Luciano Panzani

La disciplina del pre-pack dopo l'approvazione della Proposta di Direttiva UE sull'armonizzazione delle procedure di insolvenza da parte del Parlamento Europeo e l'Accordo politico di novembre 2025 tra gli organi dell'Unione.

Materie affidate alla Direttiva UE

- Azioni revocatorie
- Tracing degli assets (solo individuazione, non recupero)
- **Procedimenti di pre-pack**
- Doveri degli amministratori di presentare domanda di insolvenza
- Comitato dei creditori
- Redazione factsheet su elementi del diritto nazionale dell'insolvenza
- La Direttiva non si applica alle assicurazioni, alle banche, alle imprese di investimento, alle istituzioni finanziarie, agli enti pubblici, come è usuale, ma non si applica neppure alle persone fisiche che non sono imprenditori.

Pre-pack

- E’ una procedura, non più un meccanismo, come proposto in una precedente versione del testo della Proposta.
- Per favorire la vendita dell’azienda come entità in funzionamento, le legislazioni nazionali in materia di insolvenza dovrebbero prevedere procedure mediante le quali un debitore in difficoltà finanziaria, con l’aiuto o sotto la supervisione di un monitor, possa cercare potenziali acquirenti e preparare la vendita pre-confezionata dell’azienda come azienda in funzionamento (“pre-pack proceedings”) prima dell’apertura formale della procedura di insolvenza (Considerando 30)

Fasi della procedura pre-pack

- **Fase preparatoria stragiudiziale:** individuazione di un acquirente adeguato, riservatezza, principi di competitività e trasparenza, durata breve
- **Fase liquidatoria:** decisione di apertura della procedura, approvazione ed esecuzione della vendita, distribuzione del ricavato ai creditori

Ruolo del monitor / commissario

- Nomina secondo diritto nazionale (giudice o Altra Autorità – CCIAA in Italia?)
- Requisiti di indipendenza stringenti rispetto a debitore, equity holders e creditori
- Funzioni: individuare e attestare la miglior offerta della fase preparatoria, documentare il processo, garantire equità e trasparenza

Autonomia della procedura

- La legislazione nazionale può disciplinare il pre-pack come una procedura separata o come una parte di una procedura di insolvenza esistente (art. 21).
- La procedura liquidatoria deve essere diversa dalle procedure di ristrutturazione, ma potrebbe anche essere una delle procedure liquidatorie diverse dalla liquidazione giudiziale.

Presupposto soggettivo

- Il Titolo IV (pre-pack) si applica soltanto alle imprese che sono persone giuridiche.
- Tuttavia il Considerando 36 prevede che il pre-pack possa essere applicato anche alle persone fisiche che sono imprenditori se la legge dello Stato membro lo prevede.
- E' facoltà degli Stati membri limitare l'applicazione del Titolo VI **alle sole grandi imprese** ai sensi dell'art. 3(4) of Directive 2013/34/EU, cioè alle imprese che alla data di chiusura del bilancio superano i limiti numerici di almeno due dei tre criteri seguenti: stato patrimoniale di €20 milioni, ricavi netti di €40 milioni e 250 dipendenti.
- Non vi è esclusione espressa delle imprese minori e degli imprenditori non commerciali. Ciò apre la strada all'applicazione anche nell'ambito del sovraindebitamento.

Presupposto oggettivo

- L’art. 21 prevede che al pre-pack accedano i debitori che si trovano in condizioni di **probabilità di insolvenza** (*likely to become insolvent)* secondo il diritto nazionale, quindi secondo il CCII, in stato di crisi.
- La nozione di insolvenza è regolata dal diritto nazionale (art. 1).
- E’ facoltà degli Stati membri escludere dalla fase preparatoria i debitori che non sono in grado di pagare i loro debiti alla scadenza, vale a dire che si trovano in stato di insolvenza (art. 21 (1).
- Gli Stati membri devono assicurare che nella fase preparatoria i debitori rimangano nel controllo dei loro asset e della gestione day to day totalmente o almeno in parte (art. 21 (4)).

Fase liquidatoria

- Per i Paesi che applicano il Regolamento 848/2015 la fase liquidatoria deve essere regolata da uno dei procedimenti previsti dall'all. A al Regolamento diversi dalle procedure di ristrutturazione.
- Il Considerando 31 dice che di regola la fase liquidatoria comporta la liquidazione totale del debitore.
- Tuttavia non è precluso al debitore continuare l'attività con la parte restante della sua azienda una volta conclusa la fase liquidatoria.
- Il pre-pack può essere utilizzato anche per conservare i posti di lavoro.

Monitor

- La nomina spetta al giudice o ad un altro soggetto.
- Il monitor deve avere i requisiti dell'insolvency practitioner secondo il Regolamento 848/2015 e quindi in Italia del curatore, non dell'esperto.
- Forti requisiti di indipendenza, in modo particolare da parti correlate.

Parti correlate

- La nozione serve per: a) **i requisiti di indipendenza** del monitor; b) **nel caso in cui l'offerente sia una parte correlata**, cosa che la proposta di Direttiva ammette.
- Parte correlata: per le persone giuridiche i membri degli organi amministrativi e di controllo, i soggetti che svolgono funzioni simili a quelle dei membri di tali organi (advisors?), gli azionisti di controllo, i soggetti che sono strettamente legati a coloro che rientrano nelle categorie ora considerate.
- Per le persone fisiche: il coniuge o il partner del debitore; gli ascendenti, i discendenti e i fratelli o le sorelle del debitore o del coniuge o partner del debitore, nonché i coniugi o partner di tali persone; (iii) le persone conviventi con il debitore; (iv) le persone che hanno accesso a informazioni non pubbliche sugli affari del debitore e che hanno la possibilità di controllare le operazioni del debitore, inclusi coloro che lavorano per il debitore con un contratto di lavoro o hanno un rapporto di lavoro con il debitore.
- Per le persone giuridiche anche i soggetti che sono strettamente legati a coloro che rientrano nelle categorie già considerate secondo i criteri previsti per le persone fisiche.

Fase Preparatoria Individuazione del miglior offerente

- L’art. 24 prevede che il procedimento che si svolge durante la fase preparatoria, diretto all’individuazione di un acquirente adeguato per l’azienda del debitore o per una parte di essa, sia informato ai principi di **competitività, di trasparenza, di correttezza e corrisponda agli standard di mercato**.
- Per **standard di mercato**, il Considerando 44 intende che “il processo di vendita deve essere **compatibile con le regole e le prassi standard sulle fusioni e acquisizioni nello Stato membro interessato**; l
- **le parti potenzialmente interessate debbono essere invitate a partecipare al processo di vendita**;
- **le stesse informazioni debbono essere comunicate ai potenziali acquirenti, permettendo loro di svolgere la due diligence**;
- **le offerte delle parti interessate debbono essere raccolte attraverso un processo strutturato”.**

Fase Preparatoria Individuazione del miglior offerente (II)

- i criteri di selezione della miglior offerta, debbono essere gli stessi adottati per la selezione delle offerte nell'ambito delle procedure di insolvenza;
- in Italia dovranno adottarsi i criteri previsti dagli artt. 214-216 CCII.
- i criteri di selezione possono includere la conservazione dei posti di lavoro (art. 33, (2).
- criteri di selezione non significa le procedure. Quindi adeguata pubblicità, la previa stima, la regola della competitività.

Fase Preparatoria
Best interest creditors' test

- Significa che il monitor nel momento in cui attesta che una data offerta è la migliore, deve anche verificare che non sia più conveniente per i creditori la vendita atomistica in sede liquidatoria o, dice la Proposta di Direttiva, in altro scenario alternativo.

Fase liquidatoria

- La liquidazione può corrispondere ad una delle procedure liquidatorie previste dall'all. A al Reg. 848/2015. Non necessariamente la liquidazione giudiziale.
- La vendita deve essere autorizzata dal giudice o dall'Autorità competente che sia soddisfatta che l'offerta individuata è la migliore.
- In alternativa gli Stati membri che lo prevedono possono stabilire che la vendita debba essere autorizzata dai creditori, intesi come assemblea o come comitato dei creditori.

Fase liquidatoria (II)

Il giudice o l'Autorità può non essere convinta dalla proposta del monitor. In tal caso:

a) Dispone che si proceda alla liquidazione nei modi ordinari;

b) Dispone una gara nelle forme dell'incanto, ma in tal caso la basta d'asta è l'offerta individuata dal monitor. Si applica cioè il sistema dello stalking horse bid.

c) Ciò significa che, a differenza del sistema delle offerte concorrenti, non vi è possibilità che di una conformazione da parte del giudice o dell'Autorità delle regole della gara.

d) La gara non può durare più di tre mesi.

e) le garanzie assicurate all'offerente iniziale debbono essere adeguate e proporzionate (art. 29 (3).

Chiusura della fase preparatoria senza apertura della procedura liquidatoria

- il debitore non fornisce al monitor la necessaria assistenza come previsto dall'art. 24;
- il debitore non opera con la dovuta diligenza. Il Considerando 39 include in questa ipotesi il caso in cui il procedimento di preparazione della vendita abbia rispettato tutti i requisiti previsti dal diritto nazionale e corrisponda agli standard di mercato e il debitore non cooperi.
- In tale ipotesi, sempre secondo il Considerando 39, il diritto nazionale può prevedere che il giudice o l'Autorità competente possa limitare il diritto del debitore di amministrare i beni nel rispetto della legislazione nazionale, al fine di concludere il pre-pack.
- la fase preparatoria non ha prospettive di successo.

Misure protettive

- Durante la fase preparatoria il debitore può beneficiare della sospensione delle azioni esecutive se si trova in condizioni di probabilità di insolvenza o è insolvente ai sensi del diritto nazionale e nel rispetto della disciplina degli artt. 6 e 7 della Direttiva Insolvency.
- le misure protettive possano essere disposte anche *nel contesto di un altro tipo di procedura di insolvenza* nella quale il debitore rimane totalmente o parzialmente nella disponibilità dei suoi beni e nel controllo dell'attività ordinaria di gestione.
- la procedura liquidatoria può essere anche un tipo di procedura di insolvenza in cui il debitore rimane nella piena disponibilità dei suoi beni, come potrebbe essere il P.R.O. per chi ammetta il P.R.O. liquidatorio, ovvero potrebbe essere il concordato preventivo liquidatorio, il concordato semplificato ed anche gli accordi di ristrutturazione, purché si tratti di accordi a carattere liquidatorio.
- Attenzione però: Non si prevedono misure protettive in caso di liquidazione giudiziale perché lo stay in questo caso scatta comunque.

Contratti pendenti

- Per contratti pendenti (executory contracts) l'art. 30, lett. f) considera il contratto stipulato tra il debitore e una o più controparti che prevedono obbligazioni da eseguire alla data di apertura della procedura di insolvenza.
- Mentre l'art. 2558 c.c. prevede che l'acquirente subentri nei contratti stipulati per l'esercizio dell'azienda che non abbiano carattere personale, l'art. 30 della Proposta prevede che l'acquirente subentri, senza il consenso dell'altro contraente, nei **contratti che sono necessari per la continuazione dell'attività e la cui sospensione ne comporterebbe il fermo**
- questa regola non si applica quando l'acquirente dell'azienda o di una sua parte è un concorrente dell'altro contraente contraenti.
- L'art. 2558, comma 2, c.c. stabilisce che il terzo contraente può recedere dal contratto entro tre mesi per giusta causa, salva la responsabilità dell'alienante. La Proposta prevede analoga disposizione, ma in luogo della giusta causa prevede che **il trasferimento del contratto pregiudichi ingiustamente l'altro contraente**.
- L'azienda è acquistata libera da debiti salvo espresso consenso dell'acquirente a subentrarvi.

Finanziamenti interinali

- S’intende qualsiasi nuova forma di assistenza finanziaria, fornita da un creditore già esistente oppure nuovo, che comprenda almeno un supporto finanziario durante la procedura di pre-pack e che sia ragionevole e immediatamente necessaria affinché l’attività del debitore, o una sua parte, possa continuare a operare oppure per preservare o accrescere il valore dell’impresa.
- Possono essere erogati tanto nella fase preparatoria che liquidatoria.
- Non possono essere dichiarati nulli, annullabili o inopponibili. I concedenti di tali finanziamenti non possono essere ritenuti responsabili civilmente, amministrativamente o penalmente sulla premessa che il finanziamento possa aver danneggiato la categoria generale dei creditori, salvo che tale responsabilità sia prevista dalla legge nazionale ad altro titolo.
- Può esser prevista la prededuzione in caso di procedure di insolvenza consecutive.
- Sui proventi della vendita possono essere costituite garanzie a favore dei finanziamenti.
- Il finanziamento è suscettibile di compensazione con il prezzo della vendita nei limiti del valore dell’azienda

Pre-pack e conservazione dei posti di lavoro

- La proposta di Direttiva detta una disciplina speciale.
- si applica l'eccezione prevista dall'art. 5 (1) della Direttiva 2001/23/EC.
- La fase liquidatoria deve pertanto essere considerata come una procedura fallimentare o altro procedimento analogo istituito in vista della liquidazione degli asset sotto il controllo dell'autorità pubblica competente.
- Il Considerando 33 dice che si applica l'eccezione prevista dall'art. 5 (1) della Direttiva 2001/23/EC, quando le procedure di pre-pack hanno come obiettivo principale di soddisfare le pretese dei creditori nella misura più ampia possibile, preservando per quanto possibile i livelli occupazionali.
- La Proposta di Direttiva richiama la giurisprudenza della Corte di Giustizia UE che già si è pronunciata su casi di pre-pack.
- E' quindi possibile escludere l'applicazione dell'art. 2112 c.c. ai casi di effettiva liquidazione dell'impresa. e della normativa in materia di licenziamenti.

Vendite e impatto della normativa antitrust

- Nel caso di rischio di ritardo della vendita, durante la fase preparatoria, per i tempi di autorizzazione ai sensi della normativa antitrustil debitore o il monitor assumono iniziative adeguate per provocare la presentazione di altre offerte.
- il monitor ha diritto di ricevere adeguate informazioni sulle procedure in materia di concorrenza applicabili e su ogni esito di tali procedure che possano influenzare l'esito o i tempi dell'offerta, salvo che il rilascio di tali informazioni non sia contrario alle regole nazionali sulla protezione dei segreti industriali.
- Sulle informazioni ricevute il monitor é soggetto a un vincolo di riservatezza ai sensi del diritto nazionale.
- Un'offerta può non essere considerata quando comporta un rischio apprezzabile per i tempi relativi alla sua approvazione dalle Autorità antitrust. Ciò a condizione che :
- a) l'offerta non sia l'unica offerta;
- b) il ritardo sia dannoso all'azienda o alla sua parte in vendita.

Il Pre-pack potrebbe essere attuato in Italia tramite la composizione negoziata?

- Vi sono alcune opportunità nella disciplina della CNC che potrebbero essere colte.
- Non si tratta di inserire il Pre-pack nella CNC, ma di disegnare un procedimento, probabilmente autonomo, che abbia caratteristiche simili cogliendo:
- - il carattere stragiudiziale del procedimento;
- - la possibilità di nomina da un soggetto diverso dal giudice;
- - le caratteristiche di riservatezza e gli obblighi di buona fede e correttezza;
- - la disciplina della vendita di azienda regolata dall'art. 22 CCII;
- - la possibilità di far seguire alla fase preparatoria una fase liquidatoria modellata sul concordato semplificato.

Pre-pack e composizione negoziata

- La fase preparatoria potrebbe svolgersi secondo lo schema della composizione negoziata opportunamente adattato.
- La CNC: lascia il debitore nell'esercizio dei suoi diritti;
- Prevede la nomina di un esperto, cui potrebbe essere affiancato il monitor (commissario) su nomina della CCIAA o del giudice quando ricorrano le condizioni del pre-pack;
- Prevede un regime per il compimento di atti di straordinaria amministrazione, vendita dell'azienda, finanziamenti, misure protettive e cautelari che può essere facilmente adattato, tenendo conto che nella fase preparatoria il debitore ha la libera disponibilità della gestione.

Pre-pack e composizione negoziata (II)

- Occorre prevedere un art. 12 bis CCII che stabilisca che:
- la domanda di cui all'art. 12 può essere formulata anche quando ricorrano le condizioni previste dal Titolo IV della Direttiva UE..... e in particolare quando il debitore in stato di crisi chieda la nomina di un commissario per individuare potenziali acquirenti e predisporre la vendita dell'azienda come complesso funzionante prima dell'apertura della procedura di liquidazione giudiziale o liquidazione controllata, o altra procedura liquidatoria;
- così che i beni possano quindi essere rapidamente realizzati subito dopo l'apertura di tali procedure.

Pre-pack e composizione negoziata (III)

- Occorre modificare anche l'art. 121 CCII, aggiungendo un comma: «*Le disposizioni sulla liquidazione giudiziale si applicano anche agli imprenditori in stato di crisi che abbiano completato con successo* [da precisare il contenuto di tale formula, eventualmente con riferimento alla relazione dell'esperto ex art. 17, comma 8, CCII] *la fase preparatoria della procedura di pre-pack*.
- Non occorre modificare l'art. 268 CCII perché per la liquidazione controllata il presupposto è lo stato di sovraindebitamento che comprende anche la crisi.

Pre-pack e composizione negoziata (IV)

- La procedura per la nomina del monitor, da tradurre con commissario, perché deve avere i requisiti richiesti per gli insolvency practitioner, è regolata dal diritto nazionale.
- Può essere nominato dal giudice, ma, poiché la fase preliminare è confidenziale, non deve esserci pubblicità. Altrimenti si affida alla CCIAA.
- I requisiti di indipendenza (art. 22-22 a) sono quelli richiesti in generale, con particolare riferimento agli azionisti e soci, quindi quelli previsti per i curatori, commissari ecc., anche se la nozione di parte correlata può portare ad un maggior rigore sul piano delle incompatibilità.
- Non occorrono per la competenza professionale nuovi requisiti. Poiché la Direttiva prevede che il monitor debba avere i requisiti previsti per l'insolvency practitioner, non potranno richiedersi di più e quindi non potrà richiedersi che si tratti di soggetto già iscritto nell'albo degli esperti.