l’obbligatorietà della procedura collettiva poiché, in assenza, è razionale ipotizzare che ciascun creditore agisca individualmente, “corra” per tentare una soddisfazione integrale. L’obbligatorietà deve essere prevista dall’Autorità - e non già da un accordo tra le parti, suscettibile di poter essere violato con un “costo” più basso - con un rimedio, in caso di violazione, a carattere reale: il presidio è dato dal cd. *automatic stay* che impedisce le azioni di condanno o esecutive individuali, il mancato rispetto del quale obbliga il creditore che ha “corso da solo” a restituire quanto eventualmente ricavato. *In limine*, sebbene le finalità del presente lavoro impediscano un’approfondita disamina dell’istituto, sembra utile evidenziare la duplice funzione dell’*automatic stay*: da un lato, come chiarito, assicura la parità di trattamento tra creditori e dall’altro tutela il debitore, imponendo che le ragioni dei creditori siano fatte valere “*with in an orderly manner under the supervision and control of the bankruptcy court*”¹⁵⁶ e precludendo ai creditori di “*getting a jump on their fellow creditors*”¹⁵⁷ sicché al debitore è concesso di “*respite from creditors collection efforts*”¹⁵⁸. Infatti, l’efficacia, non subordinata ad alcuna notificazione ai creditori, della tutela in questione si caratterizza: *i*) sotto il profilo della durata, per l’automaticità, iniziando con il

¹⁵⁶ Tabb, *The Law of Bankruptcy*, cit. p. 146. Secondo quanto si legge nel *Senate Report* n. 95-989 “*the automatic stay is one of the fundamental debtor protections provided by the bankruptcy laws. It gives the debtor a breathing spell from his creditors. It stops all collection efforts, all harassment, and all foreclosure actions. It permits the debtor to attempt a repayment or reorganization plan, or simply to be relieved of the financial pressures that drove him into bankruptcy*”.

¹⁵⁷ *Ibidem*.

¹⁵⁸ *Ibidem*.

deposito della *bankruptcy petition* sia per i *voluntary* sia i *involuntary*¹⁵⁹ ed i *joint cases*, senza alcuna necessità di specifica richiesta, cessando con la chiusura o l'estinzione della procedura¹⁶⁰ nonché, nei casi di *Liquidation* di un *individual debtor*¹⁶¹, di *Chapters* 9, 11¹⁶², 12 o 13, con la concessione o il diniego della *discharge*¹⁶³; ii) circa l'ambito di applicazione, concernendo l'inizio e la continuazione di una qualsiasi azione di condanna o esecutiva contro il debitore¹⁶⁴ ed il suo patrimonio (*lato sensu*¹⁶⁵) da parte del creditore, eccetto alcune ipotesi tassative (ad esempio, per una *criminal action*). Vi sono, poi, alcuni casi elencati nel *Code*, in cui si legittima un creditore ad ottenere un “*relief from the stay*” (da segnalare il caso in cui i beni della *estate* non siano necessari ad una “*effective reorganization*”¹⁶⁶).

La procedura, in conclusione, di *bankruptcy* si atteggia come ripartizione collettiva obbligatoria pro-quota dei beni del debitore e “*the trustee acts as representative of the creditors in collecting the debtors' assets, liquidating them, and distributing the net proceeds to the creditors on a pro rata basis*”¹⁶⁷.

¹⁵⁹ Per la differenza, cfr. *infra*.

¹⁶⁰ Infatti, “*the automatic stay is not intended to be permanent. Its function is to preserve the status quo on a temporary basis, during the pendency of the bankruptcy case, in order to permit the collective proceeding to go forward in an orderly manner*”, Tabb, *ul. op. cit.*, p. 182-183.

¹⁶¹ Non avrebbe evidentemente senso applicare l'*automatic stay* ai *corporate* o *partnerships debtors*, i quali nel *Chapter 7* non ricevono una *discharge*, cfr. Tabb, *ult. op. cit.*, p. 183. Occorre, peraltro, tenere presente che una volta cessato l'effetto dell'*automatic stay* a seguito di concessione di *discharge*, i creditori non possono comunque agire per ottenere soddisfazione sui debiti oggetto di *discharge*, essendo soggetti ad un “*permanet statutory injunction against the collection of the discharged debts*”. Se, invece, non è concessa la *discharge*, l'efficacia dell'*automatic stay* cessa ed i creditori potranno agire per soddisfarsi aggredendo però solo i beni che non rientrano (o cessano di rientrare) nella *property estate*.

¹⁶² Peraltro, l'efficacia dell'*automatic stay* in caso di *Chapter 11* dura finché non vi è la *confirmation* del piano di *reorganization* poiché è solo con essa che viene concessa l'esdebitazione.

¹⁶³ Inoltre, quando si tratti azioni contro un bene che rientra nella *property estate*, l'efficacia dell'*automatic stay* cessa quando il bene cessa di essere *property of the estate*.

¹⁶⁴ Ad esempio l'inizio o la continuazione di giudizi di lavoro o di tipo amministrativo, aventi ad oggetto pretese che sono avanzate o potevano essere avanzate prima dell'inizio della procedura fallimentare.

¹⁶⁵ Tale, cioè, da non comprendere solo i beni che costituiscono la *property estate*, ad esempio “*any act to create, perfect, or enforce against property of the debtor any lien to the extent that such lien secures a claim that arose before the commencement of the case (...)*”, *Section 362 (a)(5)*.

¹⁶⁶ *Section 362 (d) (2) (b)*.

¹⁶⁷ Cfr., Tabb, *The Law of Bankruptcy*, *cit.* p. 4-5.

Da ultimo, sotto il profilo dell'analisi del linguaggio, la terminologia utilizzata nel *Code* assume un significato tecnico specifico, rilevante per l'interprete nel duplice senso che: *i*) vi possono essere termini del *Code* che non trovano corrispondenza nelle singole *state collection laws* e *ii*) vi può essere uno scarto semantico dello stesso termine se utilizzato nel *Code* o nelle varie *state collection laws*¹⁶⁸.

Strutturalmente, pertanto, il *Bankruptcy Reform Act* si presenta come un *Code*¹⁶⁹ il quale “*is not a fragmented and disconnected collection of miscellaneous rules [...]*”¹⁷⁰. Le regole declinate dal *Code* sono dirette a “[...] *create a single unifying theme*”¹⁷¹, costituito, nella *sedes materiae*, dall’ “*equitable treatment of creditors and financial relief for over-burdened debtors*”¹⁷²; nel perseguimento di tale obiettivo, la forma “sistematica” del *Code* richiede il bilanciamento e l'armonizzazione delle “*tensions between these seemingly inconsistent objectives*”¹⁷³, riflettendosi in una modalità d'interpretazione delle regole che suppone un “*coherent whole [...]*”¹⁷⁴, cosicché “[...] *the meaning given to any one portion (of the Code, n.d.r.) must be consistent with the remaining provision of the Bankruptcy Code*”¹⁷⁵.

Il *Code* si articola nei seguenti *Chapters*, per la definizione dei quali appare conveniente astenersi da imprecise traduzioni:

- *Chapter 1*¹⁷⁶, *General provisions, Definitions and Rules of Constructions*;
- *Chapter 3, Case Administration*;

¹⁶⁸ Cfr. per il rilievo e per alcuni esempi, David G. Epstein, in *Bankruptcy and other Debtors-Credits Laws*, cit. *ivi*.

¹⁶⁹ Cfr. W. M. Lile *et al.*, *Brief Making and Use of Law Books*, 18-19 (3d ed. 1914), citato in *Black's Law Dictionary*, cit., *ad vocem*, p. 250, secondo i quali “*a code is not a collection of the existing statutory law, but also of much of the unwritten law on any subject, and it is composed partly of such materials as might be at hand from all sources – from statutes, cases, and from customs – supplemented by such amendments, alterations, and additions as are deemed by the codifiers necessary to harmonize and perfect the existing system. In fact, in making a code, new laws may be added and old laws repealed in order to constitute a complete system*”.

¹⁷⁰ David G. Epstein, in *Bankruptcy and other Debtors-Credits Laws*, cit. p. 131-132.

¹⁷¹ *Ibidem*.

¹⁷² *Ibidem*.

¹⁷³ *Ibidem*.

¹⁷⁴ *Ibidem*.

¹⁷⁵ *Ibidem*.

¹⁷⁶ Il *Code* ha abbandonato la numerazione romana precedentemente utilizzata.

- *Chapter 5, Creditors, the Debtor, and the Estate;*
- *Chapter 7, Liquidation;*
- *Chapter 9, Adjustment of the Debts of a Municipality;*
- *Chapter 11, Reorganization;*
- *Chapter 12, Adjustment of the Debts of a Family Farmer With Regular Annual Income;* e
- *Chapter 13, Adjustment of the Debts of an Individual With Regular Income.*

Da un'angolazione sistematica, in via preliminare e generale appare opportuno evidenziare che: *i)* le norme contenute nelle disposizioni dei *Chapters* 1, 3 e 5 si applicano in tutti i casi di *bankruptcy*, salvo che sia altrimenti specificato¹⁷⁷; *ii)* la disciplina delle procedure concorsuali degli Stati Uniti d'America si completa, sotto il profilo strettamente processuale, con le cd. *Bankruptcy Rules* (cd. *Roles*), promulgate dalla *United States Supreme Court* e suddivise in nove parti in relazione alle diverse fasi delle procedure regolate, sostituendosi alle *Federal Rules of Civil Procedure*¹⁷⁸.

Il confronto con le regole, ed in particolare con un complesso di regole “organico” quale è il *Code*, implica la necessità di rispondere ad almeno tre domande: **1.** il perché delle regole. **2.** chi ne sono i destinatari, **3.** a quali condizioni le regole osservate si applicano, per poi passare ad indicare il contenuto e gli effetti delle regole.

¹⁷⁷ Cfr. A. Castagnola, “La nuova disciplina del fallimento negli Stati Uniti”, cit., p. 323-324, il quale evidenzia che i *Chapters* 9, 11, 12 e 13 sono capitoli operativi “nel senso che un caso di insolvenza può essere regolato, alternativamente, da uno o da un altro di essi e le norme di ciascuno non sono di applicazione generale ma si applicano esclusivamente ai procedimenti da ciascuno regolati”.

¹⁷⁸ Cfr. David G. Epstein, in *Bankruptcy and other Debtors-Credits Laws*, cit., p. 133. Inoltre, si applicano le regole previste nei *Titles* 28 e 18 del *United State Code*, riguardanti l'uno alcuni profili processuali, l'altro gli aspetti penali, nonché quelle contenute in certe disposizioni “sparse” nel *United State Code* e nel *Title* 26 del *Internal Revenue Code*, cfr. Tabb, *The Law of Bankruptcy*, cit. p. 53 e ss..

2. Il perché delle regole: aspetti generali.

Per cercare di rispondere adeguatamente a queste tre domande, si deve preliminarmente partire dalle condizioni d'uso del termine *bankruptcy* che, nel diritto nordamericano, si caratterizza semanticamente per l'evidenza di una polisemia, compendiando almeno due distinti significati (e correlative condizioni d'uso)¹⁷⁹: “1. *The statutory procedure, usu triggered by insolvency, by which a person is relieved of most debts and undergoes a judicially supervised reorganization or liquidation for benefit of that person's creditors.* 2. *The fact of being financially unable to pay one's debt and meet one's obligations; insolvency*”¹⁸⁰.

Dal primo significato possono ricavarsi alcuni profili del tutto coerenti con quanto fin qui chiarito rispetto alla funzione ed alla struttura del diritto fallimentare statunitense: *i*) è una procedura predisposta in una legge (nella specie, federale); *ii*) la procedura è governata da un'autorità giudiziaria; *iii*) i destinatari sono “*persons*”; *iv*) è attivata (prevalentemente¹⁸¹) a causa di insolvenza; *v*) si dirige alla soddisfazione dei creditori a mezzo, alternativamente, della liquidazione del patrimonio del debitore o della “*reorganization*” dello stesso; *vi*) alla soddisfazione dei creditori, considerati come un unico soggetto articolato in classi, si presenta speculare la liberazione del debitore perseguendo tendenzialmente obiettivi di efficienza e di giustizia distributiva¹⁸². Quest'ultimo profilo è di primaria importanza¹⁸³: infatti, se nel linguaggio comune il termine *bankruptcy* suggerisce “*financial ruin or death*”, deve essere messo altresì in evidenza che “*the goals of bankruptcy are twofold: resolving the*

¹⁷⁹ Precisa come, in origine, si utilizzassero due termini diversi (rispettivamente, *bankruptcy* e *insolvency*) per esprimere i due significati indicati, Tabb, *The Law of Bankruptcy*, cit., p. 2.

¹⁸⁰ *Black's Law Dictionary*, cit., *ad vocem*, p. 141 e ss.

¹⁸¹ Non esclusivamente, essendo il debitore legittimato (cd. *voluntary case*) a dar inizio alla procedura di *Reorganization* (nonché, con la riforma, di *Liquidation*) anche in assenza di *insolvency* in senso proprio, allegando esclusivamente di aver debiti, cfr. J. M. Bonell, “*La crisi delle tradizionali procedure concorsuali: uno sguardo oltre frontiera*”, cit. p. 688.

¹⁸² Cfr., *The Law of Bankruptcy*, Tabb, cit. p. 3.

¹⁸³ Sebbene sia stato evidenziato che non sembra co-essenziale alla disciplina di *Bankruptcy* la presenza della *debtor's relief* come, di fatto, testimonia la storia, cfr. Tabb, *The Law of Bankruptcy*, cit. p. 3: una ulteriore conferma della “storicità del diritto”, sulla quale, ampiamente, v. R. Orestano, *Introduzione...*, op. cit. cit..

*competing claims of multiple creditors and freeing the debtors from its financial past*¹⁸⁴. Del resto, anche l'uso del termine *debtor* anziché *bankrupt* nel gergo legale e pratico, che ha preso piede con la riforma del 1978, è segno eloquente dell'impronta marcatamente "privatistica"¹⁸⁵ dell'intera legislazione in materia degli Stati Uniti d'America.

Il secondo significato indica l'insolvenza a causa della quale normalmente¹⁸⁶ si attiva il "*bankruptcy proceeding*", descrivendone il contenuto precettivo (: al cui verificarsi si applicano le regole corrispettive) come situazione (*fact*) ("derivata" e non originaria) di impossibilità finanziaria di adempiere ad un'obbligazione pecuniaria o altro tipo di obbligazione¹⁸⁷.

L'elemento alla luce del quale vagliare il "perché delle regole" sembra puntualizzarsi, in altri termini, su di una particolare forma di *relief*¹⁸⁸ (quella in caso di *bankruptcy*) del debitore, che, massimizzando la soddisfazione dei suoi creditori, si realizza tecnicamente attraverso due strumenti distinti a carattere generale: la *liquidation* e la *reorganization*. In realtà, la *reorganization* è una "variante" procedurale, una sottoclasse della cd. *rehabilitation*, consistente in un procedimento di riorganizzazione dei "*financial affairs so that the debtor may continue to exist as a financial entity, with creditors satisfying their claims from the debtor's future earnings*"¹⁸⁹, che si concreta con l'approvazione, l'omologazione e

¹⁸⁴ Cfr. Tabb, *The Law of Bankruptcy*, cit, p. 1, ove anche un tentativo di spiegazione etimologica del comune significato assegnato.

¹⁸⁵ Sul punto, torneremo nel corso del lavoro. Basti, per ora, ricordare che parlare di legislazione fallimentare a carattere privatistico si contrappone ad una ufficializzazione della procedura nel senso indicato da B. Libonati, in *Prospettive di Riforma sulla crisi dell'impresa*,

¹⁸⁶ Vedi *supra*, nota 38.

¹⁸⁷ Sulla quale, vedi *infra*.

¹⁸⁸ Letteralmente, costituisce il sostantivo del verbo *to relieve* ed evoca (nel significato legale) la liberazione da obblighi, il sollevare da responsabilità (ma anche il condono, lo sgravio, l'aiuto, l'assistenza, il soccorso), *Il Ragazzini*, III ed., 995/1996, *ad vocem*, p. 849. Storicamente, il significato deriva dal pagamento di una somma di denaro al fine di costituirsi un privilegio successorio nei rapporti tra gli eredi del *tenant* e il *feudal Lord*: "*a mesne lord could, upon the death of his tenant, accept the tenant's heir as tenant; but he was not required to do so. When he did accept this deceased tenant's heir as tenant, it was typically because the heir paid the mesne lord a substantial sum (known as a relief) for the re-grant of the tenancy*", passo di T.F. Bergin & P. G. Haskell, *Preface to Estate in Land and Future Interests*, 8 (2d ed. 1984), in *Black's Law Dictionary*, cit. voce *Relief*, p. 1293.

¹⁸⁹ *Black's Law Dictionary*, cit., *ad vocem*, p. 1290. Inoltre, "*in a rehabilitation case, creditors look to future earnings of the debtor, not to property of the debtor at the time of the initiation of the bankruptcy proceeding, to satisfy their claims. The debtor generally retains its assets and makes payments to creditors, usually from postpetition earnings, pursuant to a court-approved plan*", passo di David G. Epstein *et. alt.*, riportato in *Black's Law Dictionary*, cit., voce *Bankruptcy*, p. 141.

l'esecuzione di un piano di pagamento dei creditori. La giustificazione che si può produrre relativamente alla scelta legislativa (ma prima ancora storica) per le due forme alternative di *relief* risiede sul piano dell'efficienza. La procedura di liquidazione si applica, in massima parte, ai beni esistenti nel patrimonio del debitore. Una circostanza, questa, che si apprezza in termini di perdita secca di efficienza in tutti i casi in cui il debitore, *individual* o *business entity*, sia destinatario di una positiva valutazione di capacità produttiva (*i.e.* capacità di produrre nuova ricchezza), sui proventi della quale i creditori potrebbero far valere le proprie ragioni: se il valore dei proventi futuri attesi supera l'attivo distribuibile, *hinc et nunc*, a mezzo liquidazione, la massimizzazione della soddisfazione dei creditori orienta verso una riorganizzazione dell'attività del debitore al posto della sua liquidazione. La *rehabilitation* produce anche effetti positivi al debitore sia *individual* – conserva il merito di credito antecedente all'apertura della procedura e rimane titolare di alcuni beni – sia *business entity* – si consente di continuare l'attività, preservandone il valore.

Ragionando ancora in punto di struttura del *Code* in commento, la *rehabilitation*, quale mezzo, o forma generale¹⁹⁰ di *relief*, alternativa alla *Liquidation*, è incardinata in quattro tipi di procedure, disciplinate in ciascun *Chapter* (quindi, schematizzando: (1) i casi del *Chapter* 9, (2) i casi del *Chapter* 11, (3) i casi del *Chapter* 12¹⁹¹, (4) i casi del *Chapter* 13)¹⁹². Più dettagliatamente, tralasciando per ora i *Chapters* 7 ed 11 oggetto dell'approfondimento in questa sede, le ipotesi di *bankruptcy* regolate dal *Chapter* 9, poco frequenti nella pratica, coinvolgono, sotto il profilo soggettivo, i *governmental entities*¹⁹³ ed, oggettivamente, i *municipality's debts*; quelle del *Chapter* 13 si riferiscono, invece, ai percettori di lavoro dipendente¹⁹⁴ (: soggetti non imprenditori).

¹⁹⁰ Parla di “*general forms of bankruptcy relief*”, David G. Epstein, in *Bankruptcy and other Debtors-Credits Laws*, cit. 134, il cui pensiero è riportato anche in *Black's Law Dictionary*, cit., voce *Bankruptcy*, p. 141.

¹⁹¹ Questa disciplina, non applicabile dall'ottobre del 1998, pertanto non sarà oggetto di successivi riferimenti. Cfr. David G. Epstein, in *Bankruptcy and other Debtors-Credits Laws*, cit. 134.

¹⁹² Per questa partizione, sostanzialmente, cfr. David G. Epstein, in *Bankruptcy and other Debtors-Credits Laws*, cit. p. 134.

¹⁹³ Debitori “*of or relating to a city, a town, or local governmental unit*”, così in *Black's Law Dictionary*, cit. *ad vocem*, p. 1037.

¹⁹⁴ Così, A. Castagnola, “*La nuova disciplina del fallimento negli Stati Uniti*”, cit. p. 324.

I *Chapters* 9, 11 e 13 perseguono una finalità di tipo riorganizzativo, o meglio di *rehabilitation*¹⁹⁵; il *Chapter* 7, al contrario, come suggerisce il titolo stesso, costituisce la procedura di liquidazione in senso stretto¹⁹⁶. Tuttavia, nell'economia del lavoro - diretto alla comprensione del sistema nordamericano di liquidazione e risanamento dell'impresa in crisi, funzionale, poi, alla ricerca di una definizione appropriata della nozione di impresa - non potrà essere studiata la disciplina dei *Chapters* 9 e 13, pensabili, del resto, come procedure di tipo speciale¹⁹⁷, dovendoci concentrare solo sulla *Liquidation* e sulla *Reorganization*.

Il dibattito circa la *rehabilitation* ha coinvolto prevalentemente il *Chapter* 11, la ragione gius-politica del quale è rintracciabile nell'adagio per cui “*a business is worth more alive than dead*”¹⁹⁸, cioè, “*it is worth more as a going concern than in a forced sale liquidation*”¹⁹⁹. Tra le argomentazioni favorevoli alla *Reorganization* si suole richiamare l'attenzione anche al coinvolgimento di una pluralità di soggetti - creditori, lavoratori, il settore merceologico interessato (si pensi al fenomeno del cd. indotto) nonché i cc.dd. *stockholders* – interessati al successo della riorganizzazione del debitore (soprattutto, evidentemente, in caso di grandi società). In realtà, la tesi esposta ha suscitato profonde critiche circa la “meritevolezza” della *Reorganization*, sia sul piano degli interessi sia su quello dei valori. Nel dettaglio, è stato, tra l'altro, sottolineato che: *i*) tale procedura, al di là dei principi ispiratori, nel concreto funge solo da strumento per abbattere i costi; *ii*) il medesimo risultato può essere raggiunto a mezzo della liquidazione, *iii*) considerare altri obbiettivi rispetto alla mera massimizzazione dei beni del debitore e di un loro sviluppo produttivo ottimale costituisce una distorsione

¹⁹⁵ Espressamente, per David G. Epstein *et. alt.*, riportato in *Black's Law Dictionary*, voce *Bankruptcy*, cit. p. 141, “*chapters 11, 12, 13 of the Bankruptcy Code contemplate debtor rehabilitation*”.

¹⁹⁶ Nel vigore del *Bankruptcy Act* del 1898 tale procedura era comunemente detta “*straight bankruptcy*”, cfr. David G. Epstein *et. alt.*, riportato in *Black's Law Dictionary*, voce *Bankruptcy*, cit. p. 141.

¹⁹⁷ In tal senso cfr. M. J. Bonell, “*La crisi delle tradizionali procedure concorsuali: uno sguardo oltre frontiera*”, cit. p. 688.

¹⁹⁸ Tabb, *The Law of Bankruptcy*, cit. p. 6.

¹⁹⁹ *Ult. op. cit., ibidem.* “*The purpose of a business reorganization case, unlike a liquidation case, is to restructure a business's finances so that it may continue to operate, provide its employees with jobs, pay its creditors, and provide a return for its stockholders. The premise of a business reorganization is that assets that are used for production in the industry for which they were designed are more valuable than those same assets sold for scrap*”, *ibidem.*

della politica della *bankruptcy*; iv) la *Reorganization* costituisce un debole compromesso di seconda battuta rispetto ad una struttura che si snodi attraverso la libera contrattazione del mercato. Ciascun argomento indicato può, tuttavia, prestare il fianco ad ulteriori rilievi: forse, allora, sembra più utile muovere dalla circostanza che sovente, nella pratica dei “dissesti finanziari”, alla liquidazione dei beni si preferisce una ristrutturazione dell’attività (ove attività vi sia o sia possibile) concertata in via extra-giudiziaria a mezzo dei cc.dd. *workout agreements*²⁰⁰. Da questo punto di vista, bisognerebbe interrogarsi sulla necessità di una procedura di riorganizzazione “amministrata” giudiziariamente, tenendo presente che i *workout agreements* sono piuttosto “deboli” per la buona ragione che i creditori ad essi dissenzienti, non partecipando all’accordo, non sono obbligati ad alcunché e rimangono abilitati ad esercitare individualmente le proprie pretese nei confronti del debitore secondo le *state collection laws*, minando, per tale via, la riuscita dell’intero piano di riorganizzazione – in ipotesi efficiente per i creditori come “gruppo” - nonché ottenendo più di quanto sarebbe equo relativamente al loro inserimento nel “gruppo” di creditori (si parla del cd. *holdout problem*). In questo contesto, il *Chapter 11* svolge un duplice ruolo: da un canto, elimina il cd. *holdout problem* in radice, impedendo ai creditori dissenzienti al *plan* di procedere ad azioni esecutive individuali ed obbligandoli al rispetto delle clausole *invi* contenute; dall’altro, facilita la conclusione di *workout agreements* extra-giudiziari, poiché la facoltà del debitore di procedere al *Chapter 11* “ammorbidisce” la posizione dei creditori potenzialmente dissenzienti nella misura nella quale questi sono consapevoli della obbligatorietà *ex lege* nei loro confronti del *plan* approvato nel corso dell’eventuale procedura²⁰¹.

3. (segue) il perché di due complessi di regole caratterizzanti la disciplina di *Bankruptcy: discharge ed exemption*

Per contiguità tematica con la ricerca del “perché delle regole”, conviene analizzare due istituti che si prestano ad essere considerati

²⁰⁰ Notoriamente si distinguono in “*composition*” o “*extension*” *agreements*, quello determinando una riduzione dell’ammontare – sul *quantum* e non, ovviamente, sull’*an* - dei debiti, questo costituendo una dilazione di pagamento, cfr., sul punto, Tabb, *The Law of Bankruptcy*, cit, p. 25 e ss..

²⁰¹ Per questi ed altri rilievi, cfr. Tabb, *The Law of Bankruptcy*, cit, p. 25 e ss..

paradigmatici delle ragioni gius-sociologiche alla base dell'esperienza nella materia della legislazione nord-americana.

Nella disciplina della Liquidation²⁰² - ispirata, a latere debitoris, dal raggiungimento dello scopo di “[...] relieve the honest debtor from the weight of oppressive indebtedness and permit him to start afresh”²⁰³ - il debitore persona fisica (i.e. “individual debtor”) è, a mezzo dello strumento tecnico della discharge, liberato, automaticamente²⁰⁴ e con efficacia reale, “dai debiti insinuati o insinuabili al passivo (quindi, pre-bankruptcy debts, n.d.r.²⁰⁵), quale che sia la percentuale ricevuta dai creditori e indipendentemente dal consenso di questi ultimi”²⁰⁶; va sottolineato che, sebbene il beneficio della cd. esdebitazione sia soggettivamente (cd. undischarged bankrupts) ed oggettivamente (cd. non-dischargeable debts) limitato²⁰⁷, “most individual

²⁰² Cfr., *infra*. In realtà, l'esdebitazione è un istituto che, nel diritto fallimentare degli Stati Uniti d'America, ha valenza generale sebbene siano previste regole, presupposti ed ambiti diversi. Anche il debitore individuale che procede per un *Chapter 11* è destinatario, sia pur in misura differenziata a seconda che proceda a *liquidation* o *reorganization*, del beneficio della *discharge*.

²⁰³ *Local Loan Co. vs. Hunt* (1934), passo riportato in David G. Epstein, *Bankruptcy and other debtors-Credits Laws*, cit. p. 130. Cfr. F. de Franchis, *Digesto IV*, cit., p. 440, secondo il quale “il diritto nordamericano sembra orientato verso il recupero del debitore allo società assicurandogli una *fresh start*”. L'Autore mette in evidenza sia le radici storiche di tale orientamento politico-sociologico (“numerosi emigranti fuggivano la minaccia di imprigionamento per debiti esistente allora in Inghilterra”, *ibidem*) sia le ragioni di tipo socio-economiche fondate sulla propensione della società americana al *credito facile* e alla *sollecitazione agli acquisti* (le parole in corsivo sono dell'Autore).

²⁰⁴ A prescindere da qualunque tipo di prova o di azioni nonché, in caso di *Chapter 11*, dal voto contrario dei creditori dissenzienti all'approvazione del *plan*.

²⁰⁵ Per *discharge in bankruptcy*, si intende “*the release of a debtor from personal liability for pre-bankruptcy debts*”, nonché “*a bankruptcy Court's decree releasing a debtor from that liability*”, *Black's Law Dictionary, (Seventh Edition)*, St. Paul, Minn, 1999, *ad vocem*, p. 476. Per *pre-bankruptcy debts* si intendono i debiti sorti prima dell'*order of relief*, in caso di *Chapter 7* (per i soli debitori individuali), e dalla *confirmation* del *plan*, in caso di *Chapter 11*.

²⁰⁶ F. de Franchis, *Digesto IV*, cit., p. 438.

²⁰⁷ Cfr., sul punto, A. Castagnola, in “*La nuova disciplina del fallimento negli Stati Uniti*”, cit, p. 355 e ss., il quale sottolinea, sotto il profilo soggettivo, che la presenza di “*grounds of denial of discharge*” è notevolmente ridotta rispetto alla disciplina pre-vigente (in particolare, non è più un impedimento il non aver pagato interamente le spese della procedura o aver ottenuto credito – denaro o beni - sulla base di dichiarazioni scritte false circa la solvibilità dell'impresa). Sotto quello oggettivo, l'Autore chiarisce che la nuova regolamentazione prescrive alcune “categorie” di obbligazioni come non suscettibili di liberazione (meritano di essere citati, in questa sede, i debiti sorti per multe o dovuti verso unità governative nonché, con le modificazioni introdotte nel 1984, le obbligazioni per il risarcimento dei danni derivanti da guida in stato di ebbrezza).

debtors do receive a discharge”²⁰⁸. Risulta, per questo rispetto, di grande rilevanza il significato assegnato dal Code al termine “creditor” come “entity that has a claim against the debtor that arose at the time of or before the order for relief concerning the debtor”²⁰⁹ che puntualizza un momento temporale che funge da presupposto per la qualificazione di creditore, escludendo normalmente dall’applicazione della relativa disciplina i claims post-bankruptcy²¹⁰.

L’esdebitazione, da un lato, rende *ipso iure* inefficaci (: impedisce l’esecuzione di) eventuali sentenze (*judgment*) in qualunque tempo ottenute dai creditori relativamente ai debiti oggetto del beneficio; dall’altro, impedisce ai creditori²¹¹ di proporre azioni - *rectius*, qualunque *act*, *invi* comprese lettere nonché, *amplius*, qualunque attività anche indiretta volta al recupero del credito - nei confronti del debitore per ottenere l’adempimento degli obblighi *discharged*. Bisogna peraltro chiarire che: *i*) la *discharge* produce effetto solo relativamente alla responsabilità personale del debitore, così il con-debitore solidale o il fidejussore possono essere efficacemente escussi; *ii*) il debitore rimane sempre titolare del diritto di adempiere spontaneamente l’obbligazione *discharged*, costituendo “*moral obligation*” e l’adempimento “volontario” del debitore essendo da quest’ultimo non contestabile; *iii*) oltre all’ipotesi di rinuncia del debitore, per la quale sono richieste alcune formalità, la *discharge* può essere revocata²¹², entro un periodo di tempo determinato²¹³, su istanza di un creditore, del *trustee* e del *United State Trustee*²¹⁴ - ma non dalla corte d’ufficio - sulla base di motivazioni tassativamente indicate dal *Code* che si fondano

²⁰⁸ David G. Epstein, in *Bankruptcy and other Debtors-Credits Laws*, cit., p. 130.

²⁰⁹ Cfr. Tabb, *The Law of Bankruptcy*, cit, p. 62.

²¹⁰ In alcune ipotesi, dei crediti sorti successivamente al *relief* vengono dalla legge considerati come crediti anteriori ai fini della applicazione della disciplina del *Code*.

²¹¹ La pena essendo anche costituita dall’obbligo di risarcire eventuali danni causati al debitore, comprese le spese legali.

²¹² In caso di *Chapter 11*, la motivazione per la revoca si fonda sulla frode, operata da qualunque soggetto interessato, nella conferma del *plan*.

²¹³ Precisamente, entro 180 giorni dal *confirmation order* in caso di *Chapter 11*, ed entro un anno in tutti gli altri.

²¹⁴ Si tratta di un organo della procedura deputato a svolgere funzioni tipicamente amministrative (è, infatti, anche chiamato “*Bankruptcy administrator*”), tra le quali rientra la nomina dei *trustee* nei casi di *bankruptcy*, secondo le modalità previste in ciascun *Chapters*.

principalmente sull'accertamento di una condotta fraudolenta²¹⁵ del debitore; *ii*) il debitore può negoziare con uno o più creditori un contratto di *reaffirmation* attraverso il quale si impegna ad adempiere a specifiche obbligazioni nonostante l'esdebitazione²¹⁶ - il *Code*, rispondendo ad una intuitiva istanza di protezione del debitore, prevede una serie di requisiti (tra i quali, meritano segnalazione²¹⁷: il profilo temporale, per cui l'accordo deve intervenire prima che la *discharge* abbia effetto²¹⁸; l'accordo deve prevedere un diritto di recesso a favore del debitore esercitabile entro 60 giorni dalla conclusione; è necessario l'intervento di una parte terza che agisca nell'interesse del debitore²¹⁹) per conferire efficacia al patto medesimo consistente, *in primis*, nella (riacquisita) legittimazione del creditore partecipante all'*agreement* ad agire esecutivamente, secondo le *state collection laws* applicabili, per il proprio credito - *v*) è preclusivo²²⁰ all'efficacia della *discharge* l'aver ottenuto il beneficio *de quo* in un procedimento di *Liquidation* o di *Reorganization* – regole diverse si applicano in caso di procedimento di cui al *Chapter 13* - iniziato nei sei anni precedenti la *petition* di un procedimento di *Liquidation* o di liquidazione secondo il *Chapter 11* (cd. *six-year bar*), salvo *reorganization* secondo i *Chapters 11* o *13*.

Quanto ai *corporate and partnerships debtors* (i.e. *business debtors*), la cd. *new chance in life* attualmente²²¹ non può essere perseguita in caso di *Liquidation*²²²,

²¹⁵ Per un commento dettagliato, cfr. Tabb, *The Law of Bankruptcy*, cit, p. 748.

²¹⁶ La prassi consente di compendiare come segue alcune delle motivazioni per le quali il debitore potrebbe essere incentivato ad accettare la conclusione di *reaffirmation agreements*: il debitore riuscirebbe ad evitare l'esecuzione sui beni prestatati in garanzia per l'adempimento dell'obbligazione; potrebbe mantenere un rapporto "amichevole" con i creditori che sottoscrivono l'accordo; riuscirebbe ad evitare l'escussione degli eventuali co-debitori. Cfr. Tabb, *The Law of Bankruptcy*, cit, p. 749-750.

²¹⁷ In realtà, le condizioni di efficacia dei *reaffirmation agreements* hanno avuto una storia piuttosto travagliata. Prima del *Code*, non erano previste alcune limitazioni; successivamente, a causa di un utilizzo di tali strumenti da parte degli operatori tanto ampio da minare la cd. *fresh start policy* della *bankruptcy*, furono oggetto di una serie di critiche che portarono il legislatore del 1978 a statuire limitazioni tali da impedirne di fatto l'operatività. Tuttavia, con la riforma del 1984, alcune delle significative limitazioni dei *reaffirmation agreements* sono state eliminate dal *Code*.

²¹⁸ Utile evidenziare che il debitore è legittimato a chiedere una proroga per l'efficacia della *discharge* nel caso in cui pendano trattative per la conclusione di un *reaffirmation agreement*.

²¹⁹ Cfr. Tabb, *The Law of Bankruptcy*, cit, p. 751.

²²⁰ Probabilmente anche d'ufficio, cfr. Tabb, ult. op. cit., p. 710.

²²¹ Nella disciplina pre-vigente, la *discharge* costituiva – anche concettualmente - un diritto del fallito, persona fisica o *partnership* o *corporation* (ma vedi quanto chiarito nel testo *infra*). Le modalità di esercizio erano tuttavia distinte: per il fallito *individual*, la dichiarazione di

giacché con la liquidazione la società cessa, per definizione, di operare e, di conseguenza, non risulta necessaria alcuna forma di esdebitazione²²³. E' nella procedura di *Reorganization*²²⁴ che l'esdebitazione della società è un elemento co-essenziale²²⁵ alla procedura stessa che mira alla riorganizzazione dell'attività attraverso l'omologazione del tribunale (cd. *confirmation*) e l'esecuzione di un piano di ristrutturazione di pagamento dei creditori (cd. *plan*). La latitudine della *discharge*, nel *Chapter 11*, si disegna sulle obbligazioni contenute nel *plan* le

fallimento operava *iure* come una richiesta per la esdebitazione, che si concedeva automaticamente salvo la presenza di motivi di diniego, indicati dalla legge (cfr. *supra*, nota 25), per cui non era necessario alcuna manifestazione di volontà né alcuna valutazione discrezionale del tribunale o dei creditori; mentre per i *partnership and corporate debtors*, la legge prescriveva l'onere di procedere a mezzo di formale richiesta entro i sei mesi seguenti alla dichiarazione di fallimento. Il *Code*, tuttavia, innovando sul punto, ha precluso la legittimazione alla *discharge* per i *partnership and corporate debtors*, al fine di evitare facili strumentalizzazioni della struttura societaria.

La conseguenza palmare è che, oggi, l'unico reale presupposto positivo per la liberazione dai debiti, in caso di *Liquidation*, è la qualità di *individual* (persona fisica), rilevando l'accertamento "in negativo" – storicamente spiegato e spiegabile - di alcune circostanze indicate nel *Code*, come motivi, cioè, di diniego della *discharge* che, in ogni caso, devono essere eccepiti, entro 60 giorni della riunione dei creditori, dal *trustee*, dai creditori e dal *United State trustee* e non dalla corte d'ufficio, salvo, poi, rinuncia scritta – esclusivamente preventiva - da parte del debitore.

Infine, è da rilevare che il *Code* ha rafforzato la tutela del debitore esdebitato mediante "il divieto del ricorso a qualsiasi strumento processuale o molestie o pressioni usate contro di lui per ottenere il pagamento del debito oggetto della *discharge*", F. de Franchis, *Digesto IV*, cit., p. 440. Cfr., anche, Castagnola, in "La nuova disciplina del fallimento negli Stati Uniti", cit., p. 355.

²²² Del resto, è stato osservato che "*a corporation just dissolves after bankruptcy*", Tabb, *The Law of Bankruptcy*, cit. p. 2.

²²³ In caso di *partnerships*, il socio dovrà agire per il proprio fallimento al fine di liberarsi dalla responsabilità personale per i debiti sociali.

²²⁴ Sulla quale, cfr. *infra*; in tal senso, cfr. David G. Epstein, in *Bankruptcy and other Debtors-Credits Laws*, cit., p. 130. Pari finalità è, funzionalmente, assegnata e perseguita con una tipologia procedurale simile nei casi di *bankruptcy* disciplinati dai *Chapters 9* e *13* del *Code*.

²²⁵ Ne è una conferma la non applicazione per le sole società che procedano al *Chapter 11* delle *exemptions to discharge* di cui al paragrafo 523 del *Code*, cfr. Tabb, *The Law of Bankruptcy*, cit. p. 712 e 752. Scrive Tabb che "*since the business entity will exist after a bankruptcy reorganization, discharge of prior claims is of paramount importance to the feasibility of that reorganization*", *ibidem*. Cfr., anche *infra*.

quali sostituiscono (si parla di “*novation*”²²⁶) quelle precedentemente (: prima dell’inizio della procedura) assunte dal debitore²²⁷.

La giustificazione gius-politica comunemente assegnata alla *discharge* è stata oggetto di numerose critiche movendo dal dato storico che ne mostra la relativa “giovinezza”²²⁸. Nel dibattito, del quale può essere utile dar conto senza alcuna pretesa di completezza, i profili assiologici e di efficienza si alternano ed a volte si compenetrano a vicenda; così, la tesi prevalente - per la quale il limite “esterno”, se si vuole di principio, per il beneficio della *discharge* è costituito dalla onestà del debitore (perciò, si dispone per i debitori “disonesti”, fraudolenti, alcune ipotesi di *denial of discharge*), argomentando per questa via sul piano dei valori (:è contrario al senso di umanità la soggezione perenne ad uno stato di “insolvenza”) - sembra contraddittoria, proprio sul piano dei valori, con il rilievo che parimenti appare disumano “obbligare” per la vita un debitore disonesto. Nelle teorie efficientiste, si è valorizzato l’incentivo che il debitore, ormai libero dai carichi pregressi, avrebbe al lavoro o, più in generale, all’impiego produttivo garantendo un beneficio economico per il sistema stesso; ugualmente è stato rilevato che la *discharge* incentiverebbe il debitore alla cooperazione nel corso della procedura, nella misura nella quale da un canto il debitore a fronte del beneficio accordato non celerebbe i beni aggredibili dai creditori, dall’altro i creditori sarebbero disposti a rinunciare alla possibilità di una azione esecutiva successiva alla procedura per crediti anteriori – accordando appunto il beneficio della liberazione – pur di ottenere, nel corso della procedura, a mezzo della collaborazione del debitore, una maggior soddisfazione dei loro crediti; si è passati, poi, ad alcune argomentazioni di tipo socio-psicologico, per cui la *discharge* limiterebbe la tendenza ad un sistematico sovraindebitamento, sovrastimando le proprie capacità di farvi fronte (coerentemente con la regola positiva dell’inefficacia di una rinuncia preventiva del beneficio da parte del debitore); infine, si è anche sostenuto che la *discharge* opererebbe come una forma di limitazione di responsabilità per le persone fisiche, rimanendo comunque impregiudicata la questione circa l’efficienza dell’istituto, poiché la risposta dipenderebbe dal considerare alternativamente il

²²⁶ Per *novation* si intende “*the act of substituting for an old obligation a new one that either replaces an existing obligation with a new obligation or replaces an original party with a new party; a novation may substitute 1) a new obligation between the same parties, 2) a new debtor, or 3) a new creditor*”, *Black’s Law Dictionary*, cit., *ad vocem*, p. 1091.

²²⁷ Cfr. Tabb, *The Law of Bankruptcy*, cit, p. 752.

²²⁸ Per un accenno, cfr. Tabb, *The Law of Bankruptcy*, cit, p. 699.

debitore o il creditore quale soggetto idoneo e maggiormente competente alla valutazione del rischio del credito (se si propende per il debitore, allora il regime della *discharge* non dovrebbe essere offerto “senza costi” per lo stesso, viceversa in caso contrario).

Funzionale al perseguimento della *new chance in life* è anche il regime delle *exemptions*, cioè dei beni appartenenti all'*individual debtor* che non sono soggetti all'esecuzione fallimentare²²⁹. Segnatamente, il debitore ha il privilegio di “*keeping certain property from his or her creditors even if those creditors are not paid*”²³⁰, sicché “*creditors only have a right to collect their debts out of the non exempt property of the debtor*”²³¹. L'importanza della disciplina giustifica la constatazione, contenuta in un passo particolarmente evocativo²³², che l'esigenza di consentire al debitore

²²⁹ Nel dettaglio, il *Code* prevede il diritto del debitore di scegliere tra due liste alternative di *exemptions*: quella predisposta dallo stesso *Code* (cd. *uniform bankruptcy exemptions*) e le *exemptions* a cui il debitore avrebbe diritto a norma delle *federal and state non-bankruptcy laws*. Cfr. A. Castagnola, “*La nuova disciplina del fallimento negli Stati Uniti?*”, in *Giur. Comm.*, 1987, p. 343 e ss., il quale precisa che “il fallito è tenuto ad operare una scelta tra uno di questi due sistemi, non potendo valersi di entrambi, né potendo scegliere alcune *exemptions* da una lista, e alcune dall'altra”; inoltre, è stata predisposta la regola del cd. *opt-out*, frutto di un compromesso politico, a norma della quale “la legge del singolo Stato può proibire l'adozione delle *uniform exemptions* federali, limitando le possibilità di scelta del fallito a quelle previste dalle leggi statali o federali non fallimentari.”, A. Castagnola, *ibidem*. Con modificazione del 1994, da ultimo, è stato imposto l'obbligo dei due coniugi di “scegliere il medesimo sistema, federale o statale, e in caso di disaccordo si applicano le *exemptions* uniformi”, A. Castagnola, *ibidem*. Infine, utile alla comprensione dell'istituto è il rilievo per cui i beni potenzialmente oggetto di *exempt* sono compresi *iure* nella massa fallimentare (*bankruptcy estate*): il debitore dovrà perciò presentare, entro 15 o 30 giorni (in caso di richiesta presentata da un suo *dependent*) dalla *petition*, una lista dei beni oggetto di *exempt* alla quale potranno opporsi, entro 30 giorni (o un termine superiore deciso dalla *court*) dalla riunione dei creditori, i creditori o il *trustee*.

²³⁰ Tabb, *The Law of Bankruptcy*, cit, p. 640.

²³¹ *Ibidem*.

²³² Per l'importanza di seguito se ne trascrive il testo integrale in lingua. ““*Why do we have exemption laws? Permitting a debtor to retain enough property to carry on his daily life is in the best interests of the debtor and the debtor's dependents, as well as society as a whole. Public policy would not be served by rendering a debtor and the debtor's family completely destitute. Not only would such a result be inhumane, it would be unwise. If creditors could strip every item of property from a debtor, the debtor would become either a ward of the state or the object of private charity. Do we really want creditors to be able to literally take the clothes off a debtor's back, and throw the debtor in the streets? Even when English law allowed fraudulent bankrupts to be put to death, the bankruptcy law also allowed the debtor to keep necessary wearing apparel, tools of the trade, and necessary household good and furniture. People do not forfeit their right to retain at least a modicum of human dignity by going into debt.*”. Pertanto, “[...] *the exemption and discharge laws work hand-in-glove to promote the debtor's financial fresh start: the discharge frees the product of the debtor's future labors from the claim of past creditors, and retained exempt property provides the debtor with the minimum “grubstake” that will enable the debtor to work most effectively. A debtor who is permitted to keep some property may be better able to resume his place as productive member of a society*”, *ibidem*.

di continuare a condurre la propria vita, assicurando l'immunità di alcuni beni (oggetto, appunto, di *exemptions*) dall'esecuzione fallimentare, quale imperativo non tanto di tipo morale quanto e soprattutto di tipo efficientistico: il debitore escusso deve poter riprendere a consumare e a produrre – deve cioè essere di nuovo un soggetto economico. Coerentemente con la finalità illustrata, *i*) la sottrazione alla liquidazione (trasformazione di beni del debitore in denaro per il soddisfacimento dei creditori) che il *Code* garantisce ai beni oggetto di *exemption*, si protrae oltre la chiusura della procedura di *bankruptcy*, impedendone l'aggressione da parte dei creditori (ovviamente, anteriori alla *petition*) rimasti insoddisfatti²³³, compresi quelli titolari di crediti *undischargeable*; *ii*) il debitore non è libero di rinunciare al diritto alle *exemptions* sulla base della necessità di una protezione “paternalistica” forte, affinché sia tutelato dalle pressioni dei creditori, nonché per evitare il prodursi di esternalità (sostanzialmente, un costo sociale); *iii*) la presenza nel patrimonio del debitore di beni oggetto o meno di *exemption* condiziona la scelta di una o di altra procedura (nel caso in cui abbia prevalentemente beni suscettibili di *exemption*, preferirà procedere con la *Liquidation*, salvo l'abuso²³⁴); *iv*) nelle ipotesi in cui non si proceda alla liquidazione del patrimonio del debitore (in tutti i casi di *rehabilitation*), il debitore usufruisce in ogni caso delle *exemptions*, nel senso che l'ammontare minimo richiesto per il pagamento dei crediti *unsecured* ed esposto nel *plan* è commisurato all'ipotetico attivo distribuibile a seguito di *liquidation* che si calcola al netto dei beni oggetto di *exemptions*.

4. I destinatari delle regole e le relative condizioni di applicazione

Concentrandosi sui *Chapters* 7 e 11 e cercando di dar seguito alla domanda circa i soggetti passivi delle regole, i destinatari delle due procedure in questione (per il giurista di *civil law*, il presupposto soggettivo²³⁵) sono, come accennato, “*persons*”, cioè in generale “*an entity (such as a corporation) that is*

²³³ La regola soffre di alcune eccezioni sistematicamente trascurabili. Cfr. ult. op. cit., p. 649 e ss..

²³⁴ Si vuole evitare che un debitore che abbia la possibilità di ripianare i propri debiti ed un patrimonio composto prevalentemente o esclusivamente da beni suscettibili di *exemption* (cd. *no-asset case*), proceda con la liquidazione, usufruendo comunque dalla *discharge*.

²³⁵ I debitori che possono attivare le procedure di cui al *Code* sono definiti “*eligible debtors*”.

*recognized by law as having rights and duties of a human being*²³⁶, esclusi gli enti governativi ed inclusi gli enti locali, ossia i comuni²³⁷; di conseguenza, ammessi alle due procedure sono sia le persone fisiche sia le persone giuridiche, *rectius* le *partnerships* e le *corporations*: tecnicamente nel *Code* sono inclusi “*individual, partnership and corporation*”, rimanendo, invece, esplicitamente esclusi i *trust*. Occorre precisare che, da un lato, il termine *partnership* non è definito nel *Code*, sicché di norma le corti si riferiscono alla relativa definizione delle *state laws* di volta in volta applicabili, fermo restando che una *partnership* è destinataria della disciplina di *bankruptcy* indipendentemente dai *partners*; dall’altro, sebbene il *Code* definisca il termine *corporation*, l’interpretazione data è molto estensiva, comprendendo ogni tipo di organizzazione a responsabilità limitata con *corporate-like powers* ad esclusione delle *limited partnerships*, includendo così *business trust, joint stock companies, labor unions* e *cooperatives* nonché *trusts* che, sebbene non svolgano attività commerciale, si avvalgono di “*investing or financing vehicles*”²³⁸.

Bisogna, peraltro, dar conto di alcune peculiarità del diritto nordamericano: *i*) il sistema giuridico osservato riconosce il cd. fallimento civile, non essendo le procedure concorsuali limitate all’imprenditore commerciale²³⁹; *ii*) solo con il noto caso *Toib vs. Radloff*, dopo il 1991, la Suprema Corte ha stabilito che, contrariamente alla prassi seguita dalla maggior parte delle Corti, gli *individual non business debtors* possono essere ammessi alla

²³⁶ *Black’s Law Dictionary*, cit., *ad vocem*, p. 1162.

²³⁷ Cfr. F. de Franchis, *Digesto IV*, cit., p. 439, nonché Tabb, *The Law of Bankruptcy*, p. 93.

²³⁸ Tabb, *The Law of Bankruptcy*, cit, p. 94.

²³⁹ Conviene riportare un passo di F. Galgano, secondo il quale, “nei paesi di *common law*, che hanno da tempo superato la separazione tra diritto civile e diritto commerciale, non sono state valutate ragioni per limitare il fallimento ai soli commercianti [...]. Una giustificazione che si dà alla specialità del fallimento, e delle altre procedure concorsuali, è quella che si dà rilievo al maggior numero ed alla maggiore entità dei debiti dell’insolvente commerciale rispetto all’insolvente civile e alle più gravi ripercussioni che l’insolvenza del primo produce sull’economia generale. Da questo punto di vista, le procedure concorsuali non mirerebbero a proteggere, più adeguatamente che non le procedure esecutive individuali, i creditori del debitore insolvente in quanto tali, ma mirerebbero a salvaguardare più generali interessi, riferibili all’interno mercato, che solo l’insolvenza di un imprenditore commerciale sarebbe in grado di pregiudicare. Quando queste ragioni non sussistono il fallimento del debitore insolvente appare una misura sconsigliabile: esso giova ai creditori ma nuoce agli aventi causa del debitore, che subiscono la revoca degli acquisti effettuati nel periodo sospetto. Fra le due serie di interessi si sacrifica la seconda solo quando, per il numero e l’entità dei crediti, la prima serie di interessi appare degna di particolare protezione”, in *Atlante di diritto privato*, cit. p. 207. Cfr. inoltre, F. de Franchis, *Digesto IV*, cit., p. 435.

procedura del *Chapter 11*²⁴⁰; *iii*) certi operatori economici sono esclusi *ipso iure* dalla soggezione alla procedura di *Liquidation* (in particolare, gli istituti di credito, le società ferroviarie, le compagnie di assicurazione nazionali o straniere operanti nel territorio degli Stati Uniti d’America nonché, nel caso di procedimento ad istanza dei creditori – cd. *involuntary case* – gli agricoltori e le società per azioni senza scopo di lucro)²⁴¹; *iv*) con la modificazione del 1984, è stato inserito il divieto, per le persone fisiche, “di richiedere nuovamente il proprio fallimento (quindi, nell’ipotesi di *voluntary case*) quando siano già state sottoposte ad una procedura fallimentare nei centottanta giorni precedenti la nuova istanza e tale procedura non sia andata a termine per loro volontà”²⁴²; *v*) le società ferroviarie sono destinatarie esclusivamente della disciplina del *Chapter 11* mentre gli agenti di cambio e gli operatori di borsa merci di quella del *Chapter 7*; *vi*) in relazione al *Chapter 11*, con la modificazione del 1994, sono state introdotte norme dirette alla semplificazione della disciplina in caso di “piccole imprese”; *vii*) sotto il profilo “spaziale”, le due procedure richiedono che il debitore abbia, nel territorio degli Stati Uniti d’America, almeno uno dei seguenti requisiti: residenza, domicilio, sede d’affari o uno o più proprietà²⁴³.

Per la ricerca delle condizioni di applicazione delle regole (il cd. presupposto oggettivo), sembra opportuno prendere le mosse dal secondo significato del termine *bankruptcy*. Nel regime pre-vigente, *Bankruptcy Act* del 1898, la rilevazione dello stato di decozione - legittimante la *petition* dei creditori per l’apertura della procedura di fallimento (cd. *involuntary case*) - era determinata in relazione alla prova del compimento, nei quattro mesi

²⁴⁰ Sebbene con le modificazioni del 1994 per l’accesso alla procedura del *Chapter 13*, pochi *individual debtors* chiederanno l’applicazione del *Chapter 11*.

²⁴¹ Cfr. F. de Franchis, ult. op. cit., p. 439. A. Castagnola precisa che gli istituti di credito si compendiano in “*banks, saving banks, cooperative banks, savings and loan associations, building and loan associations, homestead associations or credit unions*”, op. da ult. cit., p. 335, in nota 96.

²⁴² A. Castagnola, op. da ult. cit., p. 335. Precisamente non possono chiedere il proprio fallimento i debitori persone fisiche se “*they were a debtor in a case pending within prior 180 days, and the case was dismissed by the court for the debtors’ willful failure to abide by court orders or to prosecute the case, or was dismissed voluntarily by the debtor after the creditor moved for relief from the stay*”, Tabb, *The Law of Bankruptcy*, cit, p. 96. Con tali regole si è cercato di evitare che il debitore possa abusare della possibilità di richiedere il proprio fallimento a danno dei creditori.

²⁴³ Uno dei problemi maggiormente significativi in materia di efficacia territoriale del *Code* è costituito dalla possibilità o meno di far fallire un debitore non residente avente beni “insignificanti” negli Stati Uniti d’America. A tal proposito, si è osservato criticamente che il *Code* avrebbe carattere non solo territoriale ma imperiale. Cfr. F. de Franchis, *Digesto IV*, cit., p. 442.

precedenti la *petition*²⁴⁴, di uno o più *acts of bankruptcy* classificati dalla legge²⁴⁵ in sei categorie, nonché, in alcune ipotesi, alla prova dello stato di insolvenza, inteso come insufficienza del patrimonio - ad una giusta valutazione (“*fair valuation*”²⁴⁶) – per il pagamento dei debiti²⁴⁷ (si tratta della cd. *balance-sheet insolvency*²⁴⁸, costituita essenzialmente dallo “squilibrio patrimoniale”: passività superiori alle attività).

Successivamente, la novella del *Code*, semplificando la condizione oggettiva che titola i creditori alla *involuntary petition*, ha collegato l’insolvenza alla condizione di mancato pagamento dei propri debiti alla scadenza (cd. “*equity insolvency*”): in questo senso, le condizioni d’uso del termine “*insolvency*” sono essenzialmente due: “1. *The condition of being unable to pay debts as they fall due or in the usual course of business.* 2. *The inability to pay debts as they mature*”²⁴⁹. L’innovazione, di conseguenza, si lascia apprezzare sia nella traiettoria della facilitazione probatoria sia in quella della rilevanza della dinamicità dell’attività di impresa, dirigendo l’indagine da una valutazione meramente patrimoniale (e per sua natura “statica”) ad un accertamento, concreto e non meramente teorico²⁵⁰, dell’incapacità del debitore di pagare i propri debiti man mano che vengono alla scadenza²⁵¹. Infine, il *Code* prescrive anche un secondo presupposto oggettivo nell’*involuntary petition*, costituito dal sequestro totale o parziale del patrimonio del debitore nei 120 giorni precedenti l’istanza²⁵².

²⁴⁴ Vedi, *infra*.

²⁴⁵ Cfr. A. Castagnola, op. da ult. cit., p. 335.

²⁴⁶ Valutazione poi effettuabile sostanzialmente sulla base di una prospettiva statica (considerando il *fair market value*) o in una visione di “attività” cioè dinamica dando consistenza al *going concern*, allora rilevando le capacità economiche e reddituali dell’impresa nonché alla possibilità della stessa di ricorrere al credito. Cfr. A. Castagnola, op. da ult. cit., p. 336, in particolare, nota 108.

²⁴⁷ Cfr. A. Castagnola, op. da ult. cit., p. 336.

²⁴⁸ “*Insolvency created when the debtor’s liabilities exceed its assets*”, *Black’s Law Dictionary*, cit., *ad vocem*, p. 799.

²⁴⁹ *Black’s Law Dictionary*, cit., *ad vocem*, p. 799. Cfr. anche P.L. Nela, “*Sulla reorganization nel nuovo diritto fallimentare statunitense*”, in *Riv. Trim. Dir. Proc. Civ.*, 1985, 1024, nota 5.

²⁵⁰ Così, precisa A. Castagnola, op. da ult. cit. p. 337.

²⁵¹ Cfr. F. de Franchis, *Digesto IV*, cit., p. 439-440.

²⁵² “[...] 1) *The debtor is generally not paying such debtor’s debts as such debts become due; or 2) within 120 days before the date of the filing the petition, a custodian other than a trustee, receiver or agent*

Esauriti i tre punti dai quali si era partiti nel confronto con le regole, rimane da affrontare in modo più approfondito lo studio del contenuto e degli effetti delle norme che presidiano al procedimento di *Reorganization* - alcune delle quali sono state già oggetto, fino ad ora, di attenzione.

5. Contenuto ed effetti delle regole

Nel perseguire l'obiettivo della presente ricerca, la prospettazione degli effetti delle regole che si applicano alla procedura di *Reorganization* deve funzionalizzarsi alla comprensione della nozione della crisi dell'impresa nel diritto statunitense, dando in prima battuta evidenza ai meccanismi operativi che governano gli interessi dei soggetti coinvolti nella procedura lasciando, poi, al capitolo successivo il compito di tentare una riflessione di più ampio respiro.

Iniziando dalla legittimazione, l'impronta privatistica della vicenda è manifesta, spettando l'attivazione della procedura di *Reorganization* (ma anche della *Liquidation*) esclusivamente al debitore (*voluntary case*) ed ai creditori (*involuntary case*). Nei *voluntary cases*, il debitore deve depositare un'istanza, la cd. *petition*, redatta secondo le prescrizioni dell'*Official Form*, nella cancelleria della Corte fallimentare competente, allegando alcuni documenti, tra i quali la lista di propri creditori: gli organi fallimentari rimangono dunque estranei all'attivazione della procedura. Al deposito della *petition*, consegue *de iure* la concessione dell'*order of relief* (comportando, in caso di *Liquidation*, la nomina del *Trustee*²⁵³).

Diversamente, per l'*involuntary cases*, ai fini della concessione dell'*order of relief* non è sufficiente il deposito della *petition*, essendo necessaria la prova dell'insolvenza (cd. *grounds for involuntary relief*). Peraltro, tanto nei *voluntary* quanto negli *involuntary cases*, il mero deposito della *petition* determina alcuni effetti giuridici essenziali, costituiti *in primis* dall'efficacia dell'*automatic stay* e dalla formazione della massa fallimentare, la quale si risolve in un vincolo di destinazione dei beni del debitore alla soddisfazione dei creditori (: i beni del

appointed or authorized to take charge of less than substantially all of the property of the debtor for the purpose of enforcing a lien against such property, was appointed or took possession?, USC, Section 303 (h).

²⁵³ Il diritto a nominare il *Trustee* spetta ai creditori, sebbene nella maggior parte dei casi non sia esercitato e, dunque, il *Trustee* venga nominato dall'*United State of Trustee* tra gli iscritti ad uno apposito elenco.

debitore diventano *property of the estate*)²⁵⁴. Il *Code* prescrive tassativamente le condizioni richieste per attivare un *involuntary case*; in particolare, quanto alla legittimazione (: per essere *eligible petitioning creditors*), *i*) sotto il profilo soggettivo, occorre essere un creditore (*entity*, definizione più ampia di *person*) o un suo rappresentante, qualora il debitore abbia meno di dodici creditori²⁵⁵, viceversa la *petition* deve provenire da almeno tre creditori²⁵⁶; *ii*) sotto il profilo oggettivo, 1. è necessaria un'esposizione complessiva almeno pari, dopo le modificazioni del 1994, a 10.000\$ (minimo che, a partire dal 1998, subisce un aggiornamento triennale), 2. deve trattarsi di crediti non soggetti ad un evento futuro “*extrinsic*” previsto dalle parti al momento del sorgere del credito (credito qualificato come “*contingent to liability*”: l'esempio tipico è dato da un credito assistito da garanzia personale senza la preventiva richiesta di pagamento all'obbligato principale), 3. il credito non deve essere contestato nel senso che, dopo la modificazione del 1984, non deve essere “*subject of a bona fide dispute*”²⁵⁷.

²⁵⁴ L'*estate*, quale autonoma *legal entity*, è formata dagli *interests in property* del debitore, esistenti al momento del deposito della *petition*, salvo le *exemptions*, nonché da alcuni beni che entrano nel patrimonio del debitore durante la procedura (come, ad esempio, quelli oggetto di *Trustee recovery*, *Section 541(a)(3)* – i poteri del *Trustee* per la formazione dell'*estate* non saranno oggetto della presente ricerca, non interferendo con la nozione di impresa); di notevole rilevanza, ai fini della cd. *fresh start*, è l'esclusione della *bankruptcy estate* degli “*earning from individual debtor's postpetition services*”, *Section 541(a)(6)*. Sull'*estate* ha esclusiva giurisdizione la Corte fallimentare.

²⁵⁵ Sono esclusi dal computo alcune classi di creditori (ad esempio i lavoratori subordinati del debitore). La *ratio* di tale esclusione è piuttosto chiara: si presume che tali soggetti siano portatori di interessi contrari al fallimento del debitore e, dunque, conteggiarli nel *quorum* sarebbe iniquo, penalizzando l'interesse all'azione degli altri creditori. Una disciplina *ad hoc* è dettata nelle ipotesi di fallimento delle *partnerships*, in cui per l'attivazione di un *voluntary case* è richiesta l'unanimità dei consensi dei *general partners*: in caso contrario, si applicano le regole dell'*involuntary case*, legittimando i *general partners* contrari al fallimento all'opposizione. In caso di concessione di *relief* contro tutti i *general partners uti singuli*, un *general partner* o il di esso *trustee* nonché un qualunque soggetto titolare di un *claim* nei confronti della società può depositare una *petition* contro la *partnerships* secondo le norme del- l' *involuntary case*.

²⁵⁶ La presenza della cd. *Three-creditor rule* non è di ostacolo ad una *petition* individuale, prevedendo infatti il *Code* la possibilità che, prima della dichiarazione di estinzione della procedura, altri creditori si uniscano “*as if such joining creditor[s] were [original] petitioning creditor[s]*”, *Section 303(c)*, purché, precisa la dottrina maggioritaria al fine di evitare abusi, il singolo creditore istante in buona fede ritenga che il proprio debitore non abbia più di dodici creditori, cfr. Tabb, ult. op. cit., p. 99.

²⁵⁷ Si tratta all'evidenza di un criterio elastico volto a contemperare due esigenze: da un canto “*a debtor should not be able to forestall involuntary relief by the simple expedient of disputing the claim of every petitioning creditor*”, Tabb, ult. op. cit., p. 98; dall'altro, “*the bankruptcy court should not have to conduct a full trial on the merits of the petitioners' claims in order to decide the eligibility issue*”, *ibidem*. Ciononostante la procedura fallimentare non può non decidere sulle istanze dei creditori:

Infine, non è possibile attivare un *involuntary case* per procedure diverse dai *Chapters 7 ed 11* e contro “*farmer, family farmer, or a corporation that is not a moneyed, business, or commercial corporation*”²⁵⁸.

Da quanto esposto emerge che per i *involuntary cases*, il *relief* viene concesso in un tempo successivo al deposito della *petition*, sulla base della prova, somministrata dai creditori istanti, delle *substantive grounds* ovvero in caso di mancata tempestiva opposizione del debitore: in tale arco temporale, cd. *gap period*, il debitore è legittimato a continuare usualmente la propria attività “*as if an involuntary case concerning the debtor had not been commenced*”²⁵⁹, salvo eventuali limitazioni imposte dalla Corte²⁶⁰.

Può essere utile, inoltre, qualche breve ragguaglio sulla procedura nell'*involuntary case*. A seguito del deposito della *petition* da parte dei creditori istanti presso la cancelleria della Corte competente, unitamente ad alcuni documenti prescritti dal *Code*, il cancelliere provvede alla notificazione dell'istanza al debitore, con la relativa *vocatio in jus*, il quale può opporsi²⁶¹, entro venti giorni successivi, eccependo la carenza dei presupposti e delle condizioni richieste dal *Code*. Vi sono, allora, due possibili esiti al deposito della *petition*: la Corte²⁶² emette l'*order for relief* ovvero rigetta la *petition*. Nel primo caso, la procedura continua; nel secondo, si estingue. Il rigetto della *petition* può essere determinato sia dall'accertamento dell'assenza delle condizioni previste dal *Code*

pertanto, la Corte dovrà comunque compiere un'indagine di merito. La questione, allora, è solo di distribuzione dell'onere della prova: prima della riforma, la corte considerava il credito contestato quale credito legittimante il creditore alla *petition* se, ad un'indagine preliminare, accertava un *potential claim* del creditore istante; con la riforma del 1984, il debitore può delegittimare il creditore provando la fondatezza della contestazione.

²⁵⁸ *Section 303(a)*.

²⁵⁹ *Section 303(f)*.

²⁶⁰ La Corte, in particolare, nella *Liquidation* e nella *Reorganization* può nominare un *Trustee* su istanza di ciascuna parte interessata previa avviso al debitore, ai creditori istanti ed al *United State Trustee*.

²⁶¹ La legittimazione all'opposizione è riconosciuta solo al debitore, rimando esclusi, dunque, sia gli altri creditori sia la *Security and Exchange Commission* nonché al *United State Trustee*. E' tuttavia consentito l'intervento nella procedura a qualunque soggetto interessato.

²⁶² Mentre nell'*Act* il debitore aveva diritto ad un giudizio a mezzo giuria, le nuove disposizioni prevedono il potere discrezionale della Corte di procedere senza giuria, in coerenza con l'esigenza di speditezza che caratterizza l'*involuntary case* in cui “*if the bankruptcy is appropriate then sooner is better than later*”, Tabb, *ul. op. cit.*, p. 108, e, nello stesso senso, “*if bankruptcy relief is not merited, then it is in the debtor's interest to be out from under the cloud of bankruptcy as soon as possible*”, *ibidem*.

(ed è disposta la possibilità di un risarcimento pecuniario, oltre alle spese legali e di procedura, a favore del debitore a carico dei creditori istanti) sia dall'accordo di tutte e di ciascuna delle parti in giudizio purché approvato dalla Corte²⁶³. Peraltro, l'efficacia dell'estinzione della procedura non è automatica, essendo prevista la notificazione per la comparizione alla relativa udienza venti giorni prima della medesima²⁶⁴ a tutti i creditori ed al *United State Trustee*²⁶⁵. Soffermando l'attenzione su quest'ultimo punto, è interessante notare come la dottrina giustifica tale regola considerando i creditori istanti quali portatori degli interessi di tutti i creditori verso il (proprio) debitore, *ratio* della procedura collettiva²⁶⁶.

La distinzione tra *voluntary* ed *involuntary* si ritrova anche in materia di conversione²⁶⁷ di una procedura in un'altra. In particolare, riguardo le interferenze tra *Chapter 7* e *Chapter 11*²⁶⁸, per ciò che concerne le cd. *voluntary conversions* il debitore ha il diritto - esercitabile una sola volta e non soggetto a rinuncia - di convertire, purché ricorrano le condizioni di applicazione della procedura in arrivo, la *Liquidation* in *Reorganization*, a meno che la *Liquidation* non sia già la procedura oggetto di una precedente conversione. Viceversa, il debitore potrà convertire la procedura *sub Chapter 11* in *Liquidation* se la *Reorganization* è iniziata come *voluntary case*, il debitore è un *debtor in possession*²⁶⁹ e purché la *Reorganization* non sia stata frutto di una precedente *involuntary conversion*: si impedisce al debitore di frustrare l'interesse dei creditori alla riorganizzazione dell'attività del debitore. La conversione della procedura può, dunque, essere richiesta da qualunque altro soggetto interessato e dal *United*

²⁶³ La Corte può pronunciare la sospensione o l'estinzione della procedura, nonostante le condizioni di applicazione delle regole siano provate, nei rarissimi casi in cui "*the interest of the creditors and the debtor would be better served*", *Section 305(a)(1)*, attraverso l'estinzione; si parla di *abstention*.

²⁶⁴ Regola analoga vale in caso di estinzione per inattività o rinuncia dei creditori istanti.

²⁶⁵ Tali soggetti potranno, altresì, opporsi all'estinzione.

²⁶⁶ Cfr, Tabb, ult. op. cit., p. 110.

²⁶⁷ Convertita la procedura, si applicherà la disciplina, anche in punto di estinzione e conversione, del nuovo *chapter*: si tratterà dello stesso "*case*", solo che sarà regolato da un altro *chapter*. Per le regole, molto complesse ed a volte oscure, cfr. *Rule 1019* e *Section 348*.

²⁶⁸ Regole specifiche valgono per la conversione del *Chapter 11* in altre procedure di *rehabilitation*.

²⁶⁹ Su cui, cfr. *infra*.

State Trustee anche contro la volontà del debitore (cd. *involuntary conversion*). La differenza principale rispetto alla *voluntary conversion* è data dalla necessità dell'approvazione della Corte nonché, per la conversione del *Chapter 11* in *Liquidation*, dalla prova del ricorso di alcune cause²⁷⁰ indicate non tassativamente dal *Code* alla *Section 1112(b)*, l'elemento peculiare delle quali è dato dall'insuccesso (o dalla probabilità di insuccesso) della riorganizzazione²⁷¹; mentre per il reciproco, dalla *Liquidation* alla *Reorganization*, il *Code* precisa soltanto l'obbligo di una udienza con relativo avviso²⁷².

Per contiguità, si deve osservare che l'estinzione della *Reorganization*²⁷³, alternativa alla conversione in *Liquidation*, deve avvenire per *cause*, rintracciabile nella citata *Section 1112(b)*²⁷⁴, nonché su istanza del *United State Trustee* qualora il debitore non produca tempestivamente gli allegati alla *petition* richiesti dal *Code* tra i quali, si ricordi, la lista dei creditori²⁷⁵. Poiché l'elencazione di cui alla *Section 1112(b)* non è tassativa si è posto il problema dell'esatta individuazione dei *grounds for dismissal*; mentre appare certa la simmetria con le previsioni di cui alla *Section 362(d)*, circa i *grounds for relief from the automatic stay*²⁷⁶, si è molto discusso in merito all'attivazione della procedura in mala fede quale causa di estinzione della medesima. Il punto, piuttosto complesso, sconsiglia un'indagine che nell'economia del lavoro non potrebbe non essere superficiale²⁷⁷; purtuttavia sembra possibile sottolineare che la maggior parte

²⁷⁰ E' comunque preclusa la *involuntary conversion* del *Chapter 11* in *Liquidation* se “*the debtor is a farmer or a corporation that is not a moneyed, business, or commercial corporation*”, *Section 1112(c)*, rispecchiando le limitazioni previste per la *involuntary petition*, cfr. *supra*.

²⁷¹ Del resto, la Corte può anche decidere se incorrono le medesime ipotesi di estinguere la procedura se ciò sia “*in the best interest of creditors and the estate*”, *Section 1112(b)*.

²⁷² *Section 706(b)*, obbligo, peraltro, previsto in tutti i casi di *involuntary conversion*.

²⁷³ Per cui è sempre richiesta un'udienza con preventiva notificazione del relativo giorno a tutti i creditori ed al *United State Trustee*.

²⁷⁴ Probabilmente, almeno in caso di manifesto abuso della legittimazione ad agire, l'estinzione può essere dichiarata dalla Corte anche d'ufficio, stante la previsione della *Section 105(a)*, come modificata nel 1994, secondo la quale la Corte è autorizzata ad ogni provvedimento necessario a “*enforce or implement court orders or rules, or (...) prevent an abuse of process*”.

²⁷⁵ *Section 1112(e)*.

²⁷⁶ Cfr., *supra*.

²⁷⁷ Cfr., anche quanto si dirà *infra* a proposito del cd. *Chapter 22*.

delle Corti ritengono necessario per l'accesso alla *Reorganization* un “*implicit good faith requirement*”²⁷⁸. Qualche punto di contatto si può riscontrare con l'estinzione della *Liquidation*²⁷⁹, introdotta con le modificazioni del 1984, in cui si legittima la Corte ad estinguere la procedura, d'ufficio o su richiesta del *United States Trustee*, purché si tratti: *i*) di debitore individuale, *ii*) di *voluntary case* e *iii*) di debitore i cui debiti siano “*primarily consumer debts*”²⁸⁰; per la prova del *substantial abuse*, poi, in assenza di una definizione legislativa, ci si può avvalere²⁸¹ di una presunzione *iuris tantum* di abuso ogniqualvolta dal prospetto circa le attività e le passività attuali, che il debitore deve tempestivamente allegare alla *petition*²⁸², risulti una previsione di guadagni futuri superiori alle spese. L'assetto precedente alla riforma del 1984, nel quale il debitore era libero di procedere alla *Liquidation* sebbene le previsioni dei guadagni fossero tali da consentire il pagamento di più creditori attivando una procedura di *rehabilitation* (segnatamente il *Chapter 13*), risulta radicalmente mutato nel segno di una limitazione nella scelta dei *chapters*.

L'inizio della *Reorganization* (nonché della *Liquidation*), come visto, è profondamente ispirato alla volontà dei soggetti coinvolti nel dissesto. Prima di proseguire nell'analisi delle norme, in particolare quelle riguardanti il cd. *plan*, si potrebbe cercare di indicare i *pros and cons* della scelta per una *petition sub Chapter 11*, sia da parte del debitore sia da parte dei creditori, dettagliando in poche battute le alternative²⁸³ possibili a fronte della crisi dell'attività o, comunque, dell'insolvenza (*lato sensu*) del debitore:

²⁷⁸ Cfr., *in re Victory Constr Co.*, 9 B.R. 549 (*Bankr C.D. Cal.* 1981) nonchè Tabb, ult. op. cit., p. 125.

²⁷⁹ La *Section 707(a)* enumera, in via non tassativa, tre cause di estinzione: 1. irragionevole ritardo del debitore in pregiudizio dei creditori; 2. mancato pagamento delle spese; 3. su istanza del *United States Trustee* mancata tempestiva presentazione degli allegati alla *petition* richiesti dal *Code*.

²⁸⁰ *Section 707(b)*.

²⁸¹ In considerazione anche della storia della norma introdotta nel 1984, cfr., Tabb., ult. op. cit., p. 121. In ogni caso, il *Code* espressamente stabilisce da un lato che “*there shall be a presumption in favour of granting the relief requested by the debtor*”, *Section 707(b)*; dall'altro che “*in making a determination whether to dismiss (...) the court may not take into consideration whether a debtor has made, or continues to make, charitable contributions (...) to any qualified religious or charitable entity or organization (...)*”, *ibidem*.

²⁸² Cfr., *Section 521(1)*.

²⁸³ Si riprende un'analisi lucidamente compiuta da Tabb, op. ult. cit., p. 767.

1) il “*doing nothing*”: la soluzione risulta perseguibile solo qualora il debitore convinca i creditori della effettiva possibilità di adempiere alle proprie obbligazioni risparmiando i costi della procedura;

2) la conclusione di un “*out-of-court workout*”: si è accennato alla debolezza di tali strumenti, consistente innanzitutto nel non obbligare chi non sottoscrive l'accordo. A ciò si aggiunga la non operatività dell'*automatic stay* che inficia la riorganizzazione della produzione dell'attività del debitore²⁸⁴;

3) una *petition* per la *Liquidation*: il punto non coinvolge tanto la volontà di procedere alla liquidazione del patrimonio del debitore, alla quale può pervenirsi anche nel *Chapter 11*. La questione concerne piuttosto il controllo della procedura, affidato nella *Liquidation* al *Bankruptcy Trustee*²⁸⁵, rappresentante della *property of the estate*, il quale procederà alla *collection* della medesima - facilitato dalla presentazione della lista dei creditori predisposta dal debitore e dalle direttive del *Code* - quindi alla vendita²⁸⁶ ed alla distribuzione del ricavato tra i creditori. Nella *Reorganization*, viceversa, il debitore rimane - a meno provvedimento di nomina di un *Trustee*²⁸⁷ al quale la Corte è legittimata nelle sole ipotesi indicate dal *Code* - nella disponibilità della *property of the estate*, divenendo *debtor in possession* (cd. DIP), figura caratterizzata *ab initio* da una natura ibrida: è lo stesso debitore, infatti, ad assumere gli obblighi ed a svolgere gli uffici del *Bankruptcy Trustee*. L'eccezionalità della nomina del *Trustee* è il frutto di un compromesso nel segno della flessibilità tra il *Chapter X* - per il quale la nomina era obbligatoria per i fallimenti con debiti per più di \$250.000 - ed il *Chapter XI* - in cui non era soggetta ad alcun vincolo. Il *Code* infatti limita il potere della Corte alla nomina di un *Trustee* al caso di “*fraud, dishonesty, incompetence, or gross mismanagement of the affairs of the debtor by current management, either before or after the commencement of the case, or similar cause*”²⁸⁸, fermo restando che deve essere *in the interests*²⁸⁹ dei creditori, dei soci e di tutti i soggetti

²⁸⁴ Tuttavia, rispetto alla procedura di *Reorganization*, un *out of court work-out* è certamente meno costoso e più veloce.

²⁸⁵ Alla cui nomina, si ripete, hanno titolo i creditori, sebbene nella pratica la nomina sia effettuata dal *United State Trustee*, scegliendo tra gli iscritti ad elenchi di *trustee* privati.

²⁸⁶ Di solito, ci si trova di fronte ai “*no-assets cases*” in cui non residuano beni da liquidare per i creditori *unsecured*.

²⁸⁷ Il *Trustee* deve innanzitutto svolgere l'attività del debitore durante la procedura e predisporre il *plan*.

²⁸⁸ *Section 1104(a)(1)*.

²⁸⁹ *Section 1104(a)(2)*.

coinvolti; requisiti questi che evidenziano la volontà del legislatore del 1978 di mediare tra la tutela “pubblica” dei creditori e la necessità di una procedura affidata non ad un soggetto indipendente - professionale e, si noti, costoso – estraneo, salvo per l’ufficio, agli interessi coinvolti nel dissesto da riorganizzare.

Il DIP, al quale può essere affiancato un *examiner*²⁹⁰, continua lo svolgimento dell’ordinaria attività produttiva senza bisogno di alcuna autorizzazione della Corte, coerentemente con la finalità della *Reorganization* per la quale “*a central premise of Chapter 11 is to permit the financially interested parties to capture the going concern value of the debtor’s business: that value must be preserved before it can be parcelled out*”²⁹¹. Se un soggetto coinvolto intende limitare l’attività del DIP deve specificamente adire la Corte; per gli atti che eccedono l’amministrazione ordinaria (nel senso del *day-to-day management*), il *Code* prevede una notificazione alle parti interessate e, in caso di opposizione di esse, un’udienza apposita: in assenza di tempestiva opposizione, la Corte autorizza l’atto senza tenere udienza. Il debitore, quale DIP, svolge, inoltre, i compiti propri del *Trustee*, rappresentando l’*estate*, ma soprattutto deve procedere alla ristrutturazione finanziaria dell’attività negoziando con i creditori ed i soci il *plan*; non potrebbe allora non essere legittimato a chiedere o concedere prestiti (se non rientrano nel *ordinary course*²⁹² è necessaria l’approvazione della Corte) ed a *use, sale or lease* i beni dell’*estate*²⁹³. Contro tali atti si concedono due tutele: *i*) una individuale al soggetto titolare di una pretesa sull’*estate* che risulta pregiudicato, per cui si dispone un intervento della Corte per proibire o modulare l’atto *de quo* affinché sia garantita una *adequate protection*²⁹⁴ (tipicamente, per i creditori assistiti da garanzia reale, il DIP non può pregiudicare il valore del bene sul quale insiste la garanzia); *ii*) una generale,

²⁹⁰ Il potere discrezionale della nomina dell’*examiner* è soggetto sia ad un limite generale, costituito dall’interesse dei soggetti coinvolti nella procedura, sia ad un limite specifico per cui in caso di “*debtor’s fixed, liquidated, unsecured debts, other than debts for goods, services, or taxes, or owing to an insider, exceed \$5000000*”, *Section* 1104(c)(2), la nomina è obbligatoria. Circa i compiti, da un lato l’*examiner* non può svolgere gli uffici del *Trustee* e, dall’altro, deve verificare, secondo le direttive impartite dalla Corte, le competenze, le attitudini e la regolarità della gestione del debitore; in caso, poi, di accertamento di “*fraud, dishonesty, incompetence, or gross mismanagement of the affairs of the debtor by current management*”, la Corte potrà nominare il *Trustee*.

²⁹¹ Tabb, ult. op. cit., p. 771.

²⁹² *Section* 363(a).

²⁹³ Circa i contratti in corso di esecuzione il *Code* prevede una complessa disciplina che, in questa sede, non sembra necessario analizzare.

²⁹⁴ Su cui cfr. *Section* 363(e).

volta ad impedire al DIP di vendere tutti (o la parte maggiormente significativa de) i beni dell'*estate* prima della *confirmation* del *plan* (cd. *pre-plan sale*) se non provi una *good business reason*, da valutare relativamente all'interesse dei creditori. Regola quest'ultima congrua alla *reorganization*, l'obiettivo della quale essendo la soddisfazione dei creditori e dei soci con i proventi dell'attività con qualunque modalità prodotti.

Ci si deve chiedere cosa accada per la nomina del *debtor's management*, qualora il debitore sia una società, considerato il duplice ruolo del debitore se DIP. Le regole delle *nonbankruptcy laws* - che statuiscono, come noto, il diritto dei soci alla convocazione dell'assemblea annuale nonché di assemblee straordinarie e, soprattutto, di nomina degli amministratori - dovrebbe applicarsi anche in corso di *Reorganization*, per cui, in particolare, si dovrebbe ritenere legittima la nomina di un nuovo consiglio di amministrazione qualora i soci lo ritengano opportuno. Ciononostante, la Corte ha il potere di vietare la convocazione di un'assemblea dei soci in caso di accertamento di un *clear abuse* dell'istituto dal quale derivi un pregiudizio irreparabile per lo svolgimento della procedura²⁹⁵: l'intervento dell'Autorità si giustifica allora per la salvaguardia del corso della *reorganization*.

Un ruolo molto importante nella dialettica negoziale della *Reorganization* (radicalmente mancante nella *Liquidation*) è assegnato al comitato dei creditori *unsecured* - dall'obbligo della nomina del quale sono dispensati i debitori classificati come *small business* - che può essere coadiuvato²⁹⁶ da altri comitati e da un comitato dei soci, alla cui nomina è, nel sistema vigente, competente il *United State Trustee*²⁹⁷. La funzione di negoziazione dei comitati dei creditori e dei soci si esplica principalmente nella partecipazione alla formulazione del *plan*, fornendo indicazioni ai propri rappresentanti sulla sua votazione: infatti, in molti *Chapter 11 cases* in cui il *plan* è stato omologato, l'accordo sul *plan* era stato raggiunto *prima* con i comitati, i quali avevano inviato i propri rappresentanti ad approvarlo. Altro soggetto ufficialmente coinvolto nella procedura è la *Securities*

²⁹⁵ Il *leading case* è *Manville Corp. V. Equity Security Holders Committee (In re Johns-Manville Corp.)*, 801 F2nd 60, 64 (2nd Circ. 1986).

²⁹⁶ Con potere discrezionale del *United State Trustee* o su richiesta della Corte.

²⁹⁷ Salvo eccezioni, per entrambi i comitati, sono nominati i sette maggiori - per ammontare - creditori o soci, scelti tra i venti maggiori indicati nella lista allegata dal debitore. E' possibile che un comitato nominato precedentemente alla *petition* sia confermato quale *official bankruptcy committee* dal *United State Trustee*, qualora sia *fairly chosen* e *representative*, *Section 1112(b)(1)*.

and Exchange Commission (cd. SEC), essendo destinataria del *disclosure statement*²⁹⁸ prima dell'udienza di approvazione e titolare del potere di sollevare “*any issue*”²⁹⁹ di “*appear and be heard on any issue in a chapter 11 case*”³⁰⁰ ma non di partecipare al giudizio di appello. L'intervento della SEC è stato incisivamente ridotto rispetto al *Chapter X* che, ispirato ad una concezione di tutela “paternalistica”, consentiva alla SEC di provvedere ad un *advisory report* prima della *confirmation*; il *Code* ha eliminato tale potere ritenendo sufficiente alla tutela degli interessi delle parti il *disclosure statement*, approvato dalla Corte, contenente le “*adequate information*” sul *plan*³⁰¹. Attualmente, perciò, la SEC non è neppure considerata “*part in interest*”, con la conseguenza, ad esempio, di non poter proporre un *plan*. Chiudendo sul punto, oltre al controllo della procedura di liquidazione, l'efficienza raccomanda la *Liquidation* qualora un ritardo nell'attuazione del piano di riorganizzazione risulti penalizzante per il valore del patrimonio, considerato dinamicamente, del debitore poiché nella *Reorganization* “*the hope is to reap the premium of going concern value over the liquidation value*”³⁰².

E' dunque possibile analizzare l'elemento centrale della procedura di *Reorganization*, costituito dal cd. *plan*. E' attraverso il *plan* (*rectius*, l'esecuzione del *plan*) che si realizza lo scopo della procedura, cioè di “*(...) restructure a business finances so that it may continue to operate provide its employees with jobs, pay its creditors, and provide a return for its stockholders. The premise of a business reorganization is that assets that used for production in the industry for which they designed are more valuable than those same assets sold for scrap*”³⁰³. La ragione economica alla base della *Reorganization* è, infatti, che ciascun soggetto a qualunque titolo coinvolto nell'impresa in crisi beneficia della ristrutturazione, si badi, *privata* dell'attività produttiva purché ad un *costo* accettabile.

²⁹⁸ Su cui cfr. *infra*.

²⁹⁹ Tabb, ult. op. cit., p. 788.

³⁰⁰ *Ibidem*.

³⁰¹ Infatti, “*the premise underlying the consolidated chapter 11 [...] is the same as the premise of the security law. If adequate disclosure is provided to all creditors and stockholders whose right are to be affected, then they should be able to make an informed judgment on their own, rather than having the court or the Securities and Exchange Commission inform them in advance of whether the proposed plan is a good plan*”, H.R. Rep. No. 595, 95th Cong., 1st Sess. 226 (1977).

³⁰² Tabb, *ivi*, p. 73.

³⁰³ H.R. Rep. No. 595, 95th Cong., 1st Sess. 220 (1977).

Non a caso, il *plan* strutturalmente si atteggia come un contratto tra debitore, creditori e soci (intesi *lato sensu*, quali titolari di cd. *equity*), mentre funzionalmente, rappresenta per i creditori ed i soci un investimento. Quanto alla natura contrattuale, gli è che normalmente i creditori ed i soci approvano il *plan* accettando la “costituzione finanziaria” in esso determinata a mezzo rinegoziazione; sebbene, va precisato, si differenzi da un contratto poiché *i*) lo si ripete, vincola anche chi non lo approva, ed *ii*) è prescritto un intervento eteronomo della Corte, formalizzato nell’omologazione (cd. *confirmation*). Su questi due profili si tornerà tra breve per cercare di capire sia con quali modalità e bilanciamenti il dissenso è irrilevante nella formazione del vincolo negoziale sia quale finalità precipua persegue la *confirmation*. Di certo, la natura del *plan* è consensuale: il procedimento di formazione è integralmente affidato alle varie classi di creditori e di soci. A tale fine, il *plan* deve necessariamente, pena la mancata *confirmation*, suddividere i creditori ed i soci in classi rispettando alcuni principi fondamentali. Quanto alla funzione di investimento, i creditori ed i soci “*decide to invest in the reorganized debtor or its successor by trading their pre-bankruptcy claims or interests for claim or interests offered by the plan, after receiving adequate disclosure about the plan*”³⁰⁴. Quindi, la chiave di volta del sistema si rintraccia nella consapevole, attraverso l’obbligatorietà di un *court-approved disclosure statement*³⁰⁵, decisione, attuata con la votazione a favore del (o contro il) *plan*.

Appare allora chiaro che snodo primario della *Reorganization* è la legittimazione alla proposizione del *plan*: chi non è legittimato può solo intervenire in sede di formazione e di votazione del *plan*. Storicamente, la legittimazione spettava esclusivamente al debitore aderendo alla logica, dal punto di vista dei creditori, del “*take-it-or-live-it*”; una soluzione incentivante dolose strategie dilatorie del debitore fortemente penalizzanti i creditori, stante la sospensione, nel corso della procedura, della maturazione degli interessi³⁰⁶. Il

³⁰⁴ Tabb, op. ult. cit., p. 806. Scrive il Congresso “*the parties are left to their own negotiate a fair settlement. The question of whether creditors are entitled to the going-concern or liquidation value of the business is impossible to answer... Instead, negotiation among the parties after full disclosure will govern how the value of the reorganizing company will be distributed among creditors and stockholders. The bill only sets the outer limits on the outcome: it must be somewhere between the going-concern value and the liquidation value*”, H.R. Rep. No. 595, 95th Cong., 1st Sess. 224 (1977).

³⁰⁵ Su cui *infra*.

³⁰⁶ Con la sola eccezione dei *secured creditors* per i quali la garanzia eccede il valore del credito (creditori cd. *oversecured*): gli interessi maturano fino al raggiungimento del valore della garanzia fermo restando il diritto del creditore garantito alla sola conservazione del valore della garanzia.

Code, innovando sul punto³⁰⁷, ha previsto una *limited exclusivity* per il debitore³⁰⁸, per cui decorsi centoventi giorni dall'inizio della procedura (o centottanta giorni dalla presentazione del *plan* ai creditori ed ai soci senza aver ottenuto la relativa approvazione) ciascun soggetto interessato può proporre un *plan*. Il *Code*, poi, rende la disposizione flessibile, consentendo la proroga³⁰⁹, in caso di congrue motivazioni (: si deve trattare di “*unusually large case*”³¹⁰ o di “*recalcitrant among creditors*”³¹¹), del termine a mezzo provvedimento della Corte; tuttavia, poiché la giurisprudenza, di fatto, “*routinely grant[s] debtors multiple extensions of the exclusive period*”³¹², palesemente disattendendo l'intento del legislatore del *Code*³¹³, la norma è stata modificata nel 1994 relativamente ai debitori con attività rilevanti come *small business*), riducendo il periodo di esclusiva a cento giorni ed a centosessanta quello di approvazione del *plan*. Inoltre, secondo la nuova disciplina del *small business*, l'*exclusive period* può essere prorogato solo qualora il debitore dimostri che la necessità dell'*extention* “*is caused by circumstances for which the debtor should not be held accountable*”³¹⁴.

Circa il contenuto del *plan*, il *Code* distingue tra un contenuto obbligatorio ed uno facoltativo. Il *plan*, data la finalità della *Reorganization*, deve, in primo luogo, dare origine ad una nuova “costituzione finanziaria” dell'impresa, ri-ordinando pattiziamente i creditori ed i soci attraverso una classificazione di soggetti portatori di interessi omogenei. In secondo luogo, essendo tendenzialmente “fisiologico” (nella “patologia” del dissesto, poiché

³⁰⁷ A simmetrici inconvenienti si presta l'opposta soluzione del “*free for all*”, per la quale fin dall'inizio qualunque soggetto interessato può presentare il *plan* (in particolare, si è detto che costituisce un motivo per il debitore disincentivante la procedura di *Reorganization* o comunque incentivante l'insuccesso di eventuali trattative).

³⁰⁸ Ovviamente se viene nominato il *Trustee* il periodo di esclusiva cessa automaticamente essendo un obbligo del *Trustee* la formazione del *plan*.

³⁰⁹ Nonchè la riduzione in caso di “*unusually small case*” o “*delay by the debtor*”, H.R. Rep. No. 595, 95th Cong., 1st Sess. 406 (1977).

³¹⁰ *Ibidem*.

³¹¹ *Ibidem*.

³¹² Tabb, op. ult. cit., p. 809.

³¹³ Secondo il quale “*[i]n most cases, 120 days will give the debtors adequate time to negotiate a settlement, without unduly delaying creditors*”, H.R. Rep. No. 595, 95th Cong., 1st Sess. 232 (1977), per cui la proroga deve essere concessa solo “*if an unusually large company were to seek reorganization*”, *ibidem*.

³¹⁴ *Section 1121(e)*.

altrimenti dissesto non vi sarebbe) la penalizzazione di taluni creditori o soci si deve indicare la classe o le classi che subiscono un peggioramento delle proprie pretese, pregiudizio definito con il termine “*impairment*”. In terzo luogo, formare classi significa applicare a chi vi appartiene un trattamento omogeneo, salvo diversa volontà del singolo. Di conseguenza, nella redazione del *plan*, da sottoporre poi ad approvazione e omologazione, i) si devono ridurre i creditori ed i soci in classi; ii) nel farlo, non si è liberi ma si devono accorpate in una classe i *claims* ed *interests* che siano “*substantially similar*”; iii) si devono indicare espressamente quali siano le classi *impaired* e *unimpaired*; iv) a ciascun soggetto della medesima classe deve essere assicurata la parità di trattamento, essendo vietate discriminazioni non consensuali. Tra il contenuto obbligatorio del *plan* vi è anche l’indicazione dei mezzi per attuare la riorganizzazione finanziaria dell’attività nonché, come regola di chiusura, “*only provisions that are consistent with the interests of creditors and equity secured holders and with public policy with respect to the selection of officers, directors, and trustees under the plan and their successors*”³¹⁵.

Passando al contenuto facoltativo, se per un verso non potrà contraddire quello obbligatorio, per altro le previsioni del *Code* sono molto ampie. In evidenza, la legittimità, nella composizione delle classi, di penalizzarne alcune a discapito delle altre - comprese (innovando rispetto al vecchio *Chapter XI*) le pretese dei creditori assistiti da garanzia reale, eccetto, con la modificazione del 1994, dei creditori titolari di *home mortgages* – nonché di predisporre transazioni e, soprattutto, di conformare il *plan* come *liquidation plan*³¹⁶, disponendo la vendita di “*all or substantial all of the property of the estate*”³¹⁷, così come la “*distribution of the proceeds of such sale among holders of claims or interests*”³¹⁸. Si consideri che, in tal caso, la liquidazione rimane disciplinata dalle norme del *Chapter 11*, non applicandosi il *Chapter 7*, con la significativa conseguenza che sarà il *debtor’s management* (ed, in definitiva, i creditori) a controllare la liquidazione in modo probabilmente più efficiente e meno costoso rispetto a quello derivante dalla liquidazione condotta da un *Trustee* indipendente. Il *Code* detta anche in questo caso una regola di chiusura per la quale il *plan* può contenere qualunque altra clausola che non sia in contrasto con la disciplina del *Chapter 11*.

³¹⁵ Cfr., *Section 1123(a)(7)*.

³¹⁶ Possibilità non prevista nella disciplina pre-vigente.

³¹⁷ *Section 1123(b)(4)*.

³¹⁸ *Ibidem*.

Il contenuto del *plan*, oggetto di negoziazioni tra le parti interessate, può essere modificato. Regole diverse si applicano in base alla fase procedurale nella quale la modificazione viene proposta: *i*) fino al momento del cd. *disclosure statement* e della sollecitazione del voto³¹⁹, poiché le modificazioni del *plan* diventano il “*plan*”, non vi sono limitazioni se non quelle di carattere generale, poiché sia il *disclosure statement* sia la sollecitazione al voto hanno per oggetto il *plan* modificato; *ii*) dopo il *disclosure statement* e la sollecitazione al voto, eventuali modificazioni legittimano i creditori ed i soci a cambiare il proprio voto entro un termine fissato dalla Corte, notificato venti giorni prima della scadenza, decorso il quale, in mancanza di volontà difforme, il voto espresso per il *plan* pre-modificazione si considera confermato³²⁰, regola diretta alla riduzione di costi e di tempo; *iii*) qualora le modificazioni siano proposte dopo la *confirmation*, stante l’efficacia legale dell’omologazione, per un verso non è modificabile se vi è stata *substantial consummation*³²¹ del *plan*, per altro la proposta di modificazione può essere avanzata solo dal proponente il *plan* o dal debitore³²².

Si è visto che nella formazione delle classi, la libertà del proponente è limitata, dovendosi rispettare la regola che obbliga ad inserire nella medesima classe *claims* e *interests* che siano *substantially similar*. Il che, in negativo, altro non significa se non il divieto di comporre classi in cui vi siano dis-omogenei portatori di pretese, valutazione da compiere sulla base della natura giuridica e dei correlativi effetti della pretesa, essendo irrilevante l’identità del titolare. Il criterio di orientamento è, pertanto, oggettivo e non soggettivo³²³ ed è così possibile che lo stesso soggetto, titolare di pretese dis-omogenee, sia inserito in

³¹⁹ Su cui cfr. *infra*.

³²⁰ Sul punto, qualche difetto di coordinamento tra *Rules* e *Code* è stato messo in luce da una parte della dottrina nella misura nella quale la *Rule* 3019 prescrive che qualora la Corte accerti che le modificazioni proposte non “*adversely change*” la pretesa di un creditore o di un socio, il *plan* modificato vincola anche costui sebbene non le abbia accettate per iscritto. Si ritiene peraltro che le *Rules* non possano prevalere sulle norme del *Code*, cfr. Tabb, ult. op. cit., 823.

³²¹ Il *Code* intende per *substantial consummation*: 1. “[*the*] transfer of all or substantially all of the property proposed by the plan to be transferred”; 2. “[*the*] assumption by the debtor or by the successor to the debtor under the plan of the business or of the management of all or substantially all of the property dealt with by the plan”; 3. “[*the*] commencement of distribution under the plan”, Section 1101(1).

³²² Si noti che se ricorrono i presupposti indicati nonché le condizioni generali, la Corte deve ri-omologare il *plan* come modificato.

³²³ “*Similarity is determined by reference to the nature of the claims or interest being classified*”, H.R. Rep. No. 989, 95th Cong., 2nd Sess. 118 (1978).

più di una classe. L'obbligo dell'omogeneità delle pretese si giustifica sistematicamente considerando che *i*) nella votazione, la decisione della classe vincola il singolo ad essa appartenente che abbia votato in modo difforme, e *ii*) sussiste un obbligo di parità di trattamento per ciascun membro della classe. Il posizionamento in classi delle pretese si avvale innanzitutto di alcune regole elementari, la più intuitiva delle quali è la priorità di pagamento, impedendo di concepire omogenei i crediti assistiti e non assistiti da garanzie reali³²⁴ (cd. *unsecured*) nonché quest'ultimi e pretese cd. di *equity*³²⁵. Nell'ambito dei crediti assistiti da garanzie reali, poi, omogeneità non vi è se il diritto reale di garanzia *i*) insiste su beni diversi ovvero *ii*) pur insistendo sullo stesso bene, ha un grado di priorità diverso. Analogamente per le pretese di *equity*, in cui non possono non essere dis-omogenee le azioni privilegiate rispetto a quelle ordinarie. Quanto ai crediti non assistiti da garanzie reali, si ritiene in giurisprudenza³²⁶ che il proponente *possa* (ma, attenzione, non *debba*) considerarli omogenei. Bisogna, a ben vedere, tenere presente che uno degli aspetti più delicati nel collocamento delle pretese in classi consiste proprio nel posizionare pretese omogenee in classi differenti soprattutto in relazione ai crediti *unsecured*: il *Code*, sul punto, tace³²⁷, prescrivendo esclusivamente la parità di trattamento *all'interno* di ciascuna classe e l'obbligo di statuizioni del *plan fair and equitable* nonché, più in generale, non discriminatorie per la classe che ha votato contro l'approvazione del *plan*. La convenienza dell'allocatione di pretese omogenee in classi diverse deriva, sostanzialmente, dal tentativo per il proponente di isolare il titolare di un ingente credito *unsecured* dissenziente in una classe distinta, auspicando che gli altri *unsecured creditors* votino a favore del *plan*, al fine di avvalersi della regola per cui per l'approvazione del *plan* almeno una classe pregiudicata deve votare a favore³²⁸. L'illustrato uso della separazione di crediti omogenei ha indotto una parte della giurisprudenza a contestarne la legittimità quando sia diretto esclusivamente a “*gerrymander an affirmative vote on a*

³²⁴ “[...] a secured claim has a right to payment out of specific collateral, while unsecured claims have only a general right to payment out of the residual assets of the estate”, Tabb, op. ult. cit., p. 815.

³²⁵ “Claims are entitled to be paid in full before equity interests receive anything”, *ibidem*.

³²⁶ *Inter alios, In re Jersey City Med. Ctr.*, 817, F2°, 1055 (3° Cr. 1987).

³²⁷ Salvo per le “*small administrative convenience classes*”, Section 1122(b).

³²⁸ Un'altra ragione può essere l'aggiramento del divieto di parità di trattamento per ciascun membro di una classe, volendo, ad esempio, il proponente pagare un gruppo di *unsecured claims* in contante ed un altro in azioni, cfr. Tabb, op. ult. cit. p. 818.

*reorganization plan*³²⁹: solo *good business reasons*³³⁰ possono giustificare tale classificazione.

Il pregiudizio per le ragioni di una classe (cd. *impairment*) comporta delle conseguenze applicative molto rilevanti. Infatti, per la *confirmation* del *plan* occorre, innanzitutto, che ogni classe *i*) non sia pregiudicata, ovvero *ii*) se pregiudicata accetti il *plan*. Specularmente, le classi non pregiudicate non devono accettare il *plan*: il loro consenso si dà per accettato, abbattendo i costi ed il tempo per la raccolta dei voti nonché il rischio di un voto negativo. Con la riforma del 1984, si è chiarito che i membri di classi *unimpaired* sono privi del diritto di voto, nonostante provino che avrebbero votato contro il *plan*. Il pregiudizio viene individuato, con una tecnica legislativa “in negativo”, qualora non si evidenzia una tra le seguenti condizioni: *i*) il *plan* non disponga alcuna modificazione dei diritti dei membri della classe; *ii*) in caso di inadempimento, decaduto il debitore dal beneficio del termine, il *plan* “preveda il pagamento delle somme dovute alla data del *plan* compensando il creditore dei danni subiti a causa dell’inadempimento senza ulteriori modificazioni”³³¹. Si noti che, con la riforma del 1994, non è più considerata *unimpaired* la classe di crediti dei cui membri vengano pagati interamente in denaro, legittimando anche le *fully in paid classes* sia al *best interest test* sia alla *absolute priority rule*³³², sicché, non solo dovrà votare il *plan*, ma in caso di voto favorevole sarà soddisfatto il requisito per il quale almeno una classe danneggiata deve accettare il *plan*.

Qualora una classe sia pregiudicata e non accetti il *plan*, l'unica via per la ottenere la *confirmation* è costituita dall'accertamento del rispetto dei cd. *cram down standards* per il pregiudizio programmato per la classe. La regola del *cram down* è il frutto di un compromesso tra due discipline del sistema pre-vigente: la prima, propria del *Chapter X*, obbligava al rispetto rigoroso della cd. *priority rule* per la quale si doveva programmare la soddisfazione delle varie classi di creditori e di soci secondo l'ordine previsto dalle *nonbankruptcy law*; la seconda, di cui al *Chapter XI*, richiedeva solo la soddisfazione del cd. *best interest test*, allocando, per tale via, non già “*the full going-concern reorganization value*”³³³ bensì

³²⁹ *In re Phoenix Mut. Life Ins. Co. V.s. Greystone III Joint Venture*, 948, F2°, 134.

³³⁰ *Ibidem*.

³³¹ Cfr., F. Marelli, *La procedura di riorganizzazione prevista nel capitolo 11 del Bankruptcy Code degli Stati Uniti*, cit., p 571.

³³² Sulla quale cfr., *infra*.

³³³ Tabb, op. ult. cit., p. 854.

solo il valore di liquidazione. Il *Code*, ricercando una soluzione di compromesso, ha lasciato alla negoziazione delle parti la valutazione dell'opportunità di stabilire come distribuire la differenza tra la liquidazione ed il *going concern value*. In questa prospettiva, pare spiegarsi agevolmente la previsione dell'impulso del proponente per ottenere la *confirmation* nonostante il voto contrario della classe pregiudicata nonché l'impossibilità della Corte di modificare il *plan* per adeguarlo agli *standards* del *cram down*, dovendo meramente accertare se gli *standards* sono o meno rispettati. Gli *standards de quibus* sono esplicitati dal *Code* con due locuzioni: il *plan*, per l'operatività del *cram down*, per un verso non deve essere *discriminate unfairly*³³⁴; per l'altro, deve essere *fair and equitable* relativamente a ciascuna classe *impaired* e dissenziente. Per riempire di contenuto l'ultima locuzione *fair and equitable*, il *Code* distingue tra crediti assistiti da garanzia reale - per i quali, in sintesi, il *plan* deve prevedere che conservino la propria garanzia o ricevano comunque il corrispettivo del valore attuale del bene su cui il diritto di garanzia insiste - e crediti chirografi per i quali devono ricorrere in via alternativa le seguenti condizioni: *i*) che ciascun creditore conservi o riceva beni del valore, all'entrata in vigore del *plan*, almeno pari al proprio credito, ovvero *ii*) che creditori appartenenti a classi inferiori nell'ordine dei pagamenti (cd. *junior*) rimangano del tutto insoddisfatti. Si tratta della cd. *absolute priority rule* la quale, a differenza del diritto pre-vigente, non si applica a tutte le classi ma solo dalla classe dissenziente "in giù" cosicché le classi "*senior*" rispetto a quella dissenziente non sono destinatarie della *absolute priority rule*³³⁵. Per ciò che riguarda i soci, tenendo presente che i creditori di una società devono essere pienamente soddisfatti prima di poter procedere alla liquidazione delle partecipazioni dei soci (definiti per questo *residual claimants*), il *plan* è *fair and equitable* se dispone alternativamente: *i*) che la classe dissenziente riceva "*the greater of its full value, or the amount of fixed liquidation preference or fixed redemption price*"³³⁶; ovvero *ii*) le classi inferiori non ricevano nulla³³⁷. Da ultimo, per i creditori aventi *priority*³³⁸ il *plan* deve prevedere il

³³⁴ Principio contiguo ai limiti nella formazione delle classi e perciò a essi si rinvia.

³³⁵ In sostanza, "*senior accepting classes are permitted to give up value to junior classes as long as no dissenting intervening class receives less than the amount of its claims in full*", 124 Cong. Rec. S17, 420 (6 ottobre 1978).

³³⁶ Cfr. *Section 1129(b)(2)(C)(i)*.

³³⁷ Cfr. *Section 1129(b)(2)(C)(ii)*, salva la cd. *new value exemption* applicabile in caso di nuovi conferimenti in denaro qualora contribuiscano alla riorganizzazione dell'impresa.

pagamento integrale in contanti³³⁹, salvo, applicandosi la regola generale, rinuncia di un singolo creditore. Rispetto alla distribuzione *sub Chapter 7*, la differenza è, quindi, costituita dalla liquidazione del residuo (i beni liquidati dedotto *z*) l'intero ammontare dei crediti aventi *priority* e *ii*) la garanzia o del valore della medesima per i crediti *secured*) distribuito ai creditori *unsecured* secondo la cd. *pro-rata basis* [ad esempio, se il valore residuo da liquidare è pari a 10.000 ed i crediti *unsecured* ammontano a 100.000, a ciascun creditore sarà liquidato il 10% del valore del suo credito (*i.e.* 10.000/100.000)]³⁴⁰.

Alla consapevolezza della votazione, chiave di volta della natura privatistica e negoziale della procedura ed apprezzabile come la scelta per un investimento³⁴¹, presiede l'obbligo per il proponente di confezionare una relazione illustrativa del *plan*, soggetta ad approvazione - sulla base dell'adeguatezza o meno delle informazioni³⁴² in essa contenuta - della Corte in un'udienza³⁴³ in cui può partecipare qualunque soggetto interessato (compresa la SEC). La *court-approved disclosure statement*, unitamente ad una serie di documenti informativi (tra i quali il *plan* o un suo estratto approvato dalla Corte), sono notificati a tutti i creditori ed ai soci legittimati al voto salvo, su decisione della Corte, ai membri delle classi *unimpaired*³⁴⁴. Testimonianza eloquente dell'attenzione del *Code* ad un voto consapevole, sono le conseguenze previste per la violazione delle disposizioni sulla *court-approved disclosure statement*: da un canto, l'irrilevanza nel conteggio dei relativi voti e

³³⁸ Tali sono i crediti aventi privilegio legale legalmente tipizzati nella *Section 507*, distinguendone nove classi non suscettibili di essere ampliate dalla Corte.

³³⁹ Secondo modalità differenti, cfr. *Section 1129(a)(9)*.

³⁴⁰ Nel *Chapter 11*, parte della giurisprudenza di primo grado riconosce, sia pur in assenza di un'espressa autorizzazione del *Code*, alla Corte il potere di creare altre regole per l'ordine dei pagamenti stabilendo, in particolare, che alcuni creditori (segnatamente i dipendenti) debbano essere pagati prima di altri (cd. *first day orders*) per non pregiudicare le *chances* del debitore alla *reorganization*, cfr. *in re Chateaugay Corp.* 80 B.R. 279 (S.D.N.Y. 1987).

³⁴¹ Cfr., infatti, *infra* nota successiva.

³⁴² Il *Code* definisce il significato di *adequate information* come “*information of a kind, and in sufficient detail, as far as is reasonably practicable in light of the nature and history of the debtor and the condition of the debtor's books and records, that would enable a hypothetical reasonable investor typical of holders of claims or interests of the relevant class to make an informed judgment about the plan, but adequate information need not include such information about any other possible or proposed plan*”, *Section 1125(a)(1)*.

³⁴³ Semplificazioni di procedura sono disposte per *small business*, in cui l'udienza per la *disclosure statement* e quella della *confirmation* possono essere riunite.

³⁴⁴ Che, in ogni caso, devono essere informati.

dall'altro l'impossibilità di *confirmation*. Sul procedimento di votazione molto si è già osservato. Con riguardo alle basi di calcolo, premesso che *i*) il voto è della classe, *ii*) se ciascun membro di una classe è pregiudicato allora il *plan* non si considera accettato dalla classe - va rilevato che il *Code* conteggia solo i creditori ed i soci votanti³⁴⁵ ed ammessi³⁴⁶. Al numeratore, affinché il voto di una classe di creditori e di soci sia affermativo devono votare a favore, per questi, i 2/3 dell'ammontare delle pretese dei votanti e, per quelli, la maggioranza per teste dei votanti le cui pretese rappresentino i 2/3 dell'ammontare dei crediti dei votanti. Il singolo voto non è conteggiabile, previa decisione delle Corti, sia, come visto, in caso di violazione delle disposizioni sulla *court-approved disclosure statement* (o, comunque, sollecitato e procurato in mala fede) sia se il votante era in mala fede: cioè, quando la manifestazione di volontà del creditore o del socio risulti diretta all'abuso della procedura fallimentare, da valutarsi sul presupposto che le classi raggruppano tendenzialmente portatori di interessi omogenei e che, di conseguenza, sarebbe iniquo vincolare la minoranza votante contraria alla decisione della classe adottata su motivazioni in conflitto di interessi. *In limine*, per esaurire il tema della sollecitazione al voto e della votazione, molto spesso debitore e creditori preferiscono concordare prima della *petition* il *plan*, in sede di negoziazione di un *out-of-court workout*, il cd. *prepackaged plan* o, più brevemente, *prepack*. Quindi, la sollecitazione al voto ed il voto è di fatto precedente al *Chapter 11*, procedendosi alla *Reorganization* solo per vincolare i creditori dissenzienti al *out-of-court workout*, il pericolo allora essendo l'elusione delle norme sul *court-approved disclosure statement*. Coerentemente, la *Section 1126(b)* ammette l'efficacia nella procedura della manifestazione della volontà di un creditore o di un socio sul *prepack* a condizione che la sollecitazione al voto sia stata eseguita conformemente alle *nonbankruptcy laws* applicabili sulla adeguatezza dell'informazione o, in mancanza di esse, in conformità con le norme del *Code*.

³⁴⁵ Diversamente dal regime pre-vigente che considerava gli aventi diritto (tutti i creditori ed i soci votanti o meno).

³⁴⁶ Si deve trattare di un "*bolder of claim or interest*", *Section 1126(a)*, ammesso secondo la *Section 502*. Per *claim* si intende un *right to payment*; mentre per *interest*, in assenza di una definizione direttamente applicabile, generalmente si intendono i titolari di "*share in a corporation, a limited partnerships interest or a warrant or right regarding those two forms of equity security*", Tabb, ult. op. cit., p. 830. Quanto all'ammissibilità, il titolare delle pretese deve fornire la prova costitutiva del titolo ovvero tale prova deve legalmente considerarsi fornita: in particolare, nella *Reorganization*, si considerano tali quando siano nella lista allagata alla *petition* e non siano classificati come "*disputed, contingent, or unliquidated*", *Section 1111(a)*.

Il *Code* stabilisce una serie di condizioni al ricorrere delle quali la Corte deve procedere alla *confirmation* del *plan*³⁴⁷ - alla quale in udienza³⁴⁸ ciascun soggetto interessato³⁴⁹ può opporsi - non essendo, sotto altra angolatura, sufficiente l'approvazione, espressa o presunta, di tutte e ciascuna classe. Alcune delle condizioni *de quibus* servono a provvedere ad una soglia di tutela *minima* degli interessi dei soggetti coinvolti - in un sistema ampiamente flessibile, come dimostrato, e teso alla negoziazione - operante in due direzioni: verso le classi e verso i singoli membri delle classi. Nella prima, certamente soddisfa la tutela legale la classe che ha votato a favore del *plan* nel rispetto delle condizioni previste dal *Code* (classi *substantially similar*, medesimo trattamento per ciascun membro salvo diversa volontà del singolo, *court-approved disclosure statement*, irrilevanza dei voti sollecitati o procurati in mala fede); la soddisfazione della tutela è, poi, raggiunta *per se* in caso di classe *unimpaired* mentre per le classi pregiudicate e dissenzienti, è affidata al *cram down*; infine, come norma di chiusura, la *confirmation* può essere concessa solo se almeno una classe pregiudicata abbia approvato il *plan*, regola che si aggiunge al *cram down* e che, perciò, deve sempre essere rispettata (non è ovviamente applicabile nel caso in cui tutte le classi siano *unimpaired*). Riguardo la seconda, il presidio per la tutela minima per il *dissenting member*³⁵⁰ - che è vincolato dalla decisione assunta dalla classe di appartenenza con le maggioranze previste - di una classe *impaired* è dato dal cd. *best interest test*³⁵¹, secondo il quale la Corte deve verificare se in un'ipotetica *Liquidation*, applicando le relative norme, il ricavato della distribuzione sarebbe stato maggiore rispetto a quello programmato nel (e risultante dall'esecuzione, attualizzata al tempo dell'accertamento, del) *plan*: deve, insomma, comparare i due risultati e, in caso di accertamento di eccedenza positiva, non deve omologare il *plan*. È altresì necessario che il *plan* sia *feasibility*, la Corte deve, cioè, ritenere che la *confirmation* del *plan* "is not likely to be followed by the liquidation, or the need for further financial reorganization, of the debtor or any successor to the debtor under the plan, unless such

³⁴⁷ Di un solo *plan*, nella rara eventualità che ne siano presentati più di uno.

³⁴⁸ Sempre necessaria.

³⁴⁹ Anche creditori e soci privi del diritto di voto.

³⁵⁰ Il voto favorevole del singolo vale come rinuncia al *best interest test*.

³⁵¹ Una regola di dettaglio è prevista per gli *unsecured creditors* che procedono secondo la *Section 111(b)(2)*, *Section 1129(a)(7)(B)*.

*liquidation or reorganization is proposed in the plan*³⁵², salvo il caso di *liquidation plan*. Un sindacato questo che se risulta coerente con la *ratio* della *Reorganization*, non di meno introduce un intervento della Corte molto incisivo, consentendo il diniego della *confirmation* per *unfeasibility* pur se ogni classe abbia accettato il *plan* o non vi siano classi pregiudicate; ciononostante, si potrebbe interpretare il requisito della *feasibility* pur sempre in chiave di tutela minima del *dissenting member*, illuminando che un conto è la comparazione valutativa del *best interest test*, tutt'altro è l'effettivo recupero del valore. Di minore rilevanza, per i fini della ricerca in corso, sono le ulteriori condizioni previste dalla *Section 1129* in commento, concernenti, *inter alia*, la legalità - quale conformità del *plan* alle norme del *Code* - l'identificazione e l'esternalizzazione del *management* del debitore riorganizzato, l'assenza di strumentalità tra il *plan* e l'elusione di tasse, nonché la buona fede nella proposizione del *plan*, intesa come volontà nella *petition* di perseguire risultati coerenti con la *Reorganization*.

Con la *confirmation*³⁵³, l'assetto della struttura finanziaria dell'impresa non solo diventa vincolante per il debitore, per tutti creditori (indipendentemente dal voto o dal pregiudizio delle loro pretese), per i soci nonché per ciascun altro soggetto che abbia acquistato diritti o pretese nel corso della procedura; ma, inoltre, *i*) si producono, automaticamente, gli effetti della *discharge*³⁵⁴ per tutti debiti³⁵⁵ sorti prima della *confirmation*³⁵⁶, *ii*) i beni del debitore, cessando di essere *property of the estate*, non sono più: 1. tutelati dall'*automatic stay* e 2. sottoposti alla giurisdizione esclusiva della Corte fallimentare³⁵⁷, salvo diversa disposizione del *plan* o del *confirmation order*, e *iii*) i beni del debitore sono "*free and clear*" nel senso che sono soggetti solo alle

³⁵² *Section 1129(a)(11)*.

³⁵³ Con la *confirmation* vi è "*novation*" dei debiti prima della data dell'omologazione.

³⁵⁴ Salvo le seguenti ipotesi: *i*) debiti *undischargeable ex Section 523* qualora si tratti di debitore individuale, *ii*) *liquidation plan* nelle ipotesi di cui alla *Section 727 (a)* (su cui v. *infra*), *iii*) rinuncia del debitore successiva all'*order for relief*.

³⁵⁵ Indipendentemente dall'assenso o dalla partecipazione dei creditori al *plan*. È sufficiente la *confirmation*. Qualche dubbio di costituzionalità si è posto per i creditori che non hanno avuto conoscenza del procedimento, superabile, secondo alcuni, dalla pubblicità dell'avviso della procedura e dalla nomina del rappresentante di ciascuna classe, cfr., Tabb, ult. op. cit., p. 884.

³⁵⁶ A differenza della *Liquidation* in cui sono oggetto di *discharge* solo i cd. *pre-petition debts*.

³⁵⁷ Si dice che il "*reorganized debtor must stay on his own two feet*", *In re United Savs. Ass'n v. Timbers of Inwood Forest Assocs, Ltd.* 484 U.S. 365, 378 (1988).

pretese modulate nel *plan*³⁵⁸. Sulla *discharge*, devono essere messe in luce due peculiarità che danno manifestamente conto della funzione di “investimento” del *plan*: da un lato, diversamente dai *Chapters* 12 e 13, l’esdebitazione opera indipendentemente dall’esecuzione del *plan*, i creditori assumendosi, di conseguenza, il *rischio* del *default*, eccetto il caso di revoca del beneficio per frode del debitore; dall’altro, il fatto che il legislatore non applichi le *exceptions* di cui alla *Section* 523 alle *corporations* ed alle *partnerships* non si risolve in una disparità di trattamento: infatti, “[i]t is necessary for a corporation or partnership undergoing reorganization to be able to present its creditor with a fixed list of liabilities upon which the creditors or third parties can make intelligent decision”³⁵⁹. Infine, non si applicano i *grounds of denial of discharge* di cui alla *Section* 727(a) del *Code*, viceversa applicabili in caso di *Liquidation*; l’unica eccezione è costituita dall’ipotesi di *liquidation plan* secondo il *Chapter* 11³⁶⁰.

Il *Code*, data l’importanza degli effetti che derivano dalla *confirmation* e soprattutto stante la natura contrattuale e di investimento del *plan*, consente la revoca di quella, su istanza di ciascun soggetto interessato - da proporre entro centottanta giorni dalla pronuncia del *confirmation order* - solo in caso di prova che quest’ultimo sia stato ottenuto con frode; non è dunque sufficiente la mancata esecuzione da parte del debitore delle statuizioni del *plan*. La Corte, revocando la *confirmation*, revoca anche la *discharge* e potrà, alternativamente: *i*) estinguere la procedura, *ii*) convertirla in *Liquidation*, *iii*) continuare la *Reorganization* nominando un *Trustee*, *iv*) modificare il *plan* per una nuova votazione - qualora non sia stata iniziata l’esecuzione del *plan* originario e lo richieda l’originario proponente o il debitore. Tale potere discrezionale deve essere esercitato funzionalmente nell’interesse dei creditori e dell’*estate*³⁶¹. Alla stessa *ratio* soggiacciono le limitazioni, temporali³⁶² e sostanziali³⁶³, che

³⁵⁸ Alcune incertezze riguardano l’operatività della regola nel caso di *plan* che disponga il trasferimento di tutti i beni del debitore ad un terzo, quando le obbligazioni relative a tali beni derivino da altre leggi rispetto al *Code* (ad es., la continuazione dell’impresa societaria con la medesima ragione sociale o per la responsabilità da prodotto). Per i termini del problema, cfr., Tabb, ult. op. cit., p. 882.

³⁵⁹ 124 Cong. Rec. S17, 422 (6 ottobre 1978).

³⁶⁰ Ne segue che il cd. *six-year bar* non si applica quando la seconda procedura è la *Reorganization*; al contrario, la *discharge* ottenuta ex *Chapter* 11 determina la preclusione del *six-year bar* qualora ad essa segua la *Liquidation*.

³⁶¹ *Section* 1127(b).

³⁶² Il termine per l’appello è di dieci giorni dalla pronuncia del *confirmation order*.

regolano la possibilità di appellare il *confirmation order*. Per la conclusione della procedura, la Corte deve pronunciare uno specifico provvedimento quando “*an estate in fully administered*”³⁶⁴; quindi, nel *Chapter 11*, si dovrà attendere l’esecuzione del *plan*, la “*distribution*”, per la quale la Corte potrà discrezionalmente intervenire licenziando provvedimenti vincolanti³⁶⁵ per le parti interessate³⁶⁶.

Da ultimo, un accenno al cd. *Chapter 22*. Si è visto che tra i requisiti richiesti dal *Code* per la *confirmation* vi è la *feasibility*, la quale, all’evidenza, non garantisce il successo della riorganizzazione. Nella pratica, anzi, in molti casi l’esecuzione del *plan* non riesce a soddisfare le pretese, come novate con il *plan*, dei soggetti coinvolti; in ipotesi di *material default under the plan*, le soluzioni possono essere di due tipi: una legale ed una, per così dire, di fatto. Quanto alla prima, il *Code* consente: *i*) al debitore o al proponente di procedere per una modificazione del *plan* – strada concretamente poco realizzabile essendo una modificazione *post-confirmation* e, dunque, soggetta al limite della mancata esecuzione del *plan*, laddove l’insuccesso del *plan* postula ovviamente la sua esecuzione; *ii*) alla Corte di dichiarare la procedura estinta ovvero convertirla in *Liquidation* – qualora sia vantaggioso per i creditori ed i beni dell’*estate*; *iii*) alla Corte di nominare un *Trustee*, in sostituzione del debitore. Tuttavia, passando alla seconda, sovente il debitore procede ad una seconda *petition* per il *Chapter 11* (da cui, appunto, il cd. *Chapter 22*: due volte il *Chapter 11*); una pratica non espressamente disciplinata dal *Code*³⁶⁷ ma che, secondo un’interpretazione restrittiva e tendenzialmente superata³⁶⁸, sarebbe *per se* vietata risolvendosi in un aggiramento delle norme sulle *post-confirmation modifications*. Successivamente,

³⁶³ La più importante delle quali è costituita dal fatto che il *plan* non deve essere “*substantially consummated*”, cioè non ne deve essere iniziata l’esecuzione.

³⁶⁴ *Rule 3022*.

³⁶⁵ Il debitore nonché ogni soggetto coinvolto nell’esecuzione del *plan* “*shall carry out the plan*”, *Section 1142* e “*shall comply with any orders of the court*”, *ibidem*.

³⁶⁶ In particolare, la Corte potrà agevolare l’esecuzione del *plan* “*by directing the debtor and any other party (1) to execute and deliver any instrument required to transfer property under the plan, and (2) to perform any other act necessary for consummation of the plan*”, Tabb, ult. op. cit., p. 891, fermo restando che la Corte “[n]otwithstanding the entry of the order of confirmation [...] may issue any other order necessary to administer the estate”, *Rule 3020 (d)*.

³⁶⁷ Non potendosi applicare la *Section 109(g)* che, in caso di *voluntary dismissal* in una procedura precedente, preclude al debitore, nel concorso di alcune circostanze, il deposito di una nuova *petition* nei centottanta giorni successivi al *dismissal*.

³⁶⁸ Cfr., *In re AT of Maine, Inc.*, 56 B.R. 55 (Bankr. D. Me. 1985).

la giurisprudenza³⁶⁹ ha legittimato il cd. *Chapter 22*, nella misura in cui il debitore provi la sua buona fede, indice della quale è un “*unanticipated change of the circumstances*”³⁷⁰ dopo la *confirmation* del primo *plan*. Contemporaneamente, questo, perfettamente congruo con le finalità di riorganizzazione dell’attività perseguite con il *Chapter 11*.

³⁶⁹ Cfr., *In re Johnson v. Home State Bank*, 501 U.S. 78, 87 (1991).

³⁷⁰ Non essendo sufficiente la prova di un mutamento del mercato, *In re Casa Loma Associ.*, 122 B.R. 814 (Bankr. N.D. Ga. 1991).

CAPITOLO III

L'impresa nel diritto fallimentare statunitense

(Simona Ruoti)

1. Premessa

Il fenomeno dell'impresa che muore è così (relativamente) frequente, e così noto, e comunque così conforme a natura che sono nati e sono stati introdotti istituti giuridici affinché ciò avvenga col minore disturbo o danno possibile per l'economia, per il fisco, per i terzi: liquidazioni volontarie o non, divisioni o scorpori o, all'opposto, concentrazioni e fusioni, concordati preventivi o successivi, fallimenti, amministrazioni controllate, liquidazioni coatte amministrative³⁷¹. E invece oggi lo si vuole evitare, costi quel che costi, come se la morte di un'impresa (di grandi dimensioni) fosse cosa sconveniente³⁷².

In realtà, occorre sottolineare che l'impresa è un fenomeno dinamico in cui anche la crisi, a sua volta, si inserisce dinamicamente³⁷³. In altri termini, la crisi – e qui utilizziamo il termine in un'accezione amplissima, comprensiva di ogni tipologia di difficoltà, dalle più semplici alle più gravi – ogni vicenda di

³⁷¹ AA.VV., *Codice del fallimento*, a cura di Pajardi, IV ed., a cura di Colesanti, Milano, 2001; AA.VV., *Le procedure concorsuali – Trattato diretto da Ragusa Maggiore e Costa*, Torino, 2001; Abete, *La procedura di crisi: tra solerte iniziativa del debitore e pericolo d'insolvenza*, in *Il fallimento*, 1/2002, p. 15 ss.

³⁷² Banca d'Italia, *Ristrutturazione economica e finanziaria delle imprese*, *Contributi all'analisi economica, numero speciale*, 1988; Banca d'Italia, *Il mercato della proprietà e del controllo delle imprese: aspetti teorici e istituzionali*, *Contributi all'analisi economica, numero speciale*, 1994; Barca, Bianco, Cannari, Cesari, Gola, Manitta, Salvo, Signorini, *Assetti proprietari e mercato delle imprese, Vol. 1: Proprietà, modelli di controllo e riallocazione nelle imprese industriali italiane*, Bologna, 1994; Bolton, Freixas, *Direct bond financing, financial intermediation and investment: an incomplete contract perspective*, dattiloscritto non pubblicato, 1995.

³⁷³ Mayer, *Financial systems, corporate finance and economic development*, in Glenn Hubbard (a cura di), *Asymmetric Information, Corporate Finance and Investment*, Chicago, 1990; Modigliani, Miller, *The Cost of Capital, Corporate Finance, and the Theory of Investment*, in *American Economic Review*, XLVII, 1958, pp. 261-267; Rajan, *Insiders and Outsiders: the Choice between Relationship and Arm's-Length Debt*, in *Journal of Finance*, n. 47, 1992, pp. 1367-1400.

crisi finisce per essere una fase quasi fisiologica nello svolgersi dell'impresa, nel senso che non necessariamente essa, anche là dove si presenti come grave, ha poi delle conseguenze di tipo distruttivo. La crisi, infatti, può, innescando un processo di reazione, diventare addirittura un'occasione di rilancio dell'impresa, può costituire, cioè, una "malattia salutare": un'impresa che sarebbe stata destinata ad un declino lento ma inesorabile, per effetto di un'improvvisa difficoltà abbastanza rilevante può avviare un processo di ristrutturazione, di riallocazione e quant'altro (*turnaround*), tale da creare le premesse appunto per un rilancio³⁷⁴.

Il tema dell'impresa in crisi è un tema molto sensibile dal punto di vista della politica legislativa, il campo il più adatto dove il legislatore, secondo il suo colore politico, può evidenziare le sue scelte dal punto di vista della sua politica economica.

In questo capitolo tenteremo una esposizione sistematica del modo col quale oggi viene affrontata la crisi della grande impresa negli Stati Uniti, soffermandoci, in particolare, sugli interessi che il legislatore americano ha inteso salvaguardare e sulla nozione di impresa che emerge da tale quadro³⁷⁵.

2. La crisi dell'impresa negli Stati Uniti

La legislazione fallimentare americana è un prodotto tipico della grande tradizione americana di limitata ingerenza del legislatore nella vita e nei rapporti economici e mercantili. Poche, pertanto, sono le norme ad essere codificate e grande libertà è lasciata agli organi fallimentari nella gestione della procedura³⁷⁶.

La procedura di "*Reorganization*" è tutta privata, basata sul libero consenso dei creditori che intendano sacrificare qualcosa e dare all'impresa

³⁷⁴ AA.VV., *Problemi attuali dell'impresa in crisi, Studi in onore di Giuseppe Ferri*, Padova, 1983; AA.VV., *Nuove regole per le crisi di impresa*, a cura di Jorio, Milano, 2001 (fra cui soprattutto gli scritti di Caprio, Jorio, Maffei Alberti, Ricci).

³⁷⁵ Per uno sguardo comparativo sul modo con cui il problema è trattato in altri paesi, v. anche Bonell, *La crisi delle tradizionali procedure concorsuali: uno sguardo oltre frontiera*, in *Giur. comm.*, 1981, I, p. 680 ss.

³⁷⁶ Per un più approfondito esame della *Reorganization* cfr., Weintraub, Resnick, *Bankruptcy Law Manual*, cap 8, pp. 3-86; J. Ronald Trost, *Business Reorganizations under Charter 11 of the New Bankruptcy Code*, in *The Business Lawyer*, vol. 34, n. 3, aprile 1979, p. 1309 ss.

un'ultima *chance*. Non vi è partecipazione di organi pubblici (ad eccezione del tribunale che sovrintende alla *confirmation* del piano). Ma soprattutto non vi è alcun intervento di denaro pubblico. Essendo il sistema americano tutto privato, vi è anche negli altri creditori una certa fiducia che se le banche approvano il piano, vuol dire che hanno realmente visto una possibilità di ripresa³⁷⁷.

In pochissimi casi di aziende di rilevanti dimensioni, il cui risanamento comporta interventi finanziari particolarmente impegnativi, si è fatto talvolta ricorso, in via del tutto eccezionale, e dopo non poche battaglie in Congresso, a una forma indiretta di intervento pubblico, limitata alla garanzia statale sui mutui che l'impresa può ottenere dal sistema bancario. La garanzia viene concessa con apposita legge. Tali sono stati i casi dell'industria aeronautica Lockheed e della Città di New York negli anni '70, e dell'industria automobilistica Chrysler tra la fine del 1979 e l'inizio del 1980³⁷⁸.

Quest'ultimo caso merita una particolare attenzione per il modo estremamente accorto col quale è stato concesso l'aiuto federale, e per il modo altrettanto brillante col quale tale aiuto è stato utilizzato dal *management* dell'impresa che è stata in definitiva effettivamente "salvata".

Ma vediamo i fatti. La Chrysler era, fino alla crisi petrolifera del '73-74, al terzo posto fra le industrie automobilistiche americane (dopo General Motors e Ford) e al decimo posto fra le industrie mondiali. La quota coperta dal mercato interno era del 12%, con modelli piuttosto grandi quali Imperial, Polara, e Cordoba, dai consumi particolarmente elevati. Nel '79 la quota di mercato era scesa al 10% e le perdite salivano alla ragguardevole cifra di 1,1 miliardi di dollari, rispetto ad una perdita di 205 milioni nel 1978. La liquidità, che alla fine del '78 era di 1 miliardo

³⁷⁷ Cfr. Sangiorgi, *La crisi dell'impresa e i salvataggi industriali negli Stati Uniti d'America*, in *Giur. comm.*, 1984, pp. 417 ss.

³⁷⁸ Diamond, *Monitoring and Reputation: the Choice between Bank Loans and Directly Placed Debt*, in *Journal of Political Economy*, 1984, pp. 689-721; Grossman, Hart, *Corporate financial structure and management incentives*, Chicago, 1982; Harris, Raviv, *The theory of capital structure*, in *Journal of Finance*, 1991, pp. 297-355; Hellwig, *Banking, Financial Intermediation and Corporate Finance*, in Giovannini, Mayer (a cura di), *European Financial Integration*, Cambridge, 1991; Jensen, Meckling, *Theory of the Firm: Managerial Behaviour, Agency Costs and Ownership Structure*, in *Journal of Financial Economics*, n. 7, 1976, pp. 305-360; Jensen, *Agency Costs of Free Cash Flow, Corporate Finance and Takeovers*, in *American Economic Review*, vol. 76, 1986, pp. 323-329.

di dollari, alla fine del '79 era ridotta a 100 milioni. L'invenduto aveva proporzioni gigantesche³⁷⁹.

Alla fine del 1979 il Governo federale ed il Congresso si erano convinti che, senza la garanzia statale sui mutui bancari all'impresa per 1,5 miliardi di dollari, la Chrysler sarebbe presto fallita, coinvolgendo varie attività indotte in tutto il Midwest degli Stati Uniti, con un impatto tremendo sul mondo bancario (482 banche americane creditrici, oltre numerose altre europee, canadesi e giapponesi). Per non parlare delle molte migliaia di creditori, dipendenti e azionisti.

La mobilitazione, sia da parte dell'impresa che delle banche, di un piccolo esercito di professionisti, commercialisti e avvocati di Chicago, New York e Washington, ha avuto finalmente ragione sulle riluttanze della maggioranza dominante in Congresso ad abbandonare, sia pure in via eccezionale, la tradizionale linea americana del libero mercato, con esclusione di interventi governativi. Il *Chrysler Corporation Loan Guarantee Act* veniva alla luce alla vigilia di Natale 1979.

La garanzia statale sui mutui erogati dalle banche all'impresa, fino a concorrenza di 1,5 miliardi di dollari, era tuttavia soggetta alle seguenti condizioni, che un Comitato per la garanzia, appositamente costituito con la partecipazione del Ministro del Tesoro, del Presidente della Federal Reserve e del Controllore generale degli Stati Uniti, doveva verificare prima di dare corso all'operazione:

divulgazione e trasparenza del programma di nuove produzioni, tale da dimostrare la possibilità di sopravvivenza oltre il 1983;

formulazione di un piano per aumentare la produttività, anche attraverso accordi con i lavoratori per la riduzione dei salari;

orientamento delle nuove produzioni in conformità alle direttive governative di riduzione di consumi e della dipendenza energetica dall'estero;

obbligo dell'impresa di assicurarsi finanziamenti per il triennio '80-83 per almeno 1.430 miliardi di dollari al di fuori delle garanzie statali, anche attraverso l'emissione di nuove azioni per \$ 100 milioni, da concedersi in

³⁷⁹ Rajan, Zingales, *What Do We Know about Capital Structure? Some Evidence from International Data*, in *Journal of Finance*, n. 5, dicembre, 1995, pp. 1421-1460; Zingales, *Insiders' Ownership and the Decision to Go Public*, in *Review of Economic Studies*, 1995, pp. 425-448.

opzioni ai dipendenti, che venivano così corresponsabilizzati con le sorti dell'impresa;

rinuncia dei creditori ad azionare i loro crediti; la dilatazione degli stessi e dei relativi interessi; prelazione del Governo U.S.A. su ogni altro credito in caso di insolvenza;

obbligo per la società di non distribuire dividendi sino alla fine della garanzia statale.

In sede di attuazione del provvedimento, il Comitato per la garanzia ha ottenuto inoltre dall'impresa l'opzione per l'acquisto fino a 18 milioni di azioni Chrysler ad un prezzo di \$ 13 ciascuna, oltre a congrue commissioni per la garanzia (1% annuo sulle somme garantite).

La prima *tranche* del mutuo per 500 milioni di dollari è stata erogata da un consorzio di banche nel giugno 1980, subito dopo la verifica compiuta dal Comitato per la garanzia sui prestiti, che tutte le condizioni stabilite dalla legge erano state adempiute. Negli anni successivi la Chrysler aveva utilizzato la garanzia statale per 1,2 miliardi di dollari, ma, grazie ad una seria politica di risanamento condotta dal suo Presidente, l'italo americano Lee Iacocca, mediante riduzione dei salari e del personale, e ristrutturazione degli impianti, poteva guardare ormai con fiducia all'avvenire.

Nel giugno 1983 la garanzia statale era ridotta a 800 milioni di dollari, per altrettanti mutui ancora esistenti con il sistema bancario. Il 13 luglio, Iacocca informava personalmente il Presidente Reagan della sua intenzione di rimborsare entro il settembre, con un anticipo di sette anni, tutti i mutui contratti, cancellando così la garanzia statale anche sui residui 800 milioni di dollari.

Cessava così ogni tipo di controllo e vincolo statale sulla società che tornava privata. La produttività nel 1983 è aumentata del 41% e le vendite del 40%. Dall'ottobre 1983, i dipendenti Chrysler, che per due anni hanno accettato una riduzione di circa il 20% della propria paga oraria (8 dollari l'ora contro i 10 di General Motors e della Ford), hanno visto il loro salario tornare vicino alla media generale.

L'intervento del Governo federale degli Stati Uniti d'America di fronte alla crisi della Chrysler dimostra che l'atteggiamento liberista cede anche una delle sue roccheforti quando l'entità della crisi raggiunge certi limiti.

Un altro aspetto che è stato spesso posto in rilievo dagli studiosi e da operatori riguarda l'attendibilità e la accuratezza dei dati disponibili circa l'esperienza applicativa della procedura della reorganization. Molti degli studi sono stati, infatti, condotti su campioni di casi limitati temporalmente e geograficamente, non sempre formati secondo criteri rigorosi, e dunque non possono con certezza considerarsi rappresentativi.

In proposito non si è mancato di rilevare come a volte i dati siano stati presentati in modo parziale e metodologicamente non corretto, proprio per fornire supporto a tesi precostituite³⁸⁰. Per altro verso, si è sottolineato come anche i dati ufficiali raccolti dall'Administrative Office, Statistical Analysis and Reports Division (di seguito per brevità "SARD") non possono ritenersi pienamente illuminanti.

Infatti essi, se pure riguardano la totalità delle procedure pendenti, sono però limitati a pochi rilievi di carattere quantitativo e trascurano dunque aspetti qualitativi dei casi concreti, quali ad esempio i tempi di avanzamento ed i risultati effettivi della riorganizzazione³⁸¹; si tratta però proprio dei dati che consentirebbero di svolgere considerazioni particolarmente significative sulla reale funzionalità della procedura e sulle effettive necessità di riforma. Del resto, si è rilevato che anche riguardo alla raccolta ufficiale dei dati, si evidenziano alcuni dubbi circa l'accuratezza delle informazioni per ambiguità nella formulazione dei quesiti o per carenza di effettivo riscontro³⁸². Quanto appena osservato deve indurre ad una necessaria cautela nel trarre conclusioni e si segnala pertanto la difficoltà di appurare quali siano le modalità effettive di funzionamento del sistema, con la conseguente incertezza riguardo alla formulazione di proposte di riforma.

³⁸⁰ In proposito vedi le critiche mosse alla presentazione dei dati offerti da Bradley-Rosenzweig, *The Untenable Case for Charter 11*, 101 *Yale L. J.* 1043 (1992).

³⁸¹ Vedi Fenning-Hart, *Measuring Chapter 11: The Real World of 500 Cases*, 4 *A.B.I. L. Rev.* 119 (1996). In particolare, si osserva che i dati SARD sono raccolti sulla base di un questionario su cui devono essere indicate dal debitore e dal funzionario della cancelleria della Corte dati relative al tipo di impresa nonché all'ammontare indicativo dei debiti e del valore dei beni, mentre non sono raccolti dati relativamente ai tempi di avanzamento e di conclusione della procedura, ai motivi di chiusura (per conferma di un piano, per "conversione" nella liquidazione di cui al Capitolo 7 del Codice o per altro motivo), al numero, al tipo e al contenuto dei piani confermati e tra essi al numero di quelli effettivamente eseguiti, al tipo di creditori che vengono effettivamente soddisfatti, al tipo di imprese che riescono a mantenere una condizione di solvibilità per un certo periodo successivo alla conclusione della procedura.

³⁸² Vedi in proposito anche Fenning-Hart, *Measuring Chapter 11*, cit, p. 155 ss.

Muovendo dai dati ufficiali, quanto alla tipologia di soggetti che esercitano l'impresa³⁸³, si tratterebbe in circa un terzo dei casi (37%) di società di capitali (corporation) e nei restanti casi di società di persone (partnership, 23%) oppure di imprese individuali (40%). Questi dati lasciano già intuire come si tratti in gran parte di imprese di medie e piccole dimensioni, ma al riguardo si possono formulare ipotesi anche sulla base dell'ammontare dei debiti dichiarati al momento dell'istanza iniziale nonché del valore totale stimato dei beni³⁸⁴. Troverebbe dunque conferma l'affermazione comune secondo cui i casi maggiormente pubblicizzati anche sulla stampa quotidiana, riguardanti imprese con grande notorietà tra il pubblico, siano in realtà in misura proporzionale largamente minoritari e non debbano perciò essere presi ad esempio per formulare giudizi sui risultati cui conduce la riorganizzazione³⁸⁵.

Quanto alle aree di attività imprenditoriale, l'accesso alla riorganizzazione sembra essere più frequente nella distribuzione commerciale (15%), nell'industria (6%) e nell'edilizia (2%). Il settore che dà origine al numero maggiore di casi (40% del totale) sarebbe però quello immobiliare. Su questo aspetto si tornerà tra breve, ma sembra utile fin d'ora rilevare che il dato troverebbe conferma nei risultati di un recente studio³⁸⁶, nell'ambito del quale si è rilevato che nella maggior parte dei casi (dal 56 al 64%) il bene principale del debitore ammesso alla procedura, anche nel caso si trattasse di un

³⁸³ Va però rilevato come la riorganizzazione non riguardi solo imprese commerciali, che pure rappresentano il 72-79% dei casi, ma anche soggetti non imprenditori, per lo più consumatori (16% del totale dei casi) e professionisti (4%).

³⁸⁴ Secondo entrambi i parametri, la grande maggioranza dei debitori (fino all'85%) sembra collocarsi tra \$ 100.000 e \$ 10 milioni, metà circa nella fascia delle imprese minori (fino a \$1 milione) e metà in quella delle imprese di medie dimensioni (da \$ 1 a 10 milioni). Sembrano invece assai poco numerosi i casi di riorganizzazione delle imprese più piccole di tipo familiare, fino a \$ 100.000 (dal 2 al 5%) ed ancor meno quelli di grandi imprese con livelli di debito o beni superiori a £ 100.000 o quotate in borsa (meno dell'1%). In realtà i dati ufficiali riportano un elevato numero di società ad azionariato o quotate (circa 2.000 nel periodo coperto dallo studio coperto da Fenning-Hart, ma senza distinguere tra liquidazione e riorganizzazione). Tuttavia, nel Distretto meridionale per la California, noto per la maggior frequenza di casi di grande dimensione, lo studio citato ha potuto constatare una frequenza di casi largamente inferiori a quanto ci si sarebbe atteso in base ai dati ufficiali. In proposito, si è ipotizzato che questi ultimi non siano corretti e si sono indicate le ragioni nell'ambiguità del modello su cui sono raccolti i dati trasmessi al SARD e nella scarsa accuratezza di rilevazione.

³⁸⁵ Cfr. ad es. Rasmussen, *The Efficiency of Chapter 11*, 8 *Bankr. Dev. J.* 319 (1991), a p. 320 s.

³⁸⁶ Si tratta dello studio Fenning-Hart, cit., condotto su 510 procedure di riorganizzazione iniziate nel Distretto meridionale della California (il Distretto con il maggior numero di casi negli Stati Uniti) nell'arco di 4 anni, dal 1991 al 1994.

imprenditore commerciale, era costituito da un immobile e non da beni aziendali nel quadro di un'impresa effettivamente operante.

Si è già accennato all'importanza dei dati di carattere "qualitativo", soprattutto in relazione ai tempi e agli esiti della riorganizzazione. In proposito, come detto, non sono disponibili dati ufficiali, ma sembra vi sia una certa concordanza nelle osservazioni degli studiosi che si sono occupati di questi aspetti. Il dato che forse in misura maggiore ha alimentato osservazioni critiche è quello in merito alla procedura, la quale si concluderebbe in un solo caso su dieci con la conferma di un piano di riorganizzazione. Il rilievo sembra confermato da diverse fonti³⁸⁷, ma non può prescindere da alcune distinzioni e precisazioni. Innanzitutto, occorre rilevare che la percentuale di conferma di un piano sembra essere di gran lunga più elevata (circa il 90%) quando si tratta di imprese di grandi dimensioni quotate in borsa, che però rappresentano meno dell'1% dei casi³⁸⁸.

L'aspetto più importante consiste nel rilevare che probabilmente entrambi i termini di raffronto, considerati in se stessi non possono dirsi particolarmente significativi. Per ottenere un dato credibile sulla reale funzionalità della procedura occorrerebbe infatti eliminare tutti i casi in cui sin dall'inizio appaiono assai scarse le possibilità di raggiungere l'obiettivo della conferma di un piano di riorganizzazione. Secondo un operatore che riferisce

³⁸⁷ Vedi ad es. Warren, *The Untenable Case for Repeal of Charter 11*, 102 *Yale L. J.* 437 (1992), p. 443, per la quale conferma di un piano di riorganizzazione rappresenterebbe il risultato nel 17% delle procedure iniziali, ma sarebbero ivi compresi anche piani che prevedono la liquidazione di tutti i beni (in proposito v. quanto già esposto in *La procedura di "riorganizzazione"*, cit., p. 581 ss.) il cui risultato non è dunque certo il ritorno *in bonis* dell'impresa. I dati sono tratti da Flynn, *Statistical Analysis of Charter 11* (1989) e si riferiscono al periodo fino al 1987.

Il dato del 10% sembra confermato anche dallo studio il cui resoconto si legge in Davis, *Statistical Analysis of Charter 11 Completed by Administrative Office's Bankruptcy Division*, in A.B.I. *Newsletter*, settembre-ottobre 1989. Non sembrano discostarsi di molto nei risultati le osservazioni di un altro studio condotto nel periodo successivo al 1987 da Rasmussen, *The Efficiency*, cit., secondo cui si avrebbe la conferma di un piano nel 30% dei casi. La percentuale di riabilitazione effettiva dell'impresa scende però al 20% circa in considerazione del fatto che in un quarto dei casi si tratta di piani di liquidazione ed inoltre che non tutti i piani vengono adempiuti con la conseguente riapertura della procedura od il fallimento. V. anche lo studio di Jensen- Conklin, *Financial Reporting by Charter 11 Debtors: An Introduction to Statement of Position 90-7*, 66 *Am. Bankr. L. J.* 1 (1992), secondo cui la percentuale di successo nella riorganizzazione sarebbe del 10-12%.

³⁸⁸ In questi casi evidentemente gioca un ruolo essenziale la rilevanza sociale ed economica dell'impresa.

della propria diretta esperienza come giudice fallimentare³⁸⁹, questi casi sarebbero addirittura la maggioranza tra quelli inizialmente avviati e ciò spiegherebbe l'elevata incidenza, nei primi 90 giorni della riorganizzazione, del fenomeno della “conversione” nella liquidazione fallimentare ovvero della semplice estinzione o dismissal della procedura³⁹⁰.

Tra i rilievi comunemente svolti in proposito va ricordato quello secondo cui molto spesso la procedura, che pure è diretta a porre rimedio al primo manifestarsi dei prodromi dell'insolvenza, ha inizio quando ormai la situazione finanziaria dell'impresa è compromessa, con l'unica possibilità della liquidazione concorsuale. Un altro importante aspetto da considerare, cui si è già fatto cenno, riguarda l'elevata frequenza del fenomeno della società di gestione immobiliare che chiedono l'ammissione alla riorganizzazione all'unico fine di paralizzare le azioni esecutive dei creditori speculando su un possibile incremento del valore di mercato del bene immobile nel corso della procedura³⁹¹. Va poi evidenziato che non pochi sono i casi in cui, per superamento del limite massimo del passivo, la riorganizzazione si svolge nelle forme del Capitolo 11 anziché in quelle speciali del Capitolo 13 previsto per i consumatori ed è evidente che si tratti di fattispecie che non hanno alcuna attinenza con il ripristino delle condizioni di solvibilità delle imprese commerciali³⁹². Per converso, va poi ricordato che numerosi procedimenti si estinguono per effetto di un accordo transattivo tra le parti che però non viene inserito in un piano di riorganizzazione³⁹³.

³⁸⁹ Fenning, *The Future of Chapter 11: One View from the Bench*, in *Ann. Surv. Bankr. L.* 1993/1994, p. 113, a p. 122.

³⁹⁰ Su questi possibili esiti della procedura che impediscono di giungere alla formazione ed approvazione di un piano di riorganizzazione, v. quanto esposto in *Aspetti della liquidazione*, cit., p. 882 ss.

³⁹¹ In proposito v. ad es. Jones, *Chapter 11: A Death Penalty for Debtor and Creditor Interests*, 77 *Cornell L. Rev.* 1088 (1992).

³⁹² La procedura di cui al Capitolo 13 è prevista per i debitori che siano persone fisiche, percepiscano un reddito fisso (i redditi futuri sono considerati beni facenti parte dell'attivo concorsuale e destinati al soddisfacimento dei creditori) ed il cui debito totale liquido ed esigibile ammonti a non più di \$ 100.000 per i chirografari e \$ 350.000 per i creditori con privilegio reale (tipicamente banche o istituti di credito per finanziamenti all'acquisto di immobili residenziali). V. anche *infra* al par. 4 sub b).

Anche un imprenditore individuale può avere accesso alla procedura, ma *l'automatic stay* si applica solo nei contratti come “consumatore” (Così la Sez. 1301 del Codice).

³⁹³ Infine, anche la prassi del *forum shopping* può contribuire a spiegare la rapida estinzione di molti procedimenti: quando è lo stesso debitore a chiedere di essere ammesso alla

Se dunque si tengono in debito conto tutte le osservazioni che precedono, e si considerano i soli casi in cui vi sono reali possibilità di efficace riorganizzazione, risulta evidente come la percentuale dei piani confermati sia in termini reali di gran lunga superiore a quanto potrebbe apparire ad un primo e superficiale esame.

Riguardo alla durata della riorganizzazione, le informazioni che si ricavano dagli studi esistenti sembrano formare un quadro di riferimento meno omogeneo. Per il vero, apparentemente vi sarebbe una certa concordanza sulla durata media di circa 20-22 mesi dall'istanza di ammissione alla conferma del piano, ma dati recenti sembrano mostrare una riduzione dei tempi medi tra minimi di 13 mesi e massimi di 19 mesi³⁹⁴. Anche qui naturalmente occorre distinguere tra i casi di grandi dimensioni, dove la inevitabile maggiore complessità delle questioni da risolvere non può non avere effetti significativi sui tempi necessari alla formulazione e negoziazione del piano di riorganizzazione³⁹⁵, e i casi più semplici dove effettivamente si può ritenere che siano gli aspetti puramente procedurali ad avere un'incidenza maggiore sulla durata della riorganizzazione.

A tale ultimo proposito è assai significativa la prassi (cosiddetto fast-track) seguita nell'attuazione della riorganizzazione di piccole e medie imprese da parte del giudice Thomas Small³⁹⁶. Si tratta, da un lato, dell'eliminazione di alcuni passaggi interni della procedura che, pur previsti come necessari dalla legge, appaiono inutilmente gravosi nella maggiore dei casi di ridotte dimensioni³⁹⁷, e dall'altro lato, di un coinvolgimento diretto e attivo del giudice

riorganizzazione, la domanda viene spesso ritirata nel caso in cui venga designato un giudice che si suppone non consentirà di conseguire le finalità speculative che il debitore si era prefisso: cfr. LoPucki-Whitford, *Venue Choice and Forum Shopping in the Bankruptcy Reorganization of Large Publicly Held Companies*, 1991 *Wis. L. Rev.* 11.

³⁹⁴ Così i dati riportati da Fenning-Hart, op. cit.; vedi anche Torrey, *Charter 11 Alternative Often a Better Bet for Small Businesses* (cit. da White, *Comment, Harvey's Silence*, 69 *Am. Bankr. L. J.* 467 (1995), p. 474, nt. 21) secondo cui la durata media della riorganizzazione di debitori con meno di \$ 50 milioni di fatturato sarebbe di 18 mesi.

³⁹⁵ Vedi Franks-Kouros, *An Empirical Investigation of U.S. Firms in Reorganization*, 44 *J. Fin.* 747 (1989), per i quali la riorganizzazione di imprese di maggiori dimensioni richiede in media 4 anni.

³⁹⁶ Small, *Small Businesses Bankruptcy Cases*, 1 *A.B.I. L. Rev.* 305 (1993).

³⁹⁷ Si tratta dell'approvazione preventiva da parte del giudice del prospetto informativo da sottoporre ai creditori insieme alla proposta di piano per l'approvazione. La legge prevede un'udienza apposita per questo incombente, mentre il giudice Small ha inaugurato la prassi di concedere un'approvazione "condizionata", senza udienza, del prospetto

nella direzione della procedura che, come si è accennato all'inizio, il legislatore aveva inteso escludere³⁹⁸. Questi accorgimenti, seppur non strettamente aderenti al dettato legislativo, si sono rivelati assai efficaci: la procedura, sotto la direzione del giudice Small, vedrebbe ridotta la durata dell'ammissione alla conferma del piano a circa 6-7mesi soltanto, mentre l'adozione di analoga prassi in altri distretti avrebbe comunque prodotto una riduzione dei tempi fino a 11 mesi circa³⁹⁹.

Un altro indicatore significativo della durata della riorganizzazione ha riguardo al momento in cui la procedura termina per "conversione" o estinzione.

Come detto, vi è una considerevole proporzione di "casi" non meritevoli di ulteriore progresso ed è evidente come si debba pervenire alla loro conclusione nel più breve tempo possibile perché essi non gravino

predisposto dal debitore. Esso viene esaminato solo se effettivamente sono sollevate obiezioni all'udienza fissata per la conferma del piano approvato dai creditori: le due udienze sono così unificate con risparmi in termini di tempo e di attività giudiziali. Nei casi di minore complessità queste semplificazioni paiono giustificarsi alla luce della considerazione che le informazioni sono per lo più già note alle parti interessate e il prospetto viene frequentemente redatto inutilmente (in proposito, v. Rhodes, *Eight Statutory Cases of Delay and Expense in Chapter 11*, 67 *Am. Bankr. L.J.* 287 (1993), p. 315 ss.).

³⁹⁸ La prassi adottata dal giudice Small consiste, da questo punto di vista, nel tenere nei primi 90 giorni dall'inizio della procedura un'udienza definita *status conference* nel corso della quale egli verifica lo stato di avanzamento e le concrete possibilità di esito positivo della riorganizzazione. L'udienza è anche occasione dell'esercizio officioso di attività di indirizzo della procedura verso differenti possibili esiti. Anche con la fissazione al debitore di termini per la presentazione di una proposta di piano, per mezzo di uno *Scheduling order*.

Il giudice Small ha operato nel Distretto orientale del North Carolina, ma alcuni aspetti della prassi applicativa di cui si è detto sono adottati anche in altri Distretti: v. ad es. Clark, *Charter 11: Does One Size Fit All?*, 4 *A.B.I. L. Rev.* 167 (1996), p. 189 ss. Il quale riferisce della prassi diffusa nel Texas di emettere *scheduling orders* con i quali viene fissato al debitore un termine per la conferma del piano, al cui infruttuoso spirare consegue l'automatica estinzione della procedura ovvero l'autorizzazione ai creditori di iniziare o proseguire azioni esecutive individuali.

L'intento originario dei redattori del Codice era stato quello di separare le funzioni del giudice relative all'amministrazione da quelle relative alla risoluzione delle controversie inerenti lo svolgimento della procedura. Si temeva, infatti, che un coinvolgimento attivo del giudice nel merito della conduzione dell'impresa durante la riorganizzazione avrebbe pregiudicato la sua imparzialità nell'esercizio di funzioni propriamente giurisdizionali (v. in merito Miller, *The Changing Face of Charter 11: A Reemergence of the Bankruptcy Judge as Producer, Director, and Sometimes Star of the Reorganization Passion Play*, 69 *Am. Bankr. L. J.* 431 (1995), p. 433 ss.).

³⁹⁹ Cfr. Fenning-Hart, *op. loc. cit.*, da cui sono tratti i dati riportati di seguito nel testo.

inutilmente sull'amministrazione della giustizia⁴⁰⁰. In proposito, i dati disponibili sono assai scarsi e poco confortanti: essi sembrerebbero infatti indicare che anche i casi che non avrebbero mai dovuto avere accesso alla riorganizzazione restano comunque pendenti in media per un periodo da 5 a 8 mesi prima che ne sia dichiarata l'estinzione o la "conversione" nella liquidazione fallimentare. Anche in questi casi con la procedura fast-track i tempi sembrano però ridursi a poco più di 4 mesi, ma si è anche accennato ad alcune esperienze secondo cui molte procedure avrebbero termine nei primi 90 giorni.

3. Cenni sulla legislazione italiana del 1978-79.

Per quanto concerne la legislazione italiana, nel 1979 fu approvato un decreto legge che prevedeva per le grandi imprese in crisi un regime di amministrazione straordinaria⁴⁰¹. Il decreto, voluto dall'allora Ministro dell'Industria Prodi in vista di una specifica situazione di crisi, aveva solo 10 articoli e prevedeva inizialmente solo una moratoria che consentiva alle imprese di continuare nell'esercizio della loro attività, durante la quale il Ministro dell'Industria doveva preoccuparsi del risanamento. Nel 1999 la procedura è stata estesa (tra le altre ragioni per conformarsi al diritto comunitario) fino a diventare una procedura generale per tutte le grandi imprese con determinati requisiti dimensionali. Per far fronte alla crisi della

⁴⁰⁰ V. le osservazioni di White, *Comment, Harvey's Silence*, cit., p. 475, la quale sottolinea gli inevitabili costi derivanti dall'errore di selezione dei casi che possono avere accesso alla procedura.

⁴⁰¹ L'amministrazione straordinaria delle grandi imprese in crisi è regolata dal D.L. 30 gennaio 1979, n. 26 conv. in legge 3 aprile 1979, n. 95, con cui si è tentato di perseguire in modo organico e predeterminato il recupero delle grandi imprese insolventi. La storia di questo istituto è ben nota per sottolinearne ancora una volta i difetti che essa ebbe a comportare in vent'anni di applicazione. Basta ricordare che si è trattato di una procedura fondata su parametri quantitativi e qualitativi scarsamente definiti e soprattutto mutevoli nel tempo, sicuramente inadeguati ad individuare effettivamente le imprese di particolare rilevanza economica e sociale. Assai incerta è stata, altresì, la natura della sua finalità conservativa o liquidatoria; è mancata soprattutto di strumenti finanziari adeguati che potessero consentire la realizzazione di qualsiasi piano di risanamento. Del tutto carente è stata la tutela degli interessi dei creditori concorsuali ai quali è stato sospeso il ricorso all'autorità giudiziaria e dei creditori di massa sui quali si è scaricato il peso finanziario della gestione conservativa dell'impresa. Cfr. Lo Cascio, *Aspetti storici ed evolutivi della normativa in tema di risanamento delle imprese in crisi*, in *Il fallimento* n. 9/2003, pp. 918 ss.; AA.VV., *L'amministrazione straordinaria delle grandi imprese insolventi*, Milano, 2000.

Parmalat è stato emesso d'urgenza un nuovo decreto, che consente per imprese ancora maggiori una procedura accelerata⁴⁰².

La legge italiana sull'amministrazione straordinaria delle grandi imprese in crisi⁴⁰³, rivolta al salvataggio di imprese che abbiano goduto in passato di crediti agevolati in una certa misura, sostituisce al fallimento una procedura in parte analoga che consente di estromettere vecchi amministratori e azionisti ed affida ad un commissario-gestore di nomina governativa il risanamento dell'impresa o del gruppo d'impresе attraverso un piano da lui elaborato ed approvato dall'autorità governativa preposta al procedimento⁴⁰⁴. Il piano, al quale è offerto il sostegno statale sotto forma di un fondo di garanzia per i nuovi debiti accesi dal commissario⁴⁰⁵, deve anche prevedere in quali modi e tempi i creditori verranno soddisfatti. Ma su questo punto la legge sfuma nel generico e rinvia i sostanziali problemi al compiersi del periodo di commissariamento (al massimo un triennio), quando l'alienazione dei complessi aziendali risanati a terzi imprenditori e la liquidazione di quelli non risanabili dovrebbero permettere l'identificazione del ricavato sul quale i vecchi

⁴⁰² A far data dall'estensione del suo campo d'applicazione e dal migliore coordinamento con il diritto fallimentare generale, l'amministrazione straordinaria (contrariamente al suo nome) è diventata parte integrante del sistema di diritto fallimentare italiano. Nei manuali viene così presentata, e presto le è stato accordato lo status necessario per l'inclusione nel catalogo delle procedure fallimentari europee che devono essere riconosciute nell'Unione Europea ai sensi del Regolamento CE n. 1346/2000 del 29 maggio 2000 sui fallimenti transfrontalieri.

⁴⁰³ Fabiani, *Profili processuali della nuova amministrazione straordinaria*, in *Il fallimento*, 10/2000, p. 1065; Guglielmucci, *La predisposizione e il vaglio del piano di risanamento*, in *Il fallimento*, 7/1999, pp. 759 ss.; Rovelli, *Luci e ombre della nuova legge sull'amministrazione straordinaria*, in *Il fallimento*, 1/2000, pp. 45 ss.; Vivaldi, *Insolvenza e grandi imprese*, in *Il fallimento*, 2/2000, pp. 121 ss.

⁴⁰⁴ V. Gasperoni, *Grandi imprese in crisi e amministrazione straordinaria*, in *Riv. dir. civ.*, 1981, I, p. 1 ss.; Bonsignori, *L'amministrazione straordinaria delle grandi imprese in crisi*, Padova, 1980; Capriglione, *I consorzi bancari e la legge sulla ristrutturazione delle imprese* (in *Quaderni di giurisprudenza commerciale*), Milano, 1979 (scritto però sul testo del decreto n. 26 del 30 gennaio 1979, prima che venisse convertito con modifiche nella l. 3 aprile 1979, n. 95); Verrucosi, *Crisi economica dell'impresa e organizzazioni cooperative*, in *Riv. della cooperazione*, 1981, p. 13 ss.

⁴⁰⁵ Barontini (1996), *Costi del fallimento e gestione della crisi nelle procedure concorsuali*, dattiloscritto non pubblicato; Belcredi (1996), *Le ristrutturazioni stragiudiziali delle aziende in crisi in Italia nei primi anni '90*, dattiloscritto non pubblicato; Berruti, *La ristrutturazione del debito delle imprese in crisi. Il punto di vista delle banche*, in *Forestieri*, 1995; Boccuzzi, Cercone, *Tutela dei creditori e riallocazione dell'impresa nella normativa fallimentare*, in Barca (a cura di), *Il mercato della proprietà e del controllo delle imprese: aspetti teorici e istituzionali*, Banca d'Italia, Numero speciale dei contributi all'analisi economica, 1994; Boccuzzi, *L'inefficacia delle procedure di gestione delle crisi in Italia. Possibili linee evolutive*, Intervento alla Giornata di studio su "Crisi di impresa, procedure concorsuali e ruolo delle banche" promossa dalla Banca d'Italia, Roma, 22 marzo 1996.

creditori possono soddisfarsi in tutto o in parte proporzionale. Le regole che la legge richiama sono infatti quelle della liquidazione coatta amministrativa prevista dalla legge fallimentare per enti pubblici o sottoposti a vigilanza pubblica e modellata sulla medesima disciplina del fallimento, salva l'attribuzione dei poteri dell'autorità giudiziaria all'autorità governativa per la direzione della procedura⁴⁰⁶. Pertanto, sempreché non intervenga un concordato proposto dalla società e dunque dai vecchi azionisti, il riparto finale sarà totalmente regolato come il riparto in sede di fallimento⁴⁰⁷.

A parte taluni aspetti di dettaglio, la legge italiana è dunque intervenuta per introdurre nel vecchio solco delle procedure concorsuali un'alternativa che ha per fine la conservazione dell'impresa o delle parti vitali di essa, sostituendo alla liquidazione soddisfacente per i creditori, il riparto del corrispettivo di un'alienazione in blocco dei beni aziendali (oltre l'eventuale liquidazione dei complessi non risanabili). Tale corrispettivo è stato affidato alla determinazione di periti, i quali dovranno tener conto tra l'altro "della redditività all'atto della stima e nel biennio successivo", e costituisce evidentemente una specie di base di asta che renda impossibile, nell'interesse dei debitori, un'acquisizione a prezzo vile, ma al contempo rende più difficile la vendita quando la stima si presenti elevata. Il che significa, nei casi più gravi, quando il commissario e il governo non riescano a trovare un acquirente o a costituire tra le banche un consorzio di risanamento, la probabile devoluzione dell'azienda ad un'altra società od ente con partecipazione pubblica, il quale dovrà accollarsi il prezzo destinato al riparto fra i creditori, con un onere che in definitiva andrà nei conti di qualche *holding* o fiduciaria di Stato, e con un procedimento che finisce col diventare una nazionalizzazione palliata, in cui l'indennità viene corrisposta ai creditori.

⁴⁰⁶ Gambino, *Liquidazione coatta amministrativa e amministrazione straordinaria*, in *Giur. comm.*, 1981, I, p. 796.

⁴⁰⁷ Bonato, Hamai, Ratti, *Come spiegare la struttura finanziaria delle imprese italiane*, in *Politica economica*, n. 1, aprile, pp. 49-103 1993; Brioschi, Bozzacchi, Colombo, *Gruppi d'impresa e mercati finanziari*, Roma, 1990; Capra, D'Amico, Ferri, Pesaresi, *Assetti proprietari e mercato delle imprese*, Vol. III, Bologna, 1994; Cesarini, *La gestione degli istituti di credito speciale tra riforme e mercato*, Bologna, 1992; Forestieri, *Banche e risanamento delle imprese in crisi*, Milano, 1995; Grassini, *Le banche e il capitale di rischio: speranze o illusioni?*, Bologna, 1994.

4. Valutazione degli interessi in gioco nella crisi di impresa

Un raffronto tra la via americana al risanamento di imprese in crisi, secondo quanto fin qui esposto, e la via italiana, porta a conclusione di per sé evidenti.

Da una parte un sistema, che lascia la scelta sulla risanabilità o meno di un'impresa ai creditori, in base ad un principio costituzionalmente garantito, che riconosce e tutela la proprietà privata nell'economia in genere, e nell'impresa in particolare. Con un intervento statale in via del tutto eccezionale, in casi particolarissimi richiedenti un impegno finanziario ingente, difficilmente sopportabile dai privati, ma sotto ferree condizioni da accertarsi prima che il pubblico denaro venga impegnato, sia pure in via di garanzia secondaria, e secondo le regole del mercato bancario e finanziario.

Dall'altra parte, quella italiana, un sistema in cui i creditori non hanno alcuna possibilità di aderire o meno al risanamento e vengono di fatto espropriati dei loro crediti, essendo questi congelati per diversi anni senza interessi. Un sistema in cui lo Stato spossa l'imprenditore della gestione dell'impresa per sostituirlo con un suo organo commissariale, ma a spese dell'impresa stessa e dei creditori. Questo il sistema attuato attraverso la legge n. 95 del 1979 sull'amministrazione straordinaria di grandi imprese in crisi, un sistema che consente allo Stato di mettere le mani su una consistente parte dell'industria privata, che va così ad aggiungersi a quella pubblica, la cui attitudine a conseguire profitto è ben nota. Un sistema in cui lo Stato eroga somme ingenti per la garanzia sui mutui che il Commissario contrae con le banche, per far sopravvivere imprese senza alcuna prospettiva di profitto; in cui lo Stato, pur di conservare artificiosamente in vita l'impresa gravemente malata⁴⁰⁸, eroga masse spaventose e sempre crescenti di pubblico denaro per alimentare i più svariati fondi.

Le soluzioni legislative che vengono date al problema dell'insolvenza dipendono essenzialmente dal modo con il quale la società "sente" i problemi di coloro che vengono investiti dagli effetti dell'insolvenza e dal mezzo che di volta in volta la società medesima

⁴⁰⁸ Vedasi sul punto Franceschelli, *L'apprendista stregone, l'elisir di lunga vita e l'impresa immortale*, in *Giur. comm.*, 1982, I, pp. 575 ss.; Giannini, *Il finanziamento delle imprese con le risorse della collettività*, in *Giur. comm.*, 1977, I, p. 5 ss.; Minervini, *La crisi dell'impresa industriale*, Napoli, 1980.

sceglie per ripartire tali effetti fra persone o categorie coinvolte nel dissesto (ovvero per privilegiarne alcune a danno di altre).

La *ratio* sottostante alla procedura apprestata per il caso di insolvenza nel sistema americano è quella di tutelare l'interesse del debitore alla continuazione dell'impresa e non alla sua liquidazione totale. Si tratta, in definitiva, dell'apprezzamento che lo Stato compie dalla coincidenza fra i contrapposti interessi, sempre privati, che si trovano di fronte: quello dell'imprenditore il quale voglia sfuggire al fallimento e si proponga mediante dilazioni o mediante concordati remissori di conservare quantomeno la possibilità di continuare l'esercizio della propria attività, e quello dei creditori i quali preferiscano accettare le proposte del debitore piuttosto che servirsi del fallimento. Il fatto che siano richiesti tanto l'esistenza di requisiti personali del debitore quanto il consenso della maggioranza dei creditori dimostra come l'interesse pubblico non sia ancora prioritario. La continuazione o la liquidazione dell'impresa è sempre nelle mani dei privati: del debitore che può non richiederla e dei creditori che possono non concederla, quale che sia l'interesse della collettività. Lo Stato si limita, perciò, a predisporre uno strumento giuridico che finisce coll'essere, anche in questo caso, un regolatore di conflitti fra privati.

In Italia, il provvedimento sulle grandi imprese in crisi ha introdotto strumenti di tutela dell'interesse pubblico: l'intervento del legislatore è destinato a privilegiare l'interesse pubblico rispetto a quello dei privati e principalmente di quelli che fanno capo ai vecchi azionisti ed ai vecchi creditori.

Si osserva un più manifesto interesse dello Stato alla rimozione dell'insolvenza delle imprese, in connessione con il fatto che le imprese non si limitano più anche in ragione delle loro dimensioni, a porre a rischio il capitale dei soci, ma coinvolgendo il pubblico dei risparmiatori o gli enti che curano l'intermediazione del credito, trasmettono in onde sempre più larghe gli effetti dannosi della loro insolvenza. L'interesse dello Stato – sempre più spesso chiamato in causa per porgere il suo aiuto – non risulta in questi casi frontalmente contrapposto a quello del debitore o dei creditori alla conservazione dell'impresa; per lo più si tratta di un interesse concorrente che diviene ancora più manifesto quando gli altri non possono o non vogliono essere perseguiti dai rispettivi titolari. E così che l'interesse pubblico finisce col diventare primario in ogni senso.

5. Il concetto di impresa nella *Reorganization*

Quanto sia erronea la convinzione che in un'economia di mercato l'unica reazione coerente di fronte allo stato di insolvenza di un'impresa sia la sua liquidazione nell'interesse dei creditori, lo dimostra l'esempio degli Stati Uniti. In effetti, questo Paese, che non può certamente essere accusato di un eccesso di dirigismo o interventismo statale a scapito dell'iniziativa economica privata, ha da tempo adottato un sistema di procedure concorsuali particolarmente sofisticato e ricco di soluzioni alternative per il superamento della crisi delle imprese, tanto da poter essere senz'altro considerato sotto molti aspetti come il più avanzato sul piano comparativo.

Come è stato ampiamente illustrato in precedenza, è noto come già nel secolo scorso, quando negli altri ordinamenti nazionali, ivi compreso quello inglese, prevaleva ancora nettamente il concetto di fallimento inteso come sanzione da applicare al debitore responsabile per non aver saputo evitare il dissesto del suo patrimonio⁴⁰⁹, il diritto americano si caratterizzava per una visione assai più pragmatica al riguardo: l'insolvenza, lungi dall'apparire una colpa per la quale il debitore doveva essere punito con la sua eliminazione dalla vita degli affari, veniva considerata normalmente poco più che un incidente professionale, che poteva capitare a qualsiasi operatore economico, e di fronte al quale il compito dell'ordinamento positivo era anche e soprattutto quello di offrire al debitore onesto, ma sfortunato, la possibilità di chiudere con il passato e di ricominciare su basi nuove la propria attività. In seguito, allorché il processo di rapida industrializzazione del Paese veniva interrotto dalle prime grandi recessioni che investivano interi settori produttivi, il principio del *favor debitoris* è stato ulteriormente sviluppato, fino a portare all'accoglimento dell'idea che il fallimento ("*straight bankruptcy*"), con la conseguente liquidazione

⁴⁰⁹ V. Bonell, *op. cit.*, p. 700: "Non occorre qui ripetere che tradizionalmente le procedure concorsuali, pur nel contrasto tra porre in primo piano l'interesse dei creditori di soddisfarsi subito e nel miglior modo possibile sul patrimonio del debitore oppure privilegiare l'esigenza di quest'ultimo di chiudere con il passato e di riprendere la sua attività liberato dal peso dei debiti, erano comunque rivolte al soddisfacimento di interessi di natura privata. Ne conseguiva che anche il tipo di soluzione che di volta in volta veniva adottato per superare il singolo caso di insolvenza dipendeva in definitiva dal fatto che tra le stesse categorie di persone si riusciva o meno a trovare un accordo sulla base di reciproche concessioni: ed infatti, la soluzione concordataria, che era l'unica possibilità per evitare l'automatica liquidazione del patrimonio dissestato, presupponeva, oltre ad una richiesta in tal senso avanzata dal debitore, l'adesione quanto meno della maggioranza dei creditori, mentre in assenza di un accordo tra le due parti in causa all'autorità giudiziaria altro non restava che disporre la liquidazione dei beni del debitore, nonostante ciò potesse in concreto significare la distruzione di un complesso produttivo di per sé tuttora efficiente o comunque in qualche modo risanabile".

del patrimonio del debitore, non dovessero costituire l'unico mezzo per far fronte ad una eventuale situazione di dissesto, ma che, quanto meno trattandosi di imprese di certe dimensioni, convenisse prevedere anche la possibilità di un loro risanamento, da tentare attraverso la riorganizzazione (“*reorganization*”) della loro struttura economica e finanziaria.

Alla luce delle precedenti considerazioni, possiamo affermare che il processo fallimentare non si occupa più dell'esecuzione ed estinzione dei crediti, poiché l'esistenza stessa dell'impresa come entità economica, il suo ruolo e la sua organizzazione assumono il primo piano⁴¹⁰. Nell'impresa confluiscono lavoro, capitale e l'interesse pubblico. Secondo questa visione il diritto fallimentare finirebbe per comprendere anche una nuova disciplina lavoristica, per le società commerciali anche i rapporti partecipativi e, soprattutto in relazione alle grandi imprese, le condizioni giuridiche in base alle quali può essere fatto valere l'interesse pubblico alla continuazione dell'impresa con una data posizione di mercato. Il diritto fallimentare americano diventerebbe cioè parte del diritto dell'impresa.

La teoria del diritto dell'impresa vuole “*considerare l'impresa non più solo come strumento dei proprietari per il soddisfacimento dei propri utili, bensì come istituzione, che mette al servizio della generalità beni economici ... e che esercita un influsso pubblico e politico come centro di potere privatistico*”. Esige pertanto una prospettiva scientifica, che integri col diritto societario anche la posizione giuridica dei dirigenti d'impresa (i “*manager*”), dei lavoratori e dell'interesse pubblico, fino a diventare un omnicomprensivo diritto di un'organizzazione. In questa teoria i creditori rimangono sullo sfondo – nonostante anch'essi, al pari dei proprietari,

⁴¹⁰ Sul punto, Bonell, *op. cit.*, p. 700: “*Il fatto è che in tutte le società industrializzate l'impresa, specie se di medie o grandi dimensioni, ha da tempo cessato di identificarsi con l'attività del suo titolare, per assumere invece una sua rilevanza autonoma vuoi dal punto di vista strettamente economico, vuoi da quello sociale. Di fronte a questa evoluzione lo stesso diritto non poteva restare indifferente: e così, come durante la sua attività normale la gestione, invece di continuare ad essere rimessa all'assoluta discrezionalità dell'imprenditore, subisce ormai una serie di condizionamenti e interferenze sia all'interno che all'esterno, anche e soprattutto in occasione di una sua eventuale crisi la decisione sulla sua sorte non viene più considerata una questione che interessi soltanto il titolare ed i creditori di questi. Sarebbe peraltro errato parlare in proposito di un inevitabile conflitto di interessi, quasi a voler significare che l'interesse pubblico è in tutti i casi rivolto alla conservazione dell'impresa. Al contrario: di fronte ad una crisi irrimediabile è nell'interesse non soltanto dei creditori, ma anche di tutte le altre categorie di persone in qualche modo legate all'impresa (dipendenti; pubblico dei risparmiatori; imprese concorrenti) nonché della stessa collettività procedere al più presto alla liquidazione del patrimonio aziendale ed alla paritetica distribuzione del ricavato. Soltanto quando le attuali difficoltà appaiono in qualche modo superabili si può determinare un contrasto nelle rispettive valutazioni, nel senso che nell'interesse dei creditori ad una immediata soluzione della crisi faccia riscontro l'opposta esigenza pubblica di non lasciare nulla di intentato per risanare l'impresa e garantire così la sua sopravvivenza*”.

abbiano apportato all'impresa i mezzi necessari per il suo funzionamento, il capitale, talora in misura maggiore rispetto ai proprietari; l'elemento più importante è dato dalla crescente attenzione che viene prestata alla sorte dell'impresa, intesa come organizzazione produttiva.

In altre parole, l'impresa non è più inquadrata nell'ambito del diritto reale di proprietà facente capo al suo titolare, perché, da un lato, essa non racchiude più soltanto attrezzature, magazzino, macchinari ed altri beni materiali, ma si compone essenzialmente di *management*, di valori immateriali ed astratti e, dall'altro, perché quegli stessi valori di cui è espressione si riflettono sulla sfera giuridica di terzi e perfino dell'intera collettività. Sotto tale aspetto si è affermato che chi gestisce un'impresa dispone, più che di beni materiali, di un'organizzazione con cui provvede alla produzione di beni ed alla prestazione di servizi. Da qui la necessità che la crisi imprenditoriale venga, ove possibile, superata per il recupero di valori che diversamente andrebbero dispersi con grave danno non soltanto per chi gestisce, ma anche per ogni altro soggetto che ne è coinvolto. Nell'impresa si sono rinvenuti altri interessi rilevanti: quelli che ineriscono ai risultati della ricerca scientifica ed economica, quelli relativi ai marchi ed ai brevetti acquisiti ed inevitabilmente legati alla produzione industriale, quelli concernenti la professionalità e l'esperienza realizzata in un determinato settore, quelli riguardanti la libera concorrenza e l'intera economia nazionale.