

CAPITOLO OTTAVO

GLI ACCORDI DI SOSTEGNO FINANZIARIO NEL GRUPPO BANCARIO

MARCO LAMANDINI

SOMMARIO: 1. La disciplina europea e il suo recepimento nazionale: questioni generali. – 2. La disciplina europea e il suo recepimento nazionale. Questioni specifiche: a) quale grado di libertà nella decisione se aderire all'accordo? – 3. La disciplina europea e il suo recepimento nazionale. Questioni specifiche: b) la nuova conformazione dei flussi informativi infragruppo. – 4. La disciplina europea e il suo recepimento nazionale. Questioni specifiche: c) vantaggi compensativi e determinazione dei corrispettivi per l'assistenza finanziaria. – 5. La disciplina europea e il suo recepimento nazionale. Questioni specifiche: d) le nuove competenze organiche. – 6. La disciplina europea e il suo recepimento nazionale. Questioni specifiche: e) quale deferenza per le scelte di erogazione del sostegno finanziario intragruppo in sede di eventuale successivo controllo giudiziario? – 7. La disciplina europea e il suo recepimento nazionale. Questioni specifiche: f) il rapporto tra disciplina generale di gruppo, disciplina operazioni con parti correlate, revocatoria, surrogatoria e disciplina penale dell'insolvenza e disciplina speciale degli accordi di sostegno finanziario.

1. *La disciplina europea e il suo recepimento nazionale: questioni generali.*

Pur mancando una uniforme disciplina di diritto societario europeo dei gruppi e dell'interesse di gruppo (mancanza che costituisce una pericolosa "trappola nascosta" per il buon funzionamento dell'Unione bancaria) il legislatore europeo ha armonizzato almeno un particolare aspetto dei finanziamenti intra-gruppo: quelli con finalità di sostegno di liquidità a favore di componenti del gruppo in difficoltà ma solvibili. Si tratta di una disciplina di straordinario interesse e di

non minor complessità applicativa (specie in prospettiva giustiziale). Conviene considerare brevemente la direttiva 2014/59/UE, agli articoli 19-26 e il d.lgs. n. 181 del 16 novembre 2015 di modifica del TUB e introduce il capo 02-I, e cioè gli articoli 69-*duedecies*/69-*septiesdecies*. Si tratta di una disciplina la quale, per la prima volta a livello europeo, declina le condizioni di ammissibilità e le regole specifiche di funzionamento di tali accordi, fornendo, come spesso è accaduto in passato al “laboratorio” del diritto bancario e finanziario, un primo importante campo di prova e un assai utile paradigma normativo per la disciplina dei regolamenti di gruppo chiamati a governare *ex ante* le condizioni di assistenza finanziaria intra-gruppo.

Sembra tuttavia utile, preliminarmente, svolgere due premesse di carattere generale.

- a) La prima attiene alla c.d. *statutory option* e cioè al se, sul piano della politica del diritto, il tema delle condizioni di finanziamento intra-gruppo nel quadro delle misure preventive di gestione della crisi, sia opportuno lasciarlo integralmente a scelte contrattuali (*ex ante* o *ex post*, a seconda del caso), espressione di autodisciplina, o se debba viceversa poter poggiare su di un sistema di regole eteronome (*statutory*), predefinite *ex ante*. Le incertezze giuridiche che da sempre accompagnano, almeno nel nostro ordinamento, l'utilizzo e la declinazione in concreto dei regolamenti di gruppo e la disomogeneità dei singoli diritti societari nazionali degli Stati membri sul tema del gruppo di società inducono, mi pare, a condividere l'impostazione di fondo seguita dalla direttiva che prefigura una soluzione regolamentare (*statutory*) e armonizzata, volta a definire uniformi condizioni di ammissibilità per i contratti intra-gruppo di assistenza finanziaria, seppur applicabili in relazione a tempi e situazioni ben definitive (di crisi di liquidità e non di insolvenza) inerenti alla stabilità delle componenti del gruppo. Si tratta, peraltro, di regole che, a ben vedere, da un lato, postulano in concreto un esercizio di co-regolazione, giacché si limitano a legittimare la fattispecie definendo il perimetro di ammissibilità della stessa demandando tuttavia all'autonomia contrat-

tuale il completamento in concreto dell'ordito di regole necessario perché i contratti di assistenza finanziaria intra-gruppo possano utilmente operare (ed è questo un ruolo integrativo dell'autonomia contrattuale ovviamente ineliminabile per i noti problemi di incompletezza della regolamentazione). Dall'altro lato, si tratta di scelte eteronome che, in molti casi, finiscono con il dare recepire e dare contenuto formale di regola, seppur nello specifico contesto, a principi generali in tema di rapporti di gruppo che, pur con le perduranti disarmonie di cui pur si è detto, sono maturati a livello applicativo in molti Stati membri, sono descritti in letteratura ⁽¹⁾ come principi immanenti di diritto dei gruppi nel contesto europeo e anche per questa ragione trovano intelligente declinazione nel modello EMCA. Ne deriva che ove si convenisse che la disciplina speciale costituisce, in verità, il "precipitato" di taluni principi generali di diritto europeo dei gruppi da ritenersi, pur in assenza di una disciplina generale uniforme o armonizzata, ampiamente riconosciuti, ciò dovrebbe consentire di ritenere, in via di interpretazione, che la disciplina dettata dalla direttiva, pur limitandosi a "tipizzare" la fattispecie ai suoi fini specifici, finisca indirettamente anche con il legittimare un più ampio e parallelo utilizzo di tali forme di assistenza finanziaria intra-gruppo pure al di fuori del settore bancario e finanziario. La disciplina settoriale potrebbe presentare, dunque, una indiretta, ma chiara, valenza generale in tema di disciplina dei contratti di assistenza finanziaria di gruppo (tema ben indagato ad esempio da Abriani ⁽²⁾).

- b) La seconda premessa è che i presupposti perché operi la disci-

⁽¹⁾ V. già *Forum Europaeum*, in *Riv. Soc.*, 2001, p. 341; ampiamente, Cariello, *Sensibilità comuni, uso della comparazione e convergenze interpretative: per una Methodenlehre unitaria nella riflessione europea sul diritto dei gruppi di società*, in *RDS*, 2012, 2, p. 256 ss.; Di Majo, *I gruppi di imprese tra insolvenza e diritto societario*, Torino, 2012, p. 163.

⁽²⁾ Abriani, *La responsabilità nelle crisi dei gruppi*, in *Il nuovo diritto delle società*, 11/2012, p. 93.

plina “speciale” dell’assistenza finanziaria sono oggetto di armonizzazione massima: occorre, da un lato, (1) un accordo di gruppo per il sostegno finanziario, preventivo all’insorgere delle condizioni al verificarsi delle quali l’accordo prevede il sostegno finanziario (art. 19 BRRD; art. 69-duodecies, co. 1 TUB); (2) la ricorrenza di una condizione di c.d. intervento precoce ai fini di vigilanza nei confronti di almeno una delle componenti del gruppo bancario; tale condizione di intervento precoce è definita all’art. 27 BRRD e 69-octiesdecies come una situazione in cui risulta la violazione dei requisiti prudenziali (575/13 CRR; disposizioni di attuazione direttiva 2013/36/UE CRD IV, titolo II direttiva 2014/65 o articoli 3-7 e 14-17, 24-26 regolamento 600/2014 o si preveda la violazione degli stessi anche a causa di un rapido deterioramento della situazione della banca o del gruppo ovvero risultino gravi violazioni di disposizioni legislative, regolamentari o statutarie o gravi irregolarità nell’amministrazione ovvero situazioni di deterioramento significativo cui le misure di risanamento in attuazione del piano di risanamento non siano sufficienti a porre rimedio. *È particolarmente importante e significativo ai nostri fini osservare dunque che la disciplina ha un ambito oggettivo di applicazione precisamente definito*, con la conseguenza che quelle regole – mentre si sostituiscono alla disciplina generale di diritto societario del gruppo (anche se per molti aspetti vi si ispirano) esclusivamente in relazione alla assistenza finanziaria nelle situazioni di intervento precoce – non derogano affatto alla disciplina generale né nelle situazioni in cui non si versi in situazioni di intervento precoce né ove si provveda comunque al di fuori dei casi previsti dall’accordo. In entrambi i casi, come opportunamente chiarisce l’art. 69-duodecies, co. 2, resta fermo “quanto previsto dal capo IX del titolo V del libro V del codice civile” e “il presente capo non si applica”; nel secondo dei casi menzionati, tuttavia, la lettera b) del citato comma 2 richiede che il sostegno finanziario alla società del gruppo che si trovi in difficoltà debba essere comunque “in linea con le politiche del gruppo e

finalizzato a preservare la stabilità del gruppo”. Peraltro, poiché una delle condizioni per il sostegno è che “si possa ragionevolmente prospettare che (esso) ponga sostanziale rimedio alle difficoltà finanziarie del beneficiario” ed “(esso) sia diretto a preservare o ripristinare la stabilità finanziaria del gruppo nel suo complesso o di una delle società del gruppo” e infine che “vi è la ragionevole aspettativa che (...) sarà rimborsato il prestito da parte della società beneficiaria” (art. 69-*quinquiesdecies*, co. 1, lettere a) e b), c) ciò induce a ritenere che la disciplina dell’assistenza finanziaria intra-gruppo prevista dalla proposta di direttiva sia principalmente disciplina di diritto societario e di diritto dell’impresa bancaria solvente, e non già disciplina della crisi d’impresa (salvo taluni, più residuali, aspetti volti a disciplinare gli effetti di tale assistenza ove l’esito non sia quello atteso).

Va poi ulteriormente sottolineato come l’art. 19 BRRD e l’art. 69-*duodecies* di attuazione *consentano* (ma non impongano) alle società del gruppo bancario la sottoscrizione di siffatti accordi di assistenza finanziaria: si legge infatti all’art. 19 (1), che gli Stati membri devono assicurare che le società del gruppo bancario “*may enter*”; la norma italiana usa, del pari, l’espressione “possono concludere un accordo per fornirsi sostegno finanziario”. Si noti anche che il sostegno può ma non deve essere necessariamente reciproco (può dunque essere unidirezionale o pluridirezionale e reciproco) né deve necessariamente interessare tutte le componenti del gruppo (v. 69-*duodecies*, co. 3). In altri termini l’area dell’accordo non coincide necessariamente con quella del gruppo bancario. Mi pare si debba peraltro ritenere (e questa è ovviamente questione che avrà rilevanza giustiziale) che la sottoscrizione di tali accordi, e la definizione di un’adeguata area di rilevanza degli stessi, integri in genere (salvo che non sussistano particolari ragioni nel singolo caso concreto che sconsiglino, per motivi specifici, l’adozione di tale misura preventiva di governo della crisi di liquidità) i doveri di diligenza degli amministratori, giacché la loro adozione rientra tra le misure normalmente attese dalla vigilanza per la gestione preventiva della crisi; a ben vedere, pertanto, la facoltà finisce per dare

comunque luogo in pratica ad un dovere fiduciario, seppur suscettibile di eccezione (in considerazione delle peculiarità del caso concreto). Al tempo stesso l'art. 19 fa divieto agli Stati membri di impedire alle parti la conclusione di siffatti accordi e prevede che “*Member States shall remove any legal impediment in national law to intra-group financial support transactions which are undertaken in accordance with the provisions of this chapter*”. Ciò impone, in sede applicativa (ivi compresa quella giudiziale), un'interpretazione del diritto societario che sia conforme all'obiettivo della piena funzionalità di questi accordi, nei limiti ovviamente entro i quali la fattispecie è legislativamente circoscritta dal legislatore europeo.

Le forme tecniche di assistenza finanziaria previste sono alquanto ampie. Beninteso, nella più ampia categoria dei c.d. “trasferimenti” intra-gruppo la BRRD fa oggetto di disciplina, e opportunamente, solo quelli che integrano forme di sostegno finanziario, adottando così una nozione più ristretta di quella fatta propria dal modello UNCITRAL⁽³⁾: si prevede, infatti, che l'assistenza finanziaria consentita dagli accordi possa (esclusivamente) assumere la forma di un finanziamento, una garanzia o la messa a disposizione di *assets* da utilizzare come collaterale, “*or any combination of those forms of financial support*”. Ciò trova traduzione integrale nel nostro ordinamento nell'art. 69-*duodecies*, comma 4.

La disciplina sul sostegno finanziario intragruppo affronta inoltre per la prima volta a livello europeo (1) il tema dell'interesse di gruppo, richiedendo una composizione virtuosa tra le nozioni di interesse sociale individuale e interesse di gruppo (v. art. 19 (7), in specie lettera b); art. 23 (1) lettera b) BRRD; v. art. 69-*quinqüesdecies*, co. 1, lettera b), e cioè richiedendo il perseguimento anche del primo nella piena salvezza del secondo; (2) il problema dei poteri interorganici, investendo,

(3) UNCITRAL, *Model Law on Cross-Border Insolvency*, disponibile a http://www.uncitral.org/uncitral/en/uncitral_texts/insolvency/1997Model.html; su di esso v. almeno *Insolvency and cross border groups: Uncitral recommendations for a European Perspective?*, Quaderni di Ricerca Giuridica della Consulenza Legale, Banca d'Italia, febbraio 2011.

in particolare, di un potere di autorizzazione preventiva necessaria l'assemblea dei soci (art. 21); e (3) i doveri degli amministratori in materia, conferendo loro espressamente il potere di decisione circa l'erogazione dell'assistenza necessaria, una volta che i contratti siano stati debitamente sottoscritti, dettando tuttavia e al contempo, per gli stessi, significativi doveri specifici di motivazione a riguardo (art. 24). Come si vede, vi sono, nella BRRD, molti caratteri assonanti con la disciplina generale dei gruppi adottata dal legislatore italiano (che costituisce senz'altro un modello concettuale tra i più avanzati in Europa, al momento). Permangono tuttavia anche differenze. E vi sono anche, a ben vedere, alcune scelte nazionali che hanno integrato il regime armonizzato e che è bene segnalare. Non è ovviamente possibile trattare in questa sede, con completezza, di ogni aspetto. Mi soffermerò su alcuni punti che mi paiono particolarmente interessanti in una prospettiva di diritto societario nell'ottica di possibili ricadute giudiziali.

2. *La disciplina europea e il suo recepimento nazionale. Questioni specifiche: a) quale grado di libertà nella decisione se aderire all'accordo?*

Vi è anzitutto da chiedersi se la sottoscrizione dell'accordo di sostegno finanziario intragruppo possa essere fatto oggetto di direttiva nell'ambito delle politiche di gruppo o postuli una decisione scevra da condizionamenti di gruppo. L'art. 19(7), lettera a) richiede che “*each party must be acting freely in entering into the agreement*”. L'art. 69-*duodecies*, co. 5, lettera a) ha previsto che “l'accordo è sottoscritto da ciascuna parte nell'esercizio della propria autonomia negoziale e in coerenza con le eventuali direttive impartite dalla capogruppo”. Si è trattato, come si vede, di un recepimento che ha offerto un'interpretazione – senz'altro ragionevole nella prospettiva prudenziale – dell'espressione “liberamente” adottata dalla direttiva, nel senso che essa vorrebbe esprimere il principio di salvaguardia dell'autonomia negoziale della controllata, seppur nel rispetto di eventuali direttive intragruppo. Anche una diversa interpretazione sarebbe possibile: che cioè gli amministratori della controllata debbano compiere una valutazione non condizionata dalla direzione unitaria di gruppo sulla convenienza e oppor-

tunità di sottoporre all'assemblea dei soci l'accordo di sostegno finanziario. Più difficile, mi sembra, voler desumere dall'avverbio "liberamente" anche l'ulteriore conclusione che l'assemblea dei soci, chiamata ad approvare la sottoscrizione dell'accordo, debba votare secondo un meccanismo di *whitewash* che neutralizzi il voto della controllante. Mi pare, in verità, che il recepimento italiano sia più coerente con le finalità perseguite dalla disciplina rispetto alla lettura alternativa pur astrattamente possibile: solo la pratica giudiziaria potrà dire se la questione ha una rilevanza pratica e, nell'affermativa (se del caso previo rinvio pregiudiziale alla CGUE ai sensi dell'art. 267 TFEU), se la scelta legislativa nazionale si è o meno dimostrata pienamente conforme al diritto secondario europeo.

3. La disciplina europea e il suo recepimento nazionale. Questioni specifiche: b) la nuova conformazione dei flussi informativi infragruppo.

La disciplina dell'accordo per il sostegno finanziario intragruppo ha rilevanti implicazioni sul piano dei flussi di informazione entro il gruppo. Mentre infatti fino ad oggi essi erano essenzialmente declinati solo come flussi ascendenti dalle controllate alla capogruppo (vuoi ai fini di consolidamento contabile vuoi a fini dell'esercizio della direzione e coordinamento di gruppo per finalità di vigilanza consolidata), in presenza di accordi di sostegno finanziario che prevedano interventi pluridirezionali non solo in proiezione verticale (reciproca) ma anche orizzontale tra consorelle nel gruppo, diviene necessario che tutte le società del gruppo interessate dall'obbligo di assistenza finanziaria siano in possesso delle informazioni necessarie. Ciò è espressamente previsto come condizione perché possa fornirsi il suddetto sostegno dall'art. 19(7), lettera c) e dall'art. 69, co. 5, lettera b); ma esso è un requisito che deve sussistere anche antecedentemente, e cioè al momento della decisione se aderire o meno all'accordo, atteso che la decisione richiede che abbia esito positivo la preventiva valutazione, che deve essere necessariamente informata, sulla ricorrenza o meno di un interesse individuale a ciò, tenuto conto dei vantaggi compensativi (l'art. 19(7), lettera b) richiede espressamente che ciascuna società

“must be acting in its own best interests which may take into account any direct or any in direct benefit that may accrue to a party as a result of provision of the financial support”). Ciò apre la via non solo a complesse dinamiche di circolazione intragruppo delle informazioni che si renderà necessario disciplinare contrattualmente ma anche – per quanto qui interessa in prospettiva giudiziale – a standard accresciuti di diligenza informativa funzionali all’assunzione delle decisioni in materia. Con un effetto interessante: che l’acquisizione delle informazioni necessarie inerenti alla situazione della società del gruppo aderenti all’accordo viene a costituire parte di un dovere positivo specifico non solo per gli amministratori della capogruppo ma per tutti gli amministratori di tutte le società del gruppo aderenti all’accordo in posizione potenzialmente attiva e cioè che possano essere chiamate non già solo a ricevere ma anche a fornire sostegno finanziario.

4. La disciplina europea e il suo recepimento nazionale. Questioni specifiche: c) vantaggi compensativi e determinazione dei corrispettivi per l’assistenza finanziaria.

Un punto di emersione concreto dell’importanza della teoria dei vantaggi compensativi e al tempo stesso della difficoltà associata al suo utilizzo è rappresentato, in questo contesto, dalla definizione del corrispettivo per l’assistenza finanziaria prestata. Anche sul punto il regime nazionale, che si legge all’art. 69-*duodecies*, co. 5, lettera c) dà attuazione interpretativa della corrispondente previsione dell’art. 19(7), lettere d) ed e): è previsto, non solo che sia l’accordo a fissare i criteri di calcolo (tema peraltro che è oggetto di armonizzazione a livello secondario attraverso l’intervento dell’ABE), ma soprattutto, per quanto qui interessa, che “ove necessario per conseguire le finalità dell’accordo, i criteri possono non tener conto del prezzo di mercato”. La norma è coraggiosa e assai opportuna, in prospettiva prudenziale, giacché mira a rendere la tenuta dell’accordo impermeabile a contestazioni sul giusto prezzo. Essa declina tuttavia con qualche libertà una previsione europea più laconica e ambigua, sicché anche a riguardo l’applicazione giudiziale forse dirà (se del caso previo rinvio pregiudici-

ziale alla CGUE ai sensi dell'art. 267 TFEU), se la scelta legislativa nazionale si è o meno dimostrata pienamente conforme al diritto secondario europeo. Mi conforta in una prospettiva auspicabilmente positiva il fatto che la nostra giurisprudenza, già in relazione alla disciplina generale della direzione e coordinamento, abbia opportunamente deciso (lo rileva già, opportunamente, Montalenti) ⁽⁴⁾ per la legittimità di corrispettivi per servizi intragruppo pari al costo ⁽⁵⁾ o comunque forfetariamente determinati ⁽⁶⁾.

5. *La disciplina europea e il suo recepimento nazionale. Questioni specifiche: d) le nuove competenze organiche.*

Dal punto di vista delle competenze organiche, la nuova disciplina è particolarmente ricca di spunti. Anche qui la disciplina nazionale dà, a mio avviso condivisibile, attuazione interpretativa e integrativa della disciplina armonizzata. L'art. 21 BRRD impone agli Stati membri di prevedere che il contratto di assistenza finanziaria intra-gruppo, dopo essere stato autorizzato dall'autorità di vigilanza, sia sottoposto all'approvazione degli azionisti di ogni società del gruppo che ne sia parte. L'approvazione da parte degli azionisti costituisce condizione di validità del contratto. Inoltre, l'organo amministrativo riferisce almeno annualmente all'assemblea dell'attuazione dell'accordo e di ciascuna decisione adottata in base allo stesso (art. 18, paragrafo 3). In sede attuativa, la disciplina nazionale ⁽⁷⁾ ha pre-

⁽⁴⁾ Montalenti, *L'attività di direzione e coordinamento: dottrina, prassi, giurisprudenza*, cit.

⁽⁵⁾ Trib. Milano, 15 aprile 2014, Direct People/DMC Holding.

⁽⁶⁾ Trib. Milano, 25 ottobre 2012, Valbruna/Ilva I; Trib. Milano, 25 marzo 2013, Valbruna/Ilva II.

⁽⁷⁾ Accogliendo, mi pare, osservazioni che si leggevano già in Lamandini *La proposta di direttiva sulla gestione delle crisi bancarie e i contratti di assistenza finanziaria intragruppo: qualche considerazione di diritto societario*, in *Studi in onore di Abbadessa*, Torino, 2014, p. 2643; Lamandini, *A margine dei lavori preparatori della Commissione per un EU framework for the crisis management in the financial sector: problemi vecchi e nuovi in tema di gruppi bancari in crisi*, *Studi in memoria di Pier Giusto Jaeger*, Milano, 2011, p. 381.

visto all'art. 69-*quaterdecies*, co. 1, che occorra l'approvazione dell'assemblea straordinaria dei soci di ciascuna società che si propone di aderire all'accordo unitamente a un parere predisposto dai componenti indipendenti dell'organo amministrativo sull'interesse della società ad aderire nonché sulla convenienza e sulla correttezza sostanziale delle relative condizioni. Ciò è, mi pare, condivisibile in quanto investe della decisione su un accordo che può avere significative ripercussioni sul piano allocativo delle risorse di gruppo i soci con le maggioranze rinforzate previste per le decisioni fondamentali e dall'altro lato definisce per tutte le componenti del gruppo, anche se non banche e anche se non quotate, un omogeneo presidio prudenziale ispirato a quello proprio delle operazioni con soggetti collegati (si vedrà come analoga competenza dell'assemblea straordinaria, seppur colà solo per le modifiche statutarie comunque all'uopo necessarie ma non per l'approvazione del contratto di gruppo, siano ora previste dall'art. 37-*ter* per la costituzione del gruppo bancario cooperativo). È peraltro previsto che l'approvazione dell'accordo non costituisce causa di recesso del socio dalla società (69-*quaterdecies*, co. 5) e che opportunamente esso sia fatto oggetto di adeguata informativa anche al pubblico (69-*quaterdecies*, co. 6). L'adesione all'accordo è revocabile, purché non si siano verificate le condizioni di "innesco" dell'accordo (e cioè nessuna società aderente sia in situazione di intervento precoce), e pur sempre con efficacia posticipata di 12 mesi (o precedente, se il piano di risoluzione individuale o di gruppo viene rivisto antecedentemente per tener conto di tale revoca). Una volta che sia stato approvato l'accordo di sostegno finanziario intragrupo, la decisione se, al verificarsi delle condizioni di legge, concedere e accettare il sostegno finanziario in esecuzione dell'accordo "spetta all'organo amministrativo" (art. 69-*quaterdecies*, co. 2). Anche qui il regime speciale riprende una previsione del regime generale, giacché "la decisione è motivata", e in particolare "indica l'obiettivo del sostegno finanziario e la conformità alle condizioni stabilite dall'art. 69-*quinguedecies*".

6. *La disciplina europea e il suo recepimento nazionale. Questioni specifiche: e) quale deferenza per le scelte di erogazione del sostegno finanziario intragruppo in sede di eventuale successivo controllo giudiziario?*

La concessione del finanziamento è poi soggetta alle precise condizioni che sono indicate nell'art. 23 BRRD e 69-quinquiesdecies TUB. Il tema meriterebbe ben altro spazio. Basti qui richiamare, ai nostri più limitati fini, come al momento dell'erogazione, la beneficiaria debba, seppur in crisi di liquidità, essere ancora solvibile in base ad una valutazione prognostica ispirata a ragionevolezza sulla base di tutte le informazioni disponibili. L'erogazione del sostegno finanziario deve essere ragionevolmente risolutivo della crisi, diretto a ripristinare o preservare la stabilità individuale o di gruppo, essere nell'interesse individuale di chi eroga il sostegno e non metterne, ovviamente, a repentaglio liquidità o solvibilità né, tanto meno, la risolvibilità, essere fondata sulla ragionevole aspettativa che il finanziamento sarà restituito o, se il sostegno è fornito nella forma di una garanzia o altrimenti, che sarà possibile recuperare per intero capitale, interessi e spese. Dalla lettura coordinata di tali previsioni con quelle che, come accennato, impongono agli amministratori di adottare una decisione di assistenza finanziaria nel singolo caso concreto che sia debitamente motivata e indichi gli obiettivi di tale assistenza finanziaria e la conformità degli stessi alle suddette condizioni deriva la necessità che l'assistenza finanziaria venga erogata non già in via "estemporanea" come estremo tentativo di tamponare una situazione improvvisamente degradata e dagli esiti incerti bensì in modo fondatamente ragionato sulla base di un adeguato e robusto piano di gestione della crisi che conforti sul carattere reversibile delle difficoltà finanziarie dell'entità beneficiaria una volta che intervenga l'assistenza finanziaria intra-gruppo. Sarà peraltro assai importante, nella prospettiva giudiziale, che il giudice compia una valutazione non affetta dai vizi euristici propri del "senno del poi" (*hindsight*), e si collochi dunque nella prospettiva *ex ante*, senza sostituire il proprio "second guessing" alla scelta di merito effettuata dagli amministratori bensì verificando il rispetto di tutte le cautele informative e procedurali ragionevolmente esigibili da parte dell'organo amministrativo. Non so dire, ormai, se ciò debba declinarsi concet-

tualmente entro le forme del controverso richiamo della *business judgment rule* ⁽⁸⁾: ciò che conta, tuttavia è che una decisione debitamente istruita, che faccia fondamento se del caso anche su robuste comfort opinion di esperti, e che sia conforme da l punto di vista procedimentale con quanto previsto dall'accordo, vada esente da responsabilità anche se, purtroppo, la prognosi fausta per la beneficiaria, ragionevole ex ante, sia seguita da un esito infausto. D'altro canto, poiché la decisione è pure soggetta all'opposizione dell'autorità di vigilanza competente (BCE o Banca d'Italia a seconda dei casi, secondo i criteri di ripartizione della competenza fissati dal Regolamento n. 1024/2013), un diverso criterio valutativo avrebbe indesiderati riflessi istituzionali, giacché finirebbe con il veder coinvolgere, da parte degli amministratori in tesi fatti oggetto di azione di responsabilità, anche l'autorità di vigilanza come compartecipe (seppur per omessa opposizione) all'operazione di sostegno: in tal modo generando, oltre che indesiderati effetti negativi sul piano reputazionale, una naturale propensione al non fare che finirebbe con l'indebolire assai uno strumento che è viceversa assai importante per il tempestivo intervento di sostegno alla liquidità e che, se attuato correttamente, riduce enormemente il rischio che mere crisi transitorie di liquidità possa trasformarsi in crisi di stabilità, spesso dalla portata sistemica.

7. *La disciplina europea e il suo recepimento nazionale. Questioni specifiche: f) il rapporto tra disciplina generale di gruppo, disciplina operazioni con parti correlate, revocatoria, surrogatoria e disciplina penale dell'insolvenza e disciplina speciale degli accordi di sostegno finanziario.*

Ciò è del resto quanto la direttiva e, ancor più chiaramente, il de-

⁽⁸⁾ Come è noto, trattandosi di operazione con parte correlata un orientamento lo nega: v. Trib. Milano, 20 marzo 2014, Ligresti/Unipolsai; per una critica, Montalenti, *L'attività di direzione e coordinamento: dottrina, prassi, giurisprudenza*, cit.

Per interessanti notazioni sul tema della *business judgement rule* e dell'errore v. anche, assai di recente, Scotti Camuzzi, *Note sull'importazione nel diritto italiano, dal diritto statunitense, della business judgement rule*, in *Foro padano*, 2015, p. 467-482.

creto legislativo 181/2015 hanno inteso, opportunamente, conseguire. Se ne ha prova, a me pare, nell'art. 669-septiesdecies che è norma di raccordo sistematico assai importante, la quale – assai significativamente – disapplica, in relazione sia alla conclusione degli accordi di sostegno sia in relazione alla prestazione del sostegno finanziario in loro esecuzione, la disciplina sulle operazioni con soggetti collegati (53, co. 4 TUB) e quella con parti correlate (2391-*bis* c.c.) nonché la disciplina sulla postergazione dei finanziamenti del socio (2467 e 2497-*quinquies*), l'azione revocatoria ordinaria e fallimentare e le norme penalistiche di cui agli artt. 216, co. 1. n. 1 e co. 3 e 217 l.fall. Restano applicabili, invece, a completamento in quanto compatibili, le altre disposizioni in tema di gruppo dettate dall'art. 2497 ss. L'art. 69-*duodecies*, co. 7, esclude infine che l'accordo possa essere fatto valere da terzi, anche in surrogatoria ai sensi dell'art. 2900 c.c.