

## DAL CCII ALLA (NUOVA) PROPOSTA DELLA COMMISSIONE EUROPEA PER L'ARMONIZZAZIONE DI ALCUNI ASPETTI DELLA DISCIPLINA DELL'INSOLVENZA

### Quadro giuridico

La crisi economica, già in atto nel 2019 e aggravata dalla pandemia da Covid-19 (e più recentemente dal conflitto in Ucraina), ha spinto il legislatore a seguire un nuovo approccio in ambito *insolvency*. Gli effetti di questi cambiamenti sono stati almeno altrettanto rilevanti quanto quelli di cui alle riforme realizzate dal 2005 a oggi.

L'ondata di riforme iniziata nel 2005 ha modificato, come noto, lo *status quo* - che era rimasto inalterato per quasi 60 anni -, stimolando il passaggio in Italia "da una legge di moralità a una legge di continuità".

L'Italia sta vivendo, in effetti, un vero e proprio salto culturale che può ritenersi un passaggio epocale.

La Legge Fallimentare (contenuta nel Regio Decreto n. 267 del 1942) per ben 80 anni ha avuto al centro del sistema:

- l'imprenditore insolvente, da espellere dal mercato con «forza e disapprovazione»;
- una procedura essenzialmente incentrata sulla mera liquidazione dei beni con l'obiettivo di rimborsare i creditori; e
- la sua gestione tendenzialmente pubblica (giudiziaria).

Al suddetto impianto si sostituisce un sistema (disciplinato dal Decreto Legislativo n. 14 del 2019 - "Codice della crisi e dell'insolvenza", il "CCII") che, al contrario, pone al centro del procedimento concorsuale l'impresa e la sua continuità aziendale, aprendo a possibili seconde opportunità, favorendo la conciliazione privata e intervenendo laddove appaia necessario contenere

## FROM THE CCII TO THE EUROPEAN COMMISSION'S (NEW) PROPOSAL TO HARMONIZE CERTAIN ASPECTS OF INSOLVENCY LAW

### Legal Framework

The economic crisis, which was already underway in 2019 and was exacerbated by the pandemic (and more recently by Ukraine war), has prompted the legislature to follow a new approach. The effects of these changes have been at least equally as relevant as those caused by the reforms made from 2005 to the present.

The wave of reform that began in 2005 altered the *status quo* that had stood still for nearly 60 years by stimulating the transition in Italy "from a law of morality to a law of continuity".

As a matter of fact, Italy is experiencing a real cultural leap that can be read in the epochal passage.

The Bankruptcy Law (contained in Royal Decree no. 267 of 1942) for as many as 80 years had at the centre of the system:

- the insolvent entrepreneur, to be expelled from the market by force and "disapproval";
- a procedure mainly focused on the mere liquidation of assets with the goal of reimbursing creditors; and
- its tendential public (court) governance.

This is to be replaced by a system (ruled by Legislative Decree no 14 of 2019 - "Crisis and Insolvency Code", the "CCII") that, on the contrary, places the company and its business continuity at the centre of the insolvency process, opening up to possible second chances, favouring private settlement and intervening where it appears necessary to contain the application of certain civil law rules to erect

l'applicazione di alcune norme civilistiche per erigere un'efficace protezione attorno al patrimonio del debitore che predispone un piano di turnaround.

### **Nuovi strumenti giuridici a disposizione di debitori e creditori**

Muovendo dal principio (tuttora inattaccabile) del monopolio dell'iniziativa dell'imprenditore, il CCII (e, in precedenza, la Legge 147 del 2021) ha introdotto uno strumento extragiudiziale che può essere utilizzato in presenza di una probabilità di crisi o di insolvenza. Lo strumento si realizza in circostanze in cui le parti, sedute a un tavolo di negoziazione, giocano la "partita della crisi" secondo regole predeterminate.

Questo percorso, definito "composizione negoziata", è caratterizzato dallo svolgimento di trattative mentre l'impresa continua nella propria operatività, facilitata nella sua gestione dall'assenza di stringenti vincoli gestori. La negoziazione è agevolata e guidata da un esperto con caratteristiche professionali consolidate e specifiche (*i.e.*, indipendenza, imparzialità, preparazione tecnica e vincolo alla riservatezza) che accompagna le parti nel chiarire la reale situazione dell'azienda e nel perseguire il suo possibile risanamento.

L'imprenditore può avvalersi spontaneamente dello strumento quando appare "ragionevolmente perseguibile" il risanamento dell'impresa senza il timore, in caso di insuccesso, di assistere all'immediata attivazione del pubblico ministero ai sensi dell'art. 38 CCII e, verosimilmente, incontro al fallimento/liquidazione giudiziale.

an effective ring fence around the debtor's assets preparing a reorganisation plan.

### **New Legal Instruments Available to Debtors and Creditors**

Moving from the (still unassailable) principle of the monopoly of the initiative of the entrepreneur, the Crisis and Insolvency Code (and, previously, Law 147/2021) introduced an extrajudicial tool that can be used where there is a probability of crisis or insolvency. The tool takes place in circumstances in which the parties, sitting at a negotiating table, play the "crisis game" according to predetermined rules.

This path, referred to as a "negotiated settlement" (*composizione negoziata*), is characterised by carrying out negotiations while the enterprise proceeds smoothly - facilitated in its management by the provisions on contracts and the absence of operative constraints. The negotiation is facilitated and guided by an expert with established and specific professional characteristics (independent, impartial, skilled and bound by confidentiality) who accompanies the parties in clarifying the real situation of the company and the pursuit of its possible rehabilitation.

The entrepreneur spontaneously may avail themselves of the instrument when it appears "reasonably persuuable" to rehabilitate the enterprise without the fear, in case of failure, of an intervention of the the public prosecutor (*pubblico ministero*) and having a bankruptcy track marked and highly likely inevitable.

## Impatto sulla *governance* aziendale

Il CCII sta contribuendo alla creazione in tutte le imprese - individuali, commerciali e non commerciali, e anche in quelle non imprenditoriali (associazioni, fondazioni e consorzi che esercitano un'attività) - di una «rete di monitoraggio» per la rilevazione esatta e immediata dei segnali di crisi e la conseguente spinta a prendere decisioni rapide sul metodo di superamento delle difficoltà (apportando importanti modifiche all'art. 2086 cod. civ.). Si tratta di una vera e propria "crescita culturale" nello sviluppo di un metodo di tracciamento degli eventi in corso, che non è lasciato alla discrezionalità né dell'imprenditore né dei creditori (soprattutto quelli pubblici qualificati), ma, piuttosto, è loro imposto.

Gli organi gestori dell'impresa - e in primo luogo gli amministratori - devono dotarsi di adeguati presidi organizzativi, amministrativi e contabili in grado di cogliere qualsiasi sintomo di malfunzionamento economico, finanziario o patrimoniale. I creditori qualificati, in quanto soggetti esterni ma comunque collegati all'impresa, hanno il compito di vigilare sullo stato delle obbligazioni gravanti sull'impresa e sono tenuti a segnalare tempestivamente agli amministratori i ritardi significativi nell'adempimento al fine di provocarne l'intervento.

L'obiettivo principale di questa organizzazione aziendale è che l'organo amministrativo, ricevute le segnalazioni, si attivi immediatamente per poi scegliere il percorso di soluzione della crisi ritenuto più adeguato alla dimensione e alla natura della stessa.

Il CCII interviene per specificare quanto sopra indicando quanto segue.

Gli amministratori sono identificati come i soggetti su cui ricade la valutazione costante dell'equilibrio finanziario e la definizione degli accordi di ristrutturazione del debito, ove necessari per il risanamento.

## Impact on Corporate Governance

The CCII is seeing the creation, in all enterprises - individual corporate, commercial and non-commercial, and even in those not formally entrepreneurial (associations, foundations and consortia that exercise a business) - of a monitoring network for the exact and immediate detection of the signs of crisis and the consequent impetus to make rapid decisions on the method of overcoming difficulties (also by amending Article 2086 of the Civil Code). This is a real "cultural growth", in developing a method for tracking the management events and ongoing obligations, which is not left to the discretion of either the entrepreneur or creditors (especially qualified public creditors) as it is imposed on them.

The top management - and first and foremost the directors - must adopt adequate organisational, administrative and accounting arrangements capable of catching any symptom of economic, financial or patrimonial malfunction. Qualified creditors, as external parties but nevertheless connected to the business, have the task of supervising the status of the obligations incumbent on the enterprise, and they are held responsible for promptly reporting significant delays in performance to the directors in order to provoke their action.

The main aim of this corporate organisation is that the administrative body, upon receiving the alerts, should take immediate action and then choose the path deemed most appropriate to the size and nature of the crisis.

The CCII intervenes to specify the above by indicating the following.

Among main directors' tasks fall the constant assessment of financial balance and the negotiation of arrangements with creditors, when needed.

Gli organi di controllo sono responsabili della continua verifica:

- del corretto adempimento degli obblighi di cui sopra da parte degli amministratori;
- dell'esistenza dell'equilibrio finanziario, dell'andamento prevedibile della gestione e dell'adozione di misure adeguate da parte dell'organo di amministrazione; e
- dell'obbligo di riferire agli amministratori i segnali di crisi rilevati, in modo che essi possano prendere le misure necessarie e il relativo riconoscimento della legittimità dell'iniziativa per la richiesta di liquidazione giudiziale.

Il fulcro di tale disciplina è l'articolo 2086 del Codice Civile, che, come modificato dal CCII, diventa il punto di riferimento per tutte le imprese, comprese le società di capitali, per quanto riguarda la predisposizione della struttura organizzativa più idonea a rilevare i primi segnali di crisi e a porvi tempestivamente rimedio.

### Tendenze

Il CCII ha agito in un'ottica di bilanciamento degli interessi, spingendo imprenditori-debitori, creditori e, in generale, *stakeholders* a collaborare in condizioni di equità, trasparenza e buona fede per risolvere la crisi, non solo nel modo meno dannoso per ciascuna delle parti coinvolte, ma anche trasformando la contrattazione da un conflitto inconciliabile all'unificazione degli sforzi.

Auditors are responsible for the continuous verification of:

- the proper fulfilment of the above obligations by the directors;
- the existence of the financial equilibrium, the foreseeable performance of management and the taking of appropriate measures by the administrative body; and
- the obligation to report to the directors the detected indications of crisis so that they may take the necessary measures and the related recognition of the legitimacy of the initiative for the application for judicial liquidation.

The fulcrum of such discipline is Article 2086 of the Italian Civil Code, as amended by CCII, which becomes the benchmark for all enterprises, including corporations, with regard to the preparation of the most appropriate organisational structure for the purpose of detecting early signs of crisis and remedying them promptly.

### Trends

The Crisis and Insolvency Code acted in a balancing of interests approach, pushing for entrepreneur-debtors, creditors and stakeholders to work together in fair conditions with transparency and good faith to resolve the crisis, not only in the least harmful way for each of the parties involved, but also by transforming the bargain from one of irreconcilable conflicts to the unification of efforts.

Queste innovazioni, del resto, sono state fortemente indotte a livello unionale, attraverso le direttrici di riforma prima con la Raccomandazione della Commissione Europea n. 135 del 12 marzo 2014 ("Per un nuovo approccio in materia di bancarotta e insolvenza delle imprese"), poi con il Regolamento UE 848/2015, che ha sostituito a sua volta il regolamento n. 1346/2000 ("relativo alle procedure di insolvenza") e, più recentemente, con la Direttiva UE 2019/1023 ("relativa ai quadri di ristrutturazione preventiva, alla seconda opportunità e alle misure volte ad aumentare l'efficacia delle procedure di ristrutturazione, insolvenza e riduzione del debito e che modifica la direttiva 2012/30/UE").

### **Unione dei mercati dei capitali (CMU): la proposta della Commissione europea per l'armonizzazione di alcuni aspetti della disciplina dell'insolvenza**

In tale contesto di incessante evoluzione normativa, si segnala che il 7 dicembre 2022 la Commissione europea ha presentato un pacchetto di proposte per sviluppare la c.d. *Capital Markets Union* nell'UE. Tra le proposte del pacchetto vi è anche una proposta di direttiva sull'armonizzazione di alcuni aspetti della disciplina dell'insolvenza.

Tale proposta mira a ridurre le incertezze e a rendere prevedibili per gli investitori transfrontalieri gli esiti delle procedure di insolvenza, in termini di tempi e valore di recupero del credito, nonché a ridurre i costi di informazione per i creditori coinvolti nelle procedure.

Le divergenze tra i diversi regimi nazionali in questo settore sono da tempo considerate dalle istituzioni europee uno dei principali ostacoli alla libera circolazione dei capitali e all'integrazione dei mercati dell'UE, esplicando effetti negativi sugli investimenti e sulle relazioni commerciali transfrontaliere.

These innovations, after all, were imposed the European Union, which first made its thoughts known with European Commission Recommendation No 135 of 12 March 2014 ("On a New Approach to Business Bankruptcy and Insolvency"), then with EU Regulation 848/2015, which replaced Regulation 1346/2000 ("On Insolvency Proceedings"), and most recently with EU Directive 2019/1023 ("On Preventive Restructuring Frameworks, Second Chance and Measures to Increase the Effectiveness of Restructuring, Insolvency and Debt Relief Proceedings, and Amending Directive 2012/30/EU").

### **Capital Markets Union (CMU): the European Commission's proposal to harmonize certain aspects of insolvency regulation**

In such context of increasing regulatory evolution, on December 7, 2022, the European Commission presented a package of proposals to develop the so called Capital Markets Union in the EU. Among the proposals in the package is a proposal for a directive on the harmonization of certain aspects of insolvency discipline.

This proposal aims to reduce uncertainties and make the outcomes of insolvency proceedings predictable for cross-border investors, in terms of timing and value of debt recovery, as well as to reduce information costs for creditors involved in proceedings.

I precedenti interventi normativi in materia di crisi di impresa realizzati in ambito europeo (i.e., il Regolamento UE 848/2015 e la Direttiva UE 2019/1023), come noto, non hanno inciso sulla disciplina sostanziale delle procedure d'insolvenza, avendo riguardato rispettivamente il coordinamento tra procedure aperte in più ordinamenti e gli strumenti per la ristrutturazione preventiva dell'impresa. La presente proposta mira, invece, a realizzare un'armonizzazione minima su alcuni aspetti sostanziali delle procedure di insolvenza, al fine di ridurne i tempi e massimizzare il recupero del valore dall'impresa in favore dei creditori.

La proposta si concentra, in particolare, su sei profili fondamentali per il perseguimento di tali obiettivi, che riguardano:

- le azioni revocatorie;
- la tracciabilità dei beni e l'accesso ai registri;
- la previsione di procedure di vendita *pre-pack*;
- i doveri degli amministratori in fase di insolvenza;
- misure semplificate per la liquidazione delle micro-impresе insolventi; e
- alcune disposizioni sul comitato dei creditori per rafforzare la tutela degli interessi di questi ultimi.

Per migliorare la trasparenza delle legislazioni nazionali e l'accessibilità delle informazioni sulla disciplina dell'insolvenza nei diversi ordinamenti, la proposta invita, infine, gli Stati Membri a produrre e aggiornare regolarmente una scheda informativa *standard* da pubblicare sul portale e-Justice, diretta agli investitori, contenente le informazioni principali sulle procedure d'insolvenza nazionali.

Divergences between different national regimes in this area have long been considered by European institutions to be one of the main obstacles to the free movement of capital and integration of EU markets, exerting negative effects on cross-border investment and business relations.

Previous regulatory interventions on business crisis carried out in the European context, represented by Regulation 2015/848/EU and Directive 1023/2019/EU, have not affected the substantive regulation of insolvency proceedings, having concerned respectively the coordination between proceedings opened in several jurisdictions and the tools for the preventive restructuring of the company. Instead, this proposal aims to achieve minimum harmonization on some substantive aspects of insolvency proceedings in order to reduce their timeframe and maximize the recovery of value from the company in favor of creditors.

In particular, the proposal focuses on six key profiles for the pursuit of these objectives, which concern:

- revocatory actions;
- asset tracking and access to records;
- the provision of pre-pack sale procedures;
- directors' duties in insolvency;
- simplified measures for the liquidation of insolvent micro-enterprises; and
- some provisions on the creditors' committee to strengthen the protection of creditors' interests.

Finally, in order to improve the transparency of national laws and the accessibility of information on insolvency regulation in different jurisdictions, the proposal calls on Member States to produce and regularly update a standard fact sheet to be published on the e-Justice portal, directed at investors, containing key information on national insolvency proceedings.