



UNIVERSITÀ
DI TRENTO

Facoltà di
Giurisprudenza

Danilo Galletti

LA POSTERGAZIONE LEGALE DEI CREDITI

L'INCENTIVAZIONE
DELLE CONDOTTE FINANZIARIE VIRTUOSE
DI FRONTE ALLA CRISI

2021



**UNIVERSITÀ
DI TRENTO**

**Facoltà di
Giurisprudenza**

COLLANA DELLA FACOLTÀ DI GIURISPRUDENZA

34

2021

Al fine di garantire la qualità scientifica della Collana di cui fa parte, il presente volume è stato valutato e approvato da un *Referee* esterno alla Facoltà a seguito di una procedura che ha garantito trasparenza di criteri valutativi, autonomia dei giudizi, anonimato reciproco del *Referee* nei confronti di Autori e Curatori.

Proprietà letteraria riservata

*Redazione a cura dell'Ufficio Editoria Scientifica di Ateneo
dell'Università degli Studi di Trento*

© Copyright 2021
*by Università degli Studi di Trento
Via Calepina 14 - 38122 Trento*

ISBN 978-88-8443-960-4
ISSN 2421-7093

Libro in Open Access scaricabile gratuitamente dall'archivio IRIS - Anagrafe della ricerca (<https://iris.unitn.it/>) con Creative Commons Attribuzione-Non commerciale-Non opere derivate 3.0 Italia License.

Maggiori informazioni circa la licenza all'URL:
<http://creativecommons.org/licenses/by-nc-nd/3.0/it/legalcode>

Il presente volume è pubblicato anche in versione cartacea per i tipi di Editoriale Scientifica - Napoli, con ISBN 979-12-5976-180-4 e grazie al contributo della Facoltà di Giurisprudenza dell'Università degli Studi di Trento - Dipartimento di Eccellenza finanziato dal MIUR - CUP E66C18000370005.

Novembre 2021

Danilo Galletti

LA POSTERGAZIONE LEGALE DEI CREDITI

L'INCENTIVAZIONE
DELLE CONDOTTE FINANZIARIE VIRTUOSE
DI FRONTE ALLA CRISI

Università degli Studi di Trento 2020

INDICE

Pag.

CAPITOLO PRIMO

LA NATURA GIURIDICA DELLA PRETESA DEL FINANZIATORE E LA *RATIO* DELLA POSTERGAZIONE

<i>1. La qualificazione creditoria della pretesa.....</i>	1
<i>2. L'affinità della postergazione con la graduazione e la tesi prevalente della inesigibilità del debito</i>	5
<i>3. La ratio dell'istituto</i>	13
<i>4. La prestazione del "finanziatore" e la natura "materiale" della norma: contratto e obbligazione</i>	17
<i>5. La natura anche "transtipica" della norma.....</i>	26
<i>6. L'applicazione nei gruppi di società</i>	29
<i>7. La situazione della società che impone l'applicazione della norma.....</i>	35

CAPITOLO SECONDO

IL TRATTAMENTO DEL CREDITO POSTERGATO NEL PROCESSO REGOLATORIO DELLA CRISI

<i>1. La rilevanza dei crediti postergati nell'istruttoria prefallimentare.....</i>	47
<i>2. Il trattamento fallimentare del credito del socio</i>	55
<i>3. Il trattamento concordatario del credito del socio.....</i>	57

INDICE

	Pag.
<i>4. La postergazione del credito assistito da cause di prelazione.....</i>	62
<i>5. Il trattamento del credito oggetto di regolazione</i>	65

CAPITOLO TERZO

PROBLEMI APPLICATIVI, GLI *HARD CASES*

<i>1. Il prestito “ponte”</i>	73
<i>2. Il trasferimento del credito del “finanziatore” e “del debito”</i>	75
<i>3. L’applicazione al prestito obbligazionario.....</i>	78
<i>4. L’estinzione del credito tramite compensazione.....</i>	83
<i>5. La prestazione a titolo di equity</i>	89
<i>6. Il pagamento preferenziale del creditore postergato.....</i>	99
<i>7. I finanziamenti “CoVid”</i>	108
BIBLIOGRAFIA	113

CAPITOLO PRIMO

LA NATURA GIURIDICA DELLA PRETESA DEL FINANZIATORE E LA *RATIO* DELLA POSTERGAZIONE

SOMMARIO: 1. *La qualificazione creditoria della pretesa.* 2. *L'affinità della postergazione con la graduazione e la tesi prevalente della inesigibilità del debito.* 3. *La ratio dell'istituto.* 4. *La prestazione del "finanziatore" e la natura "materiale" della norma: contratto e obbligazione.* 5. *La natura anche "trans-tipica" della norma.* 6. *L'applicazione nei gruppi di società.* 7. *La situazione della società che impone l'applicazione della norma.*

1. La qualificazione creditoria della pretesa

L'introduzione nel sistema dell'art. 2467 c.c. si colloca consapevolmente nel "solco" dell'esperienza del vecchio art. 2409*bis*, il quale aveva maldestramente regolato le relazioni creditorie intercorrenti fra s.r.l. e suo "socio unico", non illimitatamente responsabile, sancendo la *regula iuris* per cui dette situazioni giuridiche attive del socio "non sono assistite da cause legittime di prelazione". Norma valida peraltro per ciascun "credito", a prescindere dal titolo che lo avesse generato, e quindi anche dalla causa del negozio sottostante (aspetto questo forse non adeguatamente valorizzato nell'interpretazione dell'attuale disposto: v. *infra*).

La sterilizzazione delle cause di prelazione rendeva così forzatamente chirografarie le ragioni del socio unico verso la società, sul presupposto evidente per cui tale situazione di fatto potesse essere fonte di prevedibili abusi del primo ai danni non solo del patrimonio sociale, ma soprattutto dei creditori dell'ente, nei confronti dei quali il *dominus*, in forza del suo "strapotere" sulla società, avrebbe potuto agevolmente antergarsi.

Il primo comma dello stesso articolo peraltro imponeva la trascrizione dei contratti intercorsi fra il socio unico (anche ove illimitatamen-

te responsabile) nel libro delle adunanze del c.d.a., nonché che questi ultimi “risultassero” da “atto scritto”.

Il Legislatore dunque collocava la norma già nel contesto di una situazione connotata dalla prospettiva futura dell’incapienza complessiva del patrimonio sociale rispetto alle ragioni del ceto creditorio, e perseguiva finalità di corretta “gestione” della struttura finanziaria della società, reprimendo forme plateali di abuso del socio, sicuramente favorite tanto dalla asimmetria informativa di cui egli avrebbe goduto, quanto dalla “influenza” pericolosa esercitata con altrettanta certezza dallo stesso sull’amministrazione dell’ente.

Peraltro, il collocarsi della norma nel contesto dello specifico intervento legislativo rivolto all’attuazione della Direttiva comunitaria “socio unico” ne decretava anche la natura irrimediabilmente parziale e insufficiente.

L’inefficienza di tale assetto giuridico era stata infatti ampiamente evidenziata: non era stato difficile osservare come la parificazione, pur “forzata”, dei crediti dei soci a quelli chirografari costituisse una misura anti-abuso di scarsa efficacia, atteso che vi era comunque una differenza di fondo abissale sotto il profilo informativo, fra la situazione del socio unico, e quello dei creditori pur non privilegiati.

E la prospettiva, per il creditore, di trovarsi comunque a concorrere col socio sul patrimonio della società unica, avrebbe anche dissuaso dal finanziare le s.r.l., senza la salvaguardia di una garanzia reale o di un impegno fideiussorio prestato da terzi; sicché il disposto avrebbe anche aumentato il costo del credito, senza apportare alcun beneficio effettivo, e anzi avrebbe irrimediabilmente compromesso le ragioni dei creditori “involontari”, radicalmente incapacitati ad autotutelarsi sul piano contrattuale.

D’altro canto però la norma realizzava anche i propri risultati a prescindere da qualsiasi accertamento circa la situazione economica della società, tanto nel momento di contrarre il debito col socio, quanto in quello in cui fosse maturato il diritto alla restituzione; e inoltre la dizione generica di “credito” collocava lo spettro applicativo del disposto *ab origine* al di là del concetto di “finanziamento”.

Tuttavia che il disposto svolgesse una funzione in qualche modo collegata al macrotema della sottocapitalizzazione “endemica” della s.r.l. – forma tipica delle Pmi, era ben noto.

Ma né allora la funzione dell’art. 2490*bis*, né oggi quella dell’art. 2467, era ed è di certo quella di “riqualificare” l’apporto del socio in capitale di rischio: il finanziatore resta comunque titolare di un credito verso la società finanziata.

Si tratta di una conclusione preliminare che non può che essere condivisa: d’altro canto essa è praticamente pacifica, tanto in dottrina¹, quanto in giurisprudenza (v., soltanto da ultima, Cass., 21 giugno 2018, n. 16348).

Il legislatore del 2003 in particolare, infatti (nemmeno limitato dalla “cornice” funzionale dell’attuazione di una specifica direttiva, ma anzi animato dalla finalità di realizzare una riforma “organica”), aveva ben presenti i pregressi tentativi dottrinali, che si collocavano nell’ambito della dottrina della “sottocapitalizzazione”², di addivenire a una riqualificazione dei prestiti sociali come apporti privi di diritto alla restituzione, da appostare direttamente nel patrimonio netto, e non fra i debiti.

Tuttavia si è scelta palesemente una soluzione diversa, dettando con l’art. 2467 c.c. una regola che rende nel concorso il credito alla restituzione del socio subordinato al pagamento di tutti gli altri creditori sociali non egualmente postergati, senza intaccarne la natura creditoria³.

¹ Cfr. per tutti D. VATTERMOLI, *Crediti subordinati e concorso fra creditori*, Milano, 2012, pp. 126 s.

² V. per tutti G.B. PORTALE, *Appunti in tema di versamento in conto futuri aumenti di capitale eseguiti da un solo socio*, in *Banca borsa*, I, 1995, pp. 93 ss.

³ Per la natura creditoria della pretesa del socio *ex art.* 2467, in modo assai risoluto, cfr. il Lodo del 30 marzo 2018 (Arbitro Unico Pagni), in www.ilfallimentarista.it, 18 settembre 2018, e anche in *Riv. dir. comm.*, 2019, pp. 310 ss., con nota di A. SANTONI (di seguito soltanto “Lodo Pagni”); v. anche Trib. Firenze, 6 giugno 2012, in www.ilcaso.it, che su di ciò fonda con sicurezza la tesi della legittimazione del titolare a instare per il fallimento del debitore (v. in senso conf. Trib. Rovigo, 18 agosto 2017, in www.ilfallimentarista.it; App. Milano, 29 febbraio 2016; v. però, negando la sussistenza dello stato di insolvenza a causa della inesigibilità del credito, Trib. Milano, 14 gennaio 2016). In senso nettamente contrario alla tesi della legittimazione a instare per il fallimento App. Venezia, 2.12.2014, Vimet c. Biffi, inedita, sul presupposto della applicabi-

In breve l'art. 2467 c.c. pacificamente non costituisce una causa di novazione legale della causa dell'attribuzione, ma semplicemente un istituto che influisce su una qualità del credito (il quale rimane tale)⁴.

D'altro canto si è osservato che la stessa qualificazione in termini di versamento "a fondo perduto" (e dunque di posta ascrivibile al solo netto patrimoniale), esclude ed è incompatibile con l'applicazione dell'art. 2467 c.c., che presuppone per definizione un obbligo di restituzione⁵.

Dunque prima di porsi il problema della eventuale applicabilità dell'art. 2467 c.c. occorre avere esaurito, con esiti positivi, il procedimento di qualificazione dell'apporto fornito dal socio in termini di finanziamento, e non già di versamento "a fondo perduto", destinato a incrementare il patrimonio netto, senza fondare alcun diritto alla restituzione (se non nell'eventualità in cui vi sia un avanzo di liquidazione dopo il pagamento di tutti i creditori, ivi compresi quelli postergati).

La giurisprudenza del S.C. ha con costanza affermato che il *discrimen* fra le due figure deve essere individuato esclusivamente nella volontà delle parti, oggetto di ricostruzione in fatto da parte del Giudice; al riguardo non rileva tanto il *nomen iuris* attribuito dalle parti al rapporto, ma la sua concreta esecuzione, l'intento pratico delle parti, e gli interessi sottesi alla pattuizione; soltanto in carenza di ulteriori elementi può essere attribuito rilievo alla classificazione della posta nel bilancio di esercizio del prenditore⁶.

lità della norma anche in fase di liquidazione "volontaria", nonché della inesigibilità del relativo credito; cfr. comunque *infra*.

⁴ Il fatto che l'applicazione dell'art. 2467 c.c. non comporti effetti novativi del credito, nel prosieguo, acquisirà ancor maggiore incidenza.

⁵ G. ZANARONE, *Commento all'art. 2467*, in *Comm. Schlesinger*, Milano, 2010, pp. 483 ss. Si fa eccezione per il caso in cui il diritto alla restituzione possa sorgere per effetto della mancata adozione della delibera di aumento del capitale sociale (c.d. versamenti in conto futuro aumento capitale): v. G. GUERRIERI, *I finanziamenti dei soci*, in M. BIONE, R. GUIDOTTI, E. PEDERZINI (a cura di), *La nuova s.r.l.*, Padova, 2012, pp. 70. Sul problema cfr. comunque *amplius infra*, Capitolo terzo.

⁶ Cfr. Cass., 14 dicembre 1998, n. 12539; Id., 31 marzo 2006, n. 7692; Id. 24 luglio 2007, n. 16393; Id., 30 marzo 2007, n. 7980; Id., 23 febbraio 2012, n. 2758; Id., 3 dicembre 2014, n. 25585 (anche in *Giur. comm.*, II, 2015, p. 583, con nota di D. SCANO); Id., 9 dicembre 2015, n. 24861; Id., 8 giugno 2018, n. 15035.

2. L'affinità della postergazione con la graduazione e la tesi prevalente della inesigibilità del debito

Di notevole rilevanza dogmatica appare il quesito se il credito postergato ai sensi dell'art. 2467 c.c. sia posto in una condizione che lo colloca rispetto agli altri come se fosse dotato di un "antiprivilegio", e dunque se la questione attenga alla stessa graduazione del credito; oppure se detta obbligazione debba invece ritenersi (temporaneamente) inesigibile.

La diatriba viene spesso individuata dal punto di vista terminologico come disputa fra tesi "processuale" e "sostanziale".

Ma in entrambe le ipotesi, a voler ben guardare, la materia potrebbe appartenere al diritto sostanziale: nel primo caso l'istituto verrebbe certo a incidere direttamente sul tema della *responsabilità patrimoniale* (art. 2740 c.c.), laddove nell'altro invece esso troverebbe spazio nel contesto del contenuto del diritto di credito, *id est* verrebbe assimilato al profilo del *debito* (e non della *responsabilità*)⁷.

⁷ La letteratura civilistica tuttavia tende per lo più a negare la rilevanza autonoma della responsabilità nell'obbligazione, risolvendo la prima nella dimensione processuale degli strumenti esecutivi e conservativi; l'idea della scissione fra *debito* e *responsabilità* viene poi respinta attraverso modelli di spiegazione alternativi delle figure emblematiche (diritti reali di garanzia): cfr. R. NICOLÒ, *Tutela dei diritti*, in A. SCIALOJA, G. BRANCA (a cura di), *Comm. del cod. civ.*, Bologna-Roma, 1960, sub art. 2740, pp. 5 ss.; A. DI MAJO, *Delle obbligazioni in generale*, *ivi*, 1988, sub artt. 1173-1320, pp. 148 s.; U. NATOLI, L. BIGLIAZZI GERI, *I mezzi di conservazione della garanzia patrimoniale*, Milano, 1974, pp. 3 s.; C. MIRAGLIA, *Responsabilità patrimoniale*, in *Enc. giur. Treccani*, XXVII, 2002; V. ROPPO, *La responsabilità patrimoniale del debitore*, in P. RESCIGNO (diretto da), *Tratt. dir. priv.*, 19, Torino, 1997, pp. 491 ss.; in realtà non sembra che le due affermazioni siano inscindibilmente legate: a prescindere dal fatto che la scissione fra debito e responsabilità sembra ormai sanzionata, in modo da resistere alle critiche, da alcune innovazioni legislative (si v. la *securitization* dei crediti, ove alla scissione fra cessionario ed emittente si accompagna un'azione dei prenditori dei titoli sui crediti ceduti che difficilmente potrebbe essere inquadrata nei termini del diritto reale: art. 3, comma 2, legge n. 130/1999), ben si può immaginare che la responsabilità faccia parte del contenuto dell'obbligazione, in modo da distinguersi dal debito, pur non potendo essere separata da esso: e cfr. infatti D. RUBINO, *La responsabilità patrimoniale*, in F. VASSALLI (diretto da), *Tratt. dir. civ. it.*, XIV, 1, Torino, 1956, pp. 8 ss.; G. MONTELEONE, *Per un chiarimento sul concetto di responsabilità o garanzia patrimoniale del debitore*, in *Riv. dir. comm.*, I, 1993, pp. 318 ss. Né l'affermazione dell'ap-

Ritengo infatti di dover aderire alla ricostruzione dogmatica per cui anche il profilo della responsabilità afferisce in realtà alla sfera dell'obbligazione, e non costituisce una condizione estrinseca rispetto al contenuto del diritto.

Ciononostante nella letteratura e nella giurisprudenza dedicate la contrapposizione fra tesi "sostanziale" e "processualistica" è assai comune.

La tesi della inesigibilità, come si vedrà subito, si è ormai accreditata in giurisprudenza, con una tale determinazione nelle pronunzie da rendere l'orientamento difficilmente reversibile.

La natura "sostanziale" (nel senso della sua riconduzione alla sfera del diritto di credito, in particolare alla dimensione della esigibilità) della disposizione si misurerebbe, secondo l'orientamento dominante in giurisprudenza, ad es. quello del Tribunale delle Imprese di Milano, sul piano della temporanea inesigibilità dell'obbligazione⁸: in tal senso

il presupposto della postergazione ex art. 2467 c.c. è il ricorrere di una fase in cui la società, in relazione all'attività in concreto esercitata, abbia la necessità delle risorse messe a disposizione dai soci (finanziatori) e non sia in grado di rimborsarli, onde con l'art. 2467 c.c. è stato introdotto, per le imprese che siano entrate o stiano per entrare in una situazione di crisi, un principio di corretto finanziamento la cui violazione comporta una riqualificazione imperativa del prestito in prestito postergato (rispetto alla soddisfazione degli altri creditori). (...) La condizione di inesigibilità del credito ex art. 2467 c.c. può essere eccepita dagli amministratori nei con-

partenza della responsabilità al diritto sostanziale presuppone necessariamente che vi corrisponda un diritto soggettivo autonomo del creditore e/o obblighi del debitore, più ampio essendo il catalogo delle situazioni giuridiche soggettive, e potendo d'altro canto ben risolversi la fattispecie in una serie di facoltà o di aspettative ricomprese nel *contenuto* del diritto di credito; d'altro canto il diritto vivente dimostra che a ogni obbligazione, di qualunque contenuto (anche quelle pecuniarie, non aventi ad oggetto un dare, ma l'acquisizione di un potere d'acquisto relativo a un valore monetario), corrisponde una situazione giuridica di soggezione del patrimonio del debitore a un valore monetario (cfr. G. MONTELEONE, *Per un chiarimento sul concetto di responsabilità o garanzia patrimoniale del debitore*, cit., pp. 331 ss.), la quale diventa rilevante qualora siano attivati alcuni strumenti conservativi.

⁸ Deve essere rilevato come un'elaborazione compiuta di tale tesi, oggi come si diceva divenuta la *vulgata* giurisprudenziale, fosse già contenuta nel lavoro di C. CAVAZZA, *"Finanziamenti" dei soci, capitale sociale e tutela dei creditori sociali*, 2008, tesi dottorale rimasta purtroppo inedita.

fronti del socio finanziatore solo laddove il finanziamento sia stato disposto e il rimborso richiesto in presenza di una situazione di specifica crisi della società, di per sé comportante proprio la conseguenza – in termini di posizione dei soci finanziatori – che la disciplina normativa pare mirata ad evitare, vale a dire la conseguenza che i soci – non conferendo capitale ma assumendo la veste di creditori vengano a traslare il rischio di impresa sugli altri creditori, così proseguendo l’attività sociale in danno di questi ultimi, che, normalmente in una tale situazione non sarebbero disponibili ad erogare finanziamenti⁹.

Sotto questo specifico punto di vista,

la condizione di inesigibilità del credito ex art. 2467 c.c. va eccepita al socio finanziatore solo laddove il finanziamento sia stato erogato, e il rimborso richiesto, in presenza di una situazione di specifica crisi della società, che impone, da un lato, che il finanziatore (socio) resti assoggettato all’inesigibilità, prescritta dalla norma, destinata ad evitare che il rischio di impresa sia trasferito in capo agli altri creditori, e che l’attività sociale prosegua in danno di questi ultimi¹⁰.

A tale ricostruzione ha aderito con determinazione negli ultimi anni anche la Corte Suprema, la quale ha teorizzato in ordine al dovere della società debitrice di eccepire in ordine a tale inesigibilità, là dove siano integrati i presupposti applicativi della norma:

la postergazione disposta dall’art. 2467 c.c. opera già durante la vita della società e non solo nel momento in cui si apre un concorso formale tra i creditori sociali, integrando una condizione legale di inesigibilità del credito del socio al rimborso del finanziamento – pur contrattualmente “scaduto” – che perdura sino a quando non sia superata la situazione di squilibrio prevista dal secondo comma della disposizione. La società, e per essa l’organo amministrativo, è tenuta a rifiutare al socio il rimborso del finanziamento, pur contrattualmente “scaduto”, qualora al momento della richiesta di rimborso perduri la situazione di squilibrio di cui al secondo comma dell’art. 2467 c.c. già esistente alla data di

⁹ *Ex multis* Trib. Milano, 14 marzo 2014, in www.giurisprudenzadelleimprese.it; più di recente, nel solco, Trib. Milano, 13 giugno 2016, *ivi*.

¹⁰ Trib. Milano, 15 gennaio 2014, *ivi*; conf. Trib. Santa Maria Capua Vetere, 24 luglio 2013, in *Banca borsa*, II, 2014, p. 336; anche il Tribunale delle Imprese romano ha sposato tale ricostruzione: cfr. Trib. Roma, 6 febbraio 2017, in www.giurisprudenzadelleimprese.it.

erogazione del finanziamento, ed è dovere dell'organo amministrativo verificare l'esistenza di tale situazione di squilibrio mediante l'adozione di un adeguato assetto organizzativo, amministrativo e contabile. Il giudice deve rigettare la domanda di rimborso del finanziamento proposta dal socio nei confronti della società qualora la condizione di squilibrio di cui al secondo comma dell'art. 2467 c.c. persista al momento della decisione. In caso di azione giudiziale di rimborso del finanziamento proposta dal socio nei confronti della società, la sussistenza dello squilibrio di cui al secondo comma dell'art. 2467 c.c. è fatto impeditivo del credito al rimborso del socio, rilevabile d'ufficio dal giudice in quanto oggetto di un'eccezione in senso lato, sempre che il predetto squilibrio risulti provato ex actis, secondo quanto dedotto e prodotto in giudizio (Cass., 15 maggio 2019, n. 12994; conf. Cass., 20 agosto 2020, n. 17421).

La stessa giurisprudenza d'altro canto predica l'applicabilità della norma persino alla liquidazione volontaria, non concorsuale¹¹, e comunque là dove sussista una condizione di "crisi" (*rectius* di "pericolo di insolvenza", equiparazione ormai sposata anche dal CCII) della società.

In dottrina invece la conclusione per cui il credito rientrante nel campo di applicazione dell'art. 2467 c.c. è solo inesigibile dal punto di vista civilistico, e non piuttosto caratterizzato da una "qualità" afferente al suo "rango", strumentale a un processo di "graduazione", è tutt'altro che univocamente recepita¹².

¹¹ In tal senso, parrebbe, già la massima di Cass., 13 luglio 2012, n. 12003, pur se le peculiarità del caso di specie, relativo all'applicazione del diritto intertemporale, e a una fattispecie in cui il credito era stato fatto valere in realtà nei confronti di un fallimento (per cui si contendeva in realtà sull'applicabilità della norma a un finanziamento erogato a società in liquidazione prima dell'entrata in vigore della norma) andrebbero attentamente scrutinate. Più di recente v. però, in modo più esplicito, Cass., 24 ottobre 2017, n. 25163; Id., 15 maggio 2019, n. 12994. In dottrina v. G. BALP, *Commento all'art. 2467*, in *Commentario Marchetti*, Torino, 2009, pp. 247 ss.

¹² Conff. in vario senso D. VATTERMOLI, *Crediti subordinati e concorso fra creditori*, cit., pp. 128 ss.; D. ARCIDIACONO, *I prestiti dei soci nella società di capitali*, Torino, 2012, pp. 132 ss.; G. TERRANOVA, *Commento all'art. 2467*, in *Comm. Nigro-Sandulli*, Torino, 2004, pp. 1449 ss., pp. 1463 ss.; L. MANDRIOLI, *La disciplina dei finanziamenti soci nelle società di capitali*, in *Società*, 2006, pp. 172 ss.; S. BONFATTI, *Prestiti dei soci, finanziamenti infragruppo e strumenti ibridi di capitale*, in S. BONFATTI, G. FALCONE (a cura di), *Il rapporto banca-impresa nel nuovo diritto societario*, Milano, 2004,

Di recente si è voluto vedere nelle modifiche, in realtà a mio avviso quasi solo “topografiche” apportate dal CCII¹³, un’adesione alla tesi “sostanziale”: l’espunzione dall’art. 2467 c.c., e la ricollocazione nell’art. 164 CCII, dell’obbligo restitutorio, è sembrata infatti indice della volontà di differenziare le vicende “processuali”, relative all’instaurazione del concorso, da quelle “sostanziali”, inerenti alla postergazione¹⁴.

In realtà la separazione formale dei due profili disciplinari¹⁵ non sembra poter contribuire in alcun modo alla ricostruzione sistematica,

p. 308; L. PANZANI, *La postergazione dei crediti nel nuovo concordato preventivo*, in *Fall.*, 2006, pp. 681 s.; G. ROMANO, *La natura “sostanziale” del regime della postergazione del finanziamento soci*, in *www.ilsocietario.it*, 20 giugno 2019; L. PECORELLA, *“Crisi qualificata”, “concorso virtuale” ed inesigibilità del credito nella concezione sostanziale della postergazione legale*, in *www.ilcaso.it*, 4 novembre 2020. E v. nel senso della affinità con la “graduazione” anche il c.d. Lodo Pagni.

¹³ Vedono invece nell’art. 164 CCII l’indice della volontà del Legislatore di ampliare l’obbligo restitutorio oltre l’art. 2467 c.c., ad es. in modo da applicarlo a ogni tipo sociale, in particolare F. PACILEO, *La concezione “sostanziale” dei finanziamenti “anormali” dei soci nella giurisprudenza recente e nella riforma del diritto della crisi d’impresa*, in *Dir. fall.*, I, 2020, pp. 727 ss.; M. PALMIERI, *I finanziamenti dei soci alla luce del Codice della crisi di impresa e dell’insolvenza*, in *Giur. comm.*, I, 2020, pp. 1004 ss.; A. RESTUCCIA, *Limiti alla postergazione legale dei finanziamenti soci di s.p.a.*, in *Giur. comm.*, I, 2021, pp. 492 ss.; e anche M. MAUGERI, *Finanziamenti “anormali” dei soci e riorganizzazione dell’impresa nel codice della crisi*, in *Riv. dir. comm.*, 2020, pp. 129 ss. La tesi mi sembra tuttavia incompatibile con il richiamo allo stesso art. 2467 c.c. contenuto nell’art. 164 CCII, oltre che con l’assenza di un’indicazione contraria nella Legge Delega, ragion per cui il CCII dovrebbe essere interpretato in armonia con i principi direttivi della Delega, e non già in un modo tale da configurare un eccesso di delega. *Contra* infatti T. DI MARCELLO, *Effetti della liquidazione giudiziale sul rimborso dei finanziamenti dei soci*, in *Giur. comm.*, I, 2021, pp. 125 ss.; M. CAMPOBASSO, *Aumento del capitale e compensazione con crediti postergati*, in *RDS*, 2021, p. 257; F. PASQUARIELLO, *Brevi note sulla postergazione del rimborso del finanziamento soci, tra diritto vigente, diritto vivente e diritto venturo*, in *Banca Borsa*, II, 2021, pp. 108 ss.

¹⁴ Cfr. F. PACILEO, *op. loc. cit.*

¹⁵ Che asseconda anche la ricostruzione della materia data dalla S.C. ai fini della determinazione della competenza, ove l’azione di condanna al pagamento del credito proposta da socio, se è eccepita la inesigibilità ai sensi dell’art. 2467 c.c., rientrerebbe nella competenza della Sezione Specializzata “Imprese”, ivi assumendo rilevanza profili tipici del diritto “societario”, laddove l’azione restitutoria (oggi contenuta nel-

se non a livello meramente indiziario. E non mi sembra affatto che il Legislatore del CCII abbia inteso prendere partito per l'una o per l'altra ricostruzione (nell'assenza peraltro nella Legge Delega di indicazioni nella direzione della discontinuità); anzi, semmai l'indicazione espressa dei creditori "postergati" nell'art. 221, lett. d), CCII, che contiene lo "ordine di distribuzione delle somme", dovrebbe deporre nella direzione contraria, della ascrizione dell'istituto alla sfera della "responsabilità".

Mi risulta dunque ancora difficile non concordare convintamente colla tesi "della graduazione": il credito postergato ex art. 2467 c.c. è a mio avviso certamente esigibile, tant'è vero che esso produce interessi, e non può non produrne (a meno di non dedurre tautologicamente dalla asserita inesigibilità la improduttività di interesse ai sensi dell'art. 1182 c.c.); soltanto, esso *non può essere pagato* dall'organo gestorio della procedura prima che siano soddisfatti tutti i creditori antergati; esso è cioè posticipato a questi ultimi nel riparto (anche in sede di esecuzione singolare), allo stesso modo di come il chirografario "viene dopo" il privilegiato generale.

E si vede bene come tale disciplina possa applicarsi appieno soltanto là dove vi sia un concorso collettivo di tutti i creditori sul medesimo patrimonio, da condursi secondo le regole di una procedura concorsuale.

Situazione invero non implicata dalla liquidazione volontaria della società, ove infatti i crediti, in linea generale, possono essere pagati dai liquidatori secondo le loro scadenze contrattuali, e se l'attivo è prospetticamente insufficiente (situazione che come è noto concretizza in questa fase l'insolvenza fallimentare), sorge solo l'obbligo degli stessi di instare per il fallimento (o altra procedura concorsuale), al fine di non incorrere in propria responsabilità.

Ove siano realizzati allora pagamenti di debiti postergati ad altri, i cui creditori antergati non trovino poi capienza, la responsabilità del liquidatore verso la Massa sembra da misurarsi soprattutto sul piano del ritardo nell'accedere al fallimento, ove la liquidazione avverrebbe inve-

l'art. 2467 c.c., domani confluita nell'art. 164 CCII), sorgerebbe invece dal concorso, e dunque ricadrebbe nella competenza funzionale del Tribunale fallimentare: cfr. Cass., 24 ottobre 2017, n. 25163; Id., 28 maggio 2019, n. 14468.

ce secondo il criterio della graduazione¹⁶; ma la giurisprudenza è comunque giunta a sostenere che il pagamento di debito postergato da parte dell'amministratore costituirebbe di per sé un fatto illecito¹⁷, cui corrisponderebbe un danno pari alle risorse che verrebbero a mancare ai fini del riparto in favore dei creditori chirografari, in ciò "corroborata" anche dalla pronunzia delle Sezioni Unite sul danno da bancarotta "preferenziale" (Cass., Sez. Un., 23 gennaio 2017, n. 1641).

D'altro canto plurimi sono a mio sommo avviso gli indizi testuali e sistematici che cospirano a favore della soluzione ermeneutica che "risolve" la postergazione nella graduazione:

- la postergazione è affermata dall'art. 2467 c.c. con riferimento al solo fallimento;
- il termine entro il quale il rimborso è inefficace è calcolato dall'apertura del fallimento, non della liquidazione;
- lo stesso fatto che la legge dichiara il pagamento inefficace entro l'anno dal fallimento fa comprendere come altrimenti esso sarebbe pienamente efficace (e si v. adesso l'art. 164 CCII, che conferma tale impostazione);
- se il credito fosse inesigibile, allora il suo pagamento dovrebbe dar luogo a un indebito oggettivo, ripetibile in ogni momento, e non con le tempistiche imposte dall'art. 2467 c.c. per il solo fallimento (e sarebbe paradossale immaginare che fuori dal fallimento la tutela della Massa sia più agevole che nel suo ambito);
- la norma sarebbe altrimenti del tutto inutile persino nel fallimento, e anzi assurdamente deleteria per i creditori, posto che il pagamento di debito non scaduto nel fallimento è inefficace e dà luogo a ripetizione nei due anni dalla sentenza, non entro l'anno precedente (art. 65 l. fall.; e non a caso, parrebbe, la norma che ha "tradotto" nel CCII l'art. 65 l.f., *id est* l'art. 164, integra ora espressamente al suo interno la fattispecie dell'obbligo restitutorio in questione);

¹⁶ Cfr. sul punto S. TURELLI, *Gestione dell'impresa e società per azioni in liquidazione*, Milano, 2012, pp. 187 ss.

¹⁷ Cfr. ad es. Trib. Bari, 5 febbraio 2018, in www.ilcaso.it; ma l'orientamento è seguito anche dal Tribunale delle Imprese di Milano. Sul punto v. comunque *amplius infra*.

- infine, se così fosse, le poste relative ai finanziamenti dei soci sarebbero ancor più vincolate per la società *in bonis* di quelle realmente attribuite “a fondo perduto”, che possono essere distribuite, a date condizioni, ai soci, siccome costituenti riserve di patrimonio disponibili.

E anche la soluzione che la stessa S.C. ha ritenuto di dover dare al problema della ammissione del credito per finanziamento allo stato passivo del fallimento, così come rispetto a quello della concorrenza di postergazione e cause di prelazione, appare scarsamente compatibile con la tesi dominante (v. *infra*).

La tesi “dominante” dunque, oltre a presentare evidenti incongruenze “interne”¹⁸, delinea i tratti morfogenetici di un istituto idonei ad armonizzarsi, e con fatica, con la sola situazione della società *in bonis*, laddove gli stessi divengono inapplicabili nelle ipotesi di concorso ormai “aperto”.

D’altro canto, anche chi in apparenza parla di applicabilità dell’art. 2467 c.c. alla liquidazione volontaria, in realtà spesso lo fa per lo più in termini di regola di condotta per i liquidatori, che dovrebbero appunto, come si è detto, chiedere il fallimento della società proprio al fine di sottrarsi all’obbligo di pagare¹⁹.

Dunque la postergazione legale pare dover essere una qualità “negativa” del credito, da far “valere” (ma in realtà da “subire”) nel concorso con gli altri portatori di ragioni creditorie.

A ben vedere, in realtà, le due ricostruzioni sembrano convergere, almeno nel postulare che l’amministratore della società ancora *in bonis*, se richiesto di restituire somme erogate dal socio a titolo di finanziamento, debba astenersi dall’ottemperare, e provvedere a instaurare un meccanismo regolatorio della crisi in essere.

Ma nella prospettiva della tesi dominante il Giudice dovrebbe altresì rigettare la domanda di condanna del socio, atteso che il credito sarebbe inesigibile, laddove alla luce della tesi della “graduazione” la condanna

¹⁸ Ad es. non è affatto chiaro se l’evento dedotto in condizione debba coincidere con l’integrale pagamento dei creditori antergati, oppure con il definitivo superamento della crisi.

¹⁹ G. FERRI JR., *In tema di postergazione legale*, in *Riv. dir. comm.*, 2004, pp. 974 ss.

dovrebbe comunque essere pronunciata, e sarebbe dovere dell'amministratore instaurare al più presto un regime di tipo concorsuale, al fine di assicurare che la stessa non sia eseguita in violazione dell'ordine legale delle prelazioni.

3. *La ratio dell'istituto*

Secondo un'opinione, la *ratio* legale dell'art. 2467 c.c. non consisterebbe in realtà in una "sanzione"²⁰, bensì rispecchierebbe la volontà del Legislatore di far gravare i costi dell'insufficienza del patrimonio (del debitore) sui creditori soltanto dopo che essi siano stati sopportati da coloro che hanno apportato risorse a titolo di "investimento".

Quanto al termine "sanzione", comunque, è probabile che la questione sia solo nominalistica: l'art. 2467 c.c. espone a mio avviso sicuramente una *ratio* rivolta a far sì che, nelle situazioni in cui la società necessiti di un'attribuzione a titolo di capitale di rischio, il socio che scelga la strada del finanziamento subisca la "pressione" costituita dalla postergazione legale, e dalla necessità di restituire al curatore fallimentare quanto eventualmente ricevuto in restituzione entro un anno dal fallimento.

Ciò al fine di indurre lo stesso socio a optare direttamente per l'attribuzione a titolo di capitale di rischio, definitiva e senza diritto alla restituzione.

La norma quindi svolge la funzione economica di indurre il socio a immettere in società mezzi che rafforzino il patrimonio netto, nel momento in cui essa ne ha bisogno, anziché soddisfarne il mero bisogno di cassa tramite un "finanziamento", e così consentendo fra l'altro al socio "prestatore", grazie alle rilevanti asimmetrie informative che lo avvantaggiano, di poter successivamente arbitrare in ordine alle sorti del suo credito, utilizzandolo in modo per lui vantaggioso, ad es. (ma non solo) attraverso la richiesta "tempestiva" di restituzione della somma finanziata²¹.

²⁰ V. in tal senso esplicitamente il Lodo Pagni.

²¹ Cfr. per tutti N. ABRIANI, *Finanziamenti "anomali" dei soci e regole di corretto finanziamento nella società a responsabilità limitata*, in *Studi Zanarone*, Torino, 2011,

Sotto questo punto di vista, la norma presidia davvero, a mio avviso, anche un “principio di corretto finanziamento” della società²².

Si tratta dunque, in chiave di analisi economica del diritto, di un incentivo negativo, che “preme” sul socio, costringendolo a internalizzare parte del costo dell’insolvenza, al fine di ottenere da lui il comportamento corretto, che consiste nell’effettuare *tempestivamente* (v. anche *infra*) un conferimento.

Se si vuole, può allora parlarsi credo anche di “sanzione”, purché nel significato specifico appena divisato, di semplice incentivo negativo, senza alcuna specifica finalità punitiva.

In sintesi, là dove la società necessita di risorse, in una condizione economico-finanziaria che suggerisca l’opportunità di procedere a un conferimento, e il socio, invece di aumentare il proprio investimento, scelga la strada di mettere a disposizione della stessa quanto “pressantemente” le serve, ma per un titolo che importi la restituzione, l’ordinamento “preme” sul socio medesimo, assoggettando il diritto di credito di quest’ultimo al peculiare regime di cui all’art. 2467 c.c.

Ciò sulla base del tacito presupposto per cui il socio di s.r.l., anche a prescindere dall’aliquota del capitale sociale che egli detiene, sarà normalmente in grado tanto di seguire e di “anticipare” l’evoluzione della situazione patrimoniale, economica e finanziaria della società, quanto di “influenzare” gli amministratori in modo da indurli a restituirgli quanto erogato, tempestivamente, *id est* in tempo utile rispetto all’esplosione e al manifestarsi esteriore dello stato di decozione.

Il “tipo” socio economico cui appartiene ordinariamente la s.r.l., infatti, implica che il socio partecipi attivamente alle vicende relative alla gestione dell’impresa sociale, e dunque rivesta una peculiare rilevanza

pp. 331 ss.; E. CIVERRA, *Il finanziamento delle società di capitali*, Milano, 2013, pp. 257 ss.

²² V. Cass., 24 luglio 2007, n. 16393; più di recente, sostanzialmente in tal senso, e rinvenendo un principio generale che rende la norma suscettibile di applicazione “trans tipica”, Cass., 20 giugno 2018, n. 16291; v. anche Cass., 24 ottobre 2017, n. 25163; l’asserto è comune anche nelle pronunzie del Tribunale delle Imprese di Milano. In dottrina v. U. TOMBARI, “*Apporti spontanei*” e “*prestiti*” dei soci nelle società di capitali, in *Liber Amicorum Campobasso*, 1, Torino, 2009, p. 562.

“personale” per società, anche a prescindere dalla sua formale partecipazione all’amministrazione.

È nel momento in cui il socio effettua l’erogazione, tuttavia, che vanno valutati i presupposti della norma, mentre relativamente indifferente è la situazione al momento in cui maturano i presupposti affinché il socio possa ottenere la restituzione di quanto prestato (v. anche *infra*).

Sembra allora vieppiù condivisibile, *in parte qua*, l’orientamento giurisprudenziale per cui la norma presiderebbe il “corretto finanziamento” all’interno delle società, disincentivando le condotte del socio il quale, abusando della sua posizione di “vantaggio informativo”, possa tentare di “spostare” sui creditori il rischio di insolvenza della società.

Il “connubio” fra disciplina del finanziamento soci, e ambito degli obblighi incombenti sugli amministratori in ordine alla crisi dell’impresa, non potrebbe pare trovare una conferma più significativa.

L’art. 2086, comma 2 c.c., là dove impone in sostanza, e fra l’altro, agli imprenditori, di “prevenire”, tramite l’adeguata istituzione di presidi organizzativi, l’insorgere della crisi, costituisce il crocevia di ogni ricostruzione in materia.

Il nuovo concetto codicistico di “crisi” è infatti intermediato direttamente dai lavori comunitari: esso visualizza l’*insolvenza futura* come *probabile* effetto della protrazione di una situazione oggettiva già in essere, prodotta da *cause* il cui accertamento non rientra di per sé nella fattispecie, ma che diviene ovviamente indispensabile al fine di individuare le misure per correggere la rotta nella navigazione.

La nozione non può ovviamente essere scissa dallo scopo per cui essa è disegnata: funzione delle nuove norme è dunque quella di favorire un circuito virtuoso di prassi e di *routines* aziendali atto a *prevenire* in tesi, *individuare* comunque tempestivamente, e infine nel peggiore degli scenari *affrontare*, in modo da attenuarne le conseguenze, *in primis* la stessa crisi²³.

²³ In senso conf. B. INZITARI, *Crisi, insolvenza, insolvenza prospettica, allerta: nuovi confini della diligenza del debitore, obblighi di segnalazione e sistema sanzionatorio nel quadro delle misure di prevenzione e risoluzione*, in *Dir. fall.*, I, 2020, pp. 546 ss.

In realtà ben s'intende come il vero obiettivo "negativo" sia l'*insolvenza*, che dovrebbe primariamente e auspicabilmente essere evitata²⁴; ma la stessa crisi è già idonea a produrre di per sé non poche esternalità negative, sicché anche lo scenario ove è integrata la crisi è preso in esame dalle norme direttamente, e non già solo indirettamente.

In dottrina si è da subito efficacemente rilevato come anche la giurisprudenza fosse approdata oramai da tempo a una concezione della insolvenza come fenomeno di natura *finanziaria*, e anche *prospettico*²⁵, e inoltre come anche la letteratura dedicata avesse conseguito tale risultato ermeneutico, ma con riferimento appunto alla insolvenza, non alla "crisi"²⁶.

La crisi (quella che la Direttiva chiama "difficoltà finanziaria") è ora definitivamente agganciata alla prospettiva *finanziaria*, come si ricava dal riferimento espresso ai "flussi di cassa", e anche dalla integrazione fra la definizione dell'art. 2 e le disposizioni in materia di allerta, in particolare dalla esplicitazione, assai opportuna a mio avviso, del concetto di "sostenibilità" del debito (artt. 13-14); e la Direttiva pure si colloca saldamente in questa direzione, così "stabilizzando" anche per il futuro la scelta del Legislatore italiano.

Anche la prospettiva funzionale sembra omogenea e perfettamente compatibile con l'impostazione dogmatica surriferita: quello che si persegue è infatti pur sempre l'*anticipazione* dell'intervento regolatorio; per usare le parole della Direttiva, l'intervento "precoce" sulla crisi; e ciò tanto al fine di non compromettere la ristrutturabilità dell'azienda

²⁴ "Prevenire l'insolvenza" è giustappunto una delle direttive di cui al Considerando n. 2 della Direttiva, anche nella prospettiva di evitare il c.d. effetto domino dell'insolvenza: Considerando n. 11; ma v. anche i Considerando nn. 22, 24, e ovviamente poi l'art. 1.

²⁵ ANT. ROSSI, *Dalla crisi tipica ex CCH alle persistenti alterazioni delle regole di azione degli organi sociali nelle situazioni di crisi atipica*, in www.ilcaso.it, 11 gennaio 2019; ID., *Dalla crisi tipica ex CCH alla resilienza della twilight zone*, in *Fallimento*, 2019, pp. 291 ss.

²⁶ V., in luogo di molte, Cass., 20 novembre 2018, n. 29913, che focalizza anche la dimensione "prospettiva" del fenomeno; sull'insolvenza come fenomeno di matrice finanziaria v. inoltre, *ex multis*, Cass., 28 novembre 2018, n. 30827; ID., 6 febbraio 2018, n. 2810; ID., 16 gennaio 2018, n. 827.

(quella che la Direttiva definisce “sostenibilità economica”)²⁷, quanto comunque di *massimizzare il tasso di recupero dei creditori*, ciò che costituisce sempre l’obiettivo “primario” anche del testo comunitario (non fa male ricordarlo).

L’art. 2467 c.c. dunque viene a convergere, nella funzione, con gli altri istituti che mirano a realizzare tale obiettivo²⁸.

L’obbligo degli esponenti sociali di mantenere l’equilibrio (arg. ex art. 14 CCII) si coniuga con l’onere di provvedere in modo corretto a dotare la società delle risorse di cui abbisogna, onere presidiato dall’incentivo negativo già scrutinato.

4. La prestazione del “finanziatore” e la natura “materiale” della norma: contratto e obbligazione

La letteratura si è posta quasi sin da subito il problema se l’esegesi del termine “finanziamento” nell’art. 2467 c.c. fosse da intendere in senso rigoroso e letterale, oppure se la funzione della norma dovesse guidare l’interprete verso una lettura di tipo “sostanziale”.

Le fattispecie correntemente esaminate sono costituite dal rilascio di fideiussioni a terzi da parte del socio, in favore della società, e poi dall’erogazione di “credito commerciale”, attraverso l’astensione prolungata dalla riscossione di crediti aventi titolo in rapporti di natura non finanziaria, bensì commerciale (come somministrazione di beni o servizi, ma anche concessione di beni in locazione); fattispecie queste ultime frequenti soprattutto nell’ambito dei gruppi di società.

Ha visto sin da subito la luce una accentuata propensione, tanto nella dottrina quanto nella giurisprudenza, ad accogliere una ricostruzione dell’art. 2467 c.c. che privilegiasse la “sostanza” sulla “forma”.

²⁷ Cfr. P. RIVA, A. DANOVÌ, M. COMOLI, A. GARELLI, *Gli attori della governance coinvolti nelle fasi dell’allerta e gli indici della crisi secondo il nuovo C.C.I.*, in *Giur. comm.*, I, 2020, pp. 594 ss.

²⁸ In senso conf. v. ancora F. PACILEO, *La concezione “sostanziale” dei finanziamenti “anomali” dei soci nella giurisprudenza recente e nella riforma del diritto della crisi d’impresa*, loc. cit.

Ciò prima con riferimento alla figura della concessione di una garanzia, indubbiamente più frequente e tipica anche delle fattispecie atomistiche, socio – s.r.l. (e v. ora l'espressa menzione della "escussione di garanzie" nell'art. 292 CCII); ma poi anche rispetto ai non rari casi in cui l'esecuzione del rapporto commerciale "devii" rispetto a quello che costituisce lo svolgimento "normale" di un rapporto analogo intercorso con terzi, e il titolare si astenga per un tempo prolungato dal riscuotere il proprio credito.

Ritengo che le argomentazioni fornite dalla letteratura (e ormai anche dalla giurisprudenza: v. *infra*) nel senso più estensivo possibile della norma siano ineccepibili, anche per la loro forte coerenza interna, più che meritevoli di condivisione, e anzi suscettibili di essere dilatate sino alle più "estreme" conseguenze applicative.

Al fine di ritenere la norma applicabile, occorre a mio parere quantomeno e solo:

- che la società si trovi nelle condizioni di cui all'art. 2467 c.c. al momento di ricevere l'attribuzione (non necessariamente anche al momento in cui si applica la postergazione: v. comunque *infra*);
- che il socio ponga in essere un "finanziamento" in senso lato e secondo la funzione *economica* dell'operazione, e quindi apporti risorse patrimonialmente valutabili e utili alla società, che ne necessita;
- che la causa dell'attribuzione attribuisca al socio anche un diritto alla "restituzione" verso la società stessa, da interpretare però in relazione alla funzione della norma, e inteso soprattutto come strumento di "rivalsa" economica per quanto prestato.

L'orientamento nettamente prevalente, tanto in dottrina quanto in giurisprudenza, reputa in effetti che la norma, avente natura "materiale", e non già "formale" (finanziamenti "in qualsiasi forma" effettuati), e dunque rivolta a sanzionare il risultato di un *comportamento*, e non già la forma assunta da una condotta negoziale, possa essere applicata anche là dove la funzione di "finanziamento" appartenga alla causa del rapporto in senso "concreto", al di là della veste giuridica del negozio posto in essere.

Su ciò, in particolare sull'interpretazione del concetto di "finanziamento", la S.C. ha trovato negli ultimi anni una forte armonia interna, pronunciandosi in ordine a strutture normative sicuramente connotate

da omogeneità sotto il profilo funzionale: così a proposito delle erogazioni pubbliche che aspirano al privilegio di cui all'art. 9, comma 5, d.lgs. n. 123/1998, del patto “leonino” (art. 2265 c.c.), e appunto dell'art. 2467 c.c.

Per i nostri fini rilevano talune affermazioni contenute nella motivazione della già ricordata sentenza della Cass., 4 luglio 2018, n. 17498:

accanto alle molteplici forme di finanziamento dell'impresa che il legislatore e la pratica prospettano – a titolo di partecipazione al capitale di rischio (azioni privilegiate, postergate, a voto plurimo, riscattande, ecc.), di debito (mediante obbligazioni strutturate, subordinate, irredimibili ex art. 2411 cod. civ.) o con i numerosi strumenti finanziari che possono essere emessi dalla società – non è precluso alle parti di addvenire pure a simili accordi, in cui la causa concreta è mista, in quanto associativa e di finanziamento, con la connessa funzione di garanzia assoluta dalla titolarità azionaria e dalla facoltà di uscita dalla società senza la necessità di pervenire, a tal fine, alla liquidazione dell'ente (...) ragione positiva del meccanismo in discorso, palesatasi nel mondo degli affari, è proprio quella di finanziamento dell'impresa, anche indirettamente, mediante il finanziamento ad altro socio, nell'ambito di operazioni di alleanza strategica fra vecchi e nuovi soci (...) è da molti sottolineata la chiara scelta legislativa, specialmente dopo la riforma del 2003, di favorire la pluralità delle tecniche di reperimento presso terzi delle risorse finalizzate a rafforzare o permettere la realizzazione di un'impresa economica collettiva, diverse dai tradizionali canali di accesso al credito bancario (...) se lo strumento delle azioni riscattabili può assolvere alla funzione di finanziare la società, l'opzione put può perseguire quella di finanziamento al socio, ma sempre ai fini di incentivazione dell'impresa economico collettiva.

Dunque l'operazione in questione può essere intesa astrattamente come un finanziamento, con riferimento non solo alla società che ne trae in definitiva vantaggio, ma anche al socio, e ciò sicuramente in termini “economici”, ma anche astrattamente “giuridici”, qualora tuttavia, lo si anticipa, ciò appaia conforme alla *ratio* e alla struttura dello specifico intervento normativo indagato.

E dunque “finanziamento”, ai fini della concessione del privilegio *ex* art. 9 d.lgs. n. 123/1998, è sicuramente anche la prestazione di garanzia (soltanto di recente v. Cass., 27 novembre 2020, n. 27159; Id., 30 gennaio 2019, n. 2664).

Così infine, secondo la recente giurisprudenza, anche agli specifici fini dell'art. 2467, può costituire un "finanziamento" non soltanto la prestazione di una garanzia da parte del socio, al fine di ottenere da terzi un finanziamento in forma di erogazione di denaro, con conseguente postergazione dell'eventuale rivalsa del "finanziatore" escusso verso il finanziato²⁹, ma addirittura la fornitura di merci, se protratta nel tempo senza alcun pagamento del corrispettivo (Cass., 31 gennaio 2019, n. 3017, ove l'asserto per cui "nel contesto del diritto vigente il termine finanziamento non assume un significato univoco e costante; soprattutto, non viene a ridursi senz'altro a formula equivalente a quella di contratti di credito")³⁰.

Sul piano tecnico e formale si potrà ragionare in termini di norma appunto "materiale", di frode alla legge (art. 1344 c.c.), in chiave di applicazione "forzata" della norma elusa³¹, ma è anche la ricostruzione ormai "corrente" della causa negoziale in termini "concreti", come "funzione economico-individuale", a fornire il sostrato civilistico.

In tal modo, può costituire dunque "finanziamento" anche la già ricordata prestazione di garanzia concessa dal socio in favore di un finanziatore terzo, a beneficio della società (debitore garantito)³², e così pure il pagamento di un debito della società, o comunque l'assunzione dello stesso con liberazione della società e rivalsa del *solvens*³³, l'acqui-

²⁹ Ritiene, a mio giudizio erroneamente, che l'atto "di finanziamento" del socio sia costituito non già dal rilascio della fideiussione, bensì dall'adempimento al debito principale, una volta escusso, ricavandone così altrettanto erronee conseguenze quanto al momento in cui rileverebbe la sussistenza dello stato di crisi della società, G. GUERRIERI, *op. cit.*, p. 69.

³⁰ Per l'ipotesi in cui il socio acquisti un credito verso la società v. E. PEDERSOLI, *Sulla nozione di "finanziamento" ai fini dell'applicazione della regola di postergazione*, in *Giur. comm.*, II, 2013, pp. 1202 ss.

³¹ Cfr. per tutti U. MORELLO, *Frode alla legge*, Milano, 1969; ID., *Frode alla legge*, in *Dig. Disc. priv., sez. civ.*, VIII, Torino, 1992, pp. 502 ss.

³² Conff. D. ARCIDIACONO, *op. cit.*, pp. 112 ss.; M. CAMPOBASSO, *Commento all'art. 2467*, in G.B. PORTALE (a cura di), *Commentario s.r.l.*, Milano, 2011, p. 409; E. PEDERSOLI, *Il trattamento delle garanzie rilasciate dai soci e applicazione dell'art. 2467 c.c.*, in *Giur. comm.*, II, 2015, pp. 168 ss.

³³ V. in tal senso Cass., 31 luglio 2019, n. 20649; Trib. Udine, 3 marzo 2009, in *Banca borsa*, II, 2012, p. 224; in dottrina per tutti v. G. ZANARONE, *op. cit.*, pp. 455 s.

sto di un credito verso la società³⁴, financo la somministrazione alla società di merci o di servizi (o anche la concessione in godimento di un bene), là dove appunto il creditore per il prezzo degli stessi si astenga in modo prolungato dal richiederne il pagamento³⁵; e ciò anche se il creditore non resti semplicemente inerte rispetto all'esercizio del suo diritto, ma conceda espressamente alla debitrice delle dilazioni (al di fuori del contesto di uno strumento regolatorio della crisi: v. *infra*), tanto più se reiterate nel tempo³⁶.

In tutti questi casi, infatti, la società da un lato ottiene una utilità patrimoniale di cui necessita, e dall'altro viene a beneficiare del "differimento" nell'esazione di una somma di denaro, ciò che costituisce appunto l'essenza economica di ogni finanziamento.

Al riguardo non ritengo affatto che occorra che le parti pongano in essere una simulazione (relativa) del rapporto: l'art. 2467 c.c. infatti non agisce sul piano del *contratto*, ma soltanto su quello dell'*obbligazione*³⁷, "sanzionando" così un *comportamento* del socio, il quale non necessariamente a mio avviso deve manifestare un intento "comune" a quello della società debitrice.

Al comportamento del socio bisogna dunque guardare, anche perché il fine precipuo del Legislatore è proprio quello di incentivare una determinata condotta, avente ad oggetto la gestione della struttura finanziaria della società.

Si pensi alle ipotesi dell'acquisto del credito verso la società, ove quest'ultima non è parte del contratto, che intercorre soltanto fra cedente e cessionario; e anche all'assunzione del debito, ove la società pure *potrebbe* restare estranea, sotto il profilo contrattuale, al rapporto fra creditore e assunto del debito.

³⁴ Cfr. E. PEDERSOLI, *Sulla nozione di "finanziamento" ai fini dell'applicazione della regola di postergazione*, in *Giur. comm.*, II, 2013, pp. 1202 ss.

³⁵ Cfr. Trib. Udine, 3 marzo 2009, cit.; Trib. Padova, 16 maggio 2011, *ivi*; Trib. Reggio Emilia, 10 giugno 2015, in www.ilcaso.it; Trib. Torino, 21 marzo 2016, inedita.

³⁶ Cfr. Trib. Vicenza, 11 luglio 2019, in www.fallimentiesocieta.it.

³⁷ Si muoveva esclusivamente sul terreno dell'obbligazione, come si ricordava poco' anzi, anche il meccanismo di cui all'art. 2490bis c.c.

Ma anche a voler ragionare in termini contrattuali, ciò che occorre è solo che la causa in concreto dell'operazione venga "piegata" verso un fine che rispetto allo schema causale del contratto (ossia la causa "astratta", o se si preferisce il "tipo") si qualifica come "ulteriore" (dunque si tratterebbe semmai di "negozio indiretto", e non già comunque di simulazione).

Di nessuna rilevanza mi pare poi la circostanza per cui l'utilità che il socio attribuisca alla società serva ad alimentare direttamente i bisogni della propria attività operativa (ad es. merci da rivendere a terzi, pagamento di debiti di funzionamento), oppure soltanto indirettamente, ad es. attraverso la prestazione di un servizio strumentale a sostenerne l'organizzazione. La distinzione fra erogazione e destinazione del finanziamento è ben nota alla letteratura giuridica (si pensi all'abusiva concessione di credito), ma non mi pare rilevare ai fini di cui all'art. 2467 c.c., ove qualsiasi risorsa utile proveniente dal socio che consenta alla società di non sostenere immediatamente un costo può integrare la fattispecie.

D'altro canto per contrastare l'assunto per cui l'art. 2467 non si applicherebbe alla fattispecie della sostituzione del socio al creditore, si è detto anche che tale condotta non danneggerebbe i creditori, non elevando in alcun modo il passivo, e non modificando il patrimonio; al riguardo mi pare però sufficiente l'osservazione che l'art. 2467 c.c. non contiene nella propria fattispecie l'elemento del pregiudizio ai creditori, ma soltanto l'insorgenza di un *pericolo* per il soddisfacimento futuro degli stessi, persino di quelli che sopravverranno all'operazione³⁸; e proprio per questo il Legislatore discorre di "ragionevolezza" di un conferimento (v. *infra*).

Sostituendosi al creditore originario, il socio pone la società nelle stesse condizioni in cui essa si troverebbe qualora egli l'avesse finanziata in luogo del suo dante causa, posto che egli poi si asterrà dal riscuotere il credito, e in tal modo differirà l'emersione della crisi³⁹, ac-

³⁸ La giurisprudenza, in sede applicativa della norma, infatti non attribuisce in genere rilevanza a tale elemento pregiudizievole; conf. G. BALP, *op. cit.*, p. 248, che parla di "presunzione assoluta di pregiudizievolezza"; più semplicemente, l'elemento del pregiudizio non appartiene alla fattispecie.

³⁹ Attribuisce rilevanza a tale finalità della norma D. ARCIDIACONO, *op. cit.*, p. 82.

quisendo *medio tempore* la possibilità di decidere in che modo trarre eventualmente vantaggio dall'acquisto, che lo colloca in posizione di creditore della "sua" società.

Non è dunque sufficiente l'acquisto del credito verso la società da parte del socio, occorre anche che il cessionario si astenga dall'incasarlo in modo prolungato, sì da non lasciare dubbi sulle reali intenzioni dello stesso.

Se la funzione "materiale" di finanziamento è già presente nel momento genetico in cui sorge il credito verso la società, non vi possono essere dubbi sull'applicazione della norma.

Più complessa è invece la fattispecie se il credito nasce in modo non "anomalo", ossia fra parti che non funzionalizzano l'erogazione a esigenze di "finanziamento" della società (che ad es. non si trova ancora nelle condizioni di cui all'art. 2467 c.c.), e poi assume tale carattere successivamente, per effetto dell'insorgere della crisi sociale (o comunque delle condizioni di cui all'art. 2467).

Ad es., il socio eroga un finanziamento in un momento "fisiologico", e poi proroga lo stesso alla sua scadenza, quando le condizioni della società prenditrice sono peggiorate; oppure semplicemente si astiene, per un tempo prolungato, dal riscuotere il suo credito relativo alla restituzione della somma mutuata, o alla corresponsione del prezzo di una vendita, quando la società si trova già in crisi⁴⁰.

Il mero peggioramento delle condizioni della società non può mutare di per sé la condizione del credito; ma tale mutato assetto, unitamente al comportamento inerte del creditore, può conseguire quell'effetto.

Al riguardo, mi pare che per le stesse considerazioni appena riportate, abbia poco senso porsi nell'ottica della ricerca di una "novazione" del rapporto, posto che ciò ancora una volta collocherebbe la fattispecie sul piano contrattuale, e non già dell'*obbligazione*, e del *comportamento* del socio⁴¹.

⁴⁰ La conclusione in termini postergativi è conforme ad es. alla soluzione adottata dal diritto tedesco; essa però non è unanimemente condivisa in dottrina: *contra* ad es. v. E. PEDERSOLI, *op. loc. ult. cit.*, pur nel contesto di una ricostruzione dell'art. 2467 c.c. abbastanza "espansiva".

⁴¹ In ogni caso, non appaiono giustificate le tendenze restrittive talvolta manifestate da parte della dottrina fondate sulla ricognizione della causa novativa: l'art. 1230 c.c. infatti

Ciò detto, se la concessione formale di una proroga eliderebbe, credo, ogni perplessità, è anche evidente che non sarebbe sufficiente la *mera* astensione dal riscuotere un credito alla sua scadenza per legittimare l'applicazione della norma.

Il comportamento più probabile in questi casi è del resto proprio quello meramente passivo, ove il contegno del socio mantiene una ineliminabile ambiguità, probabilmente anche ricercata e voluta, al fine di diminuire il rischio di incorrere poi nella postergazione.

Le esigenze antielusivo in questo contesto sono d'altro canto elevate, atteso che la norma come si è visto è rivolta a sanzionare un comportamento scorretto del socio.

Del resto la situazione sarebbe identica, sotto il profilo economico, qualora il socio provocasse la restituzione formale del finanziamento, contestualmente erogandone un altro per lo stesso importo (al limite anche provvedendo a "compensare" le partite contrapposte, così da non generare movimenti di cassa); e i comportamenti devianti dell'imprenditore in crisi, integrati dalla "sostituzione" di un finanziamento a un altro contestualmente erogato (in genere meglio garantito), sono del resto abbastanza frequenti, e troppo noti per poter essere ignorati.

Ritengo che, come per ogni manifestazione coincidente con il *silenzio*, divenga allora determinante l'interpretazione del comportamento complessivo del socio in relazione al contesto, anche temporale, in cui esso è inserito: dunque, nel caso ad es. dell'acquisto del credito sociale, sarà "indiziario" il fatto ad es. che il socio, al momento di sostituirsi al creditore sociale, non si sia preoccupato di subentrare *de facto* (attraverso le opportune annotazioni e/o trascrizioni) nelle garanzie prestate; non abbia fissato un nuovo termine per l'esazione del credito, pur se lo stes-

non richiede che l'intento novativo sia espresso, ma soltanto che esso sia inequivoco; l'*animus novandi* dunque può risultare anche da manifestazioni tacite e/o fatti concludenti; v. in dottrina per tutti C.M. BIANCA, *Diritto civile*, Milano, 4, 1993, pp. 446 ss. Un maggior rigore sul piano della ricerca della reale volontà novativa può giustificarsi semmai quando oggetto della modifica siano elementi meramente accessori del rapporto, ma nel nostro caso il profilo modificativo attinge la causa del contratto, tipico elemento essenziale del negozio, sicché tali perplessità non mi sembrano comunque giustificate. Correttamente nel senso per cui basterebbe la manifestazione *tacita* di una decisione di finanziamento cfr. D. ARCIDIACONO, *op. cit.*, pp. 119 s.

so sarebbe attualmente esigibile, sulla base del titolo; abbia successivamente proseguito nel sovvenzionare la società, “in qualsiasi forma”, senza riscuotere il credito già scaduto, comportamento astensivo quest’ultimo che si sia protratto a lungo; non abbia sollecitato la predisposizione di piani di rientro; non abbia formulato rilievi avverso l’approvazione di bilanci del debitore che classificavano il debito come esigibile “oltre i 12 mesi”; che la società non disponesse al momento di disponibilità finanziarie sufficienti a generare il flusso sufficiente, né potesse procurarsele agevolmente sul mercato del credito, etc.

Diversi altri elementi oggettivamente riscontrabili nello sviluppo del rapporto possono altresì risultare univoci nell’indicare l’esistenza di tale afflato “finanziario”: la risalenza di certe poste creditorie, mai sollecitate; la costante e talvolta “vorticosa” movimentazione dei mastri corrispondenti, che documentano i rapporti *intercompany*; la collocazione di (gran parte) dei crediti così scaturiti nelle voci immobilizzate del proprio attivo di bilancio; la omessa fatturazione di larga parte delle somme (al fine di non far insorgere il debito IVA corrispondente), e l’emissione, di contro, di fatture prive di scadenze di pagamento, oppure indicanti scadenze meramente convenzionali, che poi non vengono rispettate senza alcuna documentazione del perché; la omessa evidenziazione per lungo tempo degli interessi.

Oggetto dell’effetto postergativo sarà, anche in caso di mera dilazione rispetto a credito preesistente, nato in epoca non “sospetta”, l’intera somma dovuta dalla società al socio, maggiorata degli eventuali interessi *medio tempore* maturati (la cui natura accessoria al capitale determina inevitabilmente a mio avviso tale conclusione).

Non è infatti accettabile l’asserto per cui soltanto l’interesse maturato sarebbe suscettibile di ricadere nel campo applicativo dell’art. 2467 c.c., in quanto esso costituirebbe il corrispettivo della dilazione, unico atto di finanziamento posto in essere.

Infatti la norma vuole evitare che il socio somministri alla società vantaggi finanziari, anziché risorse a titolo di mezzi propri, e tale vantaggio è insito nel nostro caso nel “differimento” dell’esazione del credito, senza alcuna relazione con la corrispettività del rapporto creditizio.

E questo anche perché, come si è già visto, l'art. 2467 non riguarda l'aspetto contrattuale del finanziamento, quanto il comportamento del socio, il quale attribuisce alla società il vantaggio di non riscuotere l'intera somma dovuta, non il solo interesse eventualmente pattuito come corrispettivo per la dilazione.

Anche il fatto poi che l'interesse aggravi il passivo, laddove la mera dilazione rimane neutra sul piano patrimoniale, resta del tutto irrilevante sul piano della funzione della norma, dato che come si è già detto il pregiudizio concreto per la società e per i suoi creditori (esistenti) non appartiene alla fattispecie.

5. La natura anche “*transtipica*” della norma

Pur essendo l'art. 2467 c.c. inserito nel compendio normativo dedicato in via esclusiva alle s.r.l. – nonché nella disciplina dei gruppi, in forza dell'esplicito richiamo contenuto all'art. 2497*quinquies* c.c. – la dottrina si è posta subito il tema della possibile estensione della funzione della norma anche rispetto alla s.p.a.

Se da un lato è evidente che il Legislatore ha considerato irrilevante, sul terreno della ricognizione degli elementi costitutivi della fattispecie (dell'art. 2467 c.c.) la specifica “caratura” del socio “finanziatore”, la sua concreta capacità di influire in concreto sulla gestione, in qualche modo “presumendo” (o meglio “assumendo”) che la congruità tendenziale del “tipo legale” rispetto al “tipo socio-economico” assicuri il rispetto della *ratio* del disposto, dall'altro uno stesso ragionamento non può essere esteso *de plano* al modello della società azionaria.

Anche la stessa estensione del campo applicativo della norma alla realtà dei gruppi, assicurata dall'art. 2497*quinquies* c.c. a prescindere dalla forma della società, e più volte enfatizzata dai sostenitori della tesi “espansiva”, si basa e presuppone comunque che la politica finanziaria interessata sia stata influenzata dall'esercizio dell'attività di direzione e coordinamento, che coincide appunto con l'esplicazione di un “potere” di fatto sulla gestione della società (v. anche *infra*).

Ritengo di poter escludere che il problema possa considerarsi risolto ora dall'inserimento della norma avente ad oggetto l'obbligo restituito-

rio, ove il finanziamento sia rimborsato, nel contesto dell'art. 164 CCII: l'inefficacia ivi ora prevista infatti deve ritenersi presupporre l'integrazione dei requisiti di cui all'art. 2467 c.c., e la ragione dello spostamento è insita semplicemente nella volontà di rendere esplicito che l'azione riveste gli stessi caratteri di quelle (nel diritto vigente) regolate dagli artt. 64-65 l.f. (cfr. sul punto *supra*, anche per opinioni divergenti in dottrina)⁴².

In giurisprudenza è comunque ormai consolidata la affermazione della natura “transtipica” della norma, con pacifica applicazione anche alle s.p.a. “chiuse”, allorché per lo specifico assetto dell'ente, la posizione concretamente rivestita dal socio erogante, il finanziamento sia sostanzialmente equivalente a quella del socio di una s.r.l., ossia ove il ruolo del socio e la sua “influenza” sull'impresa sia in concreto paragonabile a quella del socio di s.r.l.

La giurisprudenza di merito era già giunta a tale conclusione affermando che

la disciplina di cui all'art. 2467 c.c., oltre a soddisfare esigenze di tutela dei creditori che possono in concreto ricorrere non solo nell'ambito di società a responsabilità limitata ma anche nell'ambito di società per azioni c.d. chiuse (come posto in luce da Cass. n. 14056/2015), non è di

⁴² V. in particolare F. PACILEO, *La concezione “sostanziale” dei finanziamenti “anomali” dei soci nella giurisprudenza recente e nella riforma del diritto della crisi d'impresa*, loc. cit.; M. PALMIERI, *I finanziamenti dei soci alla luce del Codice della crisi di impresa e dell'insolvenza*, loc. cit.; M. MAUGERI, *Finanziamenti “anomali” dei soci e riorganizzazione dell'impresa nel codice della crisi*, loc. cit. La tesi condurrebbe all'applicabilità dell'istituto anche alle società cooperative (cui invece la S.C. ha negato l'estensione), e “persino” alle società di persone (ove peraltro la responsabilità illimitata dei soci non dovrebbe costituire di per sé un ostacolo all'estensione del disposto, atteso che il modello organizzativo non presenta certo tratti incompatibili con gli elementi presupposti nell'art. 2467 c.c., e il socio potrebbe in teoria cercare di avvantaggiarsi della situazione facendo in modo che il suo credito fosse assistito da garanzie reali). Questa lettura è tuttavia, parrebbe, incompatibile con il fatto che l'art. 164 CCII richiama lo stesso art. 2467 c.c., oltre che con l'assenza di un'indicazione di discontinuità nella Legge Delega, laddove il CCII dovrebbe essere interpretato semmai in modo “costituzionalmente conforme”, anziché in un modo da ipotizzare un eccesso di delega. *Contra* infatti sul punto, e correttamente, T. DI MARCELLO, *Effetti della liquidazione giudiziale sul rimborso dei finanziamenti dei soci*, loc. cit.

per sé una disciplina singolare o isolata nel complessivo disegno del diritto societario, ma appare invece del tutto coerente con le linee fondanti di tale disegno, prevedenti, per lo svolgimento di attività di impresa in forma societaria, l'immissione da parte dei soci di capitale di rischio e il rinnovo di tale immissione nel caso di perdita del capitale originario, sicché, in tale contesto di norme (relativo in particolare alla disciplina dei conferimenti e agli obblighi di ricapitalizzazione), la valenza anti-elusiva della postergazione dei finanziamenti dei soci ex art. 2467 c.c. appare espressione di un principio generale, volto ad evitare uno spostamento del rischio di impresa sui creditori; si tratta, quindi, di un principio generale esplicitato dal legislatore solo per le società a responsabilità limitata, quali società tendenzialmente e ontologicamente più esposte al rischio di sottocapitalizzazione in danno dei creditori, ma non per questo inapplicabile anche a società costituite in forma di società per azioni, laddove le stesse presentino, in concreto, situazioni organizzative che riecheggino quelle tipiche delle prime e, in particolare siano connotate da una base azionaria familiare o comunque ristretta; dalla coincidenza tra le figure dei soci e quelle degli amministratori; dalla connessa possibilità per il socio di apprezzare compiutamente (analogamente al socio di S.r.l. tipicamente dotato di poteri di controllo ex art. 2476, comma 2, c.c.) la situazione di adeguata capitalizzazione della società⁴³.

Più di recente era stato possibile scorgere forse qualche elemento di perplessità sull'applicazione "transtipica" dell'art. 2467 c.c. nella motivazione di Cass., 20 maggio 2016, n. 10509, in materia di società cooperative, ove però l'asserto non assurgeva al ruolo di *ratio decidendi*, ma configurava in sostanza un *obiter dictum*, laddove la reale motivazione dell'esclusione dell'applicabilità del disposto alle cooperative si fondava chiaramente su talune peculiarità dello specifico modello organizzativo; il tentennamento della S.C. aveva favorito un *revirement* in seno allo stesso Tribunale di Milano (sent. 16 novembre 2017, in *www.giurisprudenzadelleimprese.it*)⁴⁴.

V. però infine, con motivazione assai "determinata", difficilmente reversibile, Cass., 20 giugno 2018, n. 16291:

⁴³ Trib. Milano, 28 luglio 2015, in *www.ilcaso.it*, che riprendeva il *decisum* conforme di Cass., 7 luglio 2015, n. 14056; in senso conf. si erano espresse ad es. Trib. Roma, 15 settembre 2015, e Trib. Bologna, 9 marzo 2016.

⁴⁴ Sul tema delle cooperative cfr. R. GENCO, *Finanziamento dei soci e regime di postergazione del credito nelle società cooperative: l'art. 2467 c.c. non si applica*, in *Giur. comm.*, II, 2017, pp. 470 ss.

è estensibile ad altri tipi di società di capitali il disposto di cui all'art. 2467 c.c. che, nelle s.r.l., prevede la postergazione del rimborso del finanziamento del socio concesso in situazioni che renderebbero necessario un conferimento, perché la "ratio" della norma consiste nel contrastare i fenomeni di sottocapitalizzazione nominale delle società "chiuse". Tale disciplina deve trovare pertanto applicazione anche al finanziamento del socio di una s.p.a., qualora le condizioni della società siano a quest'ultimo note, per lo specifico assetto dell'ente o per la posizione da lui concretamente rivestita, quando essa sia sostanzialmente equivalente a quella del socio di una s.r.l.⁴⁵.

L'estensione del disposto nel diritto applicato è d'altro canto conforme, e forse inevitabile, alla luce della parallela ricognizione giurisprudenziale della funzione della norma in chiave di "principio di correttezza dell'attività di finanziamento"; in caso contrario sarebbe stato infatti difficile giustificare una disparità di trattamento legale giustificata solo dall'adozione del concreto tipo societario, là dove il Legislatore non pone alcun limite o condizione, fondate sulla struttura o sulle dimensioni dell'impresa, a tale scelta.

E probabilmente una opzione interpretativa più restrittiva avrebbe reso comunque necessario ricorrere a strumenti appartenenti al diritto comune (come l'art. 2043 c.c.), con aumento sensibile dell'entropia giuridica.

D'altro canto però anche l'esegesi oramai dominante richiede l'accertamento di presupposti di fatto (ancora parrebbe non sufficientemente indagati a livello applicativo) in concreto di non agevole apprezzamento, aumentando così il gradiente di incertezza proprio nei casi probabilmente più rilevanti.

6. *L'applicazione nei gruppi di società*

Anche l'applicazione dell'art. 2497 *quinquies* c.c., oltre ad avere alimentato le prospettive più "estensive" dell'istituto (cfr. *supra*), ha sollevato rilevanti dubbi interpretativi, in particolare in ordine alla sorte

⁴⁵ Il Tribunale delle Imprese di Milano si è infine allineato alla posizione della S.C.; v. anche Trib. Bologna, 31 gennaio 2019, in www.giurisprudenzadelleimprese.it.

dei finanziamenti infragruppo c.d. *upstream*, ossia “ascendenti”, per essere stati erogati dalle società assoggettate a direzione e coordinamento a favore della *holding*, anziché il contrario.

La tesi invero dominante, certamente fondata sulla lettera della Legge (art. 2497*quinquies* c.c.), è quella per cui soltanto i finanziamenti (e dunque, *mutatis mutandis*, i rapporti comunque “attivi” dal punto vista obbligatorio) “discendenti”, posti in essere da parte di società controllanti verso società controllate (c.d. *downstream*), oppure da parte di società assoggettate al medesimo controllo (c.d. *cross stream*), rientrano nel fuoco della norma.

Le opinioni espresse in tal senso sottolineano di solito come l’esercizio dell’attività di direzione e coordinamento collochi la controllante nella tipica posizione di “vantaggio informativo” presupposta dalla norma.

Ciò non si verificherebbe però necessariamente per il finanziamento erogato dalla controllata alla controllante (c.d. *upstream*)⁴⁶.

Come si diceva si tratta di conclusione che è conforme all’opinione dominante espressa dalla letteratura dedicata⁴⁷.

Ma anche in questo caso l’asserto non risulta invero così convincente.

La *ratio* dell’art. 2497*quinquies* c.c. sembrerebbe presupporre comunque rapporti anche non “proprietary”, ove cioè il finanziante non è socio del finanziato; altrimenti basterebbe l’art. 2467 c.c., soprattutto se ricostruito e interpretato in termini “transtipici”.

Dunque la società che esercita la direzione e coordinamento vedrà applicato l’art. 2467 c.c. anche se il finanziamento sia erogato a società del gruppo che non sia da lei partecipata, nemmeno indirettamente; e

⁴⁶ In tal senso anche il Lodo Pagni. D’altro canto, però, la motivazione precisa che non sono state fornite dalle parti idonee allegazioni circa il fatto che i finanziamenti in questione fossero riconducibili a una politica strategica unitaria, fondata sull’attività di direzione e coordinamento; ma si ha l’impressione che, quand’anche il materiale allegatorio e probatorio fosse stato idoneo su tale versante, la conclusione non sarebbe mutata. L’estensore del Lodo precisa infatti che il riequilibrio degli interessi, in tali frangenti, andrebbe ricercato nella responsabilità della capogruppo o di chi comunque prende parte al fatto lesivo per la controllata (art. 2497 c.c.).

⁴⁷ Cfr. per tutti M. MAUGERI, *Finanziamenti “anomali” dei soci e tutela del patrimonio nelle società di capitali*, Milano, 2005, pp. 238 ss.; G. BALP, *op. cit.*, p. 302.

d'altro canto la direzione e coordinamento costituisce un fenomeno di fatto, che può essere provato a prescindere da qualsiasi rapporto "proprietario", laddove il controllo fa solo presumere la relazione di potere in questione (art. 2497*sexies*), non ne costituisce elemento essenziale⁴⁸.

Nella fattispecie principale descritta dalla norma la finanziata sembrerebbe tuttavia dover essere anch'essa sottoposta a direzione e coordinamento da parte della finanziatrice ("da chi esercita... nei suoi confronti"); quanto invece ai finanziamenti *cross stream* il dato letterale non è ripetuto, ma che la finanziata sia comunque sottoposta a quella direzione appare implicito nella formulazione: dunque la fattispecie sarebbe costituita, in tal caso, da un rapporto instaurato fra due soggetti intragruppo, entrambi sottoposti a controllo da parte di un "terzo"; non sembra rilevante quindi chi eroghi a chi, trattandosi di rapporto "orizzontale", in cui entrambe le società in realtà sono eterodirette; ma una potrebbe trarre vantaggio dalla relazione, e dunque viene "sanzionata" con la postergazione; la società che tragga vantaggio allora risponderebbe comunque del fatto, nei limiti del vantaggio ricevuto (art. 2497, comma 2 c.c.), ma potrebbe essere al contempo anche la "danneggiata", posto che il finanziamento potrebbe risultare non recuperabile, proprio per effetto della maldestra formulazione della strategia "di gruppo".

La capogruppo invece risponderebbe comunque delle conseguenze dannose del fatto, ai sensi del primo comma dell'art. 2497 c.c., difficilmente potendo l'operazione superare il vaglio di conformità ai principi di "corretta gestione societaria e imprenditoriale", quando il presupposto stesso di applicabilità della norma poggia sulla non "ragionevolezza" dell'atto (v. anche *infra*).

Dunque l'affermazione circa la perdurante responsabilità della società in testa al gruppo non è particolarmente pregnante, e non può costituire motivo sufficiente per approdare alla conclusione della inappli-

⁴⁸ Cfr. per tutti P. MONTALENTI, *Direzione e coordinamento nei gruppi societari: principi e problemi*, in *Riv. soc.*, 2007, pp. 317 ss.; A. NIUTTA, *Sulla presunzione di esercizio dell'attività di direzione e coordinamento di cui agli artt. 2497-sexies e 2497-septies c.c.; brevi considerazioni di sistema*, in *Giur. comm.*, I, 2004, pp. 983 ss. V. anche V. CARIELLO, *Dal controllo congiunto all'attività congiunta di direzione e coordinamento*, in *RDS*, 2007, pp. 1 ss. E cfr. in particolare, in giurisprudenza, Trib. Milano, 20 dicembre 2013, nel caso Sai Fondiaria, in www.giurisprudenzadelleimprese.it.

cabilità del disposto; i due regimi normativi infatti potrebbero coesistere, svolgendo ciascuno la sua propria e specifica funzione “disincentivante”.

Nel caso “tipico” della norma (finanziamento *downstream*), tuttavia, non vi è dubbio che chi eroga il finanziamento sia in condizioni di vantaggio informativo rispetto alla situazione di chi lo riceve; inoltre essa è in grado di influenzare e di orientare il comportamento della finanziatrice, pur senza esserne necessariamente socio.

Nel caso “collaterale” (*cross-stream*), invece, chi eroga il finanziamento non è necessariamente e sempre nelle stesse condizioni di vantaggio informativo; ciononostante vi è sempre almeno un altro soggetto (la capogruppo) che, pur non essendo (almeno direttamente) beneficiaria dell’operazione, sul piano negoziale, si trova in tale situazione di vantaggio; e lo stesso è potenzialmente predicabile per la società “sorella”, che procede al finanziamento, proprio in forza della comune appartenenza al gruppo e della condivisione di (almeno parte) degli obiettivi strategici.

Si dirà che con la postergazione, in questi casi, è la danneggiata, ossia la finanziatrice “controllata”, a essere “sanzionata”, ma a prescindere dalla circostanza per cui, come si è già detto, il “pregiudizio” non è elemento costitutivo del disposto, anche nel caso “collaterale”, delle società “consorelle”, tale effetto si verifica.

Alla luce di tale ricostruzione, e preso atto anche della natura della norma come espressione di un “principio generale”, di ordine pubblico economico, circa il “corretto finanziamento” delle società di capitali (cfr. soltanto di recente Cass., 31 gennaio 2019, n. 3017; e anche Cass., 27 dicembre 2019, n. 34539), risulta arduo comprendere perché non debba risultare postergato altresì il credito per il finanziamento della controllata verso la controllante, e così pure da parte di qualsiasi soggetto inserito in modo stabile (e non già sporadico od occasionale) nella struttura del gruppo.

Anche in tale fattispecie infatti il finanziamento nasce in un contesto di duplice vantaggio, informativo e di “potere”, di un soggetto rispetto all’altro all’interno del gruppo.

La espressa valutazione come “postergati” dei finanziamenti intra-gruppo “ascendenti” è d’altro canto ora effettuata dall’art. 292 CCII,

anche se la norma specifica in realtà la situazione dei finanziamenti erogati nell'anno precedente il deposito della domanda di accesso alla procedura regolatoria della crisi. Ma anche se il coordinamento fra artt. 2467 c.c., 164 e 292 CCII non risulta senz'altro agevole, mi sembra difficile non presumere che l'ultimo disposto contenga una precisazione che debba valere anche per le fattispecie "generali"⁴⁹.

Appare allora possibile l'interpretazione "estensiva", e comunque non si ravvedono motivi ostativi all'integrazione analogica.

Non mi pare nemmeno che, per i casi "extratipici", *id est* non espressamente previsti dalla norma, occorra predicare l'esigenza della prova positiva della riconduzione del finanziamento all'attività di direzione e coordinamento: basterà la integrazione dei presupposti astratti "minimi" della fattispecie, ossia la "inerenza al gruppo".

In tal senso, esplicitamente, Trib. Pescara, 23 settembre 2016, in *www.ilcaso.it*:

in quanto espressione di un principio di carattere generale, le disposizioni in esame sono destinate a trovare applicazione nei confronti dei soggetti che, al momento dell'effettuazione del "finanziamento", godano di quella consapevolezza della situazione patrimoniale e finanziaria della società beneficiaria del finanziamento che permette di riconoscere la sussistenza dell'*eadem ratio* ai fini dell'applicazione della regola della postergazione ai finanziamenti da questi effettuati nelle condizioni "anomale" di cui al capoverso dell'art. 2467 c.c. Nel caso di specie, la proponente ha evidenziato tra essa e la (...) un'identità di interessi economici perseguiti e, conseguentemente, anche un'identità o coordinamento dei processi decisionali ad essa relativi che giustifica l'applicazione della regola della postergazione al finanziamento. Benché, a prima vista si potrebbe ritenere che il regime della postergazione del finanziamento del socio rappresenti norma eccezionale, che pertanto non può essere applicata al di fuori dei casi espressamente previsti e dunque al di fuori delle ipotesi in cui il finanziatore assume la qualità di socio della società sovvenuta. Conseguentemente il finanziamento erogato da una società terza, sia pur facente parte del medesimo gruppo, non ha motivo per essere considerato soggetto alla disciplina speciale e dunque

⁴⁹ E cfr. in tal senso infatti M. MIOLA, *Crisi dei gruppi e finanziamento infragruppo nel Codice della crisi di impresa e dell'insolvenza*, in *Riv. soc.*, 2019, pp. 320 ss.; M. MAUGERI, *Finanziamenti "anomali" dei soci e riorganizzazione dell'impresa nel codice della crisi*, loc. cit.

non sarebbe postergato, tuttavia, è lecito dubitare di tale conclusione ove si rifletta che la ratio della postergazione risieda nel fatto che nelle condizioni in cui si trova la società sovvenuta ci si dovrebbe attendere non un finanziamento, ma un'erogazione di capitale di rischio, ed allora la circostanza che il finanziamento venga fatto passare tramite una società terza che non sia socia della società sovvenuta diverrebbe uno strumento sin troppo facile per aggirare una disciplina che è comunque di rigore. Dunque, secondo l'impostazione qui condivisa, condizione necessaria e sufficiente – ai fini dell'estensione della regola della postergazione è rappresentata dalla sussistenza di una posizione di influenza o vicinanza “tipizzata” dei soci di vertice alla gestione della società che finanzia e a quella dell'ente finanziato. Presupposto che, nella specie, pare indubbiamente sussistere alla luce della segnalata riconducibilità al medesimo soggetto degli organi gestori delle due società.

E più di recente, in senso conforme, anche Trib. Treviso, 12 marzo 2019, in www.ilfallimentarista.it:

la circostanza che il finanziamento venga attuato tramite un soggetto terzo, che non rivesta formalmente la qualità di socio della società finanziata, diverrebbe uno strumento sin troppo facile per aggirare la rigorosa disciplina dell'art. 2467 c.c. (...) esprime un principio generale del diritto dell'impresa, come tale applicabile a tutte le situazioni nelle quali il finanziamento si trovi in una relazione tale da permettergli di beneficiare di asimmetrie informative rispetto ai normali creditori (...) e poiché Alfa sas e Sergio Pavan facevano capo al medesimo centro di imputazione dell'interesse economico sottostante all'operazione (...) l'obiettivo di parificarsi a tutti gli altri creditori – e non ai soci – nella partecipazione ai rischi derivanti dall'attività di impresa... sostanzialmente però l'operazione consistette nell'erogazione di un finanziamento da parte di chi godeva di asimmetrie informative rispetto a tutti gli altri creditori e ne approfittò per cautelarsi contro un rischio di impresa che ben conosceva nelle sue dimensioni concrete.

Dunque, in tutti i casi in cui il finanziamento avvenga fra soggetti appartenenti al medesimo agglomerato societario, e si possa pertanto in qualche modo presumere che i finanziatori godessero di un qualche vantaggio informativo anche solo potenziale, rispetto alle condizioni della società finanziata, la postergazione legale può e deve avere ingresso.

Tantopiù, lo si ribadisce, nel contesto di una ricostruzione dell'istituto che ne valorizza in modo ormai sedimentato il ruolo di norma materiale, che cioè guarda al risultato pratico, al di là delle forme (cfr. ancora Cass., n. 3017/2019), coerentemente col ruolo riconosciuto di "principio generale di diritto dell'impresa", rivolto a ottenere il rispetto di principi di "corretto finanziamento".

Diversamente, nei gruppi societari sarebbe fin troppo agevole l'elusione del disposto, esigenza particolarmente avvertita dalla giurisprudenza sopra riportata, che ben percepisce il ruolo essenziale e "materiale" della norma.

La postergazione legale infragruppo è comunque sterilizzata all'interno della "composizione negoziata di gruppo": art. 13, comma 9, d.l. 24 agosto 2021, n. 118, convertito in l. 21 ottobre 2021, n. 147, a condizione che l'esecuzione dell'atto non abbia incontrato l'opposizione dello "esperto".

7. La situazione della società che impone l'applicazione della norma

Come noto la disciplina della postergazione legale può essere applicata solo allorché, nel momento in cui viene erogato il finanziamento,

anche in considerazione del tipo di attività esercitata dalla società, risulta un eccessivo squilibrio dell'indebitamento rispetto al patrimonio netto oppure una situazione finanziaria della società nella quale sarebbe stato ragionevole un conferimento (art. 2467 c.c.).

Il disposto indica un *ratio* specifico, il rapporto fra indebitamento e patrimonio netto (altresì noto come "indice di *leverage*"), che ha natura patrimoniale, pur senza indicare quale sia il rapporto "critico".

Un rapporto superiore a 3 (0,3 se invertito) viene tuttavia considerato per lo più preoccupante (v. ad es. App. Venezia, 11 novembre 2015; Trib. Vicenza, 13 aprile 2016).

Secondo Trib. Milano, 2 giugno 2013, anche un rapporto superiore a 2 può essere rilevante (v. anche l'art. 2412 c.c.), soprattutto se la struttura dell'indebitamento è fortemente "a breve".

Nel caso esaminato da Trib. Roma, 1 luglio 2014, il rapporto era addirittura superiore a 5. L'art. 2545*quinquies* c.c., peraltro, fa riferimento a un rapporto pari a 4.

Rapporto, peraltro, che dovrà essere indagato non sulla base acritica dei dati di bilancio, ma sulla base del netto riclassificato e rettificato sulla scorta della reale consistenza patrimoniale della società⁵⁰.

La mancata previsione di un criterio normativamente predeterminato⁵¹, peraltro, non può essere considerata una lacuna, essendo, di contro, indice del fatto che il Legislatore ha rimesso all'interprete l'individuazione del giusto "equilibrio", che deve essere sempre relativizzato e adattato al contesto specifico, ossia al settore merceologico, alle dimensioni e ai connotati dell'impresa, nonché al periodo congiunturale in cui la società opera ("anche in considerazione del tipo di attività esercitata dalla società").

Il criterio del *leverage*, come si diceva, costituisce un indicatore di stampo patrimoniale; alla situazione finanziaria, tuttavia, fa diretto riferimento la seconda parte della norma, la cui relazione con la prima parte va necessariamente chiarita.

Il quesito fondamentale relativo al se i due canoni (eccessivo squilibrio e "ragionevolezza" del conferimento) vadano applicati necessariamente insieme o in alternativa fra di loro⁵², ha trovato in dottrina e giu-

⁵⁰ "È nel patrimonio netto rettificato e rivalutato, più che nei meri dati di bilancio, che va ricercato il senso delle nozioni di eccessivo squilibrio usata dal legislatore, posto che è in tali poste rettificate che risiede la garanzia per i creditori terzi di vedere soddisfatte le proprie ragioni in sede di liquidazione, tenuto conto che trattasi di una stima della reale consistenza patrimoniale nota a qualsiasi intermediario finanziario impegnato in una valutazione della solidità patrimoniale della società in sede di istruttoria del fido; con la precisazione che la stima non può limitarsi a una disamina statica, ma deve porsi anche in un'ottica liquidatoria futura (essendo la norma rivolta alla tutela dei creditori terzi rispetto ai creditori soci), dovendosi quindi valutare anche, su un ragionevole orizzonte temporale, se l'impresa possa prospetticamente operare in condizioni di equilibrio economico finanziario, venendo meno le quali anche l'attuale equilibrio potrebbe apparire del tutto effimero ed apparente": Trib. Vicenza, 13 luglio 2015.

⁵¹ Si vedano ancora, ad es., gli artt. 2412 e 2545*quinquies* c.c., i quali tuttavia mi sembrano espressione di esigenze particolari, e non suscettibili di generalizzazione; in senso conf. v. di recente Trib. Milano, 14 febbraio 2020, in www.giurisprudenzadelleimprese.it.

⁵² Cfr. per tutti M. CAMPOBASSO, *op. cit.*, pp. 239 ss.

risprudenza risposte estremamente variegata. L'utilizzo della disgiunzione "ovvero" sembrerebbe suggerire un'applicazione alternativa dei due criteri, anche se l'argomento letterale non pare di per sé determinante.

Sicuramente però l'applicazione necessariamente congiunta condurrebbe a risultati potenzialmente in contrasto con la *ratio* del disposto: si pensi a una situazione concretamente non "squilibrata" ai sensi dell'art. 2467, comma 2, ma in una situazione finanziaria tale da suggerire che l'erogazione di un finanziamento, anziché di un conferimento, possa mettere a repentaglio l'equilibrio finanziario della società, ponendola in una situazione di "rischio di insolvenza", o aggravando tale stato se già esistente⁵³: sarebbe evidentemente in contrasto con la funzione stessa della norma rifiutare di applicarla in questo frangente⁵⁴.

In realtà, a me pare che il criterio della "ragionevolezza", se correttamente inteso, informi di sé l'intero disposto, ivi compreso il parametro dello "squilibrio", e possa giustificare autonomamente l'applicazione della norma⁵⁵.

In esso si rinviene una dimensione "prospettica", che guarda al *futuro* della società, evidenziando quelle situazioni in cui l'erogazione del finanziamento potrebbe mettere a rischio in un futuro prossimo la struttura finanziaria.

Approccio quest'ultimo che si sposa quindi alla perfezione con l'indirizzo *forward looking* che si ritiene debba dominare oggi la gestione dell'impresa⁵⁶.

⁵³ È noto infatti che la società, per la composizione immobilizzata del suo attivo, o per la natura a breve termine del passivo, può trovarsi in situazione di equilibrio patrimoniale anche se tecnicamente insolvente.

⁵⁴ Riflessione questa già formulata da D. VATTERMOLI, *op. cit.*, p. 144.

⁵⁵ Mentre considererei con estrema prudenza l'ipotesi ermeneutica opposta, ossia di disapplicazione del disposto, ove lo squilibrio patrimoniale sussista, ma difetti quello finanziario, e ciò stante la chiara lettera della Legge, nonché la funzione della stessa di prevenire un mero "pericolo".

⁵⁶ Per la letteratura aziendalistica a ciò dedicata mi limito ai recenti lavori di P. BASTIA, *Crisi aziendali e piani di risanamento*, Torino, 2019, *passim*, spec. pp. 117 ss.; R. RANALLI, *Le misure di allerta. Dagli assetti adeguati sino ai procedimenti avanti all'OCRI*, Milano, 2019, *passim*, spec. pp. 31 ss.

La “ragionevolezza” d’altro canto va percepita non tanto in relazione al fatto che un finanziatore “terzo” erogherebbe lo stesso finanziamento alle medesime condizioni⁵⁷, quanto rispetto alla situazione della società⁵⁸, la quale potrebbe cadere in condizioni di insolvenza, oppure aggravare le proprie condizioni, qualora il bisogno di cassa della stessa fosse soddisfatto tramite il ricorso a una formula di credito anziché di *equity*.

Il canone legale dello “squilibrio” d’altro canto non sembra dare rilievo a elementi di natura finanziaria, afferenti alla liquidità, che pure non possono non essere presi come riferimento per valutare l’applicazione della norma; si pensi ad es. a una situazione ove il *leverage* non appaia eccessivo, sotto il profilo del rapporto secco fra indebitamento e patrimonio netto; ed eppure la natura “a breve” del passivo, magari unitamente a una dinamica reddituale non brillante, rendano comunque preoccupante la condizione della società, in termini di “probabilità di insolvenza”⁵⁹.

In questi casi la ricostruzione sistematica dell’art. 2467 c.c. qui proposta sembra poter condurre egualmente all’applicazione della stessa, a tutela di tutti i creditori, anche di quelli futuri.

La giurisprudenza dal canto suo sembra rifuggire dalle declamazioni di principio, e applica il disposto con elasticità e saggiamente, valorizzando talvolta anche le situazioni ove, al di là dell’utilizzo di indici e indicatori, valori esprimibili in termini numerici e quantitativi, il “pericolo di insolvenza” sembra comunque rilevante.

In tal direzione si colloca Trib. Roma, 1 giugno 2016, secondo cui

il finanziamento del socio deve essere postergato quando, secondo un giudizio di prognosi postuma, nel momento in cui venne concesso era

⁵⁷ Altrimenti se le condizioni del finanziamento fossero sufficientemente onerose, tanto sotto il punto di vista della remunerazione quanto delle eventuali garanzie concesse, si potrebbe reperire un terzo disponibile ad assumerlo; col risultato paradossale che le forme di finanziamento più favorevoli al socio sfuggirebbero all’applicazione della norma.

⁵⁸ Così anche D. VATTERMOLI, *op. loc. ult. cit.*

⁵⁹ In tal senso v. Trib. Venezia, 14 aprile 2011, in *www.ilcaso.it*; nello stesso senso la cit. Trib. Milano, 4 giugno 2013, cit.

altamente probabile che la società, rimborsandolo, non sarebbe stata in grado di soddisfare regolarmente gli altri creditori.

Analogamente, ancor più di recente, Trib. Roma, 5 febbraio 2019:

il presupposto della postergazione è costituito dalla situazione di crisi che ponga la società a rischio di insolvenza. In altre parole, il finanziamento del socio deve essere postergato quando, secondo un giudizio di prognosi postuma, nel momento in cui venne concesso, era altamente probabile che la società, rimborsandolo, non sarebbe stata in grado di soddisfare regolarmente gli altri creditori

nonché ancora Trib. Roma, 6 febbraio 2017, cit.

E nello stesso senso muove il consolidato orientamento interpretativo del Tribunale di Milano:

la disciplina dei presupposti di cui all'articolo 2467 cc in tema di postergazione – l'eccessivo squilibrio dell'indebitamento rispetto al patrimonio e la situazione finanziaria della società nella quale sarebbe stato ragionevole un conferimento – deve essere interpretato in modo estensivo, in quanto il legislatore ha voluto individuare una nozione unitaria di crisi, che finisce per coincidere con il rischio di insolvenza, idoneo a fondare una sorta di “concorso potenziale” tra tutti i creditori della società. Da tale rilievo discende che la condizione di inesigibilità del credito ai sensi dell'articolo 2467 c.c. va eccepita al socio fondatore solo laddove il finanziamento sia stato erogato, e il rimborso richiesto, in presenza di una situazione di specifica crisi della società, la quale impone che il finanziatore (socio) resti assoggettato alla inesigibilità prescritta dalla norma, destinata ad evitare che il rischio di impresa sia trasferito in capo agli altri creditori e che l'attività sociale prosegua in danno di questi ultimi. Detta interpretazione assicura carattere oggettivo ai presupposti indicati dalla norma in commento, posto che l'eccessivo squilibrio dell'indebitamento rispetto al patrimonio risulterebbe altrimenti di opinabile lettura e che in tal modo viene adeguatamente chiarito il riferimento a situazioni nelle quali sarebbe stato ragionevole un conferimento, locuzione, questa, che evoca un comportamento ragionevole (e dunque socialmente tipico) del socio finanziatore, il quale, appunto in presenza di una crisi dell'impresa, non sarebbe normalmente disposto a finanziarla. Questa lettura interpretativa appare del resto conforme ai principi dettati dalla giurisprudenza di legittimità, secondo la quale con l'articolo 2467 c.c. “è stato introdotto, per le imprese che non siano entrate o stiano per entrare in una situazione di crisi, un principio di cor-

retto finanziamento la cui violazione comporta una riqualificazione imperativa del prestito in prestito postergato rispetto alla soddisfazione dei creditori (Cass. 16393/2007)” (Trib. Milano, 4 febbraio 2015).

Dunque, non sono affatto banditi gli altri indicatori, a matrice economico-finanziaria, che appaiano congrui rispetto alla specifica situazione della società, e che possono denunziarne la crisi⁶⁰.

E anche gli indici e gli indicatori utilizzati nel contesto della disciplina della “allerta” (art. 13 CCII), benché essi non possano ritenersi coestensivi rispetto al contenuto dell’art. 2467 c.c., potranno ben essere utilizzati nell’applicazione giurisprudenziale, in modo da ridurre la discrezionalità del Giudice⁶¹.

E così pure legittimo e anzi doveroso sarà il rinvio alle riflessioni della scienza aziendalistica, in particolare, quelle sulla finanza aziendale, al fine di percepire la natura rilevante o meno della situazione. Senza dimenticare, tuttavia, che non esistono valori “assoluti” e comunque occorre formulare un’analisi specifica della *concreta* situazione della singola società finanziata.

Nel contesto di tale analisi assumerà rilievo anche la dinamica reddituale, posto che è evidente che, per una società che produce ricavi con continuità e in abbondanza, un minimo squilibrio finanziario, o anche patrimoniale, può non assumere una rilevanza critica; laddove in una società priva di una reale attività operativa, produttiva di flussi di cassa e reddituali costanti e rilevanti, ad es. per una *holding* di partecipazioni appartenente a un gruppo che espone una gestione finanziaria modesta (*rectius*, proventi finanziari da partecipazione scarsi), uno squilibrio assume un’importanza ben superiore.

Al riguardo, non sembra che nel calcolare gli indici si possa prescindere dal livello complessivo del passivo della società nel momento

⁶⁰ Cfr. sul punto E. CIVERRA, *op. cit.*, pp. 279 ss., che fa riferimento all’indice di indipendenza finanziaria, pari al rapporto fra indebitamento e investimenti; App. Milano, 18 aprile 2014, in *Giur. comm.*, II, 2015, p. 997, che indica il rapporto fra disponibilità liquide e passività correnti (giudicandolo preoccupante se inferiore ad 1), nonché il rapporto fra il patrimonio netto e somma di capitale e passivo. V. anche il Documento n. 17 dell’IRDC, dell’aprile 2013, pp. 12 ss.

⁶¹ Così già esplicitamente Trib. Milano, 14 febbraio 2020, *cit.*; in dottrina cfr. L. PECORELLA, *op. cit.*, pp. 21 ss.; F. PACILEO, *op. cit.*, pp. 747 s.; M. PALMIERI, *op. loc. cit.*

rilevante, ossia quello in cui matura la “decisione di finanziamento”, ivi comprese le somme precedentemente erogate e già soggette a postergazione *ex art. 2467 c.c.*

Ciò per svariati ordini di motivi, che si concentrano principalmente sulla circostanza per cui l’interpretazione qui avversata appare in contrasto con la stessa *ratio* della norma.

La tesi contraria, infatti, appare senz’altro inconsapevolmente influenzata dal preconetto di fondo per cui le pretese del socio dovrebbero essere riqualficate in apporti a fondo perduto, senza diritto alla restituzione. Ma in realtà abbiamo già visto che tale assunto è incompatibile col sistema, e con la volontà espressa del Legislatore.

Ma soprattutto, il suo accoglimento tradirebbe le finalità della disciplina: il suo presupposto è che al momento in cui il “primo” finanziamento è stato erogato, la società versasse nelle condizioni di cui all’art. 2467 c.c.; se in un momento successivo il socio decide ancora di finanziare la stessa, *egli si pone nuovamente in contrasto con i fini del sistema*, e sarebbe irragionevole premiarlo con una valutazione, quanto all’applicazione di una sanzione per il suo comportamento, che trae beneficio dalla sua precedente condotta per definizione “scorretta”.

Il precedente finanziamento, benché postergato, è *un debito*, e deve essere anch’esso restituito, sia pur a determinate condizioni; dunque *deve* essere considerato nel passivo sociale, e nella valutazione della situazione complessiva della società dal punto di vista patrimoniale e finanziario.

Diversa può essere però la valutazione se condotta in termini non patrimoniali ma “finanziari” (v. *supra*): ossia il passivo postergato *ex art. 2467 c.c.*, siccome tecnicamente “inesigibile”⁶², potrebbe ritenersi parificato alle passività esigibili nel lungo termine; una preponderanza di tale componente nel passivo della società debitrice dunque non potrà escludere lo “squilibrio” come descritto nell’art. 2467 c.c., ma potrà rendere meno grave lo stesso, situazione quest’ultima come si è visto non del tutto irrilevante ai fini dell’applicazione della norma.

Sul piano dell’accertamento concreto della ricorrenza di tali presupposti, non mi pare che, in termini generali, nemmeno l’iscrizione come

⁶² Almeno secondo la tesi giurisprudenziale e dominante.

postergato di un debito nel bilancio di esercizio del debitore, ammesso e non concesso che esso sia ivi individuato in termini sufficientemente precisi e specifici, possa ritenersi atto di valore confessorio. Infatti, l'iscrizione a bilancio di un debito non può costituire altro che un mero indizio dell'esistenza del debito stesso (comunque utilizzabile nel contesto di un quadro indiziario idoneo a corroborarlo *ex art. 2729 c.c.*)⁶³, non, invece, un atto ricognitivo *ex art. 1988 c.c.*⁶⁴, e ciò con riferimento alla dichiarazione degli amministratori che redigono il bilancio, dichiarazione che tuttavia non è rivolta ai terzi (così escludendosi ulteriormente qualsiasi *animus confitendi*, così come l'esistenza di un atto negoziale recettizio ai sensi dell'art. 1988 c.c.)⁶⁵, ma soltanto all'assemblea la quale poi approva il progetto, trasformandolo in bilancio.

Mi pare poi da escludere radicalmente che anche il voto dei soci, che non rappresentano la società, possa costituire essa stessa dichiarazione confessoria o ricognitiva proveniente dalla medesima nei confronti di terzi che verso la stessa vantino pretese. La dichiarazione ricognitiva, infatti, può essere espressa soltanto dal debitore medesimo, se del caso tramite i suoi rappresentanti, e non da un terzo⁶⁶. Del resto, l'indagine deve essere in questi casi particolarmente rigorosa, atteso che l'iscrizione nel passivo del bilancio di un debito può corrispondere a un dovere giuridico, anche quando il debito non sia certo, ma soltanto probabile⁶⁷.

Diversa può essere la soluzione nel caso speculare del bilancio che contenga una indicazione specifica di un credito verso un socio, da quest'ultimo approvata senza formulare riserve. Dubito, tuttavia, che l'efficacia ricognitiva ricollegabile alla dichiarazione *ex art. 1988 c.c.* possa

⁶³ Cfr. G.E. COLOMBO, *Il bilancio di esercizio*, in *Tratt. Colombo-Portale*, Torino, 1994, p. 437; A. LOLLI, *Gli effetti del bilancio e della sua approvazione sui rapporti giuridici sottostanti*, in *Giur. Comm.*, II, 2004, pp. 578 ss.

⁶⁴ Sull'efficacia meramente interruttiva della prescrizione del debito indicato in modo inequivoco nel bilancio cfr. Cass., n. 6203/1991.

⁶⁵ E ciò anche per la natura "informativa", e non negoziale, del bilancio di esercizio: cfr. Cass., 17 dicembre 1997, n. 12768.

⁶⁶ Conf. Cass., 28 settembre 1994, n. 7891.

⁶⁷ In tal senso anche Cass., Sez. Un., 29 agosto 2008, n. 21933.

ricomprendere non l'esistenza in sé del rapporto, ma piuttosto una qualità del credito, quale la sua natura postergata.

Dunque dalla lettura dei bilanci si potranno tutt'al più ricavare elementi indiziari, o addirittura meri argomenti per interpretare il contegno delle parti (arg. *ex art.* 1362 c.c.).

Ma in ogni caso l'omissione nei bilanci di qualsiasi indicazione in materia non potrà assumere mai un significato decisivo, dato che l'art. 2427 c.c. al n. 19*bis* (che prevede l'obbligo di indicare specificamente in nota integrativa i finanziamenti dei soci "con clausola di postergazione"), attiene, secondo il migliore orientamento, ai soli finanziamenti erogati dai soci dotati di pattuizione espressa di subordinazione (postergazione negoziale), e non già all'art. 2467 c.c., che prevede invece una postergazione legale⁶⁸.

Ciononostante, pare condivisibile anche l'assunto⁶⁹ per cui comunque, a prescindere dall'inapplicabilità alla fattispecie dell'art. 2427 c.c., la nota integrativa del bilancio di esercizio debba riportare una informazione specifica in ordine alla natura postergata *ex art.* 2467 c.c. dei crediti dei soci, con indicazione degli effetti a ciò correlati, onde rispettare l'obbligo di fornire una rappresentazione "veritiera e corretta" della situazione patrimoniale, economica e finanziaria della società (arg. *ex art.* 2423 c.c.). Di conseguenza, l'assenza di indicazioni nei bilanci in parola potrebbe assumere (al più e in teoria) una valenza indiziaria, o comunque argomentativa, nel senso della natura non postergata delle suddette pretese. Il dato comunque si basa su di un elemento congetturale (stanti anche le incertezze sull'interpretazione della norma), ed è destinato a cedere rispetto all'esame della fattispecie concreta alla luce dei requisiti di applicabilità dell'art. 2467 c.c.

D'altro canto secondo la giurisprudenza la conoscenza effettiva da parte del socio dello stato della società finanziata non è elemento costitutivo della fattispecie⁷⁰.

⁶⁸ V. per tutti M. CAMPOBASSO, *Commento all'art. 2467*, cit., pp. 250 ss.

⁶⁹ Così M. CAMPOBASSO, *op. loc. cit.*

⁷⁰ Cfr. in tal senso espressamente Cass., 15 maggio 2019, n. 12994; anche la giurisprudenza di merito non aveva attribuito rilevanza all'indagine sugli stati soggettivi del socio: e v. per tutte ad es. Trib. Tolmezzo, 27 dicembre 2011, in www.unijuris.it; nel senso che la valutazione deve essere oggettiva, autorevolmente, C. ANGELICI, *I finan-*

Il che testimonia come la funzione della norma sia intesa in senso estremamente “forte”, così da creare situazioni-ostacolo all’assunzione di decisioni di finanziamento del socio rivolte verso la società (o comunque nell’ambito del gruppo); la sterilizzazione del requisito soggettivo infatti disincentiverà fortemente il socio dal decidere di finanziare la società, anche nei casi in cui egli sappia di poter argomentare a propria difesa, grazie alla ambiguità della situazione finanziaria, quale essa è oggettivamente percepibile. Ciò evidentemente sul presupposto per cui il socio normalmente godrà di una situazione di vantaggio informativo, ragione sufficiente per non consentirgli di trarre beneficio da qualsiasi incertezza che possa apparire all’esterno.

In ogni caso, la dimostrazione anche *ex post* dell’esistenza dello squilibrio ridonderà a svantaggio del socio.

Per effetto di quanto esposto, quindi, in via generale, l’amministratore, anche *durante societate*, non dovrebbe e non potrebbe procedere al rimborso del credito legalmente postergato *ex art.* 2467 c.c., dovendo opporre al socio finanziatore tale condizione, almeno fino a che la società non sia tornata in equilibrio finanziario, almeno secondo l’orientamento sino a qualche tempo fa dominante, anche in giurisprudenza (cfr. Cass., 15 maggio 2019, n. 12994)⁷¹.

Sul punto tuttavia deve segnalarsi anche il recentissimo arresto della Corte di Cassazione⁷² la quale afferma che

in tema di postergazione dei finanziamenti soci, ai fini della valutazione circa la sussistenza delle condizioni di cui al secondo comma dell’art. 2467 c.c. (“eccessivo squilibrio dell’indebitamento rispetto al pa-

ziamenti dei soci nel tempo e nello spazio, in *Liber Amicorum Abbadessa*, Torino, 1, 2014, p. 449; conf. D. VATTERMOLI, *op. cit.*, p. 142.

⁷¹ Il superamento della crisi, tuttavia, per legittimare la restituzione, dovrebbe essere comunque “completo e definitivo”. Sul punto, peraltro, non mancano interpretazioni ancor più rigorose, fondate sulla considerazione della possibile natura meramente transitoria del ritrovato equilibrio. Infatti, la conclusione in termini di sopravvenuta esigibilità del debito in caso di cessazione della crisi non è per nulla pacifica e anzi essa appariva a taluno avversabile, nella misura in cui essa avrebbe indebolito la portata “sanzionatoria” e “disincentivante” del disposto, legittimando il socio finanziatore a opporre difese strumentali (per tutti, v. D. VATTERMOLI, *op. cit.*).

⁷² Cass., 20 agosto 2020, n. 17421; conf. Trib. Milano, 2 luglio 2018.

trimonio netto” e “situazione finanziaria della società nella quale sarebbe stato ragionevole un conferimento”) rileva unicamente il tempo in cui il finanziamento è stato concesso, indipendentemente dal momento in cui tale erogazione si colloca rispetto al ciclo produttivo della singola impresa (...) per valutare la riconducibilità alla fattispecie normativa dell’art. 2467 c.c. dei finanziamenti soci intervenuti nei primi anni di vita della s.r.l. poi fallita – non si può che fare esclusivo riferimento alla situazione della società che esiste nel momento della avvenuta “concessione” dei medesimi. I versamenti in conto capitale posti in essere negli anni successivi quand’anche provenienti (come nella specie) dallo stesso socio che, in precedenza, aveva provveduto ai finanziamenti – sono comunque dei fatti sopravvenuti: inidonei, in quanto tali, a sprigionare una qualunque forza di tipo, per così dire, “retroattivo” (...). Né ciò comporta – secondo quanto ritiene, per contro, il ricorrente (che stima “complessiva” la sola valutazione compiuta all’esito del ciclo produttivo) – una valutazione parziale ovvero “segmentata” del rapporto corrente tra la misura dell’indebitamento e il patrimonio netto di una società. Come già sopra rilevato, infatti, la disciplina della postergazione di cui all’art. 2467 c.c., è oggettivamente intesa a contrastare il fenomeno della sottocapitalizzazione c.d. nominale... Segue ancora, e in via ulteriore, che la valutazione di squilibrio non risulta suscettibile di essere “rimossa” da fatti successivi (...) per l’osservazione che (“azione postuma non leva... il rilievo quantitativo e qualitativo del pregresso” v. Cass., n. 3017/2019). Questi ultimi potranno, semmai, portare nel caso la situazione della società verso l’equilibrio economico, come pure sulla linea della capienza patrimoniale della stessa di fronte ai propri debiti (finanziamenti soci compresi). Con la conseguenza, nell’evenienza, che la struttura rimediale della postergazione ex art. 2467 c.c., non troverà spazio e modo per operare: in una simile situazione, è da “ritenere realizzata” – ha sottolineato Cass., n. 12994/2019 – “una situazione di soddisfazione, sia pure “astratta”, dei creditori esterni e dunque esistente uno status di regolare esigibilità”.

È da osservare come la motivazione delle pronunzia del 2020 da un lato sembri togliere rilevanza ai mutamenti successivi delle condizioni della società, nel frangente in particolare determinati da immissioni di somme a titolo di *equity* effettuate dallo stesso socio finanziatore; e dall’altro affermi la impraticabilità della regola della postergazione ove il patrimonio della società sia capiente per soddisfare tutti i creditori, ivi compresi i soci finanziatori; e poi però, ancora, richiami la precedente pronunzia del 2019, là dove essa da rilevanza a tal fine anche a soddisfacenti soltanto “stimati”, “astratti”, se si preferisce “virtuali”.

Mi pare che le due sentenze risultino tuttavia conciliabili là dove si propugna che, se il patrimonio della società debitrice è stimabile, con ragionevole certezza, in termini tali da renderlo “sufficiente” al pagamento di tutti i debiti, allora l’art. 2467 c.c. sarà fuori gioco: quello del socio è infatti pur sempre un credito, e se esso può essere soddisfatto integralmente, senza compromettere le ragioni dei creditori antergrati, non vi è spazio per alcuna postergazione (l’istituto infatti non comporta la conversione del credito in capitale di rischio). Ma se la stima di totale capienza non è predicabile con altrettanta affidabilità, la postergazione comunque dovrà essere applicata.

Il rigore di tale conclusione, che potrebbe anche apparire a prima vista eccessivo, si armonizza comunque a mio avviso con la ricostruzione della funzione della norma, in termini di energico incentivo a porre in essere comportamenti realmente “adeguati” al perseguimento dell’obiettivo di una struttura finanziaria “equilibrata”.

L’ordinamento infatti “preme” sul finanziatore al momento in cui egli assume la decisione di finanziamento, disincentivando quello che presupponga un diritto alla restituzione; e ciò al fine di “indurlo” a porre in essere l’attribuzione patrimoniale corretta, quella appunto “a fondo perduto” (*without recourse*).

La “riattivazione” del diritto alla restituzione in caso di semplice superamento della crisi potrebbe forse spiegarsi in una prospettiva volta a enfatizzare una funzione rivolta a evitare un pregiudizio concreto alla società, e indirettamente ai suoi creditori; ma abbiamo già visto come il pregiudizio sia estraneo alla ricostruzione della fattispecie; ragion per cui è del tutto irrilevante che la società riacquisti l’equilibrio dopo l’erogazione del finanziamento: la Legge infatti vuole che il socio adotti la condotta corretta sin dall’inizio, al momento in cui egli decide come finanziare la società, e lo incentiva sterilizzando radicalmente ogni vantaggio connesso all’erogazione; senza consentire al socio finanziatore neppure di poter “sperare” nella circostanza per cui la situazione societaria che rendeva “ragionevole” un conferimento si sia *medio tempore* risolta.

La *ratio* della norma, così intesa, presenta termini rigorosi, ma coerenti.

CAPITOLO SECONDO

IL TRATTAMENTO DEL CREDITO POSTERGATO NEL PROCESSO REGOLATORIO DELLA CRISI

SOMMARIO: 1. *La rilevanza dei crediti postergati nell'istruttoria prefallimentare.* 2. *Il trattamento fallimentare del credito del socio.* 3. *Il trattamento concordatario del credito del socio.* 4. *La postergazione del credito assistito da cause di prelazione.* 5. *Il trattamento del credito oggetto di regolazione.*

1. La rilevanza dei crediti postergati nell'istruttoria prefallimentare

Come si è già visto, il finanziatore ai sensi dell'art. 2467 c.c. è titolare di un “vero” credito verso la società sovvenuta, sia pur se assoggettato a una disciplina particolare, o se si vuole dotato di una “qualità” peculiare.

Ciò dovrebbe rendere agevole la conclusione per cui il relativo creditore è legittimato a instare per il fallimento della società debitrice. Legittimazione che del resto non si nega nemmeno ai titolari di crediti inesigibili o condizionati.

Normalmente la questione potrebbe presentare rilievo pratico limitato, là dove il socio finanziatore dovrebbe essere, proprio in ragione della situazione tipica presupposta dall'art. 2467 c.c., in grado di influenzare la gestione della società in modo da provocarne il fallimento.

Ma è possibile che il titolare del finanziamento non si trovi (più) in tali condizioni, in forza di fenomeni di successione nella titolarità del credito (su cui v. *infra*), dei quali in questa sede si assume l' idoneità a provocare il subingresso altresì nella “qualità” di cui all'art. 2467 c.c.

In giurisprudenza la delibazione positiva della questione è stata infatti per lo più formulata, sulla base del presupposto qualificatorio appena riferito¹.

La natura postergata dei crediti tuttavia ha alimentato non poche perplessità, nello svolgimento dell'istruttoria prefallimentare, a proposito ora della valutazione dello stato di insolvenza², ora del superamento del limite quantitativo di cui all'art. 15 l.f.³.

L'accoglimento della già esposta tesi sulla natura "inesigibile" del credito sembra infatti poter alimentare la conclusione della assenza di insolvenza, almeno nei casi in cui la società si trovi in condizione di "funzionamento", *id est* non sia formalmente in stato di liquidazione.

In tali casi infatti la valutazione dell'insolvenza richiederebbe l'accertamento che la società sia in grado di pagare i suoi debiti "regolarmente", ossia con mezzi normali ricavabili dall'attività ordinaria, ossia che essa non si trovi in condizioni di "illiquidità". V., fra le tante, Cass., 10 febbraio 2015, n. 2566; più di recente Cass., 28 novembre 2018, n. 30827:

ai fini della dichiarazione di fallimento, lo stato di insolvenza va desunto, più che dal rapporto tra attività e passività, dalla possibilità dell'impresa di continuare ad operare proficuamente sul mercato, fronteggiando con mezzi ordinari le obbligazioni (nel caso di specie, la S.C. ha confermato la decisione del giudice di merito che aveva desunto l'insolvenza della parte ricorrente considerando, non solo il profilo statico dato dal rapporto tra attivo e passivo patrimoniale, ma anche l'aspetto dinamico rappresentato dall'accertata impotenza economico-finanziaria dell'impresa ad operare sul mercato, fronteggiando le obbligazioni secondo un criterio di "normalità"). Lo stato d'insolvenza dell'imprenditore commerciale quale presupposto per la dichiarazione di fallimento, si realizza in presenza di una situazione d'impotenza strutturale e non soltanto transitoria, a soddisfare regolarmente e con mezzi normali le

¹ V. Trib. Firenze, 6 giugno 2012, in www.ilcaso.it; v. anche, in senso conf., Trib. Rovigo, 18 agosto 2017, in www.ilfallimentarista.it; App. Milano, 29 febbraio 2016.

² Cfr. G. PRESTI, *Commento all'art. 2467*, in P. BENAZZO, S. PATRIARCA (diretto da), *Codice Commentato delle s.r.l.*, Torino, 2006, pp. 120 ss.

³ V. ad es., negando la sussistenza dello stato di insolvenza a causa della inesigibilità del credito, Trib. Milano, 14 gennaio 2016.

proprie obbligazioni a seguito del venir meno delle condizioni di liquidità e di credito necessarie alla relativa attività.

Cass., 6 febbraio 2018, n. 2810:

il significato dell'insolvenza (...) deriva da una valutazione circa le condizioni economiche necessarie (secondo un criterio di normalità) all'esercizio di attività economiche, si identifica con uno stato di impotenza funzionale non transitoria a soddisfare le obbligazioni inerenti all'impresa e si esprime, secondo una tipicità desumibile dai dati dell'esperienza economica, nell'incapacità di produrre beni con margine di redditività da destinare alla copertura delle esigenze di impresa (...) nonché nell'impossibilità di ricorrere al credito a condizioni normali, senza rovinose decurtazioni del patrimonio.

Conf. Cass., 20 novembre 2018, n. 29913; v. anche Cass., 16 gennaio 2018, n. 827:

la insolvenza del debitore non richiede la totale cessazione dei pagamenti, ma sussiste quando il debitore non è in grado di adempiere regolarmente, tempestivamente e con mezzi normali alle proprie obbligazioni, per essere venute meno le condizioni di liquidità e di credito nelle quali deve trovarsi una impresa commerciale, anche se l'attivo superi, eventualmente, il passivo e [*persino se*] non esistano conclamati inadempimenti, esteriormente apprezzabili.

Da un lato infatti l'insolvenza di cui all'art. 5 l.f. è costituita dalla impotenza finanziaria del debitore, ossia dalla sua illiquidità definitiva e irreversibile, che gli impedisca di soddisfare con "regolarità" le sue obbligazioni.

Dall'altro "in tema di dichiarazione di fallimento l'insolvenza, che deriva da illiquidità, non è esclusa dalla consistenza del patrimonio immobiliare e dalla capienza dei debiti sociali" (*ex plurimis* Cass., 21 gennaio 2013, n. 1347).

E ancora meno rilevanti sono le cause, vere o presunte, imputabili o meno, di tale impotenza finanziaria (*ex multis* v. Cass., 14 gennaio 2016, n. 441).

Ancora, e di una qualche rilevanza nei casi come quello che stiamo descrivendo,

il giudizio sulla sussistenza dello stato d'insolvenza si sostanzia nella valutazione complessiva dello stato di impotenza patrimoniale al regolare adempimento delle obbligazioni, che può essere condotto alla stregua dell'inadempimento anche solo di un credito ingente, il quale sia indicativo dello stato d'illiquidità, come tale idonea a palesare l'incapacità dell'impresa stessa di rendere sostenibile la struttura finanziaria della società (Cass., 28 marzo 2018, n. 7589).

E v. già nel senso per cui

l'accertamento dello stato d'insolvenza può essere introdotto (...) anche da un solo creditore, ma la sua consistenza non si riduce tanto all'accertamento dell'esistenza di un solo credito bensì all'incapacità dell'imprenditore di far fronte (ad uno o più debiti) con l'uso di mezzi ordinari di pagamento e senza la distruzione delle consistenze patrimoniali ed aziendali (Cass., 5 maggio 2016, n. 8980; conf. Cass., 20 novembre 2018, n. 29913).

È altrettanto pacifico peraltro che

deve escludersi che per l'accertamento dello stato di insolvenza in sede di reclamo avverso la dichiarazione di fallimento si debba avere riguardo solo ai creditori istanti. Lo stesso ultimo comma dell'articolo 15 della legge fallimentare, infatti, dispone che non si fa luogo alla dichiarazione di fallimento se l'ammontare dei debiti scaduti e non pagati risultanti dalla istruttoria prefallimentare è complessivamente inferiore a...; da ciò chiaramente risultando che in detta istruttoria non rilevano i soli crediti dei creditori istanti (Cass., 18 maggio 2016, n. 10170).

L'accertamento in concreto della "inesigibilità" del credito del socio finanziatore, per via della delibazione dei presupposti di cui all'art. 2467 c.c., delibazione che potrebbe essere ben condotta incidentalmente dallo stesso Tribunale fallimentare, potrebbe condurre dunque alla conclusione per cui l'illiquidità non sussista, poiché non vi sarebbero risorse finanziarie da dover destinare al soddisfacimento di tali pretese, concretamente non azionabili, e proprio e soprattutto in un contesto di asserito squilibrio.

Sul punto è stata dunque sottolineata l'omologia con il *pactum de non petendo*, il quale pure può notoriamente escludere in concreto la situazione di illiquidità⁴.

Senonché, a me pare che la similitudine con il *pactum de non petendo* regga fino a un certo punto, posto che con questo il creditore accetta di rinviare il proprio soddisfacimento, laddove nel nostro caso l'inesigibilità costituirebbe un mero effetto legale della situazione.

E di certo non era sconosciuto anche prima della Riforma del 2003 il caso in cui il socio finanziatore, pur se titolare di un credito tecnicamente "scaduto", si astenesse dal chiedere la restituzione, così orientando il Giudice fallimentare nella ricognizione dei flussi di cassa "reali" dell'impresa, ove il fabbisogno finanziario in questione poteva essere espunto dal novero delle obbligazioni non soddisfatte "regolarmente".

Ma il fatto che la società si trovi in questi casi, quasi per definizione, in una situazione di "pericolo di insolvenza", e le obbligazioni in questione siano espressamente azionate dai relativi titolari, unitamente alla circostanza per cui alle stesse comunque corrisponde un diritto al soddisfacimento, pur se pretesamente differito nell'esazione, mi porta a dubitare fortemente che si possa parlare di andamento "regolare" dei pagamenti⁵.

D'altro canto, se l'insolvenza ha anche una dimensione "prospettica"⁶, in cui cioè si stima oggi che la società, in conseguenza della "irre-

⁴ Cfr. T. MARSILI, *La (ir)rilevanza dei debiti per il rimborso dei finanziamenti soci ex art. 2467 c.c. relativamente alla configurazione dello stato d'insolvenza della società in liquidazione*, in *Banca borsa*, II, 2016, pp. 766 ss.

⁵ In senso conf., mi pare, A. PICCIAU, *Esigibilità dei finanziamenti postergati ex lege e loro rilevanza ai fini dello stato di insolvenza della società*, in *Giur. comm.*, I, 2018, pp. 252 ss.

⁶ Di natura finanziaria e prospettiva era infatti il concetto di insolvenza che avevo cercato di ricostruire in *La ripartizione del rischio di insolvenza*, Bologna, 2006, pp. 191 ss.; e v. anche sul punto S. DE MATTEIS, *L'emersione anticipata della crisi di impresa*, Milano, 2017, pp. 114 ss.; quanto alla giurisprudenza v., in luogo di molte, Cass., 20 novembre 2018, n. 29913, che focalizza anche la dimensione "prospettiva" del fenomeno; sull'insolvenza come fenomeno di matrice finanziaria v. inoltre, *ex multis*, Cass., 28 novembre 2018, n. 30827; Id., 6 febbraio 2018, n. 2810; Id., 16 gennaio 2018, n. 827.

golare” pianificazione delle proprie scadenze, non sarà in grado di pagare domani, non si vede come la considerazione dei crediti postergati possa essere omessa ai fini del giudizio di “regolarità”, a meno di non concludere che quei debiti non dovranno mai essere soddisfatti (*id est*, che non sono realmente debiti)⁷.

In realtà, proprio quando lo stato di illiquidità è evitato soltanto grazie alla “acquisita” inesigibilità dei debiti subordinati, sussiste a mio parere una condizione che non può essere ignorata ai fini dell’art. 5 l.f.; a rischio altrimenti di tradire ogni obiettivo virtuoso di “anticipata” emersione della crisi, e di intervento “precoce” sulla stessa.

Anziché indurre gli organi amministrativi a intraprendere un adeguato percorso regolatorio della crisi, questa teoria infatti consentirebbe alla società debitrice di “internalizzare” la postergazione come un beneficio.

Ma in tal modo, come mi pare evidente, si adotta una interpretazione che confligge in modo frontale con la stessa *ratio* del disposto codicistico, e anche distonica rispetto alle stesse declinazioni di principio formulate dai suoi sostenitori.

Quanto invece alle società in stato di liquidazione, la S.C. ha statuito con continuità, come è pure noto, nel senso per cui l’accertamento dello stato di insolvenza,

non può essere rivolto a valutare – in una prospettiva di continuazione dell’attività sociale – l’attitudine dell’impresa a disporre economicamente della liquidità necessaria per far fronte ai costi determinati dallo svolgimento della gestione aziendale, ma deve essere diretta invece ad accertare se gli elementi attivi del patrimonio sociale consentano di assicurare il soddisfacimento l’eguale ed integrale soddisfacimento dei creditori sociali: un’eventuale situazione di incapienza patrimoniale renderebbe necessaria l’apertura della procedura fallimentare, e la conseguente applicazione delle regole del concorso, poiché altrimenti vi è il rischio che l’esecuzione dei pagamenti senza l’osservanza di un principio di proporzionalità si risolva in danno di coloro che siano in grado di far valere i propri diritti solo in un secondo momento (Cass., 17 aprile 2003, n. 6170; conf. Cass., 6 settembre 2006, n. 19141; Id., 14 ottobre 2009, n. 21834; Id., 30 maggio 2013, n. 13644; Id., 7 dicembre

⁷ In termini più raffinati, asserisce che tali debiti non dovranno essere soddisfatti “sino a che permanga un pericolo di insolvenza” N. ABRIANI, *op. loc. cit.*

2016, n. 25167; Id., 17 maggio 2017, n. 12382; Id., 10 dicembre 2020, n. 28193).

L'insolvenza dell'impresa in stato di liquidazione coinciderebbe infatti con l'incapienza patrimoniale.

Ancora,

tale dimensione di equilibrio o eccedenza ricade peraltro nell'onere di allegazione e prova a carico del debitore, che deve perciò indicare compiutamente l'attivo costituente gli assets liquidabili del proprio patrimonio, esponendo in modo realistico i possibili valori di realizzo e i loro tempi, in raffronto con identica esatta rappresentazione del passivo e dei meccanismi di incremento temporale dello stesso (Cass., n. 25167/2016, cit.).

In breve, occorrerebbe dare conto dell'esistenza di un realistico piano di liquidazione.

Ancora più di recente la S.C. ha precisato che, sempre quanto alle società in stato di liquidazione,

l'accertamento degli elementi attivi del patrimonio sociale, idonei a consentire l'eguale ed integrale soddisfacimento dei creditori sociali, non può prescindere dalla valutazione della concretezza ed attualità di tali elementi (Cass., 10 luglio 2018, n. 18137)

e che

la valutazione del giudice che – quando la società è in liquidazione deve essere diretta unicamente ad accertare se gli elementi attivi del patrimonio sociale consentano di assicurare l'eguale ed integrale soddisfacimento dei creditori sociali – non può non tener conto anche delle concrete possibilità di realizzo e della relativa tempistica, non essendo questione secondaria il ritardo spropositato nella realizzazione del proprio credito (Cass., 7 ottobre 2019, n. 24948).

Conf. da ultimo Cass., 10 dicembre 2020, n. 28193, che sottolinea l'esigenza che l'attivo sia valutato “con concretezza, al di là cioè dei valori risultanti nelle scritture contabili dell'imprenditore”; Trib. Catania, 9 luglio 2020, in *www.ilcaso.it*.

La considerazione dei crediti postergati, dunque, in tale evenienza, dovrebbe misurarsi con la circostanza per cui, anche se fosse corretta la prospettazione della loro inesigibilità, essi comunque dovrebbero essere conteggiati nel passivo, e dunque non potrebbero non concorrere nel determinare lo “sbilancio” patrimoniale.

In tali circostanze, l’unico modo per sostenere l’insussistenza di uno stato di insolvenza potrebbe consistere, ancora una volta, nella convinzione che tali debiti (postergati) in realtà non dovranno mai essere soddisfatti, nemmeno al termine del procedimento di liquidazione.

Il che tuttavia, se già costituisce un asserto “problematico” per le società in funzionamento “regolare”, mi pare costituire un vero e proprio assurdo per il procedimento di liquidazione; a meno di non dover confessare che in realtà si pensa in termini di “riqualificazione” della fattispecie in *equity*; sicché la liquidazione in queste ipotesi si chiuderebbe non con debiti residui insoddisfatti, bensì senza passività residue, che verrebbero così “altrimenti” estinte.

L’esistenza nel passivo di debiti postergati “non pagati” dovrebbe, pare, essere valutata anche nell’ambito della soglia di cui all’art. 15, ult. cpv., l.f.⁸; sarebbe infatti quantomeno paradossale, a mio sommo avviso, che proprio nel momento in cui si realizza il presupposto sostanziale tipico dell’art. 2467 c.c., ossia la società debitrice diviene insolvente, non potesse essere aperto il concorso dei creditori per il difetto di una delle condizioni che l’art. 15 l.f. fissa al fine di “filtrare” i casi di impotenza finanziaria.

L’orientamento contrario si fonda in realtà, inconsciamente, ancora sull’equivoco della “riqualificazione” del credito subordinato in capitale di rischio.

⁸ *Contra* però App. Venezia, 2 dicembre 2014, Vimet c. Biffi, inedita, sul presupposto della applicabilità della norma anche in fase di liquidazione “volontaria”, nonché della inesigibilità del relativo credito, ove la conclusione viene ritenuta armonica con lo “scopo della norma di evitare fallimenti nei quali per la mancanza di un passivo attuale di un certo importo non si giustifica l’apertura di una procedura concorsuale”.

2. Il trattamento fallimentare del credito del socio

Non v'è dubbio, a mio avviso, e come già si accennava, che tale creditore debba essere ammesso allo stato passivo del fallimento, beninteso con la “qualità” tipica della postergazione, e in tale veste partecipare al concorso.

Ciò lo collocherebbe, rispetto al soddisfacimento in particolare sulla massa mobiliare, in posizione postergata rispetto alla massa chirografaria, secondo uno schema logico non troppo differente in fondo dal rapporto intercorrente fra creditori con privilegio generale e chirografari.

D'altro canto nel fallimento riformato è lo stesso concetto di concorso formale a essersi dilatato, tanto da essere esteso ormai anche alle prededuzioni⁹ e anche ad altre situazioni addirittura estranee al concetto di “credito” (come sembrerebbe doversi dire, ad es., per il terzo datore di ipoteca).

I fautori della tesi della “inesigibilità”, tuttavia, stimano per lo più che in questi casi l'ammissione debba essere fatta bensì al chirografo (senza dunque “qualità” speciali), ma in via condizionata, *id est* “con riserva”, atteso che appunto il soddisfacimento sarebbe differito al pagamento di tutti i creditori antergrati, situazione che ben potrebbe essere accertata in sede di riparto¹⁰.

Nell'unico precedente giurisprudenziale di legittimità dedicato alla fattispecie, tuttavia, la S.C. ha seguito un ragionamento diverso: esaminando un caso in cui il socio aveva pagato un debito della società, di natura e rango “professionale”, e poi tentava di avvalersi della surrogazione (pattuita col creditore), al fine di insinuarsi al passivo del fallimento della società addirittura in posizione “privilegiata”, ha statuito nel senso che

⁹ In tal senso v. ancora F. LAMANNA, *Il nuovo procedimento di accertamento del passivo*, cit., pp. 257 ss. (e già in *Tutela della nuda prelazione nel fallimento del terzo proprietario o datore*, in *Fallimento*, 2005, pp. 993 ss.); mi sia consentito inoltre il rinvio al mio *Noterelle sulla concorsualità poco “sistematizzata”*, in *www.ilfallimentarista.it*, 2014.

¹⁰ Cfr. ancora sul punto C. CAVAZZA, *op. loc. cit.*, che come si è già detto elaborò tale ricostruzione *ante litteram*.

i soci i cui crediti sono assoggettati al regime di postergazione di cui all'art. 2467 c.c., non possono essere affatto ritenuti dei comuni creditori chirografari, non concorrendo il loro credito con quello degli altri creditori (non muniti di cause di prelazione) in proporzione all'ammontare dei crediti, essendo, viceversa, la loro soddisfazione sempre posposta a quella integrale degli altri creditori (Cass., 31 luglio 2019, n. 20649).

Tale asserto sembra ora presupposto dall'art. 221 CCII.

Senonché, se da un lato l'asserto circa la incapacità di partecipare al concorso riveste una validità quasi solo "dogmatica" (dipendendo la relativa qualificazione dal concetto di "concorso" che si assume, ove a mio avviso ben possono essere differenti le nozioni di concorso ad es. "fallimentare" e "concordatario": v. *infra*), l'affermazione per cui il credito non potrebbe considerarsi "chirografario", ma dovrebbe essere ammesso "con rango" postergato, tradisce un modo di intendere la situazione da parte della S.C. che è conforme piuttosto alla qualificazione dell'art. 2467 come norma che attiene alla responsabilità e alla graduazione, non alla esigibilità.

Il che non dovrebbe in fondo sorprendere più di tanto, posto che già in precedenza avevamo evidenziato come la tesi *vulgata* presenti profili difficilmente armonizzabili con la situazione che si verifica all'interno e nel contesto di una procedura concorsuale già aperta.

Un analogo profilo distonico, rispetto alla tesi "dominante", attiene alla evidente sterilizzazione delle eventuali cause di prelazione con cui i crediti in questione si presentino "accompagnati" (v. sul punto *infra*, ma anche nel caso deciso dalla sent. n. 20649 il credito avrebbe aspirato al privilegio "professionale", e invece viene "retrocesso" a postergato).

Dunque se ne trae conferma del fatto che la postergazione legale costituisce una tipica categoria del diritto della responsabilità, che attribuisce al credito una qualità "negativa", da far "valere" (ma in realtà da "subire") nel concorso con gli altri portatori di ragioni creditorie.

Mi pare pertanto che tale "qualità" debba essere certamente fatta valere già nella fase di ammissione allo stato passivo, non come fatto "costitutivo" del diritto del creditore istante, ma come oggetto di un'eccezione della curatela.

Il credito d'altro canto dovrà essere ammesso in via definitiva, e non già condizionale (con riserva), atteso che tale qualità non attiene appunto alla esigibilità del diritto, ma appunto solo alla sua graduazione¹¹.

3. *Il trattamento concordatario del credito del socio*

Nel concordato preventivo, invece, una troppo disinvolta riconduzione del creditore postergato al “concorso” rischierebbe di condurre ancora ad applicazioni in contrasto con la stessa *ratio* del disposto: il titolare infatti dovrebbe essere ammesso al voto, col risultato di poter diventare per paradosso arbitro della soluzione concordataria, spesso da lui stesso indirettamente proposta; soluzione a una crisi che altrettanto spesso egli ha contribuito in misura determinante a provocare.

La S.C. si è in realtà occupata del problema sin quasi dagli “albori” del riformato diritto concorsuale, con la sentenza n. 2706 del 4 febbraio 2009.

In essa non sembrava tuttavia potersi scorgere una percezione sufficientemente nitida della fattispecie:

deve escludersi che i soci finanziatori possano essere inseriti nel piano di cui facciano parte anche altri creditori chirografari non solo per la loro diversa posizione nei confronti della società rispetto ai terzi ma soprattutto per la previsione di cui all'art. 2467 c.c., comma 1, che ha introdotto il principio della postergazione delle loro ragioni creditorie rispetto a quelle degli altri creditori, con l'obbligo, oltre tutto, di restituzione se il pagamento in loro favore sia avvenuto nell'anno precedente alla dichiarazione di fallimento. Principio questo che comporta necessariamente quale corollario l'inapplicabilità in tal caso della L. Fall., art. 67, comma 3, che prevede, nell'ipotesi di successivo fallimento, l'esclusione dalla revocatoria per gli atti ed i pagamenti posti in essere in esecuzione del concordato preventivo. La finalità della postergazione e l'obbligo della restituzione risulterebbero infatti frustrati qualora si consentisse anche nei loro confronti la esclusione della revocatoria. In sostanza, in base a tale principio applicabile in presenza di una procedura concorsuale, si è inteso vietare, attraverso il meccanismo della po-

¹¹ Conf. sul punto F. LAMANNA, *Il nuovo procedimento di accertamento del passivo*, cit., pp. 257 ss.

stergazione, il pagamento in pregiudizio degli altri creditori, assimilandosi in tal modo ai fini in esame i finanziamenti ai conferimenti nel capitale di rischio. In tale contesto normativo non è consentito ritenere quindi che siano portatori di “interessi economici omogenei” i soci finanziatori ed i terzi creditori e non può considerarsi quindi rispondente alla previsione di legge il loro inserimento nel piano. Trattandosi però pur sempre di creditori, da soddisfare eventualmente dopo l’estinzione degli altri crediti, non si esclude la possibilità di deroga al principio della postergazione, ma ciò può avvenire solo con il consenso della maggioranza di ciascuna classe e non già, come sembra sostenere la Corte d’Appello, con il solo consenso della maggioranza assoluta del totale dei crediti chirografari. La tutela degli interessi delle minoranze, allorché esprimano il loro dissenso ottenendo la maggioranza nell’ambito della loro classe, esige infatti la puntuale applicazione del principio della postergazione e l’impossibilità quindi di inserimento dei soci finanziatori nelle classi medesime¹².

L’affermazione della illegittimità di ogni parificazione dei postergati ai chirografari è indubbiamente importante, e apparentemente forte, unitamente al riconoscimento della loro appartenenza al *genus* del credito, ma in realtà il *decisum* apre alla possibilità di deviare dal rigore della regola, pur appena affermato, soltanto in forza di una “autorizzazione” dei creditori, espressa con l’approvazione da parte di tutte le classi, ma comunque con la semplice maggioranza all’interno di ciascuna di esse¹³.

Probabilmente hanno giocato in tal direzione e la ancora non del tutto percepita funzione pubblicistica della norma (che sopravverrà più tardi, insieme con la consapevolezza dell’ausilio così apportato all’“ordine pubblico economico”), e una ancora non matura adesione all’idea che le norme che stabiliscono l’“ordine” nella distribuzione del patrimonio non rientrano nel fuoco della disponibilità del voto a maggioran-

¹² Cfr. anche Trib. Verona, 28 luglio 2016.

¹³ Sulla operatività del “potere” della maggioranza in tale contesto, tesi fondata anche sulla osservazione per cui la “deroga” in questione costituirebbe un *minus* rispetto alla falcidia, L. BENEDETTI, *I finanziamenti dei soci e infragruppo alla società in crisi*, Milano, 2017, pp. 271 ss.

za, ma alla “cornice” più interna, intangibile rispetto al “potere” della maggioranza, della tutela concorsuale del credito¹⁴.

¹⁴ Tale è infatti il nucleo essenziale del principio di diritto espresso da Cass., 8 giugno 2012, n. 9373, che come è ben noto sottrae a qualsiasi destinazione preterlegale le *risorse comunque provenienti dal patrimonio del debitore*, anche se “passate” per lo stesso per un solo attimo. Taluno peraltro aveva invero pensato di poter assumere che tale *dictum* fosse stato in realtà “superato” dall’evoluzione normativa, in favore di canoni asseritamente pretesamente “più moderni”. Ma si è sottovalutato decisamente, pare, il sostrato sistematico sottostante alla *ratio decidendi* della S.C.; *ratio decidendi* che d’altro canto la Cassazione, ancora di recente, con una pronuncia che è passata “stranamente” quasi sotto silenzio, ha inteso *esplicitamente* confermare (Cass., 14 maggio 2019, n. 12864: “la corte d’appello avrebbe dovuto anche e specificamente accertare se fosse stato concretamente assicurato – alla stregua del principio di diritto all’inizio citato (Cass. n. 9373-12), che qui si conferma – l’apporto di nuova finanza da parte del terzo. Apporto che si sottrae al divieto di alterazione della graduazione dei crediti privilegiati solo allorché risulti neutrale rispetto allo stato patrimoniale della società debitrice. E dunque solo se non comporta un incremento dell’attivo, sul quale i crediti privilegiati dovrebbero in ogni caso essere collocati secondo il loro grado, ovvero un aggravio del passivo con il riconoscimento di ragioni di credito a favore del terzo”). Ed è appena il caso di aggiungere che tale orientamento della Corte di Cassazione (sinora incontrastato a livello di legittimità) risulta insanabilmente in contrasto con l’avviso, di fonte dottrinale, ma talvolta oggetto di adesioni nella giurisprudenza di merito, per cui il “perimetro” del patrimonio del debitore da destinarsi obbligatoriamente ai creditori secondo l’ordine legale delle cause prelatizie dovrebbe essere determinato al momento dell’ingresso nella procedura concordataria; se così fosse, infatti, non avrebbe alcun senso, per la S.C., richiedere al Tribunale di accertare “in concreto” se l’apporto sia estraneo al patrimonio del debitore, posto che questa condizione sarebbe sempre per definizione rispettata: infatti o l’apporto sarebbe stato posto in essere prima del concordato, ma allora esso non potrebbe mai essere “esterno”, oppure esso sarebbe per definizione e “ontologicamente” a esso estraneo. Ma risulterebbe quantomeno singolare che la Suprema Corte avesse affermato, e continuasse ad affermare con convinzione, l’esigenza di un accertamento in fatto che allora sarebbe meramente formalistico e superfluo (giungendo sino al punto di annullare le sentenze dei Giudici di secondo grado impugnate, rinviando agli stessi per un nuovo esame del fatto). Basti ricordare che, ancora in tempi recenti, la S.C. (sent. 8 giugno 2020, n. 10884) ha riaffermato, e ora per la terza volta, la *regula iuris* per cui la finanza “esterna” non deve in alcun modo “passare” per il patrimonio del debitore, dovendo altrimenti essere “graduata” nella liquidazione, secondo l’ordine legale dei privilegi; e ciò con espresso rinvio e conferma del principio espresso sin da Cass., 8 giugno 2012, n. 9373.

Successivamente però la Cassazione è tornata sul tema (Cass., 21 giugno 2018, n. 16348)¹⁵, ed è approdata a conclusioni che mi pare possano soddisfare maggiormente l'interprete: la Corte infatti è qua finalmente consapevole della funzione primaria dell'art. 2467 c.c., il quale presidia principi appartenenti al c.d. ordine pubblico economico; tale funzione presuppone che il creditore postergato non sia comunque trattato alla pari col chirografario; dunque un concordato in cui il trattamento assicurato a chirografari e postergati sia il medesimo, senza nemmeno una dilatazione temporale per questi ultimi, non è compatibile col sistema; e poiché la norma è inderogabile, nessuna "deroga" è ammissibile (anche se la S.C., solo in apparenza contraddittoriamente, sembra ammettere l'idea, "teorica", del consenso "unanime" dei chirografari).

Dunque il soddisfacimento dei postergati potrà essere ammesso, soltanto ove tutti i creditori antergrati interessati (*id est* i chirografari) diano il loro assenso (eventualità solo teorica)¹⁶, oppure (più ragionevolmente) ove le risorse a ciò destinate non provengano evidentemente dal patrimonio del debitore (c.d. finanza "esterna").

La partecipazione al voto tuttavia non potrebbe essere esclusa "sempre", posto che la legittimazione al voto nei concordati costituirebbe la "regola generale", ma solo quando ciò costituirebbe violazione anche sostanziale della norma.

In tali casi il voto dei postergati, obbligatoriamente organizzati in classe, sarà dunque ammissibile.

In realtà, a me pare che la conclusione cui perviene la S.C. in ordine al trattamento possibile dei creditori postergati, quanto al loro soddisfo, sia al limite anche condivisibile. La funzione di tutela dell'art. 2467 c.c., infatti, non è compromessa se o tutti i soggetti dalla stessa tutelati dispongono del proprio interesse, oppure le risorse provengono da un patrimonio "esterno" a quello "responsabile".

Non altrettanto direi quanto al voto sulla proposta.

Basti pensare che la destinazione a tale ceto di una somma di denaro "esterna" al patrimonio del debitore potrebbe così bastare a dotare gli

¹⁵ Vedila anche in *Fallimento*, 2019, p. 45, con nota di G.M. D'AIELLO.

¹⁶ Il *decisum* è stato ancor più di recente ribadito da Cass., 27 dicembre 2019, n. 34539, anche in *Fallimento*, 2020, p. 1425, con nota di M. CATALDO.

stessi del diritto di esprimersi sulla proposta concordataria, potendo allora essi divenire “arbitri” della sua approvazione, ove le classi fossero determinate in modo sufficientemente “sagace”.

E già questa osservazione a mio parere dovrebbe bastare, disvelando il contrasto potenziale con le finalità dell’art. 2467 c.c.

Anche l’asserto circa la natura “eccezionale” delle norme che vietano in determinati casi il voto del creditore mi sembra poco pregnante¹⁷, soprattutto a fronte di chiari indizi nella direzione del superamento di tale concezione (cfr. Cass., Sez. Un., 28 giugno 2018, n. 17186; Cass., 8 febbraio 2021, n. 2948).

In realtà, a me pare che il creditore postergato non possa votare mai¹⁸, perché il divieto ha sede nella legge, e cioè proprio nella *ratio* dell’art. 2467 c.c.: il titolare del credito postergato non solo non deve trovare soddisfazione prima e meglio dei chirografari, a meno che la crisi non sia stata interamente superata, e sia ormai certo il soddisfacimento di ogni passività; esso non deve neanche ritrarre (preventivamente rispetto agli altri) alcuna delle utilità tipiche che sprigionerebbe normalmente il credito, utilità che sono integralmente “sterilizzate” strumentalmente al conseguimento dell’obiettivo che il Legislatore si prefigge (che consiste nello “spingere” il socio a immettere sin dall’inizio in società risorse a titolo di *equity*); e fra queste utilità “tipiche” vi è anche la facoltà di partecipare alla decisione che determina la soluzione “regolatoria” della crisi del proprio debitore.

D’altro canto si è visto come la postergazione legale debba essere ricostruita come una categoria del diritto concorsuale, che attribuisce al credito una qualità “negativa”, destinata a essere oggetto di “soggezione” a un trattamento peculiare nel concorso con gli altri portatori di ragioni creditorie.

Per addivenire alla conclusione riportata del resto non sembra rigorosamente necessario risolvere il problema se tali creditori partecipino o

¹⁷ Cfr. in argomento anche L. BENEDETTI, *I finanziamenti dei soci e infragruppo alla società in crisi*, cit., pp. 222 ss.

¹⁸ Conf. Trib. Firenze, 26 aprile 2010, in *Fallimento*, 2010, p. 1427, con nota di G.P. MACAGNO, il quale tuttavia rasenta la negazione della qualità creditoria.

meno al concorso concordatario¹⁹; si è visto che essi partecipano senz'altro al concorso fallimentare (v. *supra*), ma il concetto di “concorso” ha natura “graduale”, e non può essere inteso in modo costante e immutabile per tutte le procedure “concorsuali”²⁰.

4. La postergazione del credito assistito da cause di prelazione

Un tipico “cortocircuito” normativo che il regime legale della postergazione instaura è costituito dal fatto che il credito del finanziatore potrebbe essere munito negozialmente di una causa di prelazione legale.

Si tratterà normalmente di una prelazione speciale, essendo difficile immaginare, e nonostante la polimorficità dell'operazione contemplata dalla norma, che la “natura” del credito giustifichi l'attribuzione di una prelazione generale. Ma non si può mai dare nulla per scontato: *quid iuris* se ad es. il socio paghi un debito della società, tentando poi di surrogarsi al creditore, tutelato da privilegio generale?²¹

L'applicazione dell'art. 2467 c.c. *in subiecta materia* non sembra poter determinare altro che una sterilizzazione *ipso iure* della causa di prelazione, non potendo tale diritto all'antergazione convivere con il “rango” postergato, se non (al limite) nel concorso con altri creditori egualmente postergati.

Sussiste, infatti, una evidente e radicale incompatibilità fra postergazione *ex art.* 2467 c.c. e natura privilegiata del credito, che giace sul piano della stessa funzione della norma.

È possibile d'altro canto individuare anche un preciso argomento storico che suffraga tale conclusione: il testo dell'art. 2490*bis*, introdotto dal d.lgs. n. 88/1993, antecedente alla riforma del 2003, sanciva infatti, come è noto, che “i crediti dell'unico socio non illimitatamente responsabile nei confronti della società non sono assistiti da cause legittimate”.

¹⁹ Cfr. L. BENEDETTI, *I finanziamenti dei soci e infragruppo alla società in crisi*, cit., pp. 254 ss.

²⁰ Si v. ancora, se si crede, *Noterelle sulla concorsualità poco “sistematizzata”*, in www.ilfallimentarista.it, cit.

²¹ Questa era ad es. proprio la fattispecie decisa da Cass., 31 luglio 2019, n. 20649.

time di prelazione”; e la modifica del 2003 interveniva proprio al fine di rendere più rigoroso il trattamento del socio finanziatore della s.r.l., essendosi il Legislatore avveduto che la mera sterilizzazione delle cause di prelazione convenzionalmente acquisite non era sufficiente per conseguire i fini della norma: occorre che il credito del socio fosse anche postergato, e quindi che “prendesse grado” dopo il ceto chirografario.

Sarebbe pertanto assurdo concludere ora nel senso per cui la nuova norma abbia paradossalmente consentito al socio di assicurarsi cause di prelazione che lo collochino nel concorso al di sopra dei chirografari.

E sarebbe anche fin troppo facile eludere il disposto, che assolve a finalità di ordine pubblico, e pone un “principio di corretto finanziamento”, come si diceva, e mira a far sì che il socio sia incentivato a comportarsi correttamente rispetto alla dotazione di mezzi finanziari per la società.

La prelazione ipotecaria potrà, almeno teoricamente, operare soltanto qualora vi sia un residuo attivo, dopo il pagamento di tutti i chirografari, perché allora nel concorso fra i creditori postergati quello “privilegiato” godrà di una prelazione sulle somme avanzate, nei limiti del valore di realizzo del bene vincolato alla garanzia.

In tal senso, del resto, si è espressa la giurisprudenza di legittimità, secondo cui

la prelazione ipotecaria che lo assiste – il credito postergato: NdR – potrebbe venire in rilievo solo ai fini del pagamento in sede di ripartizione ove vi fossero altri creditori, parimenti postergati. Invero, la degradazione del credito a postergato è compatibile con la prelazione ipotecaria ma solo in presenza di più creditori postergati, e nell’ambito di tale categoria, una volta soddisfatti tutti gli altri creditori a norma del citato art. 2467 cod. civ. (Cass. 20 giugno 2018, n. 16291).

Il principio, peraltro, è stato pacificamente affermato anche nella giurisprudenza di merito:

sulla natura postergata del credito ed il conseguente trattamento previsto dall’articolo 2467 c.c. non incide la circostanza che il credito postergato sia assistito da garanzia ipotecaria, potendo detta garanzia farsi

valere esclusivamente nell'ambito della graduazione tra più creditori postergati²².

L'apparente paradosso della presenza di un credito "postergato – privilegiato" non deve sorprendere più di tanto; la postergazione è senz'altro una "qualità" del credito, così come (a mio modo di vedere) la prededuzione, ma l'ordinamento è ormai avvezzo ai casi di prededuzione "privilegiata" (gli unici ad es. che possano avere qualche aspettativa di soddisfo nella prassi applicativa delle procedure di amministrazione straordinaria delle grandi imprese insolventi, per intenderci).

In astratto il finanziatore potrebbe persino ambire al privilegio generale, da esercitare così come una sorta di "prededuzione" sulla massa residua, in concorso con altri creditori ugualmente postergati.

Ciò ad es. si verificherebbe ove il socio estinguesse un debito "professionale" della società, surrogandosi nelle ragioni del creditore, e poi astenendosi dal farle valere sul patrimonio sociale²³.

La surrogazione infatti costituisce tradizionalmente un fenomeno "ambulatorio" del credito, ove l'obbligazione si trasferisce da un soggetto all'altro dal lato passivo del rapporto, e ciò ovviamente si verifica con subingresso in tutte le "qualità" del credito²⁴.

Si vede bene come la soluzione giurisprudenziale si limiti a "inertizzare" la funzione della prelazione, senza influire sul piano della validità dell'atto negoziale che la genera (ad es. il negozio dispositivo dell'ipo-

²² Trib. Vicenza, 13 luglio 2015; nello stesso senso già Trib. Verona, 22 novembre 2013, in *www.ilcaso.it* ("il rimborso dei finanziamenti dei soci a favore della società è postergato, in presenza dei requisiti di cui all'articolo 2467 c.c., anche qualora lo stesso sia assistito da prelazione ipotecaria, la quale potrà avere rilievo solo nell'ambito del concorso tra più creditori postergati"). Analogamente si sono espresse App. Venezia, 11 novembre 2015 e Trib. Vicenza, 24 marzo 2016 (rese entrambe nel caso "Magazzini Generali").

²³ V. ancora Cass., 31 luglio 2019, n. 20649, anche in *www.ilfallimentarista.it*, con nota di P. CAGLIARI, *Postergazione dei finanziamenti soci e surroga legale*.

²⁴ Di recente tuttavia la S.C. è giunta persino a mettere in discussione il carattere della "ambulatorietà" della surrogazione legale, e ciò al fine di (tentare di) dare una copertura teorica al privilegio (generale) del garante "pubblico" di cui all'art. 9 d.lgs. n. 123/1998 il quale sia stato escusso e abbia pagato il finanziatore, surrogandosi poi nelle ragioni (chirografarie) di quest'ultimo: v. Cass., 9 marzo 2020, n. 6508; Id., 30 gennaio 2019, n. 2664.

teca), il quale tuttavia potrebbe anche essere riconosciuto come nullo *ab origine*, per la sua funzione univocamente rivolta a “frodare” l’applicazione dell’art. 2467 c.c., che costituisce come sappiamo una norma imperativa.

Tale ricostruzione tuttavia appare, almeno sotto un primo punto di vista, coerente con l’assetto generale scelto in sede interpretativa, poiché le condizioni patrimoniali che hanno determinato all’origine la natura “postergata” del credito potrebbero successivamente cessare, e dunque il rimedio “demolitorio” della nullità apparirebbe financo eccessivo.

Ove si verificasse tale situazione, a mio avviso da ricollegarsi al riconoscimento della “sufficienza” del patrimonio, e non già a una mera generica diagnosi di superamento della crisi (v. *supra*), semplicemente le cause di prelazione riprenderebbero vigore, tornando a svolgere la loro funzione tipica.

Dove tuttavia la giurisprudenza non manifesta analoghi rigore e coerenza è, ancora una volta, sul piano della (in)coerenza fra l’approccio generale, in termini di “inesigibilità”, e la conclusione applicativa, avente ad oggetto la “sterilizzazione” della prelazione.

Se davvero infatti l’obbligazione di cui è titolare il socio finanziatore fosse soltanto “inesigibile”, sino a che la crisi permanga, e ciò dovesse essere eccepito dalla società, con conseguente rigetto dell’azione intentata dal creditore, allora non vi dovrebbe essere bisogno di discutere di “inertizzazione” della garanzia, e nemmeno di ipotizzare che la stessa possa comunque essere fatta valere, dopo il soddisfacimento di tutti i creditori antergrati, nell’eventuale concorso con altri postergati.

Semplicemente il diritto di credito, cui la prelazione accede, non potrebbe essere azionato, e così pure le facoltà insite nella garanzia reale (come lo *ius distrahendi* e lo *ius vendendi*).

5. Il trattamento del credito oggetto di regolazione

Il dinamismo della realtà economica che ha caratterizzato gli ultimi decenni, in particolare la natura “endemica” della crisi che si è resa protagonista a partire dal 2008-2009, ha fatto sì che la storia recente di

molte società sia stata costellata da tentativi regolatori della crisi, talvolta del tutto “privatistici” e negoziali; ma spesso anche basati su istituti predisposti dal Legislatore.

Non di rado, nella predisposizione di un (nuovo) tentativo regolatorio, ci si imbatte nella sorte di finanziamenti (anche in senso “sostanziale”: v. *supra*) erogati in precedenza, talvolta anche molto tempo addietro, ed è necessario determinare il “rango” di tali posizioni creditorie, in particolare se esso costituisca parte di un passivo postergato ai sensi dell’art. 2467 c.c. (spesso anche grazie alla “intermediazione” dell’art. 2497 *quinquies*).

In questa sede non ci occuperemo dei finanziamenti “integrati” in accordi di ristrutturazione (art. 182 *bis* l.f.) o in piani di concordato preventivo; tali attribuzioni infatti sorgono nel contesto di istituti caratterizzati da una matrice solidamente concorsuale, e da un intenso controllo pubblicistico, anche giurisdizionale.

Risulta pertanto “naturale” che queste situazioni si collochino al di fuori del contesto “naturale” dell’art. 2467 c.c.²⁵, ove il difetto delle condizioni “tipiche” della norma giustifica e fonda la deroga a quello che altrimenti sarebbe il diritto “comune” dei finanziamenti soci.

La regola generale è infatti nel senso per cui il finanziamento del socio erogato (anche “indirettamente”) alla società nelle condizioni di cui all’art. 2467 c.c. è postergato; ma quando il finanziamento trovi una disciplina “speciale”, contenuta nel quadro di una normativa che prevede uno strumento regolatorio, la norma generale ovviamente risulta derogata²⁶; il diritto concorsuale “specializza” la disciplina rispetto al diritto societario, senza nemmeno bisogno di ricorrere a categorie concettuali spurie, come quella del “diritto societario della crisi”.

²⁵ Cfr. per tutti il lavoro di L. BENEDETTI, *I finanziamenti dei soci e infragruppo alla società in crisi*, cit., *passim*, spec. pp. 14 ss., pp. 138 ss.; e già F. BRIOLINI, *Questioni irrisolte in tema di piani attestati di risanamento e di accordi di ristrutturazione dei debiti. Appunti sugli artt. 2467 e 2497-quinquies c.c. e sull’art. 182-quater l. fall.*, in *Banca borsa*, I, 2012, pp. 523 ss.

²⁶ In tal senso v. Cass., 12 luglio 2018, n. 18489 (anche in www.ilfallimentarista.it, con nota di S. SISIA, *Tra preveducibilità e postergazione del credito*); cfr. anche L. MANDRIOLI, *I finanziamenti soci “interinali” nel concordato preventivo e negli accordi di ristrutturazione dei debiti*, in *Giur. comm.*, I, 2019, pp. 615 ss.

Nei casi indicati, infatti, come quello di cui all'art. 182^{quater} o *quinquies* l.f. (così come pure per i “finanziamenti CoVid”: v. *infra*), alla normale funzione “incentivante” dell'art. 2467 c.c. si sovrappone un diverso obiettivo legislativo, speciale, che incentiva un comportamento differente, talvolta apparentemente incompatibile con l'obiettivo “generale” (“non finanziare, aumenta l'investimento” – “finanzia”).

L'attribuzione del beneficio prededuttivo, destinato secondo la ricostruzione che appare preferibile²⁷ a permanere anche nell'ambito di future differenti regolazioni concorsuali, sembra comunque più che sufficiente per collocare tali finanziamenti al di fuori del cono applicativo dell'art. 2467 c.c.

In questa sede ci porremo piuttosto, dapprima il tema dei finanziamenti erogati nel contesto di un piano attestato di risanamento (art. 67, comma 3, lett. d, l.f.), i quali come è noto non godono di nessun trattamento prededuttivo, ma soltanto di un'esenzione da revocatoria fallimentare²⁸.

E poi affronteremo il tema degli effetti sul finanziamento pregresso, in particolare sul suo regime postergativo, dello strumento regolatorio successivamente esperito.

²⁷ Sia consentito il rinvio a *Prededuzione, revocatorie e tecniche basate sull'inefficiacia e sul risarcimento del danno. Modelli di incentivazione per gli attori del diritto concorsuale*, in www.ilfallimentarista.it, 2014; il modello ricostruttivo ivi descritto sembra peraltro ora recepito dall'art. 6 CCII.

²⁸ Peraltro interpretata dalla giurisprudenza, quasi istintivamente, in modo molto (troppo) restrittivo: la giurisprudenza, infatti, nei casi di applicazione dell'esenzione, aveva manifestato una tendenza abbastanza “eccentrica” quanto agli oneri allegatori: una pronuncia di legittimità (Cass., 5 luglio 2016, n. 13719) aveva richiesto al terzo la prova che il piano (attestato di risanamento) fosse *manifestamente idoneo a risanare l'impresa* del debitore; il *wording*, ripreso esplicitamente dalla giurisprudenza in tema di controllo sulla fattibilità economica del piano concordatario, era parso addirittura frutto di un fraintendimento, di cui si si preconizzava la incapacità di influenzare l'evoluzione giurisprudenziale futura; ma una successiva sentenza sempre della Suprema Corte ha ribadito il principio nella sua stessa formulazione, manifestando un'adesione più “convinta” al precedente (Cass., 19 dicembre 2016, n. 26226). La giurisprudenza di merito si era per lo più orientata in modo pragmatico, valorizzando saggiamente le peculiarità dei casi concreti (cfr. per tutti Trib. Verona, 22 febbraio 2016, in www.ilcaso.it). V. infine Cass., 10 febbraio 2020, n. 3018.

Il finanziamento “pianificato” nell’ambito dell’istituto di cui all’art. 67 l.f. si distingue sicuramente dall’operazione ordinariamente posta in essere dal socio, il quale finanzia la “sua” società nel momento in cui la stessa necessita di liquidità.

Di certo nulla vieta anche che il finanziamento venga erogato nel contesto di uno strumento pianificatorio del superamento della crisi di matrice interamente “privatistica”, e semplicemente non sottoposto al giudizio “esterno” di un professionista “indipendente”. In tali casi, ben potrebbe darsi che il piano sottostante fosse perfettamente idoneo a rimuovere la crisi della società, e dunque il finanziamento ivi progettato diretto sì a sovvenzionare una società “in crisi”, ma nell’ambito di una soluzione razionalmente pianificata in vista del superamento della crisi stessa.

Tuttavia dal punto di vista “civilistico” non vi è dubbio che la crisi sia in essere nel momento in cui l’attribuzione viene erogata, e dunque i presupposti di cui all’art. 2467 c.c. sarebbero astrattamente integrati. La consapevolezza da parte del socio della sussistenza della crisi, e quindi a maggior ragione anche della sua “superabilità”, è del resto considerata persino irrilevante ai fini dell’applicazione della norma.

Il Legislatore incentiva il socio a erogare somme a titolo di *equity*, anziché di credito, e ciò potrebbe valere anche rispetto a tentativi di ristrutturazione del passivo che godrebbero sicuramente di migliori *chances* di successo ove la struttura finanziaria dell’impresa fosse potenziata.

Tuttavia può dirsi realmente che, a fronte di una pianificazione razionale e attendibile (diremmo “fattibile”) della ristrutturazione dell’impresa, comunque debba ritenersi “ragionevole” un conferimento, anziché un finanziamento, del socio?

L’adesione del socio finanziatore a un tentativo regolatorio che si inserisca nell’ambito di un istituto previsto a tal fine dall’ordinamento, come appunto il “piano attestato”, sembra tuttavia poter vantare un gradiente di “resistenza” alla “sanzione” di cui all’art. 2467 c.c. superiore.

La semplice esenzione dalla revocatoria, anziché la concessione del beneficio prededuttivo, da un lato costituisce sicuramente l’indice di una meno intensa volontà “incentivante” del Legislatore, rispetto agli strumenti “maggiori” (accordo e concordato).

Dall'altro non è detto che l'obbligo restitutorio di cui all'art. 2467 c.c. costituisca l'applicazione dello strumento revocatorio (anche se il testo dell'art. 164 CCII sembrerebbe deporre ora in tal senso), né che comunque detto obbligo possa ritenersi disattivato dalla *ratio* della sottrazione legale all'azione revocatoria.

Ciononostante l'istituto della postergazione di cui all'art. 2467 c.c. non si esaurisce nell'obbligo restitutorio; la norma codicistica del resto trova applicazione anche al di fuori e a prescindere dall'esistenza di una procedura concorsuale liquidatoria, che conosca la revocatoria.

In sintesi tanto il finanziamento espressamente previsto dal "piano attestato", quanto l'erogazione contemplata da uno strumento pianificatorio esclusivamente privatistico, possono aspirare a sottrarsi all'operatività della postergazione di cui all'art. 2467 c.c.

Ma mentre la idoneità del piano attestato può in qualche modo beneficiare, se non della "presunzione", quantomeno del "suffragio istruttorio" costituito dal rilascio della attestazione da parte di un professionista abilitato e "indipendente", la fattibilità del piano "privatistico" non può contare su nessun orpello probatorio idoneo a convalidarla.

Dunque si potrà ritenere che il finanziamento non sia postergato soltanto se il socio potrà dimostrare che il proprio credito era espressamente contemplato dallo strumento pianificatorio sul superamento della crisi, e soprattutto se egli potrà dimostrare con successo che tale strumento era idoneo a conseguire il proprio scopo, il quale non è stato raggiunto per via dell'insorgere di eventi sopravvenuti e non prevedibili.

Differente è il caso in cui il finanziamento, erogato dal socio in una situazione che renda applicabile l'art. 2467 c.c., e dunque inizialmente postergato, divenga poi oggetto di un successivo tentativo regolatorio della crisi.

In tale evenienza a me sembra che la postergazione possa considerarsi "venuta meno" solo ove effettivamente il successivo strumento ristrutturatorio adottato abbia concretamente ed effettivamente rimosso lo stato di crisi, e anzi determinato un riequilibrio patrimoniale tale da assicurare l'integrale soddisfacimento di tutti i creditori, ivi compresi quelli inizialmente postergati.

In tali casi infatti il credito del socio accede alla soluzione regolatoria come postergato, e dunque tale qualità potrà venire meno solo ove cessino i presupposti applicativi della norma; secondo l'orientamento dominante ciò presupporrà il superamento dello stato di crisi, e la "liberazione" della società dal "pericolo di insolvenza"; a mio avviso invece sarà necessario appunto il conseguimento della (quasi) certezza in ordine alla ristabilita "sufficienza" del patrimonio sociale²⁹.

Se dunque per i finanziamenti erogati "in funzione" di un tentativo regolatorio si potrà adottare un criterio valutativo basato sulla "prognosi postuma", e dunque su un parametro cognitivo *ex ante*, quanto alla sopravvenienza di una regolazione rispetto a una situazione di postergazione già acquisita il ragionamento invece dovrà essere condotto *ex post*, in modo da accertare se effettivamente la soluzione regolatoria abbia efficacemente e oggettivamente rimosso quello stato di crisi, restaurando l'equilibrio, e rendendo agevolmente predicabile la sopravvenuta "sufficienza" del patrimonio sociale, così dimostrando anche che l'eventuale "ricaduta" dell'impresa nello stato di crisi non abbia alcuna correlazione causale con la situazione pregressa.

L'analogia con le situazioni che determinano la c.d. consecuzione fra procedure³⁰ è evidente, ma non conferente.

²⁹ Asserto che per la verità sembrerebbe adesso sposato da Cass., 20 agosto 2020, n. 17421 (v. *supra*).

³⁰ Come è ben noto del resto la "consecuzione" costituisce una figura di creazione giurisprudenziale e dottrinale, "sopravvissuta" anche alla riforma del 2005-2006 (cfr. Cass., 27 novembre 2019, n. 31051; Id., 25 novembre 2019, n. 30694; 11 giugno 2019, n. 15724; Id., 29 maggio 2019, n. 8970; Id., 5 marzo 2019, n. 6381; Id., 16 maggio 2018, n. 12044; Id., 16 aprile 2018, n. 9290; Id., 19 luglio 2016, n. 14781; Id., 6 agosto 2010, n. 18437), che consentirebbe nella stragrande maggioranza dei casi noti di retrodatare taluni effetti del fallimento alla data di apertura della procedura concordataria. È infatti esclusivamente l'unicità, sotto il profilo logico e funzionale, del presupposto oggettivo, costituito dalla identità della crisi di cui si ricerca la regolazione, e non più la mera retrodatazione dell'accertamento finale dell'insolvenza (Cass., n. 15724/2019; Id., n. 30694/2019), a fondare la consecuzione, nella giurisprudenza del S.C. più recente, e ciò consente senza perplessità di predicare la consecuzione non solo fra procedure "minori" e procedure "principali" a vocazione liquidatoria, ma più in generale fra procedure regolatorie della stessa crisi. La Suprema Corte reputa inoltre che la mera sussistenza di una cesura temporale tra prima e seconda procedura non sia di per sé ostacolo alla consecuzione (cfr. ancora Cass., n. 15724/2019, ma già ad es. Cass., 16 aprile 2018,

D'altro canto il diritto nel socio non sarà comunque definitivamente sottratto all'applicazione dell'art. 2467 c.c., posto che se la crisi dovesse riprodursi, ed egli si astenesse ancora in modo prolungato e inequivoco dal riscuotere il proprio credito, comunque si riprodurrebbero (ma *ex novo*) le condizioni di cui alla norma codicistica.

n. 9290), purché sia integrato il presupposto funzionale, della “medesimezza” dello stato oggettivo del debitore; ossia che, in sostanza, la crisi da regolare sia la stessa.

CAPITOLO TERZO

PROBLEMI APPLICATIVI, GLI *HARD CASES*

SOMMARIO: 1. Il prestito “ponte”. 2. Il trasferimento del credito del “finanziatore” e “del debito”. 3. L’applicazione al prestito obbligazionario. 4. L’estinzione del credito tramite compensazione. 5. La prestazione a titolo di equity. 6. Il pagamento preferenziale del creditore postergato. 7. I finanziamenti “CoVid”.

1. Il prestito “ponte”

La letteratura specialistica ha talvolta affrontato il tema dei “finanziamenti-ponte”, ossia di breve e anche brevissima durata, in attesa del perfezionarsi di un’operazione che ne comporti la restituzione; la questione non ha tuttavia alcuna attinenza con quella dei finanziamenti “in vista” dell’accesso al concordato preventivo, nonostante l’assonanza linguistica.

Talvolta sembra manifestarsi una tendenza a richiedere ai fini dell’applicazione della disciplina sulla postergazione che l’attribuzione finanziaria sia “stabile”, e dunque non di breve durata (e ciò forse sulla base dell’errata suggestione per cui il finanziamento dovrebbe sostituire un apporto a titolo di capitale di rischio)¹, ma più frequente è sicuramente la conclusione per cui la brevità del finanziamento non esclude di per sé l’applicabilità dell’art. 2467 c.c.².

A me pare che la ricostruita *ratio* della norma (v. *supra*) consenta di approdare a una soluzione reiettiva (circa l’applicabilità della norma

¹ È appena il caso di aggiungere che nessuna suggestione può essere tratta dall’art. 67, comma 3, lett. b), in tema di “rimesse bancarie”, che presuppone la “durevolezza” dell’attribuzione, posto che non stiamo indagando in ordine all’esistenza di un pagamento, che abbia attribuito al creditore un “vantaggio” concreto.

² Cfr. per tutti G. TERRANOVA, *Commento all’art. 2467*, cit., p. 1478; D. ARCIDIACONO, *op. cit.*, pp. 97 ss.

codicistica) soltanto là dove siano del tutto esclusi i presupposti oggettivi funzionali del disposto: ad es. là dove la causa dell'operazione preveda esplicitamente e *ab origine* la breve durata della facilitazione finanziaria, diretta a consentire un utilizzo immediato della provvista, destinata sin dal sorgere del rapporto a essere restituita in un (breve) termine predefinito in modo certo, in forza della imminente (e altrettanto certa) acquisizione da parte della società finanziata delle risorse necessarie.

Si pensi ad es. al caso in cui la società sovvenuta sia in attesa di ricevere l'erogazione di un finanziamento bancario già definito, e nel breve tempo tecnico necessario ricorra a un prefinanziamento da parte di un socio per sopperire a un bisogno urgente di provvista.

In tali casi il socio finanziatore (o comunque il soggetto che eroga la provvista) non si trova dunque nella situazione di vantaggio informativo presupposta dalla norma, ossia non è libero di arbitrare, in potenziale danno ai creditori, il momento in cui riscuotere successivamente il proprio credito.

La fattispecie quindi, ma solo in tali ipotesi, non rientra nel campo applicativo dell'art. 2467 c.c.

Certo il socio potrebbe poi comunque astenersi dal riscuotere quanto gli è dovuto, alla conclusione dell'operazione; e in tal modo, se l'inerzia si protrasse per un tempo rilevante, il credito potrebbe comunque assumere *a posteriori* i caratteri dell'art. 2467 c.c. (v. *supra*).

L'evidenza empirica mostra tuttavia più spesso l'erogazione di somme di denaro, anche ingenti, che vanno a finanziare bisogni contingenti della società, senza alcuna pianificazione delle sue modalità di rimborso; può darsi che poi nell'arco di alcuni giorni la provvista sia stata comunque restituita, anche se in un periodo di grave (e conosciuta) tensione finanziaria della sovvenuta.

Non si può affatto escludere, dunque, in tali casi, che si sia verificata in concreto proprio la situazione tipica presupposta dal disposto, ossia che il creditore abbia abusato del proprio vantaggio informativo al fine di "rientrare" subito, traslando così il proprio rischio di credito sulla Massa creditoria.

Anzi il ricorso a facilitazioni anche temporanee, non strutturate in accordi quadro, e apparentemente decise all'occorrenza, sulla base di

motivazioni estemporanee, apparentemente non riconducibili a disegni pianificati, non costituisce certo una “rarietà” nell’ambito delle relazioni all’interno del gruppo, e agevola e corrobora tale conclusione finale.

2. *Il trasferimento del credito del “finanziatore” e “del debito”*

Di particolare rilevanza appare il problema dell’interferenza dell’art. 2467 c.c. rispetto ai fenomeni di scissione fra soggetto finanziatore e titolare del credito.

La fattispecie più lineare è quella relativa al socio che ceda il proprio credito a un terzo: in dottrina si è sostenuto che tale situazione farebbe venir meno la coincidenza fra socio finanziatore e soggetto in grado di influire sulle scelte degli amministratori, determinando così la inapplicabilità della norma³.

In realtà tuttavia a me sembra che così si ponga in essere una vera e propria riduzione della fattispecie, che occulta anziché assecondare la reale funzione dell’istituto: la norma infatti, come si è visto, è volta a incentivare il socio a immettere sin dall’inizio nella società risorse a titolo di *equity*, sicché il socio che abbia erogato un mutuo si è con ciò già posto in collisione con la *ratio* del disposto: la capacità dello stesso socio di approfittare della propria situazione di vantaggio informativo costituisce semplicemente uno dei motivi che hanno spinto il Legislatore a dettare tale disciplina, ma si colloca al di là degli elementi costitutivi della fattispecie.

D’altro canto, se bastasse trasferire il credito a un altro soggetto per “liberare” lo stesso dalla postergazione, diverrebbe oltremodo agevole l’elusione del disposto, di fatto inertizzandolo, e così anestetizzandone la funzione, anziché rispettandola⁴.

E bene si è osservato come “è il *credito* ad essere subordinato, non il *creditore*”⁵.

³ G. PRESTI, *Commento all’art. 2467*, cit., pp. 109 s.

⁴ In tal senso N. ABRIANI, *op. cit.*, pp. 41 ss.

⁵ D. VATTERMOLI, *op. cit.*, p. 75.

La soluzione in realtà appare obbligata se si accetta il presupposto per cui la postergazione costituisce una qualità del credito, sicché essa non può che trasferirsi insieme con lo stesso⁶.

Soltanto ove il patrimonio della società debitrice ridiventasse sufficiente a soddisfare tutti i creditori, ivi compresi quelli postergati, tale qualità verrà meno (cfr. *supra*), a prescindere da chi sia l'attuale titolare.

La tutela del cessionario⁷ non sembra in realtà esprimere esigenze che possano essere antergate alle reali finalità della norma, che come si sa sono di ordine pubblico: chi acquista da un socio o comunque un credito verso una s.r.l. (o anche una s.p.a. riconducibile al medesimo "tipo socio economico") sconta il rischio di acquisire una posizione attiva "gravata" dalla postergazione, ed è certamente in condizioni di cautelarsi verso l'inadempimento del socio all'impegno traslativo (sicuramente molto meglio di chi assuma un'esposizione verso la stessa società, anche magari "involontariamente").

Secondo linee ricostruttive analoghe sembra possibile ricostruire le fattispecie tanto del c.d. "finanziatore non più socio" quanto del "finanziatore non ancora socio"⁸.

Il fatto che il socio finanziatore ceda la propria partecipazione, disinteressandosi del credito, comporta infatti da un lato che egli resti creditore della società^{8bis}; dall'altro che comunque permanga la postergazione del credito, atteso che la sopravvenuta "scissione" fra finanziatore e soggetto in grado di influire sull'amministrazione sociale è come si è già visto irrilevante sul piano dell'integrazione della fattispecie di cui all'art. 2467 c.c.⁹.

⁶ Così ad es. G. BALP, *op. cit.*, p. 413.

⁷ Alla quale si mostra sensibile invece D. ARCIDIACONO, *Il rilievo del venir meno della qualità di socio all'interno del regime di cui all'art. 2467 c.c.*, in *Giur. comm.*, II, 2015, p. 1394.

⁸ Per l'uso di tali espressioni cfr. F. BRIOLINI, *Appunti sugli autori e sui destinatari delle sovvenzioni ex art. 2467 c.c.*, in *Banca borsa*, I, 2018, pp. 726 ss.

^{8bis} Cfr. App. Milano, 11 maggio 2020, in www.giurisprudenzadelleimprese.it.

⁹ Conf. Trib. Milano, 23 ottobre 2017, in www.iusexplorer.it; Id., 9 luglio 2021, in www.giurisprudenzadelleimprese.it.

Ma anche l'ipotesi "simmetrica", ove un soggetto che abbia in precedenza finanziato la società divenga successivamente socio, anche acquistando una partecipazione sociale, non può che essere risolta affermando la insussistenza dei presupposti di cui all'art. 2467 c.c., posto che al momento del finanziamento l'erogatore del credito non poteva razionalmente essere "incentivato" a preferire l'immissione di risorse a titolo di *equity*: siamo dunque oltre la *ratio* del disposto.

Con una sola eccezione: quella in cui funzionalmente l'acquisto della partecipazione sia già "programmato" al momento in cui il futuro socio eroga il finanziamento; posto che in tal caso la "causa concreta" dell'operazione appare già permeata dalla *causa societatis*, e dunque la norma può sprigionare la sua portata incentivante; in tal direzione cospira poi anche l'art. 182*quater* l.f., sia pure per un fine antitetico, che è quello di sottrarre il finanziamento all'applicazione dell'art. 2467 c.c., così consentendogli di beneficiare della (parziale) prededuzione.

Su un piano differente si colloca l'ipotesi in cui non sia il titolare del credito a mutare, ma il soggetto passivo, ossia la società debitrice; la "cessione del debito" è come noto un fenomeno civilisticamente peculiare, ma contemplato nella letteratura.

Il caso non mi pare del tutto sovrapponibile a quello in cui la società muti semplicemente la sua organizzazione, ad es. trasformandosi, oppure ponendo in essere una fusione per incorporazione in altro ente, oppure una scissione con "assegnazione" del debito a terzi.

In questi casi infatti vi è continuità soggettiva, e dunque non vi è nemmeno motivo di porsi il problema dell'efficacia del "trasferimento"; il fatto poi che il modello di destinazione non appartenga al tipo s.r.l. pare ancora di scarsa rilevanza, posto che ciò da un lato non ostacola normalmente l'applicazione della norma nemmeno se la condizione sussista al momento del finanziamento, e dall'altro le modificazioni soggettive del debitore non sembrano poter svolgere alcun impatto sull'applicazione della norma, per i motivi già esposti prima.

Soltanto ove uno degli effetti dell'operazione straordinaria (in particolare della fusione o della scissione, che normalmente comportano anche una modificazione del patrimonio) sia il riequilibrio integrale dell'ente, nuovamente in grado di soddisfare tutte le sue passività, cesserà lo spettro applicativo dell'art. 2467 c.c.

Qualora tuttavia il “trasferimento del debito” avvenga o in forza di cessione dell’azienda (art. 2560 c.c.) oppure di assunzione civilistica del debito (ad es. in forza di accollo volontario), potrà con più fondamento discutersi della eventuale perdurante applicabilità, anche in capo al cessionario, della postergazione; e questo anche a prescindere dalla circostanza se l’accollo sia “privativo” o “cumulativo”.

A me pare tuttavia che, tanto se la postergazione legale integra una “qualità” del credito, quanto se essa costituisce una *condicio iuris* che determina la inesigibilità dell’obbligazione, l’assunzione del debito comporti il subentro dal lato passivo in un’obbligazione di identico contenuto.

Una certa similarità è offerta dal caso dell’accollo, volontario o *ex lege* (come nel caso dell’art. 2560 c.c.), del debito assistito da privilegio generale (prelazione che come è noto costituisce pure una “qualità” del credito), ove l’interpretazione dominante e preferibile, anche se non incontrastata, assume che anche il debito dell’accollante “erediti” il privilegio (come è noto esercita una certa influenza in tale direzione l’art. 148, comma 3, l.f., benché la responsabilità del socio sia non agevolmente sussumibile nell’accollo).

Meno rilevante mi sembra invece *in subiecta materia* l’art. 1263 c.c., che sancisce il subingresso del cessionario nelle qualità “positive” del credito, non in quelle negative, anche se non vi è dubbio che la norma costituisca un’applicazione dei principi sulla successione “derivativa” nell’obbligazione.

3. L’applicazione al prestito obbligazionario

Proprio il prestito obbligazionario, in particolare quello emesso dalle banche, costituì uno dei primi casi di disciplina avente ad oggetto finanziamenti “subordinati”¹⁰.

¹⁰ Il rinvio è ad «Elasticità» della fattispecie obbligazionaria: profili tipologici delle nuove obbligazioni bancarie, in *Banca borsa*, I, 1997, pp. 274 ss.; e v. successivamente per tutti G. FAUCEGLIA, *Le obbligazioni emesse dalle banche*, Milano, 2000, *passim*; D. LA LICATA, *La struttura finanziaria della società bancaria: patrimonio, patrimonio netto, patrimonio di vigilanza*, Torino, 2008, *passim*, spec. pp. 158 ss.

La postergazione, in tali fattispecie, aveva ad oggetto il contenuto del rapporto sottostante l'emissione, che conteneva la clausola di subordinazione, al fine di rafforzare la struttura finanziaria della banca,

I prestiti obbligazionari subordinati peraltro mantenevano, pure in tale configurazione, natura creditoria; ma le obbligazioni bancarie potevano veicolare altre passività, di natura stavolta davvero "ibrida", la cui affinità con l'*equity* era molto più evidente, e che infatti potevano essere "utilizzate" temporaneamente per rafforzare la struttura finanziaria, imputandole direttamente al netto patrimoniale.

La letteratura dedicata, commentando l'art. 2467 c.c., ha invece per lo più tentato di opporre una fitta cortina fumogena alla possibilità di applicare il disposto ai finanziamenti veicolati da titoli obbligazionari nelle società di diritto comune¹¹.

Il dato non può non sorprendere, alla luce della ricostruita funzione della norma, e della spiccata tendenza a interpretarla in modo "sostanziale", così da ostacolare i tentativi "elusivi" (v. *supra*); e infatti la giurisprudenza di legittimità, intervenuta espressamente a risolvere la questione, si è pronunciata di recente in senso favorevole all'estensione applicativa.

Questi in sintesi gli argomenti addotti a sostegno della tesi "riduzionista":

- l'art. 2467 c.c. non sarebbe applicabile alle s.p.a.;
- la disciplina legale delle obbligazioni rimetterebbe esclusivamente alla società la scelta se inserire o meno nel regolamento del prestito la clausola di subordinazione (arg. *ex art.* 2411, comma 1, c.c.);
- le obbligazioni sono titoli di credito, e l'eccezione *ex art.* 2467 c.c. non sarebbe opponibile all'acquirente delle stesse, siccome avente natura "personale" (arg. *ex art.* 1993 c.c.); inoltre le obbligazioni costituiscono altresì "titoli di massa", naturalmente destinati al mercato e alla circolazione, e la postergazione colliderebbe con tale "vocazione" legale;

¹¹ Cfr. G. DOMENICHINI, M. PRATELLI, *Prestito obbligazionario e postergazione legale*, in *Giur. comm.*, II, 2015, pp. 1314 ss.; M. LUBRANO DI SCORPANIello, *Postergazione legale per le obbligazioni?*, in *Giur. comm.*, I, 2018, pp. 510 ss.; N. RIVA, *Applicabilità dell'art. 2467 c.c. al prestito obbligazionario emesso da una società per azioni*, in *Banca borsa*, II, 2018, pp. 202 ss.

- la disciplina sulla postergazione legale sarebbe incompatibile con i limiti codicistici fissati all'emissione, agganciati anche al passivo sociale (art. 2412 c.c.);
- la stessa disciplina sarebbe incompatibile altresì con l'organizzazione "corporativa" degli obbligazionisti;
- la disciplina di cui all'art. 2467 c.c. sarebbe comunque radicalmente incompatibile anche con la fattispecie del prestito obbligazionario convertibile in azioni.

A me pare, tuttavia, da un lato che gli argomenti così addotti siano in sé assai fragili, e dall'altro che comunque non si possa escludere l'applicazione della norma quantomeno nel caso in cui fosse acclarato che la fattispecie concretamente dedotta non si distingue da un semplice finanziamento soci erogato nel concorso delle condizioni di cui all'art. 2467 c.c.¹², sicché la ricostruzione della norma in termini "materiali" non potrebbe che condurre a predicarne l'operatività, se del caso anche passando per la "frode alla legge", figura quest'ultima volta all'applicazione "forzata" della norma elusa¹³.

Non è certo infrequente d'altro canto che siano proprio i soci a sottoscrivere il prestito obbligazionario, così finanziando la società attraverso una modalità alternativa al potenziamento del suo patrimonio, animati dalle medesime motivazioni che spingono il socio di s.r.l. a prestare risorse economiche alla "sua" società.

La estrema facilità di elusione della norma che comporterebbe l'accoglimento della tesi restrittiva per me sarebbe già un motivo sufficiente per respingere quest'ultima.

Ma come accennavo poc'anzi anche gli argomenti tecnici addotti mi sembrano comunque in sé non particolarmente pregnanti.

Quanto in particolare all'argomento che valorizza la "specialità" del tipo s.r.l. in relazione all'art. 2467 c.c., già abbiamo evidenziato come esso sia ormai stato "travolto" dal percorso giurisprudenziale (cfr. *supra*).

Non miglior fortuna tuttavia sembrerebbe dover incontrare il tema della inseribilità *ex art.* 2411 c.c. della clausola di subordinazione nel regolamento del prestito, posto che altro è la postergazione volontaria, e

¹² Per un cenno in tal senso v. anche G. DOMENICHINI, M. PRATELLI, *Prestito obbligazionario e postergazione legale*, loc. cit.

¹³ Cfr. i già visti scritti di U. MORELLO, *op. cit.*

altro quella legale; e mi sembra evidente poi che non si comprenderebbe perché dovrebbe essere rimessa agli amministratori (che anche nel “tipo” socio economico della s.p.a. cui l’art. 2467 c.c. si applica sono sicuramente “espressione” dei soci) una valutazione che sostanzialmente si vorrebbe sostitutiva della funzione di tutela rimessa alla postergazione legale, istituto come si è visto rivestito di connotati di ordine pubblico.

Nello stesso “paniere” collocherei le argomentazioni che si rifanno alla presunta “specialità” della disciplina del prestito obbligazionario: senonché “specialità” presuppone che le finalità della norma “generale” siano perseguite dalla norma “speciale” in un modo diverso e derogatorio da quello “comune”, ma non si vede perché la disciplina dei limiti quantitativi all’emissione (art. 2412 c.c.) possa surrogare la funzione legale dell’art. 2467 c.c., quando all’evidenza diversi sono i presupposti e anche i soggetti tutelati: nel primo caso gli obbligazionisti, nell’altro tutti i creditori della società.

A fortiori ciò è predicabile quanto all’organizzazione collettiva degli obbligazionisti, che tutela i finanziatori, non il finanziato, e tantomeno i creditori di quest’ultimo.

In breve, la disciplina delle obbligazioni societarie condiziona l’emissione, ma secondo modalità e alla luce di presupposti differenti da quelli di cui all’art. 2467 c.c., e non appresta una tutela che possa surrogare quella apprestata dalla postergazione legale, la quale non per caso si applica direttamente all’obbligazione restitutoria del finanziatore, in conseguenza di un determinato comportamento dello stesso, a prescindere da ogni altra considerazione.

Analoga sorte sembra destinata all’altro argomento per cui la disciplina del bilancio porrebbe in modo differenziato la appostazione dei debiti verso soci e per l’emissione di un prestito obbligazionario (art. 2424 c.c.).

Anche gli argomenti fondati sulla “forma” obbligazionaria, che si impernia sulla fattispecie del titolo di credito, addirittura “di massa” o “in serie”, non sembrano molto convincenti: da un lato essi non avrebbero alcuna pregnanza rispetto all’ipotesi, invero molto frequente, in cui il prestito sia sottoscritto direttamente dai soci, senza ulteriori passaggi, e sino questi ultimi a domandare la restituzione alla società; dall’altro non sembra affatto detto che l’eccezione di cui all’art. 2467 c.c. non sia

sollevabile anche con riferimento all'avente causa del socio¹⁴, e perché analoga conseguenza si imputa anche alle azioni, quanto ai versamenti ancora non effettuati, e perché altrimenti l'elusione del disposto sarebbe assai agevole, e noi sappiamo già che la norma è fortemente connotata, quanto alla sua funzione, in chiave "antielusiva".

Se poi l'affermazione dell'applicabilità dell'art. 2467 c.c. potrebbe ostacolare il funzionamento del prestito obbligazionario, tipico strumento "di massa", ciò sembra costituire un tema "di fatto", che fra l'altro espone un problema cui la società potrebbe ovviare evitando di far sottoscrivere inizialmente ai soci il prestito.

Una fattispecie analoga viene talvolta individuata nell'emissione dei "titoli di debito" di cui all'art. 2483 c.c.; ipotesi che si colloca peraltro all'interno della disciplina del modello "tipico" assunto nell'art. 2467 c.c.

La norma presuppone peraltro che i titoli siano sottoscritti da investitori istituzionali, ma non esclude che essi siano oggetto di successiva circolazione.

Anche in tal caso comunque si è opposta, alla proposta di applicazione dell'art. 2467 c.c., la natura "personale" delle eccezioni di cui all'art. 1993 c.c., e le esigenze di affidamento del "mercato"¹⁵.

Ma analoghe mi sembrano dover essere anche le repliche a tale prospettiva.

Infine, con riferimento alle obbligazioni convertibili in azioni, non può omettersi di rilevare che si tratta di una mera eventualità, e che tali titoli in realtà non costituiscono affatto una figura "ibrida" fra credito ed *equity*: gli obbligazionisti convertibili sono dei creditori della società i quali dispongono di un'opzione, *id est* di una facoltà contrattuale che può consentire loro di "trasformarli" in azionisti; ma, ammesso e non concesso che il credito del socio per finanziamento sia utilizzabile al fine di sottoscrivere capitale sociale (e v. *infra*), va sottolineato che, trattandosi di una mera facoltà, che ben potrebbe non essere esercitata¹⁶,

¹⁴ Sul tema generale del trasferimento del credito da parte del socio v. *infra*.

¹⁵ Così in particolare F. BRIOLINI, *Appunti sugli autori e sui destinatari*, loc. cit.

¹⁶ E v. infatti G. DOMENICHINI, M. PRATELLI, *Prestito obbligazionario e postergazione legale*, loc. cit., il quale coerentemente distingue fra obbligazioni convertibili e

non vi è motivo solo per questo di sottrarre la fattispecie all'applicazione dell'art. 2467 c.c.

L'ordine di idee "restrittivo" aveva trovato per la verità adesione in qualche pronuncia di merito¹⁷; ma qualche anno fa la S.C. ha esplicitamente preso posizione nella direzione "ampliativa" della fattispecie, in modo peraltro armonico con la ricostruzione che la stessa Corte ha inteso contestualmente dare dell'istituto.

Così per Cass., 20 giugno 2018, n. 16291,

erra [il Tribunale] anche nel considerare utile ai fini di tale esegesi la regola di postergazione del credito degli obbligazionisti su base volontaria (art. 2411 c.c.), quasi che da codesta regola – funzionale a una consapevole assunzione del rischio d'impresa, da parte dell'obbligazionista, secondo modelli in altri ordinamenti sperimentati – debba trarsi una qualche conseguenza sul distinto tema dei finanziamenti anomali dei soci. Così non è proprio in quanto diverso è l'ambito al quale si rivolge la regola di postergazione volontaria. Tale ambito è quello del prestito obbligazionario in sé e per sé considerato che tuttavia sottintenda, con la sottoscrizione della clausola di postergazione, una più decisa consapevole assunzione dell'alea dell'insolvenza. Mentre la regola di postergazione legale, tratta dall'art. 2467 c.c., postula – nelle condizioni date e per le ragioni dette – l'anomalia del finanziamento del socio in situazioni che renderebbero necessario un conferimento, e che siano note al socio stesso per lo specifico assetto caratterizzante la società e per la posizione concretamente rivestita in seno a questa, sostanzialmente equivalente a quella di un socio di s.r.l.

4. L'estinzione del credito tramite compensazione

Prenderò adesso in esame quello che forse è il problema più interessante implicato dall'applicazione dell'art. 2467: sul presupposto che il socio sia altresì debitore della società, fra le tali debiti e le posizioni creditorie di cui lo stesso socio è titolare, e che abbiano natura postergata (a differenza dei debiti), è possibile la compensazione?

"convertende", queste ultime destinate a convertirsi in capitale automaticamente, senza il concorso della volontà ulteriore del prenditore.

¹⁷ V. Trib. Bologna, 9 marzo 2016, inedita (ma vedila in www.giuraemilia.it); Trib. Milano, 25 luglio 2014, in www.unijuris.it.

Il tema si colloca al “crocevia” di una serie di rilevanti problemi esegetici e ricostruttivi, e costituisce dunque la “cartina di tornasole” di ogni concezione sistematica sull’art. 2467 c.c.

Credo comunque che sia importante, al di là della rilevanza sistematica del quesito, non ragionare in modo astratto, ma mantenendo sempre la necessaria aderenza alla funzione “concreta” della norma indagata.

Ad es., in questo contesto, la ricostruzione della postergazione in chiave di (in)esigibilità potrebbe sembrare già idonea a chiudere il discorso, facendo venir meno uno dei requisiti dell’art. 1243 c.c.

Ma da un lato non è detto che ciò risolva anche tutti i problemi legati all’applicazione dell’art. 56 l.f., posto che è ormai diventata “vulgata” una ricostruzione giurisprudenziale della norma per cui tanto la inesigibilità del credito del terzo, quanto del fallito, non siano di ostacolo alla compensazione “fallimentare”¹⁸.

E dall’altro, come si è visto, è possibile una differente qualificazione dell’istituto di cui all’art. 2467 c.c., che fa leva sulla graduazione del credito, anziché sulla sua esigibilità.

Il “Lodo Pagni” ad es. si colloca proprio in quest’ultima prospettiva, e approda così alla soluzione permissiva circa la compensazione¹⁹.

Poiché i crediti reciproci di differente “rango” possono sicuramente divenire oggetto di compensazione, se sussistono gli altri requisiti legali, e visto che presupposto essenziale di applicabilità dell’art. 56 l.f. è la anteriorità al concorso della matrice genetica di entrambi i crediti (nel frangente data per “assiomatica”), sembrerebbe in effetti giocoforza concludere nel senso per cui la compensazione è possibile.

Si tratterebbe quindi di una deroga alla *par condicio creditorum* (meglio, diremmo, allo “ordine legale delle cause di prelazione” di cui all’art. 160 l.f.), che si inserisce nel quadro di un sistema che già conosce deroghe a tale principio, una di quelle fra l’altro implicata proprio dal funzionamento dell’art. 56 l.f.

¹⁸ Cfr. A. SANTONI, *Il rapporto fra compensazione e postergazione nei finanziamenti infragruppo*, in *Riv. dir. comm.*, 2019, pp. 310 ss.

¹⁹ In termini analoghi M. FABIANI, *Per la chiarezza di idee su compensazione e postergazione*, in *Riv. banca merc. fin.*, 2019, pp. 35 ss.

Non si rinverrebbe invece nell'art. 2467 c.c. uno di quei casi in cui la compensazione non è ammessa a operare dalla legge, come statuisce l'art. 1246, n. 5, c.c.

Eppure, proprio l'ultimo asserto lascia inappagati.

Mi pare cioè che la letteratura citata non si sia posta a sufficienza l'interrogativo se già nella funzione della norma possano rinvenirsi sufficienti ostacoli sistematici all'operare della compensazione, così da rinvenire nella stessa l'appiglio normativo che può sostanziare l'applicazione dell'art. 1246, n. 5, c.c., ossia la "disattivazione" dell'istituto della compensazione²⁰.

Quello che la norma vuole in sostanza è che il socio immetta risorse idonee a costituire un "conferimento" *già nel momento in cui egli prende la decisione di finanziamento*.

Nel momento successivo in cui il socio valuta come operare col suo credito, invece, egli può soltanto rinunciare al diritto alla restituzione, "convertendo" se si vuole il suo credito in versamento a fondo perduto, di fatto rinunciando al credito stesso, solo così senza urtare contro le finalità della disposizione.

Qualsiasi scelta giuridica differente, ivi compresa la compensazione del credito con un debito correlato, anche e persino in ipotesi relativo alla liberazione di un aumento di capitale (cfr. *infra*), o il suo conferimento nella società a titolo di aumento di capitale, ma che comporti l'acquisizione da parte del socio di un qualsiasi vantaggio patrimoniale, deve ritenersi violativa dei fini del disposto.

Il socio finanziatore infatti può così approfittare della sua posizione di indiscusso vantaggio informativo al fine di ottenere un ulteriore vantaggio dal proprio credito, attraverso la estinzione di un suo debito o la assegnazione, come corrispettivo della sua "rinuncia", di azioni o di altro; vantaggio di cui non avrebbe potuto godere qualora avesse compiuto l'unica azione corretta nel momento in cui ha fatto la propria attribuzione alla società, ossia un conferimento, tipico o "atipico"; azione corretta che avrebbe anche potuto evitare l'insorgere dello stato di crisi.

²⁰ In tal senso ad es., condivisibilmente, D. VATTERMOLI, *op. cit.*, pp. 371 ss.; più di recente v. L. PECORELLA, *op. cit.*, pp. 31 ss.

D'altro canto il fatto che il socio non riceva così denaro non pare sufficiente a escludere che ciò configuri "restituzione" in violazione dell'art. 2467 c.c., stante anche la già ricordata natura "materiale" della norma: non sembra infatti che potrebbe parimenti sfuggire all'applicazione del disposto ad es. la "restituzione" di una somma data a mutuo mediante *datio in solutum* (art. 1197 c.c.); dunque i casi di estinzione dell'obbligazione per cause differenti dall'adempimento non possono essere pregiudizialmente esclusi, a pena di frustrare gli obiettivi della norma.

E non è forse un caso che in altre ipotesi, quando l'ordinamento ha voluto evitare l'effetto per cui il credito di un soggetto sia soddisfatto prima di un altro, assoggettato a maggior tutela, abbia parimenti vietato la compensazione, come in talune ipotesi di segregazione patrimoniale, caratterizzate dal fatto che un soggetto gestisce un patrimonio nell'interesse di un altro (art. 22, comma 2, t.u. fin.).

Ancora, la compensazione conduce di fatto a una sottrazione di attivo alla Massa, tanto se essa sia eccepita dal debitore del fallito, quanto se essa sia opposta come oggetto di una vera e propria domanda riconvenzionale; per questo la giurisprudenza sembra voler superare, in tempi recenti, l'orientamento, invero un tempo affermato in prevalenza, per cui il soggetto, che sia convenuto in giudizio dal curatore di un fallimento, potrebbe opporgli in compensazione, in via di mera eccezione, e non già di domanda riconvenzionale, un proprio controcredito, a prescindere dalla sua previa verifica nella sede dell'accertamento del passivo concorsuale, avanti il Giudice Delegato.

Infatti (in tal senso Cass., 4 settembre 2014, n. 18691),

in tema di fallimento, l'accertamento dei crediti vantati nei confronti della massa deve aver luogo con il medesimo rito previsto per i crediti concorsuali poiché il credito opposto in compensazione può essere riconosciuto soltanto in sede fallimentare e, anche se dedotto solo in via di eccezione, presuppone l'accertamento del debito del fallito.

E ancora,

in tema di fallimento, l'accertamento dei crediti vantati nei confronti della massa deve aver luogo, al pari di quello dei crediti concorsuali,

con il rito previsto dagli art. 93 ss. l. fall., non assumendo alcun rilievo l'eventualità che il credito sia stato opposto in compensazione in un giudizio ordinario promosso dal fallimento per la riscossione di un credito del fallito, in quanto la compensazione, oltre a presupporre l'accertamento del credito, può essere riconosciuta soltanto in sede fallimentare (Cass., 27 marzo 2008, n. 7967)²¹.

Dunque l'“impatto” quantomeno qualitativo della compensazione sul patrimonio della società non è affatto trascurabile, e già l'osservazione pragmatica potrebbe condurre forse a una diversa valutazione della sua incidenza nell'applicazione dell'art. 2467 c.c.

A me sembra pertanto che sia proprio la ricostruzione in termini funzionali della norma a determinare la conclusione per cui la compensazione, in favore del creditore postergato, non è possibile, a pena di infrangere lo scopo oggettivo del disposto.

In dottrina si è opinato comunque in senso contrario, facendo leva anche su argomenti testuali non ignorabili, ma a mio avviso nient'affatto pregnanti; così:

- non ci sarebbero ostacoli alla compensazione là dove non vi sia obbligo di restituzione ai sensi dell'art. 2467 c.c., *id est* nella situazione della società *in bonis* e anche nel concordato preventivo²²;
- la compensazione dovrebbe ritenersi implicitamente assentita dal combinato disposto degli artt. 1193, comma 2, 1249 c.c., che imporrebbero proprio l'estinzione del controcredito “meno garantito”²³;
- la compensazione “fallimentare” di cui all'art. 56 l.f. si giustifica in forza della volontà del Legislatore di considerare la situazione del

²¹ La l. 19 ottobre 2017, n. 155 (c.d. Legge delega per la riforma della legge fallimentare, scaturita dai lavori della Commissione “Rordorf”), all'art. 7, comma 8, lett. e), imponeva di “attrarre nella sede concorsuale l'accertamento di ogni credito opposto in compensazione ai sensi dell'art. 56” l.f. Il “Codice della crisi e dell'insolvenza”, tuttavia, non sembra aver previsto esplicitamente alcunché al riguardo; appare quantomeno dubbio se ciò debba intendersi come una volontà del Legislatore delegato di non condividere lo spirito della delega, di cui quindi non si sarebbe avvalso, oppure se al contrario la Legge delega debba considerarsi sufficiente per introdurre nel sistema il principio.

²² Cfr. M. FABIANI, *op. ult. cit.*, pp. 69 ss.

²³ L'argomento (in verità già abbozzato anche da M. FABIANI, *op. cit.*, p. 66), è stato da me discusso in alcune conversazioni con M. TARABUSI.

terzo debitore del soggetto in procedura concorsuale, che sia anche creditore, come quella di un soggetto titolare di una “garanzia”, idonea a sottrarlo alla *par condicio creditorum*.

Tuttavia, a me pare che l’art. 2467 c.c. contenga due istituti: quello “sostanziale” della postergazione, e quello che introduce l’azione restitutoria in caso di restituzione avvenuta nell’anno antecedente l’apertura del concorso liquidatorio.

Non a caso tale dicotomia influenza altresì il funzionamento delle regole in materia di competenza, ove il primo aspetto verrà accertato dal Tribunale delle Imprese, e il secondo dal Tribunale fallimentare (cfr. *supra*).

Dunque non vi è alcuna necessità che l’art. 2467 c.c., e la regola della postergazione in particolare, trovino applicazione solo là dove si dia la stura a una procedura di liquidazione concorsuale.

E anche quanto agli artt. 1193-1249 c.c., mi sembra che l’argomento, pur brillante, parta del presupposto apodittico per cui l’applicazione del secondo comma dell’art. 1193 c.c. (il solo richiamato in tema di compensazione) si imponga in termini imperativi, laddove la dottrina specializzata sembrerebbe opinare giusto il contrario²⁴.

E comunque mi pare che la proposta di applicare una norma (l’art. 1193 c.c.) scritta nella prospettiva della tutela del creditore, in modo da arrecare piuttosto un vantaggio al debitore (il quale sia creditore in termini postergati, ma debitore senza limitazioni qualitative), si scontri contro insormontabili ostacoli ancora di matrice funzionale.

Sembra da confermare pertanto l’asserto per cui il soggetto che sia creditore ai sensi dell’art. 2467 c.c. non possa eccepire in compensazione un proprio debito non egualmente postergato.

Nella stessa funzione della norma infatti si annida la giustificazione dell’esistenza di un caso “implicito” di esclusione dell’operatività della compensazione, ai sensi del n. 5 dell’art. 1246 c.c.²⁵.

²⁴ Cfr. per tutti autorevolmente P. PERLINGIERI, *Dei modi di estinzione dell’obbligazione diversi dall’adempimento*, in *Commentario c.c. Scialoja e Branca*, Bologna-Roma, 1975, pp. 369 s.

²⁵ E con ciò dichiaro di non condividere l’obiezione mossami sul punto da M. FABIANI, *op. cit.*, p. 75 nota 111.

Direi poi che per la stessa ragione anche la compensazione “volontaria” trovi impedimento, attesa la natura di “ordine pubblico” della disciplina dei cui effetti si verrebbe altrimenti a disporre.

In merito poi alla ricostruita funzione della compensazione “fallimentare” (art. 56 l.f.), non la si vuole qua confutare²⁶; ma, alla luce di quanto si è dimostrato prima, dovrebbe risultare evidente come qualsiasi “garanzia” insita nel credito del socio finanziatore, che così aspiri ad antergarsi o comunque a parificarsi ai creditori che per scelta del Legislatore devono sovrastarlo nell’ordine delle distribuzioni, debba essere inertizzata appunto dall’applicazione dell’art. 2467 c.c.

E così il cerchio pare destinato a chiudersi definitivamente.

5. *La prestazione a titolo di equity*

Poiché la *ratio* dell’art. 2467 c.c. corrisponde, come si è detto, alla volontà del Legislatore di incentivare il socio a immettere le risorse finanziarie di cui la società ha bisogno in forma di capitale “di rischio”, non può essere eluso il dubbio ermeneutico in ordine all’applicabilità del disposto ove il socio doti la società di tali risorse per un titolo che comporti la loro attribuzione al patrimonio netto, come avviene per i versamenti “in conto futuro aumento capitale”, ma questo non in modo tale da escludere definitivamente qualsiasi obbligo restitutorio da parte della società (posto che allora la incongruità della norma sarebbe palese, in particolare per i versamenti c.d. a fondo perduto, anche se del caso “targati”, ma comunque destinati a essere “rimborsati” al socio soltanto all’esito della liquidazione collettiva dell’ente), bensì ove determinate evenienze possano eventualmente comportare in futuro l’insorgere di un credito di restituzione del socio (come ad es. se sia divenuto evidente che l’aumento di capitale programmato, al servizio del quale era stato effettuato il versamento, non sarà più perfezionato).

Si affronterà poi il tema, egualmente “critico”, e per ragioni analoghe, della “conversione” del credito del socio in *equity*, per effetto della

²⁶ V. per tutti M. VANZETTI, *Compensazione e processo fallimentare*, Milano, 2012, *passim*.

operata compensazione con tale credito del debito assunto dallo stesso socio in sede di sottoscrizione di un aumento del capitale sociale.

Anche in tale ultimo caso infatti apparentemente il socio adempie al comando del Legislatore, sia pur tardivamente, “rinunziando” (stavolta davvero definitivamente) al proprio diritto di restituzione.

Rispetto al primo problema si era osservato in dottrina, sin quasi da subito, che la qualificazione in termini di versamento “a fondo perduto” escluderebbe e sarebbe incompatibile con l’applicazione dell’art. 2467 c.c., che presuppone per definizione un obbligo di restituzione²⁷.

L’art. 2467 c.c. infatti esporrebbe una *ratio* rivolta a far sì che, nelle situazioni in cui la società necessiti di un’attribuzione a titolo di capitale di rischio, il socio che scelga la strada del finanziamento, così aggravando egoisticamente la situazione finanziaria della stessa, subisca la “sanzione” della postergazione legale, e della necessità di restituire al curatore fallimentare quanto eventualmente ricevuto in restituzione entro un anno dal fallimento.

Alla conclusione cui era pervenuta gran parte della letteratura ha di recente aderito una pronunzia della S.C.²⁸:

la disciplina dell’art. 2467 c.c., è certamente estensibile (a certe condizioni) anche alla società per azioni (...) ma occorre pur sempre che si sia dinanzi a una dazione a titolo di credito, alla quale associare l’obbligo di rimborso, per quanto effettuata “in qualsiasi forma”. L’espressione “in qualsiasi forma”, che compare nell’art. 2467, non esclude cioè che si debba essere sempre al cospetto di un finanziamento, seppure anomalo perché effettuato dal socio in situazione tale da imporre, invece, un conferimento. La *ratio* della norma pacificamente consiste nel contrastare giustappunto in tal modo i fenomeni di sottocapitalizzazione nominale delle società (“chiuse”). Se ne desume che i versamenti o i trasferimenti eseguiti in conto di un futuro aumento di capitale non possono rimanere attratti dal principio in nome della mera circostanza della provvisorietà dell’apporto. La provvisorietà in questi casi consegue al

²⁷ G. ZANARONE, *Commento all’art. 2467*, cit., pp. 483 ss.; conf. M. CAMPOBASSO, *op. cit.*, pp. 248 s.; più di recente D. ARCIDIACONO, *I prestiti dei soci nelle società di capitali*, cit., pp. 107 ss.; U. TOMBARI, “*Apporti spontanei*” e “*prestiti*” dei soci nelle società di capitali, pp. 566 s.

²⁸ Cass., 3 dicembre 2018, n. 31186, in *Società*, 2019, p. 263, con nota di M. MIRAMONDI.

mancato perfezionamento della fattispecie in funzione della quale l'erogazione è fatta, non alla causa del credito. E questa Corte ha già affermato che i versamenti fatti in conto di un futuro aumento di capitale hanno una causa che, di norma, è appunto diversa da quella del finanziamento (o del mutuo) ed è assimilabile invece a quella di capitale di rischio – anche se ciò non esclude, ovviamente, che tra la società ed i soci possa essere convenuta l'erogazione di un capitale di credito e che, quindi, i soci possano effettuare versamenti in favore della società pure a titolo di finanziamento. (...) Merita di essere puntualizzato che non si intende negare ovviamente che, nella pratica, possano verificarsi commistioni tra le fattispecie, e in queste eventualità certamente la provvisorietà della dazione potrebbe rilevare ai fini di cui all'art. 2467 c.c. Questa (astratta) possibilità tuttavia non è declinabile come un fatto dirimente di per sé. La provvisorietà potrebbe essere valorizzata, ai fini della postergazione, solo in nome del positivo riscontro di una funzione oggettiva della dazione diversa da quella apparente, alla quale funzione oggettiva correlare il diritto alla restituzione. E tanto supporrebbe allegata – e poi dimostrata – una sorta di simulazione, vale a dire che la ragion pratica della dazione sia stata in effetti e giustappunto quella del finanziamento: per esempio, per evidenze probatorie attestanti l'implausibilità originaria dell'ipotesi di prospettato aumento di capitale. Salvo ciò, una funzione oggettiva di credito è da escludere dinanzi a versamenti (o a trasferimenti) in conto di un futuro aumento di capitale, visto che essi, ove l'aumento intervenga, vanno a confluire automaticamente in esso, mentre ove non intervenga vanno sì restituiti, ma non perché eseguiti a titolo di finanziamento, sebbene semplicemente perché la fattispecie in effetti programmata – l'aumento di capitale – non si è perfezionata.

La S.C. pertanto ha escluso che di per sé il versamento in “conto futuro” possa essere qualificabile ai sensi dell'art. 2467 c.c., pur lasciando una “porta aperta” all'applicazione del disposto ove la causa “concreta” del versamento sia in realtà fattualmente qualificabile come quella appunto di un finanziamento.

La *ratio decidendi* della pronuncia della Corte sembra di per sé sufficientemente elastica, ma in realtà essa oblitera secondo me la “vera” funzione legale del disposto codicistico, pervenendo a una conclusione non soddisfacente.

D'altro canto non può nemmeno essere negato che la decisione di distribuire ai soci elementi del patrimonio netto, adottata per lo più in sede assembleare, genera un credito del socio stesso (l'esempio più

lampante è costituito dal “dividendo”), al quale non viene attribuita natura postergata.

E persino la riduzione “discrezionale” del capitale sociale, con rimborso di capitale ai soci (art. 2445 c.c.), non viene apparentemente sanzionata attraverso l’art. 2467 c.c.: la sostanziale “antergazione” del socio ai creditori, che così di fatto viene a realizzarsi, può trovare sanzione nella responsabilità degli amministratori per aver dato esecuzione al deliberato ove le condizioni della società non lo consentano, addirittura per non averla impugnata; ma apparentemente la Legge non riquifica il credito del socio come postergato.

Di conseguenza, sotto questo punto di vista, potrebbe apparire irragionevole sanzionare il socio che abbia erogato le somme immettendole direttamente nel patrimonio netto, e poi abbia maturato un diritto alla restituzione, fra l’altro non in forza di una sua decisione, bensì della omessa verifica delle condizioni per le quali il versamento era stato effettuato (l’aumento di capitale programmato).

Tuttavia, benché non possa negarsi che l’ordinamento manifesti forse una scarsa coerenza, là dove consente che determinate delibere assembleari (arg. *ex* artt. 2433-2433bis-2445 c.c.)²⁹ facciano sorgere diritti di credito dei soci all’attribuzione di risorse sociali, risorse che il socio internalizzerebbe subito, *pari passu* rispetto ai creditori sociali, nonostante le paradigmatiche condizioni di squilibrio del patrimonio sociale, non mi pare che la fattispecie ipotizzata rientri in quest’ipotesi, sicché la disciplina potrebbe ragionevolmente essere diversa: quando l’assemblea delibera la distribuzione di risorse prelevate dal netto patrimoniale, infatti, il socio non ha immesso somme di denaro nel patrimonio sociale per cui poi egli possa maturare un diritto alla restituzio-

²⁹ Non vi è questione ormai, comunque, sul fatto che gli amministratori in questi frangenti possano rispondere dei danni riportati tanto dal patrimonio sociale stesso quanto dai creditori: cfr. per tutti M. TRONCI, *Distribuzione di utili e di riserve*, Milano, 2017, pp. 63 ss., pp. 91 ss.; A. NIEDDU ARRICA, *I principi di corretta gestione societaria e imprenditoriale nella prospettiva della tutela dei creditori*, Torino, 2016, pp. 43 ss., pp. 56 ss.; A. LOLLI, *Situazione finanziaria e responsabilità nella governance delle s.p.a.*, Milano, 2009, pp. 91 ss., pp. 139 ss.; M.S. SPOLIDORO, *Note critiche sulla “gestione dell’impresa” nel nuovo art. 2086 c.c. (con una postilla sul ruolo dei soci)*, in *Riv. soc.*, 2019, p. 268; F. PACILEO, *Continuità e solvenza nella crisi di impresa*, Milano, 2017, pp. 442 ss.

ne, ma decide *ex novo* in ordine all'allocazione di elementi del patrimonio sociale.

Dunque, benché come si diceva l'ordinamento manifesti sul punto una coerenza assai opinabile, la disparità di trattamento disciplinare sembra rinvenire una (sia pur forse flebile) giustificazione³⁰.

E non escluderei nemmeno la praticabilità di un'integrazione analogica dell'art. 2467 c.c., attraverso la quale pervenire all'affermazione della postergazione anche in tali ipotesi, di per sé estranee al campo applicativo diretto della norma.

Ma comunque la ricostruzione dell'art. 2467 c.c. in termini di norma "materiale", e la forte caratterizzazione del disposto in chiave antielusiva (cfr. *supra*), determinano a mio avviso l'esigenza di ritenere che anche l'ipotesi del versamento "conto futuro aumento di capitale" rientri nel cono applicativo del disposto, ove l'evolversi della situazione porti al sorgere di un vero credito del socio verso la società.

Il socio infatti si è posto in collisione con i fini della norma all'origine, quando ha effettuato l'erogazione alla società, posto che egli non ha posto in essere un'attribuzione "definitiva" e "incondizionata" (ossia, deliberando e sottoscrivendo sin da subito un vero e proprio aumento di capitale); fino a che non maturino le condizioni per la restituzione il problema non avrebbe motivo di porsi (come del resto il socio fideiussore, sino all'escussione, non è creditore della società); ma quando invece la prospettiva dell'aumento tramonta, credo sia inevitabile fare applicazione dell'art. 2467 c.c.

Si dirà che il socio in questi casi non decide unilateralmente di ottenere il rimborso, chiedendo la restituzione, e facendo valere la sua "influenza" sugli amministratori; ma in realtà ciò non può dirsi sempre vero (ben potendo anzi il "tramonto" della prospettiva dell'aumento di capitale essere determinata in concreto da una precisa decisione di convenienza del socio); e comunque, come si è già avuto modo di vedere (cfr. *supra*), la possibilità per il socio finanziatore di influire sulla

³⁰ Resta tuttavia indubitabile, a mio avviso, che il ritardo del socio nel riscuotere tali crediti, fattispecie non infrequente, soprattutto là dove il socio sia consapevole della insussistenza di tali elementi del netto, e dunque tema di rendersi istigatore di un reato, possa ricostituire le condizioni dell'art. 2467 c.c., così rendendo comunque postergato *a posteriori* il credito sociale.

gestione in modo da ottenere la restituzione si colloca fra i presupposti di fatto della norma, e non ne costituisce un elemento costitutivo.

L'altra fattispecie, quella della "conversione" del credito in *equity*, mi pare ancora più agevolmente sussumibile nell'art. 2467 c.c., se solo si enfatizzano i dati funzionali della norma.

Sussistono certo evidenti peculiarità, legate al fatto che l'"utilizzo" del credito avverrebbe qui in modo tale da sottoporlo a un regime di disponibilità più rigoroso di quello postergato originario (lo stesso in sostanza di qualsiasi attribuzione fatta dal socio "a fondo perduto"), apparentemente quindi avvantaggiando i creditori pregressi, o comunque in modo neutro per gli stessi, e in ipotesi (e in apparenza) soddisfacendo le finalità della norma, che come si è già visto mira proprio a indurre il socio a immettere risorse in società a titolo di *equity*.

In realtà, tuttavia, ritengo che la compensazione del credito postergato con il debito relativo alla sottoscrizione del capitale (o anche di strumenti finanziari partecipativi) comporterebbe a mio giudizio comunque una violazione della *ratio* dell'art. 2467 c.c., e non già la asseconderebbe.

Infatti, quello che la norma vuole è che il socio immetta risorse idonee a costituire un "conferimento" già nel momento in cui egli prende la decisione di finanziamento, e non già successivamente (cfr. *supra*).

Nel momento successivo in cui il socio valuta come operare col suo credito, invece, egli può soltanto rinunciare al diritto alla restituzione, "convertendo" se si vuole il suo credito definitivamente in versamento a fondo perduto, e di fatto rinunciando al credito stesso, senza urtare con le finalità della disposizione. Ciò di fatto ridonderebbe evidentemente a vantaggio anche dei soci di minoranza, che beneficerebbero "gratis" della disposizione.

Qualsiasi scelta giuridica differente, ivi compresa la compensazione del credito con un debito correlato, anche relativo alla liberazione di SFP come di un aumento di capitale³¹, il suo conferimento nella società a titolo di aumento di capitale (a prescindere dalle altre notorie difficol-

³¹ Gli orientamenti del notariato per la verità sembrerebbero favorevoli a tale modalità operativa: v. ad es. la Massima n. 23 del Consiglio Notarile di Firenze, o la Massima I.K.3 del Consiglio delle Tre Venezie. Per elementi di fondata perplessità v. però Trib. Napoli, 8 novembre 2006, in *Notariato*, 2008, p. 519, con nota di A. NIGRO.

tà giuridiche che tale soluzione di per sé comporta), che comporti l'acquisizione da parte del socio di un qualsiasi vantaggio patrimoniale, deve ritenersi violativa dei fini del disposto.

Il socio finanziatore infatti può così approfittare della sua posizione di indiscusso vantaggio informativo al fine di ottenere un'ulteriore utilità dal proprio credito, attraverso la assegnazione, come corrispettivo della sua "rinunzia", di SFP o di azioni, o di altro; vantaggio di cui non avrebbe potuto godere qualora avesse compiuto l'unica azione corretta nel momento in cui ha fatto la propria attribuzione alla società, ossia un conferimento, tipico o "atipico"; azione corretta che avrebbe anche potuto evitare l'insorgere dello stato di crisi.

D'altro canto il fatto che il socio non riceva così denaro non sembra sufficiente a escludere che ciò configuri "restituzione" in violazione dell'art. 2467 c.c., come si è già avuto modo di precisare quanto alla c.d. *datio in solutum*.

D'altro canto per contrastare l'assunto per cui tale compensazione non danneggerebbe i creditori mi pare sufficiente l'osservazione che l'art. 2467 c.c. non contiene (come si è già detto *supra*) nella propria fattispecie l'elemento del pregiudizio ai creditori, ma soltanto l'insorgenza di un pericolo per il soddisfacimento futuro degli stessi; per questo il Legislatore discorre di "ragionevolezza" di un conferimento.

L'ipotesi dell'aumento del capitale, con pretesa di compensare il credito con il debito nato dalla sottoscrizione³², costituisce quindi di certo il "caso limite" idoneo a dimostrare, al di là di ogni dubbio, la bontà della conclusione.

Conclusione che del resto è stata oggetto di adesione in giurisprudenza, benché sulla base del già visto (e criticato) presupposto della "inesigibilità" del credito del socio finanziatore: v. in tal senso la già cit. Trib. Roma, 6 febbraio 2017 (Est. G. Romano):

ciò posto, preme sottolineare che, ai fini dell'operatività del regime della postergazione, il requisito oggettivo deve sussistere tanto al momento dell'erogazione del finanziamento quanto al momento della restituzione

³² Cfr., commentando la pronuncia del Tribunale di Roma del 6 febbraio 2017, A. MESSORE, *La compensazione del debito da aumento di capitale e la postergazione legale dei finanziamenti soci*, in *Banca borsa*, 2018, pp. 380 ss.

di esso (potendo certamente la società, superata la crisi finanziaria e tornata in equilibrio finanziario, procedere al rimborso dei finanziamenti eseguiti dai soci). In altre parole, un finanziamento eseguito dal socio in un periodo di equilibrio finanziario della società non diviene postergato in caso di peggioramento della situazione finanziaria della società e, dunque, di sopravvenienza del descritto “rischio di insolvenza”. In tal caso, dunque, il socio può pretendere la restituzione del proprio finanziamento e l’amministratore non può opporre la postergazione di esso. Tale principio trova, peraltro, il proprio limite nell’ipotesi in cui nel comportamento del socio – che ometta di chiedere la restituzione alle scadenze pattuite e che neppure solleciti la società ad adempiere – possano scorgersi gli estremi (non tanto di un mero comportamento omissivo, ma) di un vero e proprio accordo intercorso tra socio e società diretto a sostenere (ulteriormente) la società dal punto di vista finanziario in un momento in cui sarebbe stato ragionevole eseguire un conferimento. A tali annotazioni non resta che aggiungere che la postergazione legale, prevalendo sul regolamento negoziale, esige il rispetto della preferenza dei terzi con la conseguenza che la soddisfazione degli altri creditori si pone come condizione sospensiva del diritto al rimborso, idonea, in particolare, a produrre l’effetto di prorogare ex lege la scadenza del finanziamento sino al momento di suo avveramento e ad impedire in tal modo l’esigibilità del credito del socio, la quale deve reputarsi sospesa sino alla soddisfazione degli altri creditori. Ciò posto, l’inesigibilità del credito derivante dalla postergazione legale necessariamente impedisce l’operatività della compensazione con il debito del medesimo socio derivante dall’aumento di capitale. E va da sé che l’art. 2467 c.c. è ostativo all’operare tanto della compensazione legale, mancando il requisito dell’esigibilità di uno dei due crediti, quanto della compensazione volontaria in quanto l’amministratore della società ha il dovere di opporre la postergazione del finanziamento del socio. Infatti – premesso che, secondo l’orientamento cui aderisce questo Tribunale, il regime della postergazione opera al di fuori della fase di liquidazione o di una procedura concorsuale e, dunque, anche nella fase operativa della società (durante società) (Trib. Milano, 11 novembre 2010; Trib. Milano, 13 giugno 2016) – gli amministratori sono tenuti ad eccipire la condizione di inesigibilità del credito, derivante dalla postergazione, al socio richiedente il rimborso del finanziamento laddove al momento del richiesto rimborso sussistano creditori “ordinari” (vale a dire creditori non soci), titolari di crediti scaduti e non soddisfatti o comunque non ancora scaduti. Come è stato efficacemente evidenziato, l’inesigibilità va intesa come vero e proprio divieto di adempiere fino a che la società si trovi nella situazione patrimoniale descritta dal secondo comma dell’art. 2467 c.c. In questa prospettiva gli amministratori, che al contrario restituiscano ai soci quanto da loro versato in pendenza di postergazione, sono respon-

sabili verso la società e verso i creditori sociali per inosservanza degli obblighi inerenti alla conservazione dell'integrità del patrimonio sociale (Trib. Roma, 1 giugno 2016). Pertanto, il dovere dell'amministratore di eccepire la postergazione del finanziamento implica necessariamente l'impossibilità di predicare la compensabilità (volontaria) del debito da aumento con il credito da finanziamento (postergato) del socio. La difesa del Sig. Franco richiama il disposto di una massima (la n. 23 del 21 settembre 2011) del Consiglio notarile dei distretti riuniti di Firenze, Pistoia e Prato secondo la quale – fermo restando che è sempre possibile liberare l'aumento di capitale sottoscritto mediante compensazione con un credito del socio da finanziamento, anche nel caso in cui il termine per il rimborso non sia ancora scaduto – non osta a tale operazione neppure il fatto che ricorrano le condizioni per la postergazione dei crediti dei soci stabilite dall'art. 2467 c.c., posto che la conversione del credito da finanziamento in capitale di rischio concorre alla protezione degli interessi dei creditori terzi tutelati da tale disposizione. Secondo tale impostazione, l'operazione appare tutelare proprio la posizione dei creditori della società, in quanto l'effetto della compensazione è quello di rendere definitivamente inesigibile (dato che il rimborso del capitale è l'ultima delle fasi della liquidazione) quel credito che invece lo sarebbe solo transitoriamente per l'operare della postergazione. Il Tribunale ritiene di non potere accogliere tale impostazione. Infatti, come già evidenziato (e, come d'altra parte, confermato nella motivazione della massima in esame), la postergazione legale, ponendosi come condizione sospensiva del diritto al rimborso, impone l'inesigibilità da parte del socio del credito e l'obbligo per, gli amministratori di non procedere al rimborso. In questa prospettiva, non è condivisibile la conclusione che, con la compensazione in argomento, si ottiene la conversione del credito da finanziamento in capitale di rischio perché, attraverso l'estinzione (mediante compensazione) del debito del socio derivante dall'aumento di capitale, l'operazione in argomento, complessivamente riguardata, implica necessariamente una impropria restituzione del finanziamento stesso. In altre parole, la compensazione costituisce, ad avviso del Tribunale, una forma di "restituzione" del finanziamento contraria alla norma di cui all'art. 2467 c.c. In questo modo, la compensazione incide, ledendolo, sul regime "legale" previsto dall'art. 2467 c.c. – norma, come si è detto, inderogabile – della non restituibilità del finanziamento al socio.

In senso contrario peraltro si è statuito che l'ipotesi della compensazione del debito da sottoscrizione col credito restitutorio da finanziamento si collochi al di fuori della *ratio* dell'art. 2467 c.c., e anzi si armonizzi con le finalità di questa: cfr. Trib. Milano, 12 marzo 2018, in

www.giurisprudenzadelleimprese.it, e cfr. anche App. Catania, 5 giugno 2019, in *www.ilcaso.it*:

tornando alla compensazione del debito del socio per i conferimenti in sede di aumento del capitale sociale, e del credito dello stesso per pregressi finanziamenti effettuati in favore della società, se a ciò non osta la natura di credito postergato, essendo esso (nel caso di specie) esigibile al momento dell'aumento del capitale (ex art. 1243 c.c., fermo restando che potrebbe nell'ipotesi a mani parlargli comunque di compensazione volontaria, ove difettesse il presupposto dell'esigibilità del credito del socio), taluni hanno opportunamente osservato che mediante l'istituto della compensazione i creditori non possono essere danneggiati giacché, per effetto della stessa, si ottiene la riduzione dell'indebitamento della società con appostamento della relativa posta attiva a capitale sociale, e dunque la definitiva appostazione a capitale di rischio delle somme erogate a finanziamento, rispondendo tale conversione alla protezione degli interessi dei creditori in quanto, anche se l'operazione non determina l'ingresso di una attività reale, elimina comunque una passività reale e tale risultato realizza ugualmente la copertura richiesta dalla legge grazie al principio secondo il quale la diminuzione del passivo è un incremento patrimoniale al pari dell'aumento dell'attivo, rendendosi definitivamente inesigibile (dato che il rimborso del capitale è l'ultima delle fasi della liquidazione) quel credito che invece lo sarebbe solo transitoriamente (finché persiste il rischio di insolvenza) per l'operare della postergazione. Deve dunque ritenersi che tale operazione, al pari di quanto osservato in linea generale per la compensazione del debito da conferimento, consente pur sempre di capitalizzare una posta del passivo reale (il debito della società verso il socio finanziatore postergato), con conseguente rafforzamento della garanzia patrimoniale generica offerta dalla società ai suoi creditori. Per cui, se è vero che l'imputazione a capitale del credito postergato realizza proprio l'effetto della postergazione legale di posporre le ragioni creditorie del socio a quelle dei creditori non subordinati, è anche vero che l'estinzione per compensazione del credito postergato, in sede di aumento di capitale, comporta un vantaggio ulteriore per la società e per i suoi creditori, in termini di riduzione dell'esposizione debitoria della prima, nonché di miglioramento delle probabilità di soddisfacimento dei secondi. Essa, infatti, preclude definitivamente al socio-creditore postergato la possibilità di concorrere con i creditori (non postergati) sul patrimonio dell'ente fino al loro integrale soddisfacimento, derivando da ciò che, attraverso la compensazione, si pone rimedio alla scorrettezza nella scelta del mezzo di sovvenzionamento della società sottocapitalizzata in crisi, posta in essere attraverso l'erogazione del finanziamento anomalo in luo-

go del più ragionevole conferimento, in conformità allo scopo dell'art. 2467 c.c. di disincentivare il fenomeno della sottocapitalizzazione nominale, in favore dell'apporto di capitale di rischio.

E nello stesso senso Cass., 19 febbraio 2018, n. 3946, per la quale il socio in tali casi non consegue alcuna restituzione, sicché “ovviamente, allora, la norma non opera in caso di aumento di capitale”.

6. *Il pagamento preferenziale del creditore postergato*

Qual è la reazione dell'ordinamento rispetto alla restituzione del prestito al socio?

Non ci riferiamo all'obbligo di restituire quanto ricevuto, sancito dall'art. 2467 c.c. (con il CCII ora dall'art. 164), ovviamente nell'ambito di una procedura concorsuale liquidatoria, posto che tale istituto opera come una revocatoria “fallimentare”, strutturata come le ipotesi di cui agli artt. 64 e 65 l.f.

Vogliamo invece porre attenzione alla restituzione avvenuta anche prima e a prescindere dall'anno “a ritroso” di cui alla norma codicistica, ma in una condizione che legittimi pienamente l'accertamento dei requisiti di cui all'art. 2467 c.c.

Come abbiamo già visto (v. *supra*), l'analisi degli obblighi incumbenti sull'amministratore di s.r.l. che riceva la richiesta di restituzione del socio porta alla luce una parziale convergenza fra le due impostazioni che si contendono il campo a proposito della postergazione legale.

Tanto ragionando in termini di inesigibilità della prestazione restitutoria, quanto di “antiprivilegio”, le opinioni infatti concordano sul fatto che l'adempimento non costituisce la condotta corretta, anche se le divergenze attengono alla individuazione della condotta alternativa corretta: secondo chi ricostruisce il sistema alla luce della teorica della inesigibilità l'amministratore dovrebbe sollevare l'eccezione *ex art.* 2467 c.c., e così opporsi alla richiesta; sarà poi esclusivamente sul piano esterno alla fattispecie dell'obbligo incumbente sul gestore societario in caso di crisi dell'ente che potrà sorgere il dovere di accedere a una procedura regolatoria; quando invece si ragionasse in termini di graduazione, l'uni-

ca possibilità per resistere con successo alla richiesta restitutoria (che ha ad oggetto un debito appunto “esigibile”) sarebbe quella di fare domanda per l’accesso a una procedura concorsuale che “congele” gli obblighi restitutori.

In ogni caso, l’amministratore che rimborsi il socio commette in questi casi un illecito.

Problema consequenziale è quello di individuare quale possa essere il danno subito dalla società, e quale quindi il contenuto dell’obbligo risarcitorio.

Le assonanze con il pagamento “preferenziale” del debito sono peraltro evidenti.

Si tratta come è noto di un comportamento che può integrare il delitto di bancarotta preferenziale (art. 216, comma 2, l.f.), punibile anche nei confronti del creditore, se questo fornisca un contributo “qualificato”, che vada al di là della condotta “tipica” prevista dalla norma penale. Va altresì precisato che nella giurisprudenza penale il pagamento non deve necessariamente riguardare un credito chirografario, atteso che la lesione della *par condicio creditorum* può avvenire anche mediante il pagamento di un creditore privilegiato, se ciò determini la postergazione di quest’ultimo nel riparto a vantaggio di un altro che non dovesse essergli preferito per legge³³.

Non è detto anche in questo caso che il pagamento sia revocabile.

Ma la non perfetta sovrapposizione fra revocatoria e preferenzialità è dimostrata già dall’adesione della S.C. alla concezione “antindennitaria” della revocatoria fallimentare³⁴, sicché il pagamento, anche di debito privilegiato, è sempre revocabile, anche se esso non vada concretamente a pregiudicare la Massa, pur potendosi al limite³⁵ porre un pro-

³³ Cfr. anche G.G. SANDRELLI, *Riflessioni sulla bancarotta preferenziale: la soluzione di un potenziale conflitto tra la pretesa del singolo creditore e l’interesse della massa*, in www.dirittoeconomiaimpresa.it.

³⁴ Cfr. Cass., Sez. Un., 28 marzo 2008, n. 7028.

³⁵ Cfr. sul punto Trib. Milano, 26 maggio 2017 (Est. D’Aquino), in www.unijuris.it. Ma in realtà è sempre (nel diritto fallimentare riformato soltanto entro un anno dalla dichiarazione di esecutività) teoricamente possibile che si insinuino allo stato passivo un creditore antergato (*rectius*, non postergato, potrebbe forse trattarsi anche di una prededuzione), motivazione sulla base della quale la S.C. non sembra lasciare molto scampo a tali eccezioni in rito. Andrebbe poi forse anche rilevato come la procedura

blema di interesse ad agire della Curatela in revocatoria, nei casi ove certamente il riparto consentirà di pagare integralmente tutti i creditori antergrati o equiordinati a quello estinto nell'ordine dei privilegi.

La giurisprudenza di merito che aveva affrontato *ex professo* il tema aveva per lo più fornito una risposta negativa³⁶: il pagamento infatti non

fallimentare possa avere interesse anche a finanziare, attraverso i proventi delle revocatorie, il compimento di azioni ricostruttive o accrescitive del patrimonio del fallito, cosicché all'esito delle iniziative programmate l'attivo disponibile per la ripartizione sia più ampio; ciò a mio avviso è sufficiente a fondare, anche in via presuntiva, l'interesse ad agire della curatela; diversamente l'interesse assunto a base della revocatoria verrebbe a costituire una mera ipostasi, per di più afferente a una concezione meramente "statica" e superata della procedura, come mero strumento per la liquidazione di attivi e la ripartizione del ricavato.

³⁶ Tale orientamento è stato a lungo costante tanto per il Tribunale delle Imprese di Milano (sentt. 22 dicembre 2010, in *Società*, 2011, p. 757, e 18 gennaio 2011, in *Fallimento*, 2011, p. 588; Id., 7 ottobre 2016, in www.giurisprudenzadelleimprese.it, la prima delle quali è stata confermata da App. Milano, 18 novembre 2013, oggetto di ricorso per Cassazione, che ha originato il caso su cui è stata richiesta la rimessione alle Sezioni Unite: v. *infra*) quanto per quello di Roma: v. sent. 29 settembre 2015, in www.giurisprudenzadelleimprese.it. In senso differente, parrebbe, Trib. Firenze, 7 settembre 1995, in *Giur. comm.*, II, 1996, p. 562 (con nota contraria di Biagioli). L'orientamento milanese di cui sopra appariva comunque dissonante rispetto alla contestuale affermazione per cui sarebbe invece risarcibile (alla Massa creditoria rappresentata dalla curatela) il pagamento da parte dell'amministratore appunto di un debito postergato *ex art. 2467 c.c.* (Trib. Milano, 26 ottobre 2015; Id., 21 aprile 2017 in www.giurisprudenzadelleimprese.it); Trib. Roma, 1 giugno 2016, in *Società*, 2017, p. 41, con nota di C. PECORARO; Trib. Bologna, 7 dicembre 2016, in www.giuraemilia.it: anche volendo ritenere detto credito inesigibile infatti, resta il fatto che sempre di un debito della società si tratta, sicché il patrimonio, anche in questi casi, non varia col pagamento; ma forse inciderebbe la circostanza per cui l'estinzione del credito postergato danneggia tutti i creditori non parimenti subordinati. La distonia comunque sussisteva anche rispetto alla parallela affermazione della responsabilità del liquidatore che avesse pagato un debito sociale postergato ad altri, rendendo così impossibile l'estinzione dei debiti antergrati: cfr. Trib. Milano, 15 giugno 2015, in *Giur. comm.*, II, 2018, p. 536, con nota di A. CAPRARÀ, *Parità di trattamento dei creditori sociali e doveri del liquidatore*, ove parimenti inciderebbe probabilmente la convinzione che la liquidazione, pur volontaria, imponesse il rispetto della *par condicio creditorum*; e v. adesso su quest'ultimo punto Cass., 15 gennaio 2020, n. 521, in *Società*, 2020, p. 802, con nota di C. GARILLI; cfr. anche F. DIOMEDA, *La responsabilità del liquidatore nelle società di capitali*, in www.ilfallimentarista.it, 13 novembre 2018.

potrebbe arrecare un pregiudizio al patrimonio sociale, dato che esso elide contemporaneamente tanto l'attivo utilizzato per estinguere il debito, quanto il passivo rappresentato da quest'ultimo; inoltre il pregiudizio semmai è arrecato a una parte soltanto dei creditori (quelli concretamente lesi, ossia per i quali il riparto finale sia diminuito a causa della liquidità erogata in favore del preferito), e non a tutta la Massa.

Ne scaturirebbe altresì un difetto di legittimazione del curatore fallimentare, che non potrebbe agire ai sensi dell'art. 2394 c.c., e non godrebbe di strumenti processuali che lo abilitino a rappresentare e sostituire singoli creditori, o singoli gruppi di essi; legittimati sarebbero piuttosto i singoli creditori, ai sensi degli artt. 2395-2476 c.c.

Sulla questione è stata infine richiesta la rimessione alle Sezioni Unite (v. l'ord. 26 luglio 2016, n. 28166), sul presupposto per cui viene tradizionalmente ammessa la costituzione di parte civile della curatela fallimentare nel processo per bancarotta preferenziale (art. 240 c.p.), e sarebbe irragionevole predicare la legittimazione del singolo creditore, quando la lesione da lui rivendicata atterrebbe al patrimonio sociale, e quindi non sarebbe "immediata e diretta" ex art. 1223 c.c.; in ultima analisi poi il creditore sarebbe titolare di una posizione giuridica attiva, di natura pretensiva al rispetto degli artt. 2740 e 2741 c.c., e la lesione di tale posizione andrebbe a colpire nello stesso modo tutti i creditori, riducendo il patrimonio concretamente distribuibile per gli stessi³⁷.

Le Sezioni Unite³⁸ hanno indiscutibilmente accolto tale ultima prospettiva nel 2017³⁹, con affermazioni forse fin troppo "lapidarie" nella motivazione:

³⁷ In tal senso, sia pur dubitativamente, anche S. TURELLI, *Gestione dell'impresa e società per azioni in liquidazione*, cit., p. 187.

³⁸ Dopo aver fondato la legittimazione della Curatela sulla natura "unitaria" della possibilità per la curatela di agire al fine di ottenere il ristoro del danno, tanto in sede penale quanto civile; di recente tuttavia il Tribunale delle Imprese di Milano non ha riconosciuto la legittimazione del commissario giudiziale a instare in sede civile per il risarcimento del danno subito dalla Massa creditoria, nonostante la possibilità espressamente riconosciuta di costituirsi parte civile nel giudizio penale (Trib. Milano, 3 novembre 2017, in www.giurisprudenzadelleimprese.it).

³⁹ Cass. Sez. Un., 23 gennaio 2017, n. 1641, in *Fallimento*, 2017, p. 660, con nota di L. BALESTRA; in *Società*, 2017, p. 595, con nota di G. FAUCEGLIA; in *Corr. giur.*,

in definitiva il disconoscimento della legittimazione attiva del curatore fallimentare da parte dei giudici del merito si fonda sull'assunto che il pagamento preferenziale possa arrecare un danno solo ai singoli creditori rimasti insoddisfatti, ma non alla società, perché si tratta di operazione neutra per il patrimonio sociale, che vede diminuire l'attivo in misura esattamente pari alla diminuzione del passivo conseguente all'estinzione del debito. Si tratta tuttavia di assunto palesemente erraneo, perché il pagamento preferenziale in una situazione di dissesto può comportare una riduzione del patrimonio sociale in misura anche di molto superiore a quella che si determinerebbe nel rispetto del principio del pari concorso dei creditori. Infatti la destinazione del patrimonio sociale alla garanzia dei creditori va considerata nella prospettiva della prevedibile procedura concorsuale, che espone i creditori alla falciatura fallimentare. Tanto che, secondo la giurisprudenza di questa corte, in tema di revocatoria fallimentare, la legge in nessun caso richiede l'accertamento di un'effettiva incidenza dell'atto che ne è oggetto sulla par condicio creditorum, sicché è evidente che la funzione dell'azione revocatoria fallimentare è esclusivamente quella di ricondurre al concorso chi se ne sia sottratto... del resto, anche dal punto di vista strettamente contabile, il pagamento di un creditore in misura superiore a quella che otterrebbe in sede concorsuale comporta per la massa dei creditori una minore disponibilità patrimoniale cagionata appunto dall'inosservanza degli obblighi di conservazione del patrimonio sociale in funzione di garanzia dei creditori (...) essendo evidentemente il depauperamento del patrimonio sociale conseguenza necessaria del riconosciuto aggravamento del dissesto, la sentenza d'appello è palesemente contraddittoria. Infatti l'aggravamento del dissesto, per cui i C. hanno ammesso la propria responsabilità, non può esservi senza il depauperamento del patrimonio sociale.

La problematica, pur se forse ormai "risolta" sul piano applicativo, mette in realtà in evidenza uno dei limiti della concezione "tradizionale" del patrimonio sociale.

Non v'è dubbio infatti che da un punto di vista contabile il patrimonio sociale non diminuisca, né per effetto del pagamento, né della "trasformazione" di un debito chirografario in uno privilegiato: ciò che muta è soltanto una "qualità" dello stesso, soprattutto nel secondo caso, in cui addirittura i saldi dell'attivo e del passivo restano numericamente invariati. L'accoglimento nella teoria del danno civile della c.d. teoria

2018, p. 667, con nota di G. FANCIARESI; cfr. anche N. DE LUCA, *Pagamenti preferenziali e azioni di responsabilità. Spunti di riflessione*, in *Fallimento*, 2018, pp. 945 ss.

della differenza non sembrerebbe dunque lasciare scampo alle ragioni delle curatele.

E non v'è parimenti dubbio che il Curatore non sia istituzionalmente legittimato a intraprendere azioni nell'interesse di singoli creditori, o anche di gruppi omogenei di essi; di più, il curatore può agire in sostituzione e rappresentanza dei creditori, anche intesi come Massa nel loro complesso, soltanto nei casi tipici ed espressamente individuati dalla legge⁴⁰.

Uno di questi casi è rappresentato dall'art. 2394 c.c., in forza del rinvio contenuto negli artt. 2394*bis*-146 l.f. (strumento giuridico non a caso percepito come "necessario" anche in tema di s.r.l.); ma nel caso prospettato, a un primo esame, il danno, inteso come conseguenza, si materializza direttamente in capo a un creditore, oppure a una serie omogenea di essi (ad es. il ceto chirografario, oppure il ceto privilegiato, se il riparto non conduca a nessun pagamento per i primi, e il pagamento diminuisca le aspettative di realizzo dei secondi).

Ma nel caso dell'atto "preferenziale", come si è visto, non è l'intera Massa creditoria a rivendicare un danno, bensì tutt'al più una partizione della stessa.

Il sistema vigente dunque non sembrerebbe poter tutelare queste posizioni, almeno non attraverso l'operato del curatore del fallimento.

Resterebbero invece azionabili le relative pretese da parte dei singoli creditori, posto che in realtà la lesione si materializza proprio nei loro rispettivi patrimoni, come avviene nei casi più classici di lesione del credito, secondo criteri di "regolarità causale".

Eppure, tale conclusione non sembra del tutto tranquillizzante, né tantomeno appagante. Il che non vuol dire però che sia neppure valida la soluzione data di recente al problema dalle Sezioni Unite, che pare invero abbastanza semplicistica.

La sensazione è che le conclusioni formulate dalla giurisprudenza di merito sino al *dictum* delle Sezioni Unite si basassero su due presupposti taciti: che danneggiati debbano essere comunque i creditori, e che il

⁴⁰ E questo perché le azioni "di massa", secondo l'orientamento ancora largamente prevalente, sono e restano "tipiche".

danno al patrimonio sociale vada inteso in termini di mera differenza aritmetica fra i valori “netti” prima e dopo l’illecito.

Il primo assunto è meramente convenzionale, ma non lo metteremo qua in discussione; certo la legge fallimentare vigente non sembra dedicare troppa attenzione alle possibili frazioni del ceto creditorio, anche se quest’affermazione non è così salda e assoluta come potrebbe sembrare: l’art. 66 l.f. infatti consente di esercitare l’azione revocatoria “ordinaria” sulla base della sola condizione per cui almeno un creditore precedente all’atto revocando (e ammesso allo stato passivo) sia stato pregiudicato; ma il ricavato deve essere ripartito fra tutti i creditori della Massa, senza distinzioni; e anche l’art. 2394 c.c. in fondo tutela nello stesso modo i creditori antecedenti e susseguenti al dissesto sociale, anche se il modo in cui essi sono pregiudicati non è affatto identico (i primi sono lesi solo nel diritto al riparto, mentre gli altri lo sono anche nella loro libertà di autodeterminarsi in relazione alla decisione se finanziare il fallendo); qualche indizio di segno contrario si potrebbe rinvenire anche nella disciplina dei patrimoni destinati; e la stessa nuova disciplina delle “classi” creditorie indubbiamente mina alla base la monoliticità della “massa creditoria”. Ma da qui a ipotizzare azioni “di serie” atipiche, esercitabili a tutela di singole partizioni della Massa, quando poi difetterebbero strumenti normativi idonei a orientare e canalizzare la distribuzione di quanto eventualmente ricavato, il passo è anche in questo caso più lungo del previsto.

Il secondo assunto però non sembrava allineato con le acquisizioni più recenti del diritto e della responsabilità civile.

In realtà infatti la giurisprudenza che governa quotidianamente la responsabilità civile non considera più da tempo il patrimonio del danneggiato come un’entità astratta, che debba essere ripristinata dopo la lesione in modo da riportarlo allo stesso identico livello quantitativo precedente all’illecito⁴¹: questa concezione infatti è stata superata definitivamente quando è stato compreso che il danno scaturisce anche da lesioni di facoltà che non sono misurabili all’interno del patrimonio,

⁴¹ L’assunto tradizionale appare notoriamente già minato dalla normale incidenza per il diritto del lucro cessante, che sfugge alla logica “meccanica” della differenza aritmetica.

anche se ne fanno parte, facoltà che attribuivano al danneggiato delle *utilità* che comunque vanno ristrate.

Nella moderna teoria della responsabilità civile la “patrimonialità” viene intesa infatti con riferimento alle conseguenze dell’illecito, non al bene leso in sé⁴², e dunque è possibile che il risarcimento debba ristorare quelle utilità perse, attribuendo al danneggiato “compensazioni” economiche, necessarie a restaurare la situazione anteatta della vittima, che pur elevino il livello numerico del suo patrimonio rispetto al pregresso⁴³.

Sul piano della distribuzione degli oneri processuali pare comunque che alla curatela incomba di dimostrare il pagamento preferenziale, e la insufficienza *attuale* dell’attivo distribuibile rispetto al soddisfacimento delle posizioni antergate o pari grado; sarà invece l’amministratore, in ossequio al canone di cui all’art. 1218 c.c., a dover allegare e dimostrare che in ogni caso non vi sarebbe stato modo di estinguere quelle passività.

La responsabilità dell’amministratore che estingua un debito del socio, postergato ex art. 2476 c.c., è comunque sempre stata considerata sussistente, anche a prescindere dalla soluzione al tema del pagamento “preferenziale”.

Dopo la posizione che le Sezioni Unite hanno assunto nel 2017 comunque la soluzione è divenuta ormai scontata: in tal senso si collocano

⁴² Cfr. Cass., Sez. Un., 11 novembre 2008, n. 26972; Cass., 27 gennaio 2010, n. 1688; Id., 5 luglio 2002, n. 9740: “il carattere patrimoniale del danno riguarda non solo l’accertamento di un saldo negativo nello stato patrimoniale del danneggiato ma anche l’incidenza in concreto di una diminuzione dei valori e delle utilità (suscettibili secondo una valutazione tipica, che si riflette sul “quantum” risarcitorio, di commisurazione in denaro) di cui il medesimo può disporre, costituendo il patrimonio, ai fini in considerazione, quell’insieme di beni, valori e utilità tra loro collegati sotto il profilo e mediante un criterio funzionale. Ne consegue che il carattere della patrimonialità, che atiene al danno e non al bene leso dal fatto dannoso, non implica sempre e necessariamente un esborso monetario né una perdita di reddito o prezzo, potendo configurarsi anche come diminuzione dei valori o delle utilità economiche del danneggiato”.

⁴³ Per un approfondimento di tale questione v. comunque *Ancora sulla valutazione del danno nelle azioni di responsabilità: un banco di prova per la coerenza dei concetti*, in www.ilfallimentarista.it, 2018.

ormai gli orientamenti tanto della giurisprudenza di merito⁴⁴ quanto di legittimità (Cass., 12 ottobre 2018, n. 25610, peraltro in una fattispecie in cui il rimborso del finanziamento era avvenuto tramite l'impiego della compensazione).

Certo la ricostruzione appena rilevata sembra più armonica rispetto alla tesi per cui il debito postergato sarebbe da collocare successivamente ai chirografari sul piano dell'ordine legale sulla distribuzione degli elementi del patrimonio del debitore; laddove ragionando in termini di "inesigibilità" sarebbe più disagiata individuare i presupposti sostanziali di un pregiudizio che possa lamentare l'intera Massa, e non già il singolo creditore concretamente leso, *id est* colui che avrebbe trovato soddisfacimento, anche parziale, ove non fosse stato illegittimamente pagato prima il creditore per credito inesigibile.

⁴⁴ Cfr. soltanto di recente Trib. Milano, 27 luglio 2020, in *www.giurisprudenzadel leimprese.it*: "sulla base di esse considerazioni si può affermare che il pagamento del credito postergato ex art. 2467 c.c. costituisce certamente, da parte dell'amministratore, una violazione dei doveri inerenti la carica. Nondimeno tale pagamento, risolvendosi nel pagamento di un credito inesigibile, da un lato non perde il suo effetto estintivo del debito sociale, dall'altro finisce per porsi sullo stesso piano di un pagamento preferenziale, al quale del resto è accomunato: - dall'essergli annesso effetto estintivo del debito; - dall'esser compiuto con lesione della garanzia di cui i creditori godono sul patrimonio della società debitrice e dunque, infine, della par condicio creditorum. Ne consegue ulteriormente che il pagamento di credito postergato non cagiona ex se un danno patrimoniale alla società che lo effettua – poiché all'esborso consegue la corrispondente estinzione di una posta passiva di stato patrimoniale –, salvo tuttavia che "il pagamento preferenziale in una situazione di dissesto può comportare una riduzione del patrimonio sociale in misura anche di molto superiore a quella che si determinerebbe nel rispetto del principio del pari concorso dei creditori" (9). In particolare il danno provocato alla società dal pagamento di credito per finanziamento soci postergato consiste nelle conseguenze per essa pregiudizievoli dovute alla mancata disponibilità di una somma – quella pagata al socio – che essa ben avrebbe potuto non sborsare (es.: interessi su finanziamento; mancato guadagno per aver perduto un affare in ragione della mancanza dei fondi, ecc.). Tale danno, tuttavia, in base ai principi generali anche della responsabilità contrattuale, deve essere allegato e provato dall'attore. È altresì pacifico che la lesione al credito ed alla par condicio creditorum possono esser fatte valere dal singolo creditore ex art. 2476, comma 6, c.c. (come introdotto dall'art. 378 c.c.i.) o dal curatore fallimentare ex art. 146 l.f. (10), non invece dalla società che abbia effettuato il pagamento".

E si conferma dunque che la tesi oggi sicuramente “prevalente” si manifesta come già in sé astrattamente discutibile, ma sicuramente e concretamente distonica rispetto alle situazioni che si realizzano all’interno di una procedura concorsuale.

7. I finanziamenti “CoVid”

L’art. 8 del c.d. Decreto Liquidità (decreto legge 8 aprile 2020, n. 23) ha dettato “Disposizioni temporanee in materia di finanziamenti alle società” statuendo, per i finanziamenti effettuati a favore delle società dalla data di entrata in vigore del d.l. sino al 31 dicembre 2020, la sospensione degli artt. 2467 e 2497 *quinquies* codice civile in tema di postergazione del credito del socio finanziatore della società.

L’art. 6 del Decreto Liquidità anestetizza d’altro canto anche le norme che impongono ai soci di ridurre il capitale qualora maturino perdite “rilevanti” nell’esercizio in corso al 31 dicembre 2020, e soprattutto di ricapitalizzare o liquidare la società ove il capitale sociale risulti interamente perso.

Esso “inertizza”, inoltre, la relativa causa di scioglimento, prevista dal n. 4 dell’art. 2484 codice civile.

L’art. 1, comma 266, della legge 30 dicembre 2020, n. 178 (la c.d. “Legge di Bilancio 2021”), ha poi inaspettatamente esteso il periodo di “sterilizzazione” per ben cinque esercizi, sempre a prescindere dalla eziologia delle perdite, con la sola avvertenza per cui “le perdite di cui ai commi da 1 a 3 devono essere distintamente indicate nella nota integrativa con specificazione, in appositi prospetti, della loro origine nonché delle movimentazioni intervenute nell’esercizio” (secondo il testo del riformulato art. 6, comma 4).

I soci in questo periodo potrebbero di certo, come si è già detto, ricapitalizzare comunque. Le norme sospese sono infatti quelle che impongono tale condotta, non quelle che la consentono; e non è certo pensabile che l’unica forma di auto-finanziamento dell’impresa debba passare ora necessariamente per l’erogazione di finanziamenti da parte dei soci, usufruendo dei benefici di cui all’art. 8, con evidente e assurdo

sconvolgimento della dinamica ordinamentale; ciò andrebbe sicuramente al di là di quanto voluto.

L'applicazione delle norme di cui agli artt. 2467 e 2497 *quinquies*, c.c., è stata comunque, come si è detto, parimenti sospesa sino al 31 dicembre 2020, ancora senza fare alcun tipo di discriminazione in ordine alle cause della crisi, se determinata dall'evento pandemico, oppure da fattori endogeni, o concausata da entrambi.

E questo nonostante la oramai acquisita considerazione sistematica del ruolo di norme “materiali”, di “ordine pubblico economico”, delle disposizioni codicistiche poste a tutela di un principio generale di “correttezza del finanziamento all'impresa”; chiaro indice del fatto che si perseguiva la finalità della ricerca di liquidità “a ogni costo”, e a prescindere da qualsiasi considerazione sull'adeguatezza della struttura finanziaria dell'impresa.

Obiettivo che peraltro non è stato perseguito solo in una “fase iniziale”, nella prospettiva della necessaria “ripartenza”, e in attesa di poter formulare previsioni e pianificazioni più affidabili, ma sino al 31 dicembre 2020 (non vi sono state comunque proroghe, a differenza di quanto deciso rispetto alle norme sulla ricapitalizzazione).

Il Legislatore voleva evidentemente evitare che il “disincentivo” legale alla concessione di finanziamenti alla società, costituito dalla postergazione “forzata”, potesse ostacolare la concessione di risorse finanziarie, in quel delicato momento, così ostacolando la prosecuzione dell'attività di impresa.

Una volta disattivati gli obblighi di ricapitalizzazione, d'altro canto, sarebbe apparso irragionevole fare ostruzionismo ai soci che intendessero dotare l'impresa di risorse liquide, senza sottoporsi al rischio d'impresa tipico dell'*equity* (e dunque, anche effettuando versamenti “a fondo perduto”).

La norma appare particolarmente critica e anche “coraggiosa”, atteso che la stessa, in sostanza, consente di realizzare una forma di pregiudizio potenziale proprio in capo ai creditori, che rischieranno così di

dover concorrere *pari passu* con i soci nell'eventuale futuro dissesto dell'impresa⁴⁵.

L'espressione "effettuati", riferita ai finanziamenti, non è certo nuova (essa si rinviene già nell'art. 2467 codice civile), ma diventa particolarmente problematica proprio a proposito dei finanziamenti Covid: in particolare, essa potrebbe essere riferita tanto alla semplice promessa del finanziamento (arg. *ex art.* 1822 c.c.), e dunque all'assunzione dell'obbligo di prestarlo, quanto alla sua concreta erogazione, per effetto del "tiraggio" posto in essere dagli amministratori.

Sul piano generale mi pare che se la promessa del socio di erogare finanziamenti alla società non lasci spazio per "ripensamenti" dello stesso, anche a causa di eventi sopravvenuti (come è invece nella logica dell'art. 1822 c.c.), che consentano allo stesso di sottrarsi legittimamente agli impegni presi, la decisione di finanziamento debba essere identificata nell'atto iniziale; qualora invece il socio mantenga la libertà di rifiutarsi di erogare la provvista, sarà solo la decisione di mettere concretamente a disposizione la somma richiesta a costituire il "finanziamento".

Ma comunque, se le condizioni di cui all'art. 2467 c.c. fossero preesistite all'entrata in vigore del decreto legge n. 23/2020, ritengo che l'impegno del socio a erogare la finanza debba essere comunque sottoposto al regime "agevolato" di cui alla disciplina speciale Covid; ciò in armonia con i fini della norma, che vuole appunto incentivare comunque l'erogazione di nuove risorse finanziarie alla società nel periodo caratterizzato dalle misure anti-pandemiche più invasive.

D'altro canto, anche quando la società si fosse trovata soltanto dopo l'insorgere dell'evento pandemico nelle condizioni di cui all'art. 2467 codice civile, il socio che si fosse obbligato prima di tale momento al finanziamento avrebbe potuto, sulla base del diritto civile, sottrarsi all'erogazione, facendo valere il peggioramento delle condizioni del prestatore *ex art.* 1822 codice civile: da qui l'esigenza di fare comunque applicazione della norma speciale.

⁴⁵ Cfr. M. VENTORUZZO, *Continuità aziendale, perdite sul capitale e finanziamenti soci nella legislazione emergenziale da Covid-19*, in *Società*, 2020, pp. 531 ss.

La stessa conclusione sembra da adottarsi ove il finanziamento pregresso scadesse durante il periodo di vigenza del Decreto Liquidità, e il socio lo avesse “prorogato” in tale arco temporale⁴⁶.

La restituzione, durante il periodo di vigenza dell’art. 8, del finanziamento erogato prima dell’evento pandemico, in carenza dei presupposti di cui all’art. 2467 c.c., sembra invece dover sottostare comunque all’applicazione della norma codicistica⁴⁷.

Ove il finanziamento sia stato comunque “effettuato” nel periodo di vigenza della norma speciale, del resto, esso sembra dover sfuggire alla postergazione, anche ove esso sia restituito dopo il periodo di vigenza del disposto, atteso che, altrimenti, sarebbe disincentivata l’adozione proprio della condotta conforme alla *ratio* della norma⁴⁸.

L’unica eccezione consiste nella circostanza per cui le condizioni della società si siano a tal segno evolute da consentire con quasi certezza il rimborso di tutte le passività contratte.

Anche in tal caso tuttavia deve ritenersi che i soci finanziatori potessero sottrarsi in sostanza all’applicazione della norma, se lo desideravano, sottoponendo volontariamente i finanziamenti a un regime di postergazione convenzionale, e dando evidenza di ciò nel bilancio sociale.

⁴⁶ Per una risposta articolata a tale questo cfr. S. CACCHI PESSANI, *La temporanea disapplicazione della disciplina dei finanziamenti “anomali” dei soci prevista dagli artt. 2467 e 2497-quinquies cod. civ.*, in *Riv. soc.*, 2020, pp. 471 ss.

⁴⁷ V. F. BRIOLINI, *Note minime sulla sospensione del principio della postergazione dei prestiti dei soci e infragruppo (art. 8 D.L. 23/2020)*, in *Banca borsa*, I, 2020, pp. 639 ss.

⁴⁸ Cfr. ancora S. CACCHI PESSANI, *op. cit.*, pp. 465 ss.

BIBLIOGRAFIA

- ABRIANI N., *Finanziamenti “anomali” dei soci e regole di corretto finanziamento nella società a responsabilità limitata*, in *Studi Zanarone*, Torino, 2011, pp. 331 ss.
- ANGELICI C., *I finanziamenti dei soci nel tempo e nello spazio*, in *Liber Amicorum Abbadessa*, 1, Torino, 2014, pp. 449 ss.
- ARCIDIACONO D., *I prestiti dei soci nella società di capitali*, Torino, 2012
- ARCIDIACONO D., *Il rilievo del venir meno della qualità di socio all'interno del regime di cui all'art. 2467 c.c.*, in *Giur. comm.*, II, 2015, pp. 1394 ss.
- BALP G., *Commento all'art. 2467*, in *Commentario Marchetti*, Torino, 2009, pp. 247 ss.
- BASTIA P., *Crisi aziendali e piani di risanamento*, Torino, 2019
- BENEDETTI L., *I finanziamenti dei soci e infragruppo alla società in crisi*, Milano, 2017, pp. 271 ss.
- BIANCA C.M., *Diritto civile*, 4, Milano, 1993
- BONFATTI S., *Prestiti dei soci, finanziamenti infragruppo e strumenti ibridi di capitale*, in S. BONFATTI, G. FALCONE (a cura di), *Il rapporto banca-impresa nel nuovo diritto societario*, Milano, 2004, pp. 308 ss.
- BRIOLINI F., *Questioni irrisolte in tema di piani attestati di risanamento e di accordi di ristrutturazione dei debiti. Appunti sugli artt. 2467 e 2497-quinquies c.c. e sull'art. 182-quater l. fall.*, in *Banca borsa*, I, 2012, pp. 523 ss.
- BRIOLINI F., *Appunti sugli autori e sui destinatari delle sovvenzioni ex art. 2467 c.c.*, in *Banca borsa*, I, 2018, pp. 726 ss.
- BRIOLINI F., *Note minime sulla sospensione del principio della postergazione dei prestiti dei soci e infragruppo (art. 8 D.L. 23/2020)*, in *Banca borsa*, I, 2020, pp. 639 ss.
- CACCHI PESSANI S., *La temporanea disapplicazione della disciplina dei finanziamenti “anomali” dei soci prevista dagli artt. 2467 e 2497-quinquies cod. civ.*, in *Riv. soc.*, 2020, pp. 471 ss.
- CAMPOBASSO M., *Commento all'art. 2467*, in G.B. PORTALE (a cura di), *Commentario s.r.l.*, Milano, 2011, pp. 409 ss.
- CAMPOBASSO M., *Aumento del capitale e compensazione con crediti postergati*, in *RDS*, 2021, p. 257

- CARIELLO V., *Dal controllo congiunto all'attività congiunta di direzione e coordinamento*, in *RDS*, 2007, pp. 1 ss.
- CIVERRA E., *Il finanziamento delle società di capitali*, Milano, 2013
- COLOMBO G.E., *Il bilancio di esercizio*, in *Tratt. Colombo-Portale*, Torino, 1994
- DE LUCA N., *Pagamenti preferenziali e azioni di responsabilità. Spunti di riflessione*, in *Fallimento*, 2018, pp. 945 ss.
- DE MATTEIS S., *L'emersione anticipata della crisi di impresa*, Milano, 2017
- DI MAJO A., *Delle obbligazioni in generale*, in A. SCIALOJA, G. BRANCA (a cura di), *Comm. del cod. civ.*, Bologna-Roma, 1988, sub artt. 1173-1320
- DI MARCELLO T., *Effetti della liquidazione giudiziale sul rimborso dei finanziamenti dei soci*, in *Giur. comm.*, I, 2021, pp. 125 ss.
- DIOMEDA F., *La responsabilità del liquidatore nelle società di capitali*, in www.ilfallimentarista.it, 13 novembre 2018
- DOMENICHINI G., PRATELLI M., *Prestito obbligazionario e postergazione legale*, in *Giur. comm.*, II, 2015, pp. 1314 ss.
- FABIANI M., *Per la chiarezza di idee su compensazione e postergazione*, in *Riv. banca merc. fin.*, 2019, pp. 35 ss.
- FAUCEGLIA G., *Le obbligazioni emesse dalle banche*, Milano, 2000
- FERRI JR. G., *In tema di postergazione legale*, in *Riv. dir. comm.*, 2004, pp. 974 ss.
- GENCO R., *Finanziamento dei soci e regime di postergazione del credito nelle società cooperative: l'art. 2467 c.c. non si applica*, in *Giur. comm.*, II, 2017, pp. 470 ss.
- GUERRIERI G., *I finanziamenti dei soci*, in M. BIONE, R. GUIDOTTI, E. PEDERZINI (a cura di), *La nuova s.r.l.*, Padova, 2012, pp. 70 ss.
- INZITARI B., *Crisi, insolvenza, insolvenza prospettica, allerta: nuovi confini della diligenza del debitore, obblighi di segnalazione e sistema sanzionatorio nel quadro delle misure di prevenzione e risoluzione*, in *Dir. fall.*, I, 2020, pp. 546 ss.
- LA LICATA D., *La struttura finanziaria della società bancaria: patrimonio, patrimonio netto, patrimonio di vigilanza*, Torino, 2008
- LAMANNA F., *Il nuovo procedimento di accertamento del passivo*, Milano, 2006
- LOLLI A., *Gli effetti del bilancio e della sua approvazione sui rapporti giuridici sottostanti*, in *Giur. Comm.*, II, 2004, pp. 578 ss.
- LOLLI A., *Situazione finanziaria e responsabilità nella governance delle s.p.a.*, Milano, 2009

BIBLIOGRAFIA

- LUBRANO DI SCORPANIELLO M., *Postergazione legale per le obbligazioni?*, in *Giur. comm.*, I, 2018, pp. 510 ss.
- MANDRIOLI L., *La disciplina dei finanziamenti soci nelle società di capitali*, in *Società*, 2006, pp. 172 ss.
- MANDRIOLI L., *I finanziamenti soci “interinali” nel concordato preventivo e negli accordi di ristrutturazione dei debiti*, in *Giur. comm.*, I, 2019, pp. 615 ss.
- MARSILI T., *La (ir)rilevanza dei debiti per il rimborso dei finanziamenti soci ex art. 2467 c.c. relativamente alla configurazione dello stato d’insolvenza della società in liquidazione*, in *Banca borsa*, II, 2016, pp. 766 ss.
- MAUGERI M., *Finanziamenti “anomali” dei soci e tutela del patrimonio nelle società di capitali*, Milano, 2005
- MAUGERI M., *Finanziamenti “anomali” dei soci e riorganizzazione dell’impresa nel codice della crisi*, in *Riv. dir. comm.*, 2020, pp. 129 ss.
- MESSORE A., *La compensazione del debito da aumento di capitale e la postergazione legale dei finanziamenti soci*, in *Banca borsa*, 2018, pp. 380 ss.
- MIOLA M., *Crisi dei gruppi e finanziamento infragruppo nel Codice della crisi di impresa e dell’insolvenza*, in *Riv. soc.*, 2019, pp. 320 ss.
- MIRAGLIA C., *Responsabilità patrimoniale*, in *Enc. giur. Treccani*, XXVII, 2002
- MONTALENTI P., *Direzione e coordinamento nei gruppi societari: principi e problemi*, in *Riv. soc.*, 2007, pp. 317 ss.
- MONTELEONE G., *Per un chiarimento sul concetto di responsabilità o garanzia patrimoniale del debitore*, in *Riv. dir. comm.*, I, 1993, pp. 318 ss.
- MORELLO U., *Frode alla legge*, Milano, 1969
- MORELLO U., *Frode alla legge*, in *Dig. Disc. priv., sez. civ.*, VIII, Torino, 1992, pp. 502 ss.
- NATOLI U., BIGLIAZZI GERI L., *I mezzi di conservazione della garanzia patrimoniale*, Milano, 1974
- NICOLÒ R., *Tutela dei diritti*, in A. SCIALOJA, G. BRANCA (a cura di), *Comm. del cod. civ.*, Bologna-Roma, 1960, sub art. 2740
- NIEDDU ARRICA A., *I principi di corretta gestione societaria e imprenditoriale nella prospettiva della tutela dei creditori*, Torino, 2016
- NIUTTA A., *Sulla presunzione di esercizio dell’attività di direzione e coordinamento di cui agli artt. 2497-sexies e 2497-septies c.c.; brevi considerazioni di sistema*, in *Giur. comm.*, I, 2004, pp. 983 ss.
- PACILEO F., *Continuità e solvenza nella crisi di impresa*, Milano, 2017

BIBLIOGRAFIA

- PACILEO F., *La concezione “sostanziale” dei finanziamenti “anomali” dei soci nella giurisprudenza recente e nella riforma del diritto della crisi d’impresa*, in *Dir. fall.*, I, 2020, pp. 727 ss.
- PALMIERI M., *I finanziamenti dei soci alla luce del Codice della crisi di impresa e dell’insolvenza*, in *Giur. comm.*, I, 2020, pp. 1004 ss.
- PANZANI L., *La postergazione dei crediti nel nuovo concordato preventivo*, in *Fallimento*, 2006, pp. 681 ss.
- PASQUARIELLO F., *Brevi note sulla postergazione del rimborso del finanziamento soci, tra diritto vigente, diritto vivente e diritto venturo*, in *Banca Borsa*, II, 2021, pp. 108 ss.
- PECORELLA L., *“Crisi qualificata”, “concorso virtuale” ed inesigibilità del credito nella concezione sostanziale della postergazione legale*, in *www.il caso.it*, 4 novembre 2020
- PEDERSOLI E., *Sulla nozione di “finanziamento” ai fini dell’applicazione della regola di postergazione*, in *Giur. comm.*, II, 2013, pp. 1202 ss.
- PEDERSOLI E., *Il trattamento delle garanzie rilasciate dai soci e applicazione dell’art. 2467 c.c.*, in *Giur. comm.*, II, 2015, pp. 168 ss.
- PERLINGIERI P., *Dei modi di estinzione dell’obbligazione diversi dall’adempimento*, in *Commentario c.c. Scialoja e Branca*, Bologna-Roma, 1975
- PICCIAU A., *Esigibilità dei finanziamenti postergati ex lege e loro rilevanza ai fini dello stato di insolvenza della società*, in *Giur. comm.*, I, 2018, pp. 252 ss.
- PORTALE G.B., *Appunti in tema di versamento in conto futuri aumenti di capitale eseguiti da un solo socio*, in *Banca borsa*, I, 1995, pp. 93 ss.
- PRESTI G., *Commento all’art. 2467*, in P. BENAZZO, S. PATRIARCA (diretta da), *Codice Commentato delle s.r.l.*, Torino, 2006, pp. 120 ss.
- RANALLI R., *Le misure di allerta. Dagli assetti adeguati sino ai procedimenti avanti all’OCRI*, Milano, 2019
- RESTUCCIA A., *Limiti alla postergazione legale dei finanziamenti soci di s.p.a.*, in *Giur. comm.*, I, 2021, pp. 492 ss.
- RIVA N., *Applicabilità dell’art. 2467 c.c. al prestito obbligazionario emesso da una società per azioni*, in *Banca borsa*, II, 2018, pp. 202 ss.
- RIVA P., DANOVÌ A., COMOLI M., GARELLI A., *Gli attori della governance coinvolti nelle fasi dell’allerta e gli indici della crisi secondo il nuovo C.C.I.*, in *Giur. comm.*, I, 2020, pp. 594 ss.
- ROMANO G., *La natura “sostanziale” del regime della postergazione del finanziamento soci*, in *www.ilsocietario.it*, 20 giugno 2019
- ROPPO V., *La responsabilità patrimoniale del debitore*, in P. RESCIGNO (diretta da), *Tratt. dir. priv.*, 19, Torino, 1997, pp. 491 ss.

BIBLIOGRAFIA

- ROSSI ANT., *Dalla crisi tipica ex CCII alla resilienza della twilight zone*, in *Fallimento*, 2019, pp. 291 ss.
- ROSSI ANT., *Dalla crisi tipica ex CCII alle persistenti alterazioni delle regole di azione degli organi sociali nelle situazioni di crisi atipica*, in *www.ilcaso.it*, 11 gennaio 2019
- RUBINO D., *La responsabilità patrimoniale*, in F. VASSALLI (diretto da), *Tratt. dir. civ. it.*, XIV, 1, Torino, 1956
- SANDRELLI G.G., *Riflessioni sulla bancarotta preferenziale: la soluzione di un potenziale conflitto tra la pretesa del singolo creditore e l'interesse della massa*, in *www.dirittoeconomiaimpresa.it*
- SANTONI A., *Il rapporto fra compensazione e postergazione nei finanziamenti infragruppo*, in *Riv. dir. comm.*, 2019, pp. 310 ss.
- SPOLIDORO M.S., *Note critiche sulla "gestione dell'impresa" nel nuovo art. 2086 c.c. (con una postilla sul ruolo dei soci)*, in *Riv. soc.*, 2019, pp. 268 ss.
- TERRANOVA G., *Commento all'art. 2467*, in *Comm. Nigro-Sandulli*, Torino, 2004, pp. 1449 ss., pp. 1463 ss.
- TOMBARI U., *"Apporti spontanei" e "prestiti" dei soci nelle società di capitali*, in *Liber Amicorum Campobasso*, 1, Torino, 2009, pp. 562 ss.
- TRONCI M., *Distribuzione di utili e di riserve*, Milano, 2017
- TURELLI S., *Gestione dell'impresa e società per azioni in liquidazione*, Milano, 2012
- VANZETTI M., *Compensazione e processo fallimentare*, Milano, 2012
- VATTERMOLI D., *Crediti subordinati e concorso fra creditori*, Milano, 2012
- VENTORUZZO M., *Continuità aziendale, perdite sul capitale e finanziamenti soci nella legislazione emergenziale da Covid-19*, in *Società*, 2020, pp. 531 ss.
- ZANARONE G., *Commento all'art. 2467*, in *Comm. Schlesinger*, Milano, 2010

COLLANA DELLA FACOLTÀ DI GIURISPRUDENZA

UNIVERSITÀ DEGLI STUDI DI TRENTO

1. *Il GEIE «italiano» tra impresa e società* - ALESSIO BARTOLACELLI (2014)

2. *Sovranità e autonomia finanziaria negli ordinamenti composti. La norma costituzionale come limite e garanzia per le dimensioni della spesa pubblica territoriale* - FLAVIO GUELLA (2014)

3. *La dimensione proprietaria delle indicazioni geografiche. Uno studio di diritto comparato* - MATTEO FERRARI (2015)

4. *La legge della scienza: nuovi paradigmi di disciplina dell'attività medico-scientifica. Uno studio comparato in materia di procreazione medicalmente assistita* - SIMONE PENASA (2015)

5. *Diritto e teologia alle soglie dell'età moderna. Il problema della potentia Dei absoluta in Giordano Bruno. Prefazione di Diego Quagliani* - MASSIMILIANO TRAVERSINO (2015)

6. *La successione a titolo particolare nel diritto controverso* - PAOLA WIDMANN (2015)

7. *Contributo allo studio del filtro in appello* - SILVANA DALLA BONTÀ (2015)

8. *«BONUS IUDEX». Saggi sulla tutela della giustizia tra Medioevo e prima età moderna* - CECILIA NATALINI (2016)

9. *BANNITI NOSTRI TEMPORIS. Studi su bando e consuetudine nel diritto comune* - CHRISTIAN ZENDRI (2016)

10. *L'elemento normativo nella fattispecie penale. Questioni sistematiche e costituzionali* - SERGIO BONINI (2016)
11. *L'omicidio stradale. Scelte di politica criminale e frammentazione del sistema* - ANTONIA MENGHINI (2016)
12. *L'abbandono mero degli immobili* - CARLO BONA (2017)
13. *Il decreto legislativo di attuazione statutaria nelle Regioni ad autonomia speciale* - MATTEO COSULICH (2017)
14. *Una giustizia più riparativa. Mediazione e riparazione in materia penale* - ELENA MATTEVI (2017)
15. *Il femminicidio come fattispecie penale. Storia, comparazione, prospettive* - EMANUELE CORN (2017)
16. *L'illecito dell'amministrazione. Questioni attuali e spunti ricostruttivi alla luce dell'indagine comparata* - SILVIA PELLIZZARI (2017)
17. *Contrasto al lavoro infantile e decent work* - MATTEO BORZAGA (2018)
18. *Retroattività e diritti reali* - CARLO BONA (2018)
19. *Fallimento e arbitrato rituale. Profili di interrelazione e autonomia tra i due procedimenti* - LAURA BACCAGLINI (2018)
20. *La funzione simbolica nel diritto penale del bene giuridico* - SERGIO BONINI (2018)
21. *La «giustizia» del beneficio. Fra responsabilità civile e welfare del danneggiato* - UMBERTO IZZO (2018)
22. *Genetica e Costituzione. Esercizi di eguaglianza, solidarietà e responsabilità* - MARTA TOMASI (2019)

23. *L'analisi economica del diritto penale dalla teoria alla pratica. Il livello di efficienza delle opzioni normative in tema di tossicodipendenza e criminalità correlata* - FRANCESCA PESCE (2019)
24. *Interdetti 'de locis publicis' ed emersione della categoria delle res in usu pubblico* - ALVISE SCHIAVON (2019)
25. *Vestire a modo altrui. Dal sumptus medioevale al luxus d'età moderna tra diritto e morale* - CECILIA NATALINI (2020)
26. *La transazione amministrativa* - ANTONIO CASSATELLA (2020)
27. *Il sistema penale della navigazione. Contributo allo studio del diritto penale marittimo* - STEFANIA ROSSI (2020)
28. *Federalismo e immigrazione. Un'indagine comparata* - DAVIDE STRAZZARI (2020)
29. *Prudenza, dovere di conoscenza e colpa penale. Proposta per un metodo di giudizio* - ANDREA PERIN (2020)
30. *Il giudizio di querela di falso: natura ed oggetto* - PAOLA WIDMANN (2020)
31. *Vigilanza bancaria e integrazione europea. Profili di diritto amministrativo* - ANDREA MAGLIARI (2020)
32. *Giustizia divina, diritti umani. Il conflitto tra diritti umani e diritti religiosi nell'Europa multiculturale* - FRANCESCA OLIOSI (2020)
33. *Il regime giuridico dei dati della ricerca scientifica* - PAOLO GUARDA (2021)
34. *La postergazione legale dei crediti. L'incentivazione delle condotte finanziarie virtuose di fronte alla crisi* - DANILO GALLETTI (2021)

