

RISANAMENTO DELLE AZIENDE

Tesi e proposte del gruppo di periti incaricato di riesaminare la procedura concordataria¹

Avv. Francesca Cavadini, DES

Studio legale e notarile Bernasconi Peter Gaggini

Avv. Gianluca Generali

Studio legale notarile Felder Riva Soldati Marcellini Generali

SOMMARIO

- A. INTRODUZIONE
- B. I PRINCIPALI TEMI AFFRONTATI DAL GRUPPO DI PERITI
 - 1. Apertura di una procedura giudiziaria
 - 2. Moratoria concordataria
 - 3. Omologazione del concordato
 - 4. Privilegi di diritto materiale di alcuni creditori
 - 5. Trattamento dei contratti di durata nella procedura di insolvenza
 - 6. Protezione dei lavoratori in caso di trasferimento dell'azienda e di licenziamento collettivo
 - 7. Trattamento dei detentori delle quote sociali
 - 8. Insolvenza di gruppi di società
- C. CONCLUSIONE

A. INTRODUZIONE

A seguito di diversi interventi parlamentari fatti anche sull'onda del fallimento di Swissair², l'ufficio federale di giustizia ha nominato nell'estate 2003 un gruppo di periti³ conferendogli il mandato di esaminare la necessità, rispettivamente l'opportunità di modificare le norme relative a quello che in generale può essere definito "diritto dell'insolvenza" (*Insolvenzrecht*)⁴. Qui di seguito si propone un sunto del voluminoso studio presentato dalla commissione di esperti, con particolare riferimento ai consigli concreti suggeriti nel documento di lavoro. Lo stesso costituisce una prima concreta base di riflessione per l'elaborazione di progetti di modifiche puntuali delle norme applicabili di caso in caso. La concretizzazione di quanto proposto dal gruppo non è dunque prossima, ma avverrà negli anni a venire.

¹ Rapporto del gruppo di periti incaricato di riesaminare la procedura concordataria, "*Ist das schweizerische Sanierungsrecht revisionsbedürftig? – Thesen und Vorschläge aus der Sicht der Unternehmenssanierung*", Berna 2005, disponibile sul sito www.ofj.admin.ch/bj/fr/home/themen/wirtschaft/gesetzgebung/SchKG.html (di seguito: Rapporto).

² Per una lista dettagliata degli interventi parlamentari, cfr. Rapporto, p. 1.

³ Il gruppo di periti era composto delle persone seguenti: avv. DANIEL HÜNKELER, avv. FRANCO LORANDI, prof. ISAAK MEIER, prof. HENRY PETER, prof. DANIEL STAEHELIN, avv. KARL WÜTHRICH, avv. MONIQUE ALBRECHT, avv. DOMINIK GASSER.

⁴ Per una descrizione dettagliata del mandato, cfr. Rapporto, p. 1 e 2.

B. I PRINCIPALI TEMI AFFRONTATI DAL GRUPPO DI PERITI

1. Apertura di una procedura giudiziaria

(i) Avviso al giudice (725 cpv. 2 CO)

Il gruppo di periti propone di estendere a tutte le forme giuridiche societarie l'obbligo generale del debitore di avvisare il giudice in caso di eccedenza di debiti. Tale obbligo deve inoltre scattare, a suo avviso, non solo in caso di eccedenza di debiti ma pure in caso di insolvenza. Deve tuttavia essere concessa la possibilità di soprassedere all'avviso di insolvenza qualora un risanamento extragiudiziale fosse possibile⁵.

La proposta di estendere l'obbligo di avvisare il giudice in caso di eccedenza di debiti a tutte le società deve essere condivisa. Deve in effetti valere un approccio a prescindere dalla forma societaria, approccio che il legislatore ha già seguito nelle sue ultime riforme legislative⁶ e che intende continuare a promuovere⁷.

La legislazione attuale che prevede l'obbligo di avviso al giudice unicamente in caso di sovraindebitamente ha già fatto oggetto di ampie critiche⁸. Tale unico criterio si è rilevato in effetti spesso inadeguato in quanto poggia su di un'analisi *a posteriori* della situazione. Sulla base di tali critiche, l'obbligo di avviso nel caso di insolvenza è stato inserito nell'avamprogetto di revisione del codice delle obbligazioni del 2 dicembre 2005⁹, che tuttavia, per la rigidità del sistema proposto, non è esente da critiche. Non è infatti prevista la possibilità di soprassedere all'avviso di insolvenza qualora un risanamento extragiudiziale fosse possibile.

(ii) Differimento del fallimento (725a CO)

Il gruppo di periti propone di sopprimere dal Codice delle obbligazioni la procedura di differimento del fallimento e di integrarla nella moratoria concordataria della LEF affinché tutte le forme giuridiche possano usufruirne¹⁰.

Nuovamente, l'approccio a prescindere dalla forma societaria, come proposto dal gruppo di periti, per quanto concerne la procedura di differimento del fallimento è condivisibile. Tale proposta, sostenuta pure

⁵ Cfr. Rapporto, p. 15ss.

⁶ Si può menzionare a questo proposito quale esempio la Legge federale sulla fusione, la scissione, la trasformazione e il trasferimento di patrimonio del 3 ottobre 2003 (RS 221.301).

⁷ Cfr. Rapporto esplicativo concernente l'avamprogetto di revisione del Codice delle obbligazioni: Diritto della società anonima e diritto contabile del 2 dicembre 2005, p. 34, nel quale è proposto una regolamentazione della contabilità indipendente della forma giuridica

⁸ HENRY PETER, Bankruptcy and Reorganisation Trigger Criteria: From a Retrospective (Balance Sheet) to a Prospective (Cash Flow) Test, in *The Challenges of Insolvency Law Reform in the 21st Century*, Zurigo 2006, p. 33ss; CLARENCE PETER, Financing Start-Up Companies in Light of the Rule Governing Overindebtedness – Swiss Code of Obligations Art. 725, in *The Challenges of Insolvency Law Reform in the 21st Century*, Zurigo 2006, p. 51ss.

⁹ Art. 725 cpv. 5 CO dell'avamprogetto del 2 dicembre 2005: "*Se la società è insolubile o dai due bilanci intermedi risulta che ha un'eccedenza di debiti, il consiglio d'amministrazione ne dà immediato avviso al giudice*".

¹⁰ Cfr. Rapporto, p. 18.

dalla dottrina¹¹, permette inoltre di riunire nella stessa legge le varie procedure di risanamento delle imprese esistenti nel diritto svizzero.

(iii) Moratoria provvisoria (293 cpv. 3 e 4 LEF)

- Il gruppo di periti è dell'avviso che la moratoria provvisoria debba essere concessa con maggior facilità.
- Propone ad esempio che essa sia sempre concessa qualora l'apertura immediata del fallimento non fosse indicata a protezione dei creditori¹².

Tale proposta è molto innovativa e deve essere maggiormente approfondita al fine di integrarla nel nostro sistema giuridico. La moratoria provvisoria diventerebbe pertanto una fase obbligatoria preliminare alla moratoria concordataria o al differimento del fallimento.

2. *Moratoria concordataria*

Per quanto concerne la procedura concordataria, il gruppo di periti propone una serie di misure atte a migliorarne il funzionamento. Propone in primo luogo di rafforzare gli effetti della moratoria concordataria nel senso di un *full stop ex lege* (sospensione di eventuali esecuzioni, sequestri e processi). Propone inoltre di escludere la possibilità d'intentare l'azione revocatoria contro gli atti giuridici che sono stati approvati dal giudice del concordato. Propone infine di rafforzare i diritti di partecipazione dei creditori durante la moratoria concordataria, inserendo ad esempio nella legge l'obbligo di istituire nelle procedure complesse una commissione di sorveglianza, oppure creando la possibilità di contestare la nomina del commissario o la moratoria definitiva¹³.

3. *Omologazione del concordato*

Al fine di facilitare l'omologazione del concordato, il gruppo di periti sostiene una limitazione dell'obbligo di prestare garanzia in quanto ha spesso effetti negativi. Deve pertanto essere mantenuto unicamente per i crediti privilegiati annunciati (in particolare dei lavoratori), nonché per i debiti della massa¹⁴. Per lo stesso motivo, il gruppo di periti sostiene pure una restrizione dei privilegi in caso di fallimento in quanto spesso tali privilegi non permettono di raggiungere un accordo in merito al concordato. La legge deve privilegiare unicamente i crediti delle persone che si trovano in un rapporto di dipendenza nei confronti del debitore e che hanno bisogno, per ragioni vitali, che le loro pretese siano soddisfatte (lavoratori, creditori di pensioni alimentari, ecc.). I privilegi dei poteri pubblici e delle assicurazioni sociali devono invece in linea di massima essere soppressi¹⁵.

¹¹ HANS MICHAEL RIEMER / MORITZ KUHN / DOMINIK VOCK / MYRIAM G. GEHRI, Schweizerisches und Internationales Zwangsvollstreckungsrecht, p. 240 e riferimenti citati sotto nota 195.

¹² Cfr. Rapporto, p. 18ss.

¹³ Cfr. Rapporto, p. 26ss.

¹⁴ Cfr. Rapporto, p. 29.

¹⁵ Cfr. Rapporto, p. 30.

4. *Privilegi di diritto materiale di alcuni creditori*

(i) Il diritto di pegno

Tali diritti devono necessariamente permanere validi ed efficaci anche in caso di insolvenza. Ciò benché spesso costituiscano di fatto uno dei motivi di impoverimento ulteriore della massa¹⁶. Sia il procedimento fallimentare che la procedura di concordato devono necessariamente rispettare tale istituto, in quanto essenziale non soltanto dal profilo del diritto procedurale, bensì anche dal profilo del diritto materiale, trattandosi di un pilastro irrinunciabile del sistema economico e finanziario. Il gruppo di periti, partendo dal principio della parità di trattamento dei creditori, conclude che il mantenimento del diritto di pegno non sia inconciliabile con lo stesso, benché rappresenti di fatto un privilegio. Un'abolizione dei privilegi scaturenti dal diritto di pegno comporterebbe stravolgimenti difficilmente prevedibili e gestibili sul piano pratico ed anche legale. L'approccio cauto della commissione appare giustificato.

(ii) Il diritto di ritenzione

Contrariamente a quanto concluso in relazione al diritto di pegno, la commissione, sul diritto di ritenzione di cui agli artt. 268 ss CO, giunge a diversa conclusione, ritenendo sostanzialmente sostenibile ed auspicabile una sua abolizione nella misura in cui tale istituto:

- costituisce un forte ostacolo al risanamento dell'azienda (blocca i mezzi produttivi dell'azienda, rispettivamente rende difficoltosa la costituzione di una società con l'apporto di tali mezzi);
- è facilmente sostituibile in modo ragionevole: il locatore dell'immobile può in effetti garantire il pagamento della pigione altrimenti ed in modalità altrettanto semplici (vedasi ad esempio l'aumento dell'importo di cauzione)¹⁷;
- è per certi versi iniqua se confrontata con la posizione di altri creditori che si vedono di fatto sprovvisti di una garanzia, quand'anche il credito sia di analoga natura.

Le riflessioni del gruppo sono certamente condivisibili, la prassi avendo già a più riprese mostrato i limiti di tale istituto.

(iii) La cessione globale

La cosiddetta *Globalzession* o *Sicherungszession* ossia la cessione di tutti i crediti futuri, a detta della commissione, deve permanere ammissibile e praticabile ad una precisa condizione: che la normativa disponga in modo chiaro che l'efficacia di tale cessione cessa con l'approvazione della moratoria concordataria. Successivamente alla moratoria, la cessione non riprende efficacia, nella misura in cui si giunga senza interruzioni ad una procedura fallimentare, rispettivamente ad un concordato con cessione degli attivi. *E contrario* la cessione globale deve riprendere vigore ed efficacia allorquando si giunga ad un concordato ordinario, rispettivamente ad un risanamento del debitore.

5. *Trattamento dei contratti di durata nella procedura di insolvenza*

I rapporti contrattuali di durata, attualmente vengono trattati in maniera diversificata a dipendenza della procedura e costituiscono oggettivamente un handicap per il risanamento in quanto vanno a forte detrimento della posizione degli altri creditori. Tali rapporti contrattuali costituiscono dei gravi limiti operativi per un risanamento dell'azienda. Sono state considerate al riguardo le seguenti ipotesi di lavoro:

¹⁶ Cfr. Rapporto, p. 37.

¹⁷ Cfr. Rapporto, p. 39.

- conclusione automatica dei contratti di durata in caso di apertura della procedura fallimentare, rispettivamente dell'approvazione della moratoria concordataria;
- un diritto straordinario di disdetta del rapporto di durata, da parte dell'amministrazione fallimentare rispettivamente del debitore con il curatore in caso di concordato;
- facoltà delle parti di liberamente disporre del rapporto contrattuale in caso di insolvenza;
- facoltà di cessione dell'accordo;

Scartata la prima ipotesi di lavoro (ossia la conclusione automatica del rapporto), la commissione ha ritenuto opportuno introdurre a favore del soggetto insolvente un diritto legale di disdetta straordinaria:

- unitario e comune per tutti i rapporti contrattuali di durata (anche per quei rapporti che prevedono particolari termini di disdetta);
- unitario e comune per tutti i procedimenti di insolvenza (ossia sia nella procedura fallimentare che in quella concordataria);
- che possa essere esercitato dall'amministrazione del fallimento nell'ambito della relativa procedura e dal debitore con il consenso del curatore nell'ambito della procedura concordataria;
- con un termine liberamente determinabile (ossia dunque anche con effetto immediato).

Partendo tuttavia dal principio "*pacta sunt servanda*", la commissione ha ritenuto necessario confermare la salvaguardia degli interessi della controparte toccata dalla decisione, dovendo intervenire degli opportuni correttivi, che la commissione indica come segue:

- si impone in primo luogo un adeguato (quand'anche non integrale) indennizzo della pretesa avanzata in ambito fallimentare o concordatario. L'unica eccezione che la commissione ritiene indispensabile fare è il pagamento integrale di tutte le pretese derivanti da rapporto di lavoro, non essendo in ogni caso accettabile un peggioramento delle garanzie sociali sin qui acquisite).
- è riconosciuto l'obbligo della controprestazione per il periodo in cui la massa fallimentare, rispettivamente il debitore nella procedura concordataria confermi la propria richiesta alla prestazione.
- è ammessa la pattuizione contrattuale di "*Default clauses*", ossia delle clausole di insolvenza, che permettano alle parti di liberamente determinarsi in tale circostanza.

E certamente coraggioso e di sostanza l'approccio a questo tema da parte del gruppo di periti, che propone uno stravolgimento dell'attuale ordinamento, i cui limiti sono oggi chiaramente visibili. Resta da valutare se ed in quali misure le indicazioni della commissione possano trovare il necessario consenso politico ed essere quindi concretizzate.

6. *Protezione dei lavoratori in caso di trasferimento dell'azienda e di licenziamento collettivo*

(i) Diritti di consultazione (art. 333a e art. 335 f-g CO)

L'obbligo di consultare i lavoratori giusta le norme di cui sopra deve trovare applicazione piena e senza eccezioni anche nel contesto della procedura di concordato – ossia durante la moratoria concordataria provvisoria così come in quella definitiva, nonché durante lo svolgimento di un procedimento concordatario ordinario.

Viene invece esclusa l'applicazione di tale procedura di consultazione nell'ambito del fallimento e del concordato con abbandono dell'attivo. A mente del gruppo di periti non vi è in effetti necessità di introdurre tale diritto, in quanto quali creditori i lavoratori possono in tale contesto influenzare in modo già determinante la procedura¹⁸.

¹⁸ Cfr. DTF 130 III 101, DTF 123 III 176.

(ii) Destino dei rapporti di lavoro in caso di trasferimento d'azienda (art. 333 CO)

In quest'ambito il legislatore viene richiesto dalla commissione di esperti ad un intervento importante e sostanziale, avente per oggetto i seguenti aspetti di indubbio rilievo:

- i contratti di lavoro in essere non vanno trasferiti automaticamente in capo a colui che ritira l'azienda, dovendovi essere una facoltà di scelta da parte di quest'ultimo, così come la normativa in precedenza in vigore permetteva (*cherry picking*). Nella misura in cui colui che acquisisce l'azienda decide di assumere il rapporto di lavoro in essere, lo assume senza variazione alcuna, subentrando nella posizione del predecessore senza modifica dei contenuti del rapporto in essere.
- specularmente al lavoratore deve essere concessa la facoltà di rifiutare la protrazione del rapporto di lavoro con il nuovo datore di lavoro (*opting out*).
- colui che acquisisce l'azienda risponde con il cedente della medesima in modo solidale nei confronti del lavoratore per ogni sua pretesa. Nel caso in cui non vi sia ripresa del rapporto di lavoro non vi è tuttavia neppure responsabilità alcuna in capo a chi ha assunto l'azienda.
- gli spunti normativi sopra suggeriti, secondo la commissione, debbono valere per tutti i procedimenti di insolvenza, dunque per il fallimento, il concordato ordinario ed anche il concordato con abbandono dell'attivo.

Le proposte del gruppo di periti sono in questo ambito ancor più rilevanti e coraggiose di quelle già importanti di cui al precedente punto. Anche in questo caso, le proposte - per la loro concretizzazione - necessiteranno del consenso politico a livello parlamentare, ciò che non è scontato vista la portata delle innovazioni suggerite.

7. *Trattamento dei detentori delle quote sociali*

(i) Priorità del capitale di terzi nei confronti del capitale proprio

La normativa deve riconoscere in modo chiaro ed univoco la priorità del capitale di terzi rispetto al capitale proprio. Ciò significa in concreto che con l'approvazione del dividendo concordatario il tribunale incaricato dell'omologazione deve avere la prova che il contributo dei detentori di quote al risanamento del soggetto insolvente è stato adeguato (trattasi di una precisazione ai principi di cui all'art. 306 LEF nel senso di una "*absolute priority rule*", così come prevista nel diritto statunitense).

(ii) Prestito di risanamento

La commissione richiede a che la normativa deve fissare in modo chiaro le premesse di postergazione ("*Subordination*":) di tale prestito. L'attuale prassi e dottrina andrebbero, a mente della commissione, modificate nella misura in cui oggi considerano il prestito (di risanamento) di un'azionista o persona a questi vicina in ogni caso e comunque capitale proprio e soggetto a postergazione (ciò che rende oggettivamente complesso il risanamento extragiudiziario). Andrebbe piuttosto valutato, secondo il Gruppo, se sia fattibile e percorribile introdurre un privilegio per tali prestiti.

8. *Insolvenza di gruppi di società*

(i) Consolidazione

Il gruppo di periti ha ritenuto che, non esistendo in diritto svizzero una regolamentazione dei gruppi di società ("*Konzernrecht*"), non era possibile creare una procedura di fallimento o concordataria particolare

per tale fattispecie¹⁹. Rimane pertanto applicabile, in linea di massima, il principio atomista: ogni società del gruppo deve fare oggetto di una procedura indipendente in caso di propria insolvenza. In alcuni casi eccezionali, che dovranno essere specificamente contemplati dalla legge, il giudice potrebbe tuttavia ordinare la consolidazione da un punto di vista materiale con l'integrazione degli attivi e passivi²⁰. La definizione di tali eccezioni ha fatto oggetto di ampie divergenze in seno al gruppo di periti e devono pertanto ancora essere discusse. Potrebbe essere ritenute quali eccezioni: la frode nei confronti dei creditori, la fiducia dei creditori nei confronti del gruppo nella sua qualità di entità globale, detenzione incrociata di beni dell'impresa, imprese manifestamente sotto-capitalizzate, interesse dei creditori, ecc.²¹.

La posizione del gruppo di periti può da questo punto di vista essere definita cauta. La questione è in effetti dibattuta in Svizzera²². Manca forse lungimiranza nell'ambito di una materia che in altri paesi, segnatamente negli Stati Uniti, fa già oggetto di una approfondita riflessione e di una discreta pratica²³.

Dal punto di vista della consolidazione procedurale, il gruppo di periti ha constatato che essa è già possibile con il diritto vigente. È tuttavia dell'avviso che la legge dovrebbe definirne le condizioni con maggior precisione²⁴.

(ii) Azione revocatoria

Per quanto concerne l'azione revocatoria, il gruppo di periti ha stabilito che non esiste alcun bisogno di creare un'azione revocatoria specifica ai gruppi di società, considerando che l'azione revocatoria come già codificata agli articoli 285ss LEF può senz'altro essere applicata a questa particolare fattispecie. Consigliava comunque, per quanto riguarda l'articolo 288 LEF relativo all'azione revocatoria per dolo, di introdurre una presunzione legale secondo la quale, per atti effettuati all'interno dello stesso gruppo, le condizioni soggettive sono realizzate, ossia l'intenzione da parte del debitore di recare pregiudizio e il riconoscimento da parte dell'altra parte di tale intenzione.

Si ricorda a questo proposito che la dottrina maggioritaria²⁵ considera già nell'ambito del diritto vigente che la realizzazione delle condizioni soggettive devono essere in linea di massima presunte per quanto concerne il caso particolare dei gruppi di società. La direzione unica ha di fatto una panoramica globale della situazione patrimoniale delle società che controlla. Essa dispone quindi di tutte le informazioni necessarie per determinare se un atto è equilibrato o meno. Con la sua proposta, il gruppo di periti desidera quindi codificare quanto già sostenuto dalla dottrina maggioritaria.

¹⁹ Cfr. Rapporto, p. 48 e 49; ISAAK MEIER, *Helvetischer Weg zum Chapter 11*, ECS/ST 2005, p. 691.

²⁰ Cfr. Rapporto, p. 49ss.

²¹ Alcune di queste fattispecie possono rilevare dell'abuso di diritto che, per alcuni autori, può essere ritenuto quale fondamento giuridico della consolidazione già nel diritto vigente: cfr. a questo proposito HENRY PETER / FRANCISCA BIRCHLER, *Liquidation des groupes de sociétés et consolidation*, SZW/RSDA 1995, p. 130.

²² A favore della consolidazione: HENRY PETER, *Insolvency in a Group of Companies, Substantive and Procedural Consolidation: When and How ?*, in *The Challenges of Insolvency Law Reform in the 21st Century*, Zurigo 2006, p. 199ss; contrario: DANIEL STAEHELIN, *No Substantive Consolidation in the Insolvency of Groups of Companies*, in *The Challenges of Insolvency Law Reform in the 21st Century*, Zurigo 2006, p. 213ss.

²³ DAVID A. SKEEL, JR., *Groups of companies: Substantive Consolidation in the U.S.*, in *The Challenges of Insolvency Law Reform in the 21st Century*, Zurigo 2006, p. 229ss.

²⁴ Cfr. Rapporto, p. 53ss.

²⁵ ANNE PETITPIERRE-SAUVAIN, *Droit des sociétés et groupes de sociétés*, Ginevra 1972, p. 137; LOUIS DALLÈVES, *Problèmes de droit privé relatifs à la coopération et à la concentration des entreprises*, RDS 1980 Vol. II, p. 682; HENRY PETER *L'action révocatoire dans les groupe de sociétés*, Basilea 1990, p. 118; ROLAND VON BÜREN, *Der Konzern, Rechtliche Aspekte eines wirtschaftlichen Phänomens*, SPR VIII/6, Basilea 2005, p. 595; HENRY PETER, in *Poursuite et faillite, Commentaire romand*, Basilea 2005, ad art. 288, N 17 a 20.

C. CONCLUSIONE

In sintesi, si può concludere che il gruppo di periti non ha ritenuto che esistono vere e proprie lacune nell'attuale assetto legale riguardante l'insolvenza²⁶. Propone piuttosto una serie di correttivi del sistema esistente in punti specifici²⁷ con modifiche legislative a prima vista di minore portata ma che, in realtà, se fossero tutte adottate, avrebbero conseguenze pratiche molto importanti. Invero per taluni aspetti non può essere escluso che in fase di concretizzazione il consenso politico non sia facile da ottenere: si veda in particolare ma non soltanto le innovative e coraggiose proposte formulate in relazione ai rapporti di lavoro ed al diritto di ritenzione.

Il gruppo di periti ha giustamente ribadito che è più efficace anticipare i casi di insolvenza, con norme e istituti adeguati, piuttosto che cercare di risolvere con compromessi una situazione d'insolvenza *a posteriori*²⁸. I periti, in quanto non richiesti, non hanno toccato questa tematica rinviando alla revisione del Codice delle obbligazioni con particolare riferimento al miglioramento delle regole di *corporate governance* e del diritto contabile posti in consultazione nel dicembre 2005²⁹.

Il rapporto consegnato dal gruppo di periti è uno strumento senza dubbio utile in quanto indica in termini ampi i possibili interventi che possono essere apportati a miglioramento dell'attuale situazione; il documento dà delle indicazioni di principio, rinviando la concretizzazione delle proposte o parte di esse ad una successiva fase.

²⁶ Cfr. Rapporto p. 3.

²⁷ Il Rapporto parla a questo proposito di "*Feineinstellung des Regelwerks*" (p. 3).

²⁸ Cfr. Rapporto p. 5.

²⁹ Cfr. l'avamprogetto di revisione del codice delle obbligazioni: Diritto della società anonima e diritto contabile del 2 dicembre 2005