



**UNIVERSITA' DEGLI STUDI DI PADOVA**

**DIPARTIMENTO DI SCIENZE ECONOMICHE ED AZIENDALI**

**"M. FANNO"**

**DIPARTIMENTO DI AFFERENZA DEL RELATORE:**

**DIRITTO PRIVATO E CRITICA DEL DIRITTO**

**CORSO DI LAUREA MAGISTRALE IN ECONOMIA E DIRITTO**

**TESI DI LAUREA**

***IL TRATTAMENTO DEL CREDITO POSTERGATO***

***NEL CONCORDATO PREVENTIVO***

**RELATORE:**

**CH.MO PROF. PAOLO MENTI**

**LAUREANDA: SILVIA VERZA**

**MATRICOLA N. 1155480**

**ANNO ACCADEMICO 2018 – 2019**



Il candidato dichiara che il presente lavoro è originale e non è già stato sottoposto, in tutto o in parte, per il conseguimento di un titolo accademico in altre Università italiane o straniere.

Il candidato dichiara altresì che tutti i materiali utilizzati durante la preparazione dell'elaborato sono stati indicati nel testo e nella sezione "Riferimenti bibliografici" e che le eventuali citazioni testuali sono individuabili attraverso l'esplicito richiamo alla pubblicazione originale.

Firma dello studente

---



*Alla mia famiglia, fondata su mattoni di pazienza.*  
*A chi mi ha aiutata a ritrovarmi, quando mi ero persa.*  
*Alle mie Amiche.*



*I finanziamenti postergati ex lege nel concordato preventivo*

Introduzione:..... 1

**Capitolo I:**

***LINEE GUIDA ALLA DISCIPLINA DELLA POSTERGAZIONE* .....5**

1.1. Introduzione alla riforma apportata dal Decreto Legislativo 6/2003 ..... 5

    1.1.1. La nuova società a responsabilità limitata ..... 6

1.2. Le varie correnti di pensiero ante riforma del 2003 ..... 8

1.3. La postergazione legale ..... 9

1.4. La *ratio* della postergazione legale; perché è stata creata? ..... 9

1.5. Il presupposto oggettivo della postergazione: l'applicabilità ai finanziamenti anomali ai sensi dell'art. 2467 c.c. .... 11

    1.5.1. Gli apporti effettuati dai soci nei confronti della società; distinzione fra capitale di credito e capitale di rischio ..... 12

    1.5.2. L'importanza del rimborso del prestito ..... 14

    1.5.3. Il finanziamento effettuato in "*qualsiasi forma*" ..... 16

1.6. Il secondo comma dell'art. 2467: le due condizioni previste ..... 19

    1.6.1. L'eccessivo squilibrio fra indebitamento e patrimonio netto ..... 20

    1.6.2. La ragionevolezza del conferimento ..... 23

1.7. L'applicabilità della postergazione anche ad altre forme societarie ..... 24

1.8. Il presupposto soggettivo: la qualità di socio finanziatore ..... 28

1.9. L'onere probatorio ..... 30

1.10. La postergazione volontaria ..... 30

1.11. La postergazione dei finanziamenti infragruppo ..... 33

    1.11.1. La postergazione si applica anche ai finanziamenti *upstream-ascendenti*? .... 36

    1.11.2. Trasferimenti di denaro negli accordi di *cash pooling* ..... 38

1.12. La tesi processualistica e la tesi sostanzialistica ..... 40

1.13. Il nuovo art. 2467 alla luce del *Codice della crisi d'impresa e dell'insolvenza* ..... 42

**Capitolo II:**

***L'applicazione della postergazione legale in fase di Concordato Preventivo* ..... 47**

2.1. Breve introduzione al concordato preventivo ..... 47

2.2.	La suddivisione dei creditori in classi nel concordato preventivo .....	48
2.3.	La finanza esterna nel concordato preventivo .....	49
2.4.	La postergazione alla luce del lodo del 30 Marzo 2018.....	51
2.4.1.	Un cambio di rotta: Cassazione n. 16348, 21 Giugno 2018 .....	52
2.4.2.	Critiche alla sentenza n. 16348/2018 della Suprema Corte .....	54
2.4.3.	Le teorie ante sentenza della Corte contrarie alla classe dei postergati.....	56
2.4.4.	Il diritto di voto ante sentenza della Cassazione.....	57
2.5.	L'art. 182 <i>quater</i> l. fall., primo e secondo comma .....	60
2.5.1.	Il terzo comma dell'art. 182 <i>quater</i> legge fallimentare .....	61
2.6.	L'art. 182 <i>quinquies</i> l. fall. ....	64
2.6.1.	I finanziamenti cosiddetti urgenti .....	65
2.7.	La riforma Rordorf e il nuovo concordato preventivo .....	66
<b>Conclusioni:</b> .....		<b>70</b>
<b>Bibliografia:</b> .....		<b>73</b>
<b>Giurisprudenza:</b> .....		<b>81</b>
<b>Ringraziamenti:</b> .....		<b>83</b>



Il termine postergazione deriva dal latino *post tergum*, vale a dire dietro alle spalle; il significato sembra dunque essere corretto per descrivere la fattispecie in esame.

La postergazione, infatti, consiste in un istituto tale per cui il soddisfacimento di una pretesa vantata da un creditore viene posposto rispetto al soddisfacimento di una pretesa imputabile ad un altro/i o creditore/i; a tal proposito nel Codice Civile sono stati introdotti due articoli: l'art. 2467 e l'art. 2497 *quinquies*, rispettivamente in tema di S.r.l. e di finanziamenti infra-gruppo.

Nel nostro sistema, la postergazione, può essere suddivisa in due macro categorie:

- la postergazione *volontaria*, la quale risulta essere fondata esclusivamente sull'autonomia negoziale delle parti; ha base pattizia e deriva quindi da specifici accordi secondo cui alcuni creditori scelgono e accettano di essere soddisfatti dopo il pagamento degli altri creditori;
- la postergazione *legale*, così definita perché prevista appunto *ex lege*.

Nel presente elaborato, verrà analizzata solamente la tipologia di postergazione legale mentre, per evitare prolissità, la volontaria non verrà trattata in quanto risulta essere una fattispecie particolarmente complessa; in merito a quest'ultima, verranno quindi solamente accennati brevemente i suoi tratti caratteristici.

Durante la sua vita, una qualsiasi società potrebbe avere la necessità di risorse finanziarie al fine di perseguire l'oggetto e l'attività per cui la stessa è stata costituita; le risorse potrebbero provenire da soggetti terzi o, in alternativa, dai soci qualora i costi delle loro erogazioni fossero di fatto inferiori rispetto a quelli richiesti dagli istituti di credito.

Per evitare però che i soci trasferiscano il rischio d'impresa ai creditori sociali, soprattutto in una fase di crisi economica, finanziaria e patrimoniale della società, è stata introdotta la disciplina della postergazione del rimborso dei finanziamenti apportati dai soci prevedendo inoltre la restituzione di tali rimborsi se avvenuti nell'anno antecedente la dichiarazione di fallimento; è per questo che nel 2003 il legislatore italiano ha deciso di apportare novità non indifferenti in tema di diritto societario.

Il capitolo I, dunque, esordisce con brevi cenni introduttivi a quella che è stata la riforma del 2003, apportata dal Decreto Legislativo n. 6 del 17 Gennaio del 2003 con particolare attenzione alla nuova disciplina sulle S.r.l., proseguendo poi con una breve citazione delle varie correnti di pensiero tipiche del periodo antecedente alla citata riforma, propendendo esse stesse principalmente per una riqualificazione delle somme erogate dai soci.

Nello stesso capitolo, verrà poi descritto il motivo che ha spinto il legislatore a regolare la materia della postergazione, soluzione pensata appositamente per far fronte al fenomeno della sottocapitalizzazione nominale la quale caratterizza le società a ristretta base azionaria o a composizione familiare.

La postergazione legale opera solo qualora:

- sussistano sia requisiti oggettivi (eccessivo squilibrio fra l'indebitamento e il patrimonio netto, valutabile attraverso un'analisi aziendale, e ragionevolezza del conferimento la quale si misura considerando la volontà o meno di un terzo di finanziare la società) che requisiti soggettivi (la qualifica di socio);
- si parli di "finanziamenti in qualsiasi forma effettuati", associabili ad un concetto di rimborso, distinguendoli dal capitale e da tutti i versamenti – a copertura delle perdite, in conto futuro aumento capitale, in conto capitale, in conto aumento capitale.

Nel primo capitolo saranno dunque trattati i due punti appena citati.

Il legislatore, introducendo la fattispecie della postergazione, ha previsto espressamente che la stessa fosse applicabile alle S.r.l. e ai gruppi societari; materia di analisi sarà dunque la questione dubbia di applicabilità o meno della stessa anche a forme societarie diverse da quelle appena citate, vale a dire S.p.A., società cooperative e società di persone.

Oggetto di discussione sarà poi anche l'applicabilità della postergazione ai finanziamenti infragruppo così come previsto dallo stesso legislatore ai sensi dell'art. 2497 *quinquies* c.c.; la postergazione si applica dunque anche in merito ai rapporti infragruppo se si parla però di finanziamenti *cross stream* e *down stream* escludendo, secondo la tesi maggioritaria, quelli di *carattere upstream*.

Caso dubbio che sarà trattato sempre nel primo capitolo e sempre in riferimento ai rapporti infragruppo, riguarda il caso particolare di finanziamenti nei contratti di *cash pooling*.

Verrà poi descritto brevemente il dibattito creatosi fra tesi processualistica e tesi sostanzialistica della postergazione secondo cui per la prima la postergazione debba essere applicata solamente nel caso in cui si verificano procedure concorsuali mentre per la seconda la stessa postergazione pone radici anche nel caso di società in *bonis*; si spiegherà perché la corrente di pensiero prevalente è quest'ultima. Per finire sarà citata poi la modifica che verrà apportata all'art. 2467 c.c. attraverso il Codice della crisi d'impresa e dell'insolvenza.

In definitiva, il primo capitolo avrà la finalità di introdurre la disciplina della postergazione, descrivendo in linea di massima i tratti distintivi della fattispecie e cercando dunque di fornire un quadro il più soddisfacente possibile, anche se generale.

Il secondo capitolo tratterà invece quelli che sono gli elementi più significativi in tema di postergazione nel concordato preventivo, procedura che negli ultimi anni sta sempre più pren-

deno piede in quanto risulta essere una via alternativa alla risoluzione della crisi cercando di deviare un procedimento più gravoso quale il fallimento.

Con la riforma del diritto fallimentare, apportata nel 2005 per mezzo del D. L. n. 35, il concordato preventivo ha assunto una conformazione sempre più privatistica, limitando il potere dell'autorità giudiziaria; fra le novità più rilevanti il legislatore ha previsto la possibilità e non l'obbligo di suddividere i creditori in classi.

Lo stesso capitolo prosegue con brevi cenni alla finanza esterna in modo da capire la distinzione che intercorre fra risorse apportate da soggetti interni alla compagine sociale (soci), e soggetti che invece sono esterni alla stessa specificando che per questi ultimi non vale il principio del rispetto delle cause legittime di prelazione.

Verrà poi fatto rinvio al lodo del 30 Marzo 2018 avente ad oggetto uno specifico caso di concordato posto in essere fra società del gruppo; il caso in esame risulta particolarmente rilevante perché viene trattata una pluralità di temi – per es. la fattispecie dei finanziamenti ascendenti infragruppo, gli indici utili per l'applicazione dell'art. 2467 c.c., la rilevanza dei piani attestati di risanamento e altri – fra cui ne rilevano due in particolare:

- la suddivisione in classi dei creditori, soffermandosi sul dubbio se sia possibile o meno includere i creditori chirografari in un'apposita classe;
- l'ammissione al voto dei creditori postergati all'interno della procedura concordataria.

A tal proposito si vedrà come negli anni la Corte di Cassazione abbia mutato il proprio parere passando da una teoria negativa contraria alla creazione di una classe di creditori postergati che non erano titolari quindi di diritto di voto – sentenza n. 2706 del 4 Febbraio 2009 – a una teoria favorevole alla suddivisione in classi con conseguente diritto di voto – sentenza n. 16348 del 12 Giugno 2018 – ; si fa leva su quelle che erano le correnti di pensiero in merito al classamento e al diritto di voto *ex ante* la sentenza n. 16348/2018.

Relativamente al concordato preventivo, la legge fallimentare riserva due articoli di notevole importanza oggetto di analisi vale a dire l'art. 184 *quater* e 184 *quinquies* i quali regolano rispettivamente i finanziamenti in esecuzione/funzione del concordato o accordo di ristrutturazione e la fattispecie della finanza interinale, con un occhio di riguardo ai finanziamenti cosiddetti urgenti; le citate disposizioni sono rilevanti in quanto prevedono la prededucibilità dei finanziamenti e si esprimono circa il rapporto della stessa con gli artt. 2467 e 2497 *quinquies* c.c.

Da ultimo verrà brevemente citato il Decreto Legislativo di attuazione della Legge delega n. 155 del 19 Ottobre 2017, pubblicata in G. U. n. 254 del 30 Ottobre 2017, in quanto si tratta di un vero e proprio Testo Unico sulla disciplina della crisi d'impresa e dell'insolvenza formato da 391 articoli, che andrà a sostituire le disposizioni in materia di fallimento, concordato pre-

ventivo, liquidazione amministrativa e in materia di composizione della crisi da sovra indebitamento; saranno brevemente analizzati i nuovi artt. 99, 101 e 102 CCI – in particolare quest'ultimo in riferimento ai finanziamenti dei soci –.

## **LINEE GUIDA ALLA DISCIPLINA DELLA POSTERGAZIONE**

SOMMARIO: 1.1. Introduzione alla riforma apportata dal Decreto Legislativo 6/2003. – 1.1.1. La nuova società a responsabilità limitata. – 1.2. Le varie correnti di pensiero ante riforma del 2003. – 1.3. La postergazione legale. – 1.4. La ratio della postergazione legale; perché è stata creata? – 1.5. Il presupposto oggettivo della postergazione: l'applicabilità ai finanziamenti anomali ai sensi dell'art. 2467 c.c.. – 1.5.1. Gli apporti effettuati dai soci nei confronti della società; distinzione fra capitale di credito e capitale di rischio. – 1.5.2. L'importanza del rimborso del prestito. – 1.5.3. Il finanziamento effettuato in "qualsiasi forma". – 1.5.4. I finanziamenti cosiddetti "ponte". – 1.6. Il secondo comma dell'art. 2467: le due condizioni previste. – 1.6.1. L'eccessivo squilibrio fra indebitamento e patrimonio netto. – 1.6.2. La ragionevolezza del conferimento. – 1.7. L'applicabilità della postergazione anche ad altre forme societarie. – 1.8. Il presupposto soggettivo: la qualità di socio finanziatore – 1.9. L'onere probatorio. – 1.10. La postergazione volontaria. – 1.11. La postergazione dei finanziamenti infragruppo. – 1.11.1. La postergazione si applica anche ai finanziamenti *upstream-ascendenti*? – 1.11.2. Trasferimenti di denaro negli accordi di *cash pooling*. – 1.12. La tesi processualistica e la tesi sostanzialistica. – 1.13. Il nuovo art. 2467 alla luce del *Codice della crisi d'impresa e dell'insolvenza*.

- **Introduzione alla riforma apportata dal Decreto Legislativo 6/2003**

Nel 2003, il legislatore, attraverso il Decreto Legislativo n. 6 del 17 Gennaio 2003, ha riformato le norme in tema di diritto societario collocate nel Titolo V ("*Delle Società*") del Codice Civile, in particolar modo le disposizioni sulle società di capitali quali società per azioni, in accomandita per azioni, società a responsabilità limitata, e società mutualistiche nelle forme di società cooperative e mutue assicuratrici.

Il citato Decreto Legislativo è entrato in vigore a partire dal 1° Gennaio 2004 a seguito della Legge Delega n. 366 del 3 Ottobre 2001, anticipando in alcune parti la stessa normativa comunitaria europea (come ad esempio nella previsione dei sistemi monistico e dualistico, in alternativa al sistema tradizionale, poi disciplinati a proposito della società europea).

Riforma societaria rilevante, prima di quella codicistica, fu quella del 1998 relativa alle società (per azioni) quotate.

Col Decreto "*Draghi*" n. 58/1998, infatti, il Governo manifestò la sua intenzione di volere incrementare quanto previsto dal Codice Civile, in particolare ampliando le disposizioni in materia societaria: la vera differenza fra le società non doveva focalizzarsi sulle dimensioni delle società stesse ma su come era composto il capitale sociale, prevedendo forme di governo e tu-

tele dei soci del tutto differenti a seconda che i titoli fossero o meno diffusi fra i risparmiatori<sup>1</sup>.

Da un certo punto di vista la riforma del 2003 proseguì su questa linea<sup>2</sup> cercando di definire in modo nitido gli elementi che caratterizzavano le società non azionarie (S.r.l.) rispetto alle società per azioni (S.p.A.); fino ad allora, infatti, lo stesso Codice Civile regolava le due tipologie di società, ma la disciplina delle S.r.l. risultava spesso lacunosa e portava a costanti rinvii alla disciplina della S.p.A.

Dunque, fu per questo, che il 24 Luglio 1998 venne istituita una Commissione cosiddetta Mirone<sup>3</sup>; i lavori della stessa vennero però bloccati a causa dell'interruzione della legislatura.

Quanto precedentemente stabilito nella bozza, venne poi ripreso dal successivo Governo e anche dalle successive Commissioni Parlamentari, le quali arrivarono a produrre la Legge Delega n. 366 del 3 Ottobre 2001; la Commissione Vietti<sup>4</sup> recepì quanto previsto nella citata Legge Delega producendo i seguenti decreti legislativi:

- *Decreto Legislativo n. 61 dell'11 Aprile 2002*, il quale regola la materia degli illeciti penali e amministrativi riguardanti le società commerciali;
- *Decreto Legislativo n. 5<sup>5</sup> e Decreto Legislativo n. 6<sup>6</sup> del 17 Gennaio 2003*.

Ai fini del presente elaborato rileva il Decreto n. 6/2003 in quanto ha permesso una notevole separazione fra la disciplina delle S.r.l. e la disciplina delle S.p.A.<sup>7</sup>.

### **1.1.1. La nuova società a responsabilità limitata**

La riforma del diritto societario ebbe, in *primis*, l'obiettivo di *“allineare il nostro ordinamento in materia societaria con la normativa comunitaria, al fine di favorire la nascita, la crescita e la competitività delle imprese, anche attraverso il loro accesso ai mercati interni ed internazionali dei capitali, di definire con chiarezza i compiti e le responsabilità degli organi sociali, di semplificare la disciplina delle società tenendo conto delle esigenze delle imprese e del mercato concorrenziale, quindi di ampliare gli ambiti dell'autonomia statutaria tenendo*

---

<sup>1</sup> BASSI AMEDEO, BUONCORE VINCENZO, PESCATORE SALVATORE, *La riforma del diritto societario*, Torino, G. Giappichelli Editore, 2003, p. 1-17; p. 136-141.

<sup>2</sup> ROSSI GUIDO – STABILINI ALESSANDRA, *Virtù del mercato e scetticismo delle regole: appunti a margine della riforma del diritto societario*, in *Rivista delle Società*, Fascicolo I, Gennaio-Febbraio 2003, p. 1-33; e ancora BENEDETTI MASSIMO, « *Mercato* » comunitario delle regole e riforma del diritto societario italiano, in *Rivista delle Società*, Fascicolo IV, Luglio-Agosto 2003, p. 699-722.

<sup>3</sup> In onore del Presidente della Commissione, Onorevole Antonio Mirone.

<sup>4</sup> Presieduta dall'Onorevole Michele Vietti.

<sup>5</sup> *“Definizione dei procedimenti in materia di diritto societario e di intermediazione finanziaria, nonché in materia bancaria e creditizia”*.

<sup>6</sup> *“Riforma organica della disciplina delle società di capitali e società cooperative”*.

<sup>7</sup> Pubblicazione in Gazzetta Ufficiale il 22 Gennaio 2003 ma entrata in vigore il 1° Gennaio 2014 dopo un periodo di *vacatio legis* al fine di permettere ai soggetti che dovevano riceverlo di modificare e adeguare i loro statuti.

*però conto degli interessi contrapposti ed infine di creare nuovi strumenti finanziari a disposizione delle varie esigenze delle imprese”<sup>8</sup>.*

*In secundis*, la riforma si prefissò di creare una disciplina che rafforzasse la società a responsabilità limitata la quale era appunto considerata, come più volte già citato, una vera e propria sorella minore della società per azioni; la materia che regolava la S.r.l., infatti, faceva costanti rinvii alle disposizioni in tema di S.p.A.

Al Decreto 6/2003 è stata allegata una Relazione illustrativa, la quale appunto descriveva le principali novità apportate dalla riforma; il punto 11 della stessa Relazione, è dedicato alla società a responsabilità limitata e più nello specifico, a una totale revisione della stessa, puntando a garantire una più ampia elasticità agli operatori economici e a considerare maggiormente la figura dei soci e dei rapporti che intercorrono fra di loro.

La nuova società a responsabilità limitata gode dunque del beneficio della responsabilità limitata, ma la riforma ha permesso di considerarla anche un soggetto a sé stante, evitando dunque di rifarsi in toto alla disciplina delle società per azioni.

Fra gli articoli oggetto di modifica, vi rientra anche l’art. 2467 c.c. in tema di finanziamenti dei soci, i quali vengono effettuati dagli stessi a favore della società sotto forma di capitale di credito anziché di rischio<sup>9</sup>.

Il legislatore, a tal proposito, ha previsto la fattispecie della postergazione di tale tipologia di crediti rispetto alle somme dovute ad altri creditori; pertanto, secondo quanto stabilito dalla Relazione, il problema maggiore consiste nell’*“individuare criteri idonei a distinguere tale forma di apporto rispetto ai rapporti finanziari tra soci e società che non meritano di essere distinti da quelli con un qualsiasi terzo. E la soluzione indicata dal secondo comma dell’art. 2467, non potendosi in via generale individuare parametri quantitativi, è stata quella di un approccio tipologico con il quale, dovendosi ricercare se la causa del finanziamento è da individuare nel rapporto sociale (e non in un generico rapporto di credito): in tal senso l’interprete è invitato ad adottare un criterio di ragionevolezza, con il quale si tenga conto della situazione della società e la si confronti con i comportamenti che nel mercato sarebbe appunto ragionevole aspettarsi”*.

---

<sup>8</sup> LAMANNA DI SALVO DOMENICO, *La nuova S.r.l. alla luce della riforma del Diritto Societario*, pubblicato in *Diritto.it*, 14 Ottobre 2004, p. 1.

<sup>9</sup> Il capitale di rischio – o capitale proprio – altro non è che una *“porzione del capitale di un’impresa apportata a titolo di capitale proprio dall’imprenditore (o dai soci del caso di società)”*; tale definizione è tratta dal *Glossario di Borsa Italiana*. La remunerazione del citato capitale, pertanto, dipende dai risultati che l’impresa ottiene; la netta contrapposizione al capitale di rischio è il capitale c.d. *“di credito”*, il quale viene appunto restituito visto che la sua remunerazione non dipende dalle performance e dai risultati imprenditoriali.

## .2. Le varie correnti di pensiero ante riforma del 2003

Come analizzato nei paragrafi precedenti, il legislatore si è occupato, a partire dal 2003, di regolare la materia dei finanziamenti erogati dai soci e ai quali è associabile un diritto al rimborso.

Già prima della riforma però, la materia dei finanziamenti di soci aveva comunque interessato gli interpreti, data la sua importanza; infatti, la dottrina si era interrogata circa il trattamento di tali erogazioni di denaro e si erano formate varie correnti di pensiero che saranno di seguito riportate, in modo tale da capire in linea di massima come ragionavano appunto gli interpreti:

- una prima idea <sup>10</sup> poneva l'accento sul fatto che i soci, nelle società di capitali, sono dotati di un certo livello di autonomia; ciò non giustifica però la possibilità per gli stessi di poter abusare di tale potere e dunque porre in essere atti idonei ad arrecare un danno alla stessa società o a soggetti terzi. Secondo il primo autore, il danno ai terzi si manifestava ogniqualvolta i finanziamenti fossero sproporzionati rispetto al capitale sociale, in quanto alteravano il principio della responsabilità limitata e dunque dell'autonomia patrimoniale perfetta, tipico delle società di capitali. Le soluzioni dell'autore consistevano o nel *riqualificare* tali forme di finanziamenti con diritto di rimborso in versamenti in conto capitale <sup>11</sup>, privando dunque della loro restituzione il soggetto che li aveva erogati, oppure di far sì che i soci, dotati di una responsabilità limitata in relazione a quanto conferito, si vedano *privare* di tale beneficio rispondendo anche dei debiti della società essendo essi stessi dichiarati falliti;
- secondo un'altra corrente di pensiero <sup>12</sup>, i finanziamenti che i soci erogavano in determinate circostanze dovevano essere catalogati come veri e propri conferimenti. Se dunque, valutando la situazione societaria, si evinceva che un finanziatore esterno alla società stessa – soggetto terzo – non avrebbe mai concesso il prestito erogato dal socio, allora era palese che quest'ultimo avesse versato una somma di denaro alla società considerando solo ed esclusivamente i propri interessi e non quelli, appunto, dell'intera compagine sociale. Affinché un finanziamento fosse anomalo però, secondo l'autore, risultava necessario che la figura del socio fosse ben consolidata e dunque che egli possedesse una partecipazione di

---

<sup>10</sup> PAVONE LA ROSA ANTONIO, *La teoria dell'imprenditore occulto nell'opera di Walter Bigiavi*, in *Rivista di diritto civile*, 1967, Fascicolo I, p. 671 ss.

<sup>11</sup> Tale tesi è stata contestata in quanto contrastante con il principio di autonomia contrattuale regolato dall'articolo 1322 c.c. secondo cui appunto le parti possono stabilire in modo libero il contenuto di un contratto, sempre nel rispetto però di quanto stabilito dalla legge e dalle norme corporative; tramutare dunque un finanziamento in un versamento in conto capitale significa andare a mettere dei limiti all'autonomia contrattuale e modificare ciò che le parti avevano previsto; a tal proposito si veda PARRELLA L., *Versamenti in denaro dei soci e conferimenti nelle società di capitali*, Giuffrè, Milano, 2000, p. 45.

<sup>12</sup> ABBADESSA P., *Il problema dei prestiti dei soci nelle società di capitali: una proposta di soluzione*, in *Giurisprudenza Commerciale*, 1988, p. 499 ss.



maggioranza o, se non di maggioranza, di minoranza ma rilevante. Si parla dunque di una teoria che alla base prevedeva una vera e propria riclassificazione del finanziamento in conferimento;

- un'altra teoria <sup>13</sup> si focalizzava appunto sulla sottocapitalizzazione materiale tale per cui la società disponeva sì di mezzi per finanziare la sua attività ma non aveva adeguato capitale per poter conseguire l'oggetto sociale; la società, dunque, possedeva risorse derivanti da finanziamenti dei soci a cui era associabile un diritto al rimborso degli stessi ma, il valore dei finanziamenti risultava sproporzionato rispetto al capitale. Si riteneva che fare un finanziamento laddove fosse necessario un conferimento contrastasse con l'art. 2325 c.c. <sup>14</sup>;
- da ultimo, <sup>15</sup> il finanziamento doveva essere qualificato come apporto di capitale ogniqualvolta la società non risultasse idonea a rimborsare il prestito, in quanto lo stesso rimborso avrebbe portato appunto la società in uno stato di insolvenza. Per evitare ciò il finanziamento doveva essere riclassificato come versamento in conto capitale.

### **.3. La postergazione legale**

I creditori postergati sono creditori cosiddetti "speciali" in quanto, gli stessi, possono far valere le loro pretese solo all'esito di un processo di liquidazione e solo se residuano importi che possono essere loro distribuiti <sup>16</sup>.

Nel nostro ordinamento, la postergazione legale viene regolata dall'art. 2467 c.c., in riferimento ai finanziamenti effettuati dai soci di una S.r.l. a favore della società stessa quando, tenendo conto del tipo di attività esercitata, risulta esserci un eccessivo squilibrio dell'indebitamento rispetto al patrimonio netto oppure la società riversa in una situazione finanziaria tale per cui era più consono effettuare un conferimento rispetto appunto al finanziamento. Se il rimborso del finanziamento si verifica nell'anno che precede la dichiarazione di fallimento della società, lo stesso deve essere restituito.

L'art. 2497 *quinquies* c.c. tratta anch'esso la postergazione legale, in riferimento però alla disciplina dei rapporti infragruppo.

Nei paragrafi successivi, dunque, verranno descritti i tratti distintivi della fattispecie in esame.

### **.4. La ratio della postergazione legale; perché è stata creata?**

---

<sup>13</sup> PORTALE G. B., *Capitale sociale e società per azioni sottocapitalizzata*, cit.

<sup>14</sup> In realtà l'articolo citato poco ha a che fare col tema dei finanziamenti perché parla della responsabilità della società per le obbligazioni sociali; dunque non sembra essere questa la norma elusa in quanto la stessa nulla dice circa la definizione di finanziamento corretto e nulla dice nemmeno in merito alle soluzioni da adottare quando

<sup>15</sup> TANTINI G., *I "versamenti in conto capitale" tra conferimenti e prestiti*, Cedam, Padova, 1990, p. 73 ss.

<sup>16</sup> JEANTET LUCA, VALLINO PAOLA, *Postergazione*, in *Il Fallimentarista*, 27 Aprile 2016, p. 2.

Una qualsiasi società può decidere di ricorrere ai versamenti dei soci principalmente per i minori costi e tempi ad essi associati rispetto agli aumenti di capitale; si vuole però evitare che tale istituto sia utilizzato con finalità elusive<sup>17</sup>.

Il legislatore, con la postergazione dei finanziamenti effettuati dai soci, voleva combattere quel fenomeno, tipico delle società a ristretta base azionaria o familiari, denominato *sottocapitalizzazione nominale*<sup>18</sup>; desiderava evitare che ci fosse una qualificazione ex post, in senso favorevole, nei confronti dei soci che avessero effettuato finanziamenti o versamenti verso la società sottocapitalizzata, conservando il diritto di vedersi ripartire dell'attivo residuo prima che questo fosse suddiviso fra tutti i soci al termine di procedure liquidatorie e collettive.

È corretto fare un breve inciso; la sottocapitalizzazione consiste nel fenomeno tale per cui il capitale non risulta essere idoneo a perseguire in maniera ottimale gli obiettivi aziendali; essa si distingue essenzialmente in due macro-categorie<sup>19</sup>:

- *sottocapitalizzazione nominale*; la società dispone di risorse sufficienti per esercitare l'attività d'impresa ma i mezzi propri risultano essere apportati in modo inadeguato rispetto al capitale di credito<sup>20</sup>; i soci della società non sono dunque propensi a effettuare dei veri e propri conferimenti ma dei finanziamenti in modo da far ricadere il rischio d'impresa sugli altri creditori; infatti, se i soci effettuano un prestito<sup>21</sup> susseguito da rimborso, diventano a tutti gli effetti creditori della società e, nel caso di specie, hanno lo stesso diritto degli altri creditori di vedersi distribuita parte dell'attivo;
- *sottocapitalizzazione materiale*; si verifica tutte le volte in cui una società ha un capitale sproporzionato in difetto rispetto all'oggetto sociale e inoltre il fabbisogno finanziario non viene coperto nemmeno con i prestiti dei soci.

---

<sup>17</sup> Cass., sez. I, 7 Luglio 2015, n. 14056, in *Società*, 2016, 543.: "Sicché anche imprese di modeste dimensioni e con compagini sociali familiari o comunque ristrette ("chiuse") possono essere esercitate nella forma della società per azioni; e giustificare quindi l'applicazione dell'art. 2467 c.c., la cui ratio è appunto quella di regolare i fenomeni di sottocapitalizzazione nominale in società "chiuse" (fenomeni determinati dalla convenienza dei soci a ridurre l'esposizione al rischio d'impresa, ponendo i capitali a disposizione della società nella forma del finanziamento anziché in quella del conferimento)."

<sup>18</sup> Cass., sez. I, 20 Giugno 2018, n. 1629, in *Il Caso.it*: "Questa Corte si è già posta in tale ultimo solco interpretativo, previa sottolineatura che la ratio del principio di postergazione del rimborso del finanziamento dei soci, dettato dall'art. 2467 c.c. per le società a responsabilità limitata, consiste nel contrastare i fenomeni di sottocapitalizzazione nominale in società "chiuse", determinati dalla convenienza dei soci a ridurre l'esposizione al rischio d'impresa, ponendo i capitali a disposizione dell'ente collettivo nella forma del finanziamento anziché in quella del conferimento".

<sup>19</sup> PORTALE G.B., *I "finanziamenti" dei soci nelle società di capitali*, in *Banca, borsa, tit. cred.*, 2003, Fascicolo VI, p. 663 ss., *ivi* a p. 666.

<sup>20</sup> PORTALE G. B., *Capitale sociale e società per azioni sottocapitalizzata*, in COLOMBO G. E. E PORTALE G. B. (cur.), *Trattato delle società per azioni*, Volume 1, Tomo 1, 2004, Torino, UTET, p. 3 ss.

<sup>21</sup> In tal caso il termine prestito è generico; si riferisce ai finanziamenti associati al diritto di rimborso ai sensi dell'articolo 2467 c.c..

Pertanto, la volontà del legislatore è stata quella di garantire un certo livello di solvibilità<sup>22</sup> da parte della società e di eliminare, come più volte ripetuto nei paragrafi precedenti, la manovra tattica adottata dai soci, la quale consiste nel trasferire il rischio d'impresa ai creditori sociali; la norma in esame è stata pensata per cercare un equilibrio, fra gli interessi delle parti coinvolte, vale a dire:

- interesse della società; per conseguire l'oggetto sociale, la stessa, necessita di adeguate risorse le quali possono essere raccolte fra gli istituti di credito oppure, laddove questa ipotesi risulti troppo onerosa, la legge dà la possibilità di avvalersi di altri strumenti fra cui il ricorso ai soci;
- interesse dei soci; quando la società si avvale dei soci per ottenere risorse, agli stessi deve essere garantito il diritto al rimborso data la natura di veri e propri prestiti erogati dagli stessi; i creditori estranei alla compagine sociale desiderano non vedersi traslati tutto il rischio d'impresa derivante dalla conservazione di un'attività, nominalmente sottocapitalizzata<sup>23</sup>, la quale porterebbe appunto ad una riduzione della garanzia patrimoniale.

I soci, infatti, potrebbero fare leva sul vantaggio informativo di cui godono<sup>24</sup> e percepire già da subito quando una società versa in una situazione di iniziale stato di crisi, al riparo della responsabilità limitata. Pertanto, la disciplina della postergazione non ha la finalità di impedire al socio di finanziare la società né di disincentivare forme di finanziamento poste in essere dal socio stesso in quanto spesso risulta conveniente ricorrere alle erogazioni di tale soggetto rispetto al ceto bancario – tassi di interesse più contenuti, mancata richiesta di garanzie reali o personali, flessibilità nei tempi di restituzione –; la norma ha l'obiettivo di imporre al socio un comportamento basato sulla ragionevolezza.

A tal proposito, la disposizione non propone una riqualificazione del finanziamento classificandolo come apporto di capitale ma vuole “punire” le parti imponendo loro un effetto non voluto dalle stesse, quale appunto la postergazione<sup>25</sup>.

### **1.5. Il presupposto oggettivo della postergazione: l'applicabilità ai finanziamenti anomali ai sensi dell'art. 2467 c.c.**

L'art. 2467 c.c. è composto da due commi; la struttura dell'art. stesso è atipica in quanto risulta essere “invertita”: nel primo comma è dettata la disciplina e gli effetti associabili alla stessa; nel secondo comma invece vengono elencati gli elementi della fattispecie<sup>26</sup>.

<sup>22</sup> VELLA PAOLA, *Postergazione e finanziamenti societari nella crisi di impresa*, Milano, IPSOA, 2012, p. 37.

<sup>23</sup> MAUGERI MARCO, *Sottocapitalizzazione della S.r.l. e “ragionevolezza” del finanziamento soci*, in *Banca, borsa, tit. cred.*, Fascicolo II, 2016, p.169.

<sup>24</sup> Si veda a tal proposito l'art. 2476 c.c., rubricato “*Responsabilità degli amministratori e controllo dei soci*”; a tal proposito si veda ADAMO GIOVANNI, *Il diritto di ispezione ex art. 2476 c.c. nella società a responsabilità limitata – Orientamenti giurisprudenziali e prassi applicativa*, in *Diritto.it*, 11 Luglio 2012.

<sup>25</sup> FABIANI M., *La struttura finanziaria del concordato preventivo*, Zanichelli, Bologna, 2019, p. 98 ss.

Secondo quanto stabilito dalla norma, sono oggetto di postergazione i finanziamenti in qualsiasi forma erogati, posti in essere in un momento tale per cui, anche considerando il tipo di attività esercitata dalla società, si manifesta un eccessivo squilibrio fra indebitamento e il patrimonio netto oppure sarebbe stato più ragionevole effettuare un conferimento data la situazione finanziaria della società.

Pertanto, risulta opportuno in *primis* porre l'attenzione sulla nozione di finanziamento; in *secundis* è importante capire quale sia il significato dei presupposti che stanno alla base della postergazione: eccessivo squilibrio e ragionevolezza; quanto citato sarà dunque oggetto di analisi nei successivi sottoparagrafi.

### **1.5.1. Gli apporti effettuati dai soci nei confronti della società; distinzione fra capitale di credito e capitale di rischio**

Nell'ambiente societario, è spesso frequente l'utilizzo del termine “*versamento dei soci*” in un'ottica estensiva; in generale, il versamento comporta il passaggio di denaro da un soggetto (che in tal caso assume la qualifica di socio) verso un altro soggetto (la società) <sup>27</sup>.

Dunque, tale termine risulta essere generico e nulla dice circa la natura dell'erogazione sottesa; è importante specificare che le somme versate potrebbero essere associate ad una volontà di finanziamento e quindi di prestito oppure, viceversa, ad una volontà di rafforzamento della struttura patrimoniale. È perciò opportuno fare un breve inciso per mettere in evidenza la differenza nei versamenti – termine qui usato in senso lato –, distinguendoli a seconda che siano associabili a mezzi propri oppure a mezzi di terzi.

Durante l'esercizio dell'attività imprenditoriale vengono raccolte risorse finanziarie al fine di conseguire l'oggetto sociale che sta alla base di una specifica attività; tali risorse possono essere raggruppate in due grandi insiemi che si dividono rispettivamente in: *capitale di rischio* e *capitale di credito*.

Analizzandoli nel dettaglio, il capitale di rischio viene ricondotto al proprietario e, nella fase di costituzione, coincide con il capitale sociale; sono dunque somme di denaro corrisposte dai soci a titolo di conferimenti e, nel corso dell'attività imprenditoriale, il capitale di rischio può essere ridotto o aumentato con apposite delibere, volontarie o imposte dalla legge.

La caratteristica dei conferimenti, però, è che essi non sono associabili a un obbligo immediato di rimborso; infatti, il capitale potrà essere restituito solo in specifici casi (liquidazione della società, una volta pagati i debiti sociali; rimborso in sede di riduzione, salvo opposizione dei creditori).

---

<sup>26</sup> PORTALE G.B., *I “finanziamenti” dei soci nelle società di capitali.*, cit., p. 664.

<sup>27</sup> ORDINE DEI DOTTORI COMMERCIALISTI E DEGLI ESPERTI CONTABILI DI GENOVA, *I versamenti dei soci: tra finanziamenti e conferimenti di patrimonio*, in [www.odcecge.it](http://www.odcecge.it), Novembre 2017, p.1.

Dunque, la differenza sostanziale fra il capitale di rischio e capitale di credito consiste nel fatto che per il primo non esiste l'obbligo di restituzione in quanto esso rimane a disposizione per un tempo che non è prefissato; colui che lo eroga non assume la qualifica di creditore sociale; il capitale di credito, invece, inquadra la società come debitrice nei confronti di chi ha erogato tale risorsa finanziaria, essendo la stessa obbligata al rimborso <sup>28</sup>.

È importante evidenziare che la postergazione legale si applica solo quando si parla di erogazioni effettuate per mezzo di capitale di credito; pertanto, la norma in esame non si applica ai conferimenti, in quanto per gli stessi è stata pensata un'apposita disciplina che ne regola sia il rimborso che l'esecuzione.

Nel nostro sistema esistono inoltre dei tipi di apporti effettuati dai soci in modo spontaneo i quali, a differenza dei conferimenti non vanno imputati a capitale sociale ma confluiscono direttamente nella voce "*Altre riserve*" del Patrimonio Netto. Dunque, essendo tali versamenti appunto spontanei, gli organi della società non possono obbligare i soci a effettuare gli stessi <sup>29</sup>; sono i soci a manifestare la loro volontà nell'erogare tali somme, di norma attraverso patti parasociali <sup>30</sup>; tali versamenti si distinguono in quattro macrocategorie, le quali verranno solamente accennate senza entrare nel merito di un'analisi specifica delle stesse:

- i versamenti cosiddetti "*a copertura delle perdite*"; i soci, quando la società si trova in una situazione di disavanzo tale per cui le entrate sono inferiori delle uscite, potrebbero scegliere di conferire le citate somme al fine di appianare le perdite di bilancio le quali risultino già contabilizzate;
- i versamenti "*in conto futuro aumento capitale*"; tale tipologia di versamenti viene effettuata dai soci in vista di un futuro e possibile aumento di capitale sociale a pagamento; il socio dunque versa la somma prima ancora che l'assemblea straordinaria deliberi un aumento di capitale a pagamento. Se l'aumento di capitale non si verifica, le somme dovranno essere restituite ai conferenti <sup>31</sup>;

---

<sup>28</sup> PRESTIPINO MARCO, *Diritto al rimborso e postergazione nella disciplina dei finanziamenti dei soci*, Milano, Giuffrè Editore, 2015, p. 1-24.

<sup>29</sup> GIORDANO DOMENICO, *La qualificazione dei finanziamenti dei soci nella s.r.l.*, in *Giurisprudenza Commerciale*, Fascicolo V, Settembre-Ottobre 2012, p. 672-692.

<sup>30</sup> AMATO GAETANO, *I versamenti "spontanei" dei soci*, in GUIDA PAOLO E SANTANGELO STEFANO (cur.), *Le problematiche notarili affrontate dai notai di domani*, n. 37, Milano, Ipsoa, 2016, p. 1-29.

<sup>31</sup> COMITATO INTERREGIONALE DEI CONSIGLI NOTARILI DELLE TRE VENEZIE, Massima I.K.2, *Versamenti soci in conto futuri aumenti di capitale – 1° pubbl.* 9/07, in [www.notaitriveneto.it](http://www.notaitriveneto.it), secondo cui la società è obbligata a restituire tali versamenti nel caso in cui l'aumento di capitale previsto non sia stato deliberato entro il previsto o stabilito dal giudice ai sensi dell'art. 1331, comma 2 c.c., o sulla base di quanto necessario secondo la natura dell'affare o secondo gli usi, ai sensi dell'art. 1326, comma 2 c.c..

- i versamenti “*in conto capitale*”<sup>32</sup>; sono versamenti generici erogati dai soci a favore della società che non comportano un diritto al rimborso degli stessi e vengono acquisiti a patrimonio sociale, costituendo specifiche riserve. Tali riserve possono dunque essere utilizzate sia per far fronte alle perdite sia per aumentare in modo gratuito il capitale sociale<sup>33</sup>; quindi, la riserva che si crea con tale tipologia di versamenti non ha vincoli futuri e può essere utilizzata internamente in quanto non possiede una specifica destinazione. Dopo che i soci hanno effettuato il versamento, cessa ogni tipo di rapporto fra colui che versa e la somma che dallo stesso viene appunto versata;
- versamenti “*in conto aumento capitale*”; si verificano ogniqualvolta i soci effettuino un’erogazione di denaro con lo scopo di aumentare a pagamento il capitale sociale, dopo che si sia tenuta però un’assemblea straordinaria nella quale si sia appunto deliberato tale aumento. I citati versamenti risultano dunque successivi rispetto alla delibera dell’assemblea, delibera che però non risulta ancora iscritta a Registro Imprese.

### 1.5.2. L’importanza del rimborso del prestito

Affinché la postergazione operi è dunque necessario che i soci erogino un finanziamento nei confronti della società inteso come vero e proprio prestito, con obbligo di rimborso.

La centralità del rimborso è confermata anche dall’art. 11 del TUB – Testo Unico Bancario, D. Lgs. n. 385 del 1 Settembre 1993 – rubricato “*Raccolta del risparmio*”, in cui si prevede appunto che per raccolta del risparmio si intenda l’acquisizione di fondi a cui sia associato l’obbligo del rimborso. Inoltre, il Comitato Interministeriale per il Credito e il Risparmio (CICR), con la nota di delibera, datata 3 marzo 1994 e pubblicata in Gazzetta Ufficiale l’11 marzo 1994 n. 58, ha specificato che la raccolta del risparmio presso soci<sup>34</sup> possa essere effettuata quando:

- i soci sono soggetti iscritti nel libro soci da almeno tre mesi;
- i soci detengano una partecipazione di almeno il 2% del capitale sociale che emerge dall’ultimo bilancio approvato<sup>35</sup>;

<sup>32</sup> COMITATO INTERREGIONALE DEI CONSIGLI NOTARILI DELLE TRE VENEZIE, Massima I.K.1, *Versamenti soci senza diritto di rimborso - c.d. in conto capitale* - 1° pubbl. 9/07, in [www.notaitriveneto.it](http://www.notaitriveneto.it).

<sup>33</sup> Se le riserve costituite per mezzo di tali versamenti vengono utilizzate per far fronte a un aumento di capitale a titolo gratuito, tale aumento dovrà essere attribuito a ciascun socio in proporzione alla sua partecipazione, a prescindere dal fatto che tali versamenti siano stati posti in essere solo da alcuni soci.

<sup>34</sup> La raccolta del risparmio presso soci nelle società di capitali, in base alla delibera citata, non è configurabile come raccolta del risparmio fra il pubblico e quindi punibile penalmente in quanto vietata ai sensi dell’articolo 1 del Decreto Legislativo n. 385 del 1 Settembre 1993 rubricato “*Testo Unico in materia bancaria*”, qualora sussistano le condizioni citate; è dunque permesso raccogliere risparmio anche per mezzo di soggetti diversi dalle banche se però riconosciuti come tali in base a specifiche delibere.

<sup>35</sup> La citata delibera venne poi sostituita dalla delibera del CICR n. 1058, del 19 Luglio 2005 e pubblicata in Gazzetta Ufficiale n. 188 del 13 agosto 2005, al fine di regolare la raccolta del risparmio per mezzo di soggetti diversi dalle banche, conformando il tutto con le nuove norme in tema di diritto societario oggetto di ri-

- la raccolta del risparmio è prevista espressamente nello statuto.

È dunque opportuno specificare che il finanziamento dei soci non è del tutto libero in quanto può essere contrassegnato sia da limiti formali, data la previsione della facoltà al finanziamento nello statuto, sia da limiti sostanziali in quanto il finanziamento deve essere posto in essere da un socio che abbia una determinata qualifica; deve quindi essere rispettato sia un presupposto quantitativo che qualitativo/statutario<sup>36</sup>.

Le seguenti limitazioni non si applicano alle società di persone in quanto si ritiene che fra la società e il socio vi sia un rapporto guidato da una ragione strettamente personalistica che rende dunque difficile classificare una raccolta del risparmio fra i soci come raccolta fra il pubblico. A tal proposito, come ribadito anche nel precedente paragrafo, i conferimenti non sono da assoggettare alla disciplina della postergazione; stessa sorte<sup>37</sup> vale per i versamenti spontanei, non essendo gli stessi considerati come capitale di rischio e dunque non associabili ad un obbligo di rimborso<sup>38</sup>.

In realtà però, non è sempre semplice capire quando si tratta di erogazioni effettuate a titolo di capitale di rischio e quando invece a titolo di capitale di credito; spesso, le parti collocano il versamento in *primis* fra le riserve in modo da far incrementare il patrimonio netto e lo riclassificano poi, in un secondo momento, come finanziamento al fine di ottenerne la restituzione<sup>39</sup>. La giurisprudenza dunque, riconosce che non sempre i versamenti vengono accompagnati da una dichiarazione delle parti in cui palesemente si capisce di che tipo di erogazione si tratta; pertanto, laddove non sia chiara la fattispecie, è necessario considerare quanto riportato nel

---

forma appunto nel 2003; è da specificare però che la citata delibera non va a modificare i limiti previsti dalla precedente, in tema di finanziamenti – previsione nello statuto e partecipazione di almeno il 2% –.

<sup>36</sup> La corrente di pensiero maggioritaria, però, ritiene che anche se manca uno o più dei tre requisiti citati, difficilmente un finanziamento del socio può essere classificato come raccolta del risparmio fra il pubblico, soprattutto nei casi in cui la compagine sociale risulta essere ristretta; lo stesso quando il finanziamento deriva da trattative fatte con i singoli soci che sono però occasionali e non ripetitive o standardizzate; a tal proposito si veda BUSANI ANGELO, *Soci meno vincolati nei finanziamenti*, in *Il sole 24 ore*, del 30 Agosto 2005.

<sup>37</sup> SCANO DIONIGI, *I finanziamenti dei soci nella S.r.l. e l'art. 2467 cod. civ.*, in *dircomm.it*, ottobre 2003, p. 4; Cass., sez. I, n. 24861 del 9 Dicembre 2015, in *Il Fallimentarista*: “L'erogazione di somme che a vario titolo i soci effettuano alle società da loro partecipate può avvenire a titolo di mutuo, con il conseguente obbligo per la società di restituire la somma ricevuta ad una determinata scadenza, oppure di versamento, destinato ad essere iscritto non tra i debiti, ma a confluire in apposita riserva “in conto capitale” (o altre simili denominazioni). Tale ultimo contributo non dà luogo ad un credito esigibile, se non per effetto dello scioglimento della società e nei limiti dell'eventuale attivo del bilancio di liquidazione, ed è più simile al capitale di rischio che a quello di credito, connotandosi proprio per la postergazione della sua restituzione al soddisfacimento dei creditori sociali e per la posizione del socio quale “residual claimant””; MANDRIOLI L., *La disciplina dei finanziamenti soci nelle società di capitali*, in *Società*, 2006, p. 174 ss.

<sup>38</sup> L'unica eccezione è inerente ai versamenti in conto futuro aumento di capitale in quanto essendo erogati per una specifica finalità, se la stessa non viene posta in essere è previsto il loro rimborso; le altre tipologie di versamenti, come detto, entrano a far parte del patrimonio e non fra la voce “Debiti” come dovrebbe avvenire invece in caso di finanziamenti; a tal proposito si veda O.I.C. *Principio contabile n. 19: Debiti*, in [www.fodazioneoic.eu](http://www.fodazioneoic.eu), 22 Dicembre 2016, p. 7, § 26.

<sup>39</sup> SPALTRO G., *Vecchie e nuove problematiche in materia di finanziamenti dei soci*, in *Società*, 25 Ottobre 2005, p. 1269.

verbale dell'assemblea e nella rappresentazione contabile desumibile dal bilancio d'esercizio  
40 .

Con il tempo però è emersa la natura dei citati documenti in quanto essi sono delle vere e proprie dichiarazioni di scienza; pertanto, ciò che conta non è il *nomen juris* con cui le parti classificano un determinato contratto ma ciò che rileva è l'interesse delle stesse parti coinvolte – soci e società –, le finalità e gli obiettivi per cui è stato posto in essere <sup>41</sup>.

Al fine dunque di analizzare l'atteggiamento dei soci bisogna considerare le dichiarazioni che gli stessi hanno manifestato in sede di assemblea, oppure il commento al bilancio d'esercizio previsto in nota integrativa o, se sussistono, i contenuti di atti parasociali <sup>42</sup>; a tal proposito è opportuno specificare che nelle fattispecie dubbie, è la parte a dover dimostrare il titolo che giustifica la restituzione <sup>43</sup>, è il socio interessato a dover dimostrare che su quel finanziamento grava un rimborso.

### **1.5.3. Il finanziamento effettuato in “qualsiasi forma”**

Secondo quanto stabilito dal secondo comma dell'art. 2467 c.c., si intendono finanziamenti quelli in *qualsiasi forma effettuati*.

La forma di finanziamento per eccellenza si configura nel contratto di mutuo; esistono però altre tipologie di operazioni giuridiche che possono rientrare nel novero della definizione di finanziamento, le quali sono previste dal D. M. Economie e Finanze, n. 29, del 17 febbraio 2009 <sup>44</sup>; nello specifico dall'art. 3 dello stesso decreto rubricato appunto “*Attività di concessione di finanziamenti sotto qualsiasi forma*” .

---

<sup>40</sup> Cass., sez. I, 3 Dicembre 1980, n. 6315, in *Giurisprudenza Commerciale*, 1981, II, 895 ss.; Cass., sez. I, 19 Marzo 1996, n. 2314, in *Rivista del Diritto Commerciale*, 1996, II, 329 ss.

<sup>41</sup> Cass., sez. I, 3 Dicembre 2014, n. 25585, in *Le Società*, 2015, 231 : “È affermazione costante in giurisprudenza quella secondo cui stabilire se un determinato versamento tragga origine da un mutuo o se invece sia stato effettuato quale apporto del socio al patrimonio della società è questione di interpretazione della volontà negoziale delle parti, dovendo trarsi la relativa prova, di cui è onerato il socio interessato, non tanto dalla denominazione dell'erogazione contenuta nelle scritture contabili della società, quanto dal modo in cui il rapporto è stato attuato in concreto, dalle finalità pratiche cui esso appare essere diretto e dagli interessi che vi sono sottesi”.

<sup>42</sup> Cass., sez. III, 6 Luglio 2001, n. 9209, in *Società*, 2002, 35 e Cass., sez. I, 19 Marzo 1996, n. 2314, in *Rivista del Diritto Commerciale*, 1996, II, 329 ss. “è questione d'interpretazione della volontà negoziale delle parti stabilire se l'indicato versamento tragga origine da un rapporto di mutuo o se invece sia stato effettuato a titolo di apporto del socio al patrimonio di rischio dell'impresa collettiva; nel qual caso il diritto alla restituzione, prima ed al di fuori del procedimento di liquidazione della società, sussiste solo qualora il conferimento sia stato risolutivamente condizionato alla mancata successiva deliberazione assembleare di aumento del capitale nominale della società e tale deliberazione non sia intervenuta entro il termine stabilito dalle parti o fissato dal giudice”.

<sup>43</sup> Cass., sez. I, 31 Marzo 2006, n. 7692 in *Giurisprudenza Italiana*, 2006, 11; e ancora Cass., sez. I, 23 Marzo 2017, n. 7471, in *Fallimenti e Società*.

<sup>44</sup> “Per attività di concessione di finanziamenti sotto qualsiasi forma si intende la concessione di crediti, ivi compreso il rilascio di garanzie sostitutive del credito e di impegni di firma. Tale attività comprende, tra l'altro, ogni tipo di finanziamento connesso con operazioni di : a) locazione finanziaria; b) acquisto di crediti; c) credito al consumo, così come definito dall'articolo 121 del Testo unico, fatta eccezione per la forma tec-



Fra le forme di finanziamento, dunque, rientrano i contratti con i quali viene messa a disposizione della società, da parte del socio, una somma di denaro con obbligo di rimborso; pertanto, ciò che rileva non è la forma dell'atto posto in essere ma la sua sostanza, intesa come l'effetto finanziario che lo stesso atto può comportare<sup>45</sup>.

Vi sono state alcune fattispecie oggetto di discussione al fine di capire se le stesse rientrassero o meno nella definizione di finanziamento; la prima riguarda i cosiddetti *finanziamenti indiretti*<sup>46</sup>. I finanziamenti indiretti si identificano come erogazioni poste in essere da un soggetto terzo, il quale però ha ottenuto dal socio una garanzia personale o reale; tali garanzie rilasciate dal socio permettono alla società di ricorrere a prestiti da parte di terzi che altrimenti non sarebbe riuscita ad ottenere<sup>47</sup>.

È importante evidenziare che la disciplina della postergazione, ovviamente, non viene applicata al terzo che ha effettuato il finanziamento in quanto, ai fini della postergazione stessa, condizione essenziale è la qualifica di socio; la postergazione verrà dunque applicata nel caso in cui il terzo escuta il socio, il quale farà poi valere il diritto di regresso nei confronti della società ai sensi dell'art. 1950 c.c.<sup>48</sup>.

La sussistenza dei presupposti ai sensi dell'art. 2467 c.c., secondo comma, deve essere verificata quando il socio ha prestato la garanzia, permettendo così che il terzo erogasse il finan-

---

*nica della dilazione di pagamento del prezzo svolta dai soggetti autorizzati alla vendita di beni e servizi nel territorio della Repubblica; d) credito ipotecario; e) prestito su pegno; f) rilascio di fideiussioni, l'avallo, l'apertura di credito documentaria, l'accettazione, la girata, l'impegno a concedere credito, nonché ogni altra forma di rilascio di garanzie e di impegni di firma. Sono esclusi le fideiussioni e gli altri impegni di firma previsti nell'ambito di contratti di fornitura in esclusiva e rilasciati unicamente a banche e intermediari finanziari."*

<sup>45</sup> TERRANOVA G., *Commento all'art. 2467*, in NICCOLINI G. E STAGNO D'ALCONTRES A. (cur.), *Società di capitali, Commentario*, Volume III, Napoli, Jovene, 2004, p. 1452 ss; JEANTET LUCA, VALLINO PAOLA, *Postergazione*, cit., p. 7: "In tal senso ed a titolo meramente esemplificativo e non esaustivo, si ritiene, anche sulla base dell'esperienza giurisprudenziale, che costituiscono fonte di finanziamento rilevanti ai sensi dell'art. 2467 c.c. le somme erogate a titolo di mutuo; l'apertura di credito; le dilazioni di pagamento; il leasing finanziario; lo sconto; il factoring e l'acquisto pro solvendo di crediti della società verso terzi in quanto operazioni utilizzate nella prassi per garantire liquidità alla società; gli apporti, non imputati a capitale, consistenti nel trasferimento di beni in natura; i versamenti in conto futuro aumento di capitale (solo) dal momento in cui la relativa deliberazione di aumento, alla scadenza del termine fissato, non sia stata adottata; gli atti di concessione di garanzie a favore della società (solo) dal momento in cui, scaduta l'obbligazione della società e rimasta inadempita, il terzo finanziatore abbia escusso la garanzia facendo sorgere in capo al socio la posizione di creditore (in regresso); e, nei rapporti infragruppo, le forniture di beni o di servizi, le erogazioni di altre utilità, quali, ad esempio, i pagamenti effettuati a creditori della società controllata o i costi sostenuti nell'interesse della stessa, nel caso in cui abbiano assolto – sotto il profilo finanziario – alla stessa funzione della dazione di denaro".

<sup>46</sup> FICO DANIELE, *La postergazione dei finanziamenti "indiretti" effettuati dai soci*, in *Il Societario*, 25 Febbraio 2016.

<sup>47</sup> POSTIGLIONE A., *La nuova disciplina dei finanziamenti dei soci di s.r.l.: dubbi interpretativi e limiti applicativi*, in *Le Società*, 2007, p. 937.

<sup>48</sup> Tribunale di Udine, 3 Marzo 2009, in *Banca, Borsa e Titoli di credito*, 2012, Fascicolo II, p. 224-246, in cui un socio aveva fatto da garante per dei prestiti effettuati da soggetti quali banche e società di leasing nei confronti della società; una volta che quest'ultima era fallita il socio si era insinuato al passivo in via di regresso, in base ai valori garantiti e dopo che lo stesso era stato escusso; MARCO PRESTIPINO, *Diritto al rimborso e postergazione nella disciplina dei finanziamenti dei soci*, cit., p. 71.

ziamento <sup>49</sup>; non rileva invece la situazione in cui versa la società al momento in cui sorge il diritto di regresso per il socio <sup>50</sup>.

Altra fattispecie oggetto di discussione riguarda il contratto di *leasing* finanziario, quando un socio vi prende parte in veste di concedente; la questione è stata particolarmente dibattuta in *primis* perché la postergazione è valida quando il rimborso prevede appunto una restituzione in denaro, e non in immobili o beni <sup>51</sup>; inoltre, il locatore, non perde mai la proprietà del proprio bene e questo porta lo stesso a vedersi soddisfatto della restituzione del bene ad oggetto in qualsiasi momento <sup>52</sup>.

A tal proposito però, è importante citare l'art. 72 *quater* della Legge Fallimentare, secondo cui in caso di fallimento della società e conseguente scioglimento del contratto, il concedente ha diritto a vedersi restituito il bene; se, il locatore vende il bene oppure lo alloca ulteriormente ad un altro soggetto e i canoni derivanti da tale attività risultano inferiori rispetto al credito per i canoni vantati dal concedente alla data di fallimento, può insinuarsi al passivo per la differenza. Tale differenza, secondo una tesi prevalente, viene trattata come finanziamento e dunque soggetta a postergazione <sup>53</sup>.

Il leasing finanziario, dunque, è una sorta di eccezione in quanto le tesi maggioritarie ritengono che la disciplina della postergazione non sia applicabile ai crediti che ad oggetto hanno il pagamento di canoni, perché questi sono il riflesso non del rimborso di un finanziamento ma il corrispettivo collegato al diritto di godimento di un bene <sup>54</sup>.

È inoltre importante specificare che la postergazione si applica solo quando si tratta di rimborso di somme di denaro e non ha a che fare con la restituzione di beni in natura <sup>55</sup>.

La postergazione si verifica anche nel caso in cui il socio corrisponda alla società una fornitura di merci o una prestazione di servizi e conceda alla stessa società una dilazione di pagamento; a tal proposito il socio non riscuote subito la somma che gli spettava, lasciando denaro disponibile nelle casse della società.

---

<sup>49</sup> Tribunale di Milano, 4 Giugno 2013, in *Il Caso.it*.

<sup>50</sup> BALP G., *Commento all'art. 2467, in Commentario alla riforma delle società, Società a responsabilità limitata*, diretto da MARCHETTI, BIANCHI, GHEZZI, NOTARI, Giuffrè Editore, Milano, 2008, p. 227 ss.

<sup>51</sup> MAUGERI MARCO, *Finanziamenti "anomali" dei soci e tutela del patrimonio nelle società di capitali*, Milano, Giuffrè Editore, 2005, p. 153 ss.

<sup>52</sup> TERRANOVA G., *Commento all'art. 2467, cit.*, p. 1480 ss.

<sup>53</sup> ZANARONE G., *Il codice Civile, Commentario, Della società a responsabilità limitata*, diretto da SHLESINGER P., Giuffrè Editore, Milano, 2010, p. 455.

<sup>54</sup> M. MAUGERI, *Finanziamenti "anomali" dei soci e tutela del patrimonio nelle società di capitali*, cit., p. 153 ss.; si veda anche MARCO PRESTIPINO, *Diritto al rimborso e postergazione nella disciplina dei finanziamenti dei soci*, cit., p. 73 in nota: "(...) il leasing finanziario è un contratto con causa di finanziamento e non di semplice godimento".

<sup>55</sup> BALP G., *Commento all'art. 2467, cit.*, p. 279 ss.

Con riferimento alla possibile applicazione dell'istituto a società diverse dalla S.r.l. si ritiene poi che la postergazione non si applichi ai prestiti obbligazionari sottoscritti dai soci; i motivi che stanno alla base della tesi sono i seguenti <sup>56</sup>:

- la disciplina dei prestiti obbligazionari è caratterizzata dalla specialità; il legislatore, infatti, dedica a tale fattispecie articoli *ad hoc* – art. 2410 ss. c.c. –. Se la materia risulta dunque essere di carattere speciale, non sussisterebbe motivo per applicarne una generale <sup>57</sup>;
- l'art. 2412 c.c., rubricato “*Limiti all'emissione*”, si assicura la sussistenza di condizioni finanziarie e patrimoniali della società emittente in modo da rendere possibile poi il pagamento delle obbligazioni alla scadenza <sup>58</sup>; dunque, già lo stesso articolo prevede una limitazione quantitativa in modo da evitare che si verifichi un eccessivo squilibrio <sup>59</sup>;
- il prestito obbligazionario gode di una natura cartolare; tale prestito dunque può circolare anche nei confronti dei soggetti terzi, caratteristica questa che porta ad escluderlo dalla disciplina della postergazione in quanto appunto quest'ultima viene riconosciuta solo nel caso in cui i soggetti siano soci <sup>60</sup>;
- se le obbligazioni sono convertibili in azioni, a maggior ragione, il fine opportunistico che l'art. 2467 c.c. vuole contrastare non si verifica; infatti le azioni sono classificabili come capitale di rischio, non essendo collegate ad un obbligo di rimborso.

#### **1.6. Il secondo comma dell'art. 2467: le due condizioni previste**

Il secondo comma dell'art. 2467 prevede precise condizioni affinché la postergazione operi; è infatti necessario che i finanziamenti siano stati concessi in un momento in cui la società versava in una situazione di eccessivo squilibrio dell'indebitamento rispetto al patrimonio netto o la stessa società fosse in una situazione finanziaria tale per cui sarebbe stato ragionevole un conferimento da parte del socio e non appunto un finanziamento.

In merito a questi due presupposti, è sorto un dibattito in dottrina:

- una prima teoria si fonda sull'idea che lo squilibrio e la ragionevolezza del conferimento indicherebbero entrambi la stessa situazione finanziaria e dovrebbero quindi essere consi-

---

<sup>56</sup> Tribunale di Bologna, 9 Marzo 2016, IV, in *Il Societario*.

<sup>57</sup> LIVA MARTINO, *Al prestito obbligazionario non si applica la disciplina sulla postergazione*, 11 Aprile 2017, in *Il Societario*, p. 2.

<sup>58</sup> Tribunale di Milano, 25 Luglio 2014, in *Banca, Borsa e Titoli di credito*, 2015, 155.

<sup>59</sup> Articolo 2412 Codice Civile, comma 2: “*La società può emettere obbligazioni al portatore o nominative per somma complessivamente non eccedente il doppio del capitale sociale, della riserva legale e delle riserve disponibili risultanti dall'ultimo bilancio approvato (...)*”.

<sup>60</sup> BACCETTI NICCOLÒ, *Postergazione dei finanziamenti anomali e prestito obbligazionario*, 16 Dicembre 2016, in *Il Societario*.

derati congiuntamente; lo squilibrio finanziario servirebbe solo per definire in modo completo la ragionevolezza <sup>61</sup>;

- una seconda teoria si basa invece sull'idea che i due criteri godano ciascuno di una propria autonomia in quanto l'eccessivo squilibrio e la ragionevolezza hanno significati che non dipendono l'uno dall'altra <sup>62</sup>.

La prima tesi comporta che tutte le volte in cui si verifica un eccessivo squilibrio tra indebitamento e patrimonio netto debba essere effettuato un conferimento al posto di un finanziamento; di conseguenza, però, in contropartita il conferimento deve essere eseguito quando l'eccessivo squilibrio è già in atto.

Quest'ultimo concetto non è chiaro in quanto potrebbe vedersi necessario un conferimento anche se lo squilibrio finanziario non risulta ancora essere eccessivo; infatti, potrebbero verificarsi delle circostanze in cui l'eccessivo squilibrio sarebbe la conseguenza dovuta dall'erogazione di un finanziamento <sup>63</sup>.

Per tale motivo la tesi prevalente risulta essere la seconda, la quale prevede appunto che i due criteri debbano viaggiare separatamente <sup>64</sup>; lo stesso legislatore, usando la locuzione “*oppure*” ha appunto fatto intendere che le fattispecie siano alternative.

Per valutare se sussistono le condizioni sopra citate, si deve tener conto del tipo di attività che la società esercita <sup>65</sup>.

### **1.6.1. L'eccessivo squilibrio fra indebitamento e patrimonio netto**

Come specificato nel precedente paragrafo, ai fini dell'applicabilità della postergazione, uno dei due presupposti – alternativi – consiste nella presenza di un eccessivo squilibrio fra il livello di indebitamento e il patrimonio netto; ponendo l'attenzione sulla disposizione, però, si rileva come la stessa non faccia riferimento a un valore specifico in quanto appunto non prevede una soglia che, se superata, permetta di classificare tale rapporto come eccessivo <sup>66</sup>.

La scelta del legislatore di non fissare criteri certi e standardizzati è stata valutata positivamente; si ritiene infatti non corretto prevedere soglie rigide, da applicare indifferentemente a

---

<sup>61</sup> SPEDICATO GIOVANNI, *Finanziamento dei soci nelle procedure concorsuali*, in *Corriere Giuridico*, Volume n. 28, Fascicolo 12, 2011, p. 1736-1747.

<sup>62</sup> CAGNASSO ORESTE, *La Società a responsabilità limitata*, in *Trattato di diritto Commerciale*, diretto da COTTINO GASTONE, Volume V, CEDAM, 2007, p. 106.

<sup>63</sup> BALP G., *Commento all'art. 2467, cit.*, p. 293.

<sup>64</sup> TERRANOVA G., *Commento all'art. 2467, cit.*, p. 1459.

<sup>65</sup> GALLUCCI MARIANNA, *La postergazione dei finanziamenti dei soci di S.r.l. e di S.p.A. “chiuse”*, in *Fondazione Nazionale dei Commercialisti*, 15 Ottobre 2015, p. 4-6.

<sup>66</sup> BALP G., *I finanziamenti dei soci sostitutivi del capitale di rischio: ricostruzione della fattispecie e questioni interpretative*, in *Riv. Soc.*, 2007, p. 402.

qualsiasi tipologia di settore, in qualsiasi luogo o tempo senza tenere conto delle varie differenze <sup>67</sup>.

*Qual è dunque il valore da attribuire allo squilibrio per ritenerlo “eccessivo”?*

In altre circostanze il legislatore si è espresso in modo chiaro per la qualificazione di specifiche fattispecie; a tal proposito importanti sono due articoli del Codice Civile:

- art. 2412 c.c. in tema di S.p.A. il quale prevede un limite specifico, che non deve essere superato, per l'emissione delle obbligazioni;
- art. 2545 *quinquies* c.c. in tema di società cooperative, rubricato “*Diritto agli utili e alle riserve dei soci cooperatori*”; secondo tale disposizione i dividendi possono essere distribuiti, le proprie quote o azioni acquistate o le riserve divisibili assegnate ai soci, se il rapporto fra patrimonio netto e indebitamento supera il valore di 1/4; se così non fosse allora lo squilibrio risulterebbe significativo.

Il legislatore ha fissato uno specifico indicatore anche in tema di amministrazione straordinaria – articolo 2, comma 1, lettera b del D. Lgs. n. 270 dell'8 Luglio 1999 <sup>68</sup> –, procedura che prevede l'operato di un'autorità amministrativa in virtù degli interessi pubblici coinvolti nell'esercizio di imprese di grandi dimensioni; la finalità è quella di cercare di salvaguardare le grandi realtà produttive ma anche e soprattutto i livelli occupazionali che appunto caratterizzano tali realtà.

L'art. 2 sopra citato prevede che, ai fini dell'applicabilità, l'impresa debba avere un valore di debiti che non risulta inferiore ai 2/3 del totale dell'attivo ma anche dei ricavi delle vendite e delle prestazioni imputabili all'ultimo esercizio.

Come previsto però dalla stessa Relazione che ha accompagnato il D. Lgs. 6/2003, bisogna considerare il tipo di attività esercitata; ne viene che le norme appena citate non possono essere senz'altro applicate per analogia, ma possono servire da spunto per l'interprete <sup>69</sup>.

Pertanto, per capire quando lo squilibrio risulta essere eccessivo, è necessario fare un'analisi approfondita di ciascuna fattispecie, la quale si concentra particolarmente sull'analisi per in-

---

<sup>67</sup> RUTIGLIANO MICHELE, *Eccessivo squilibrio ragionevolezza del conferimento nella disciplina dell'art. 2467 c.c. la prospettiva della finanza d'azienda*, in *Rivista dei Dottori Commercialisti*, Fascicolo I, Gennaio-Marzo 2011, p. 119-128: “*Se si fosse seguita la diversa strada della “certezza” nella qualificazione delle condizioni di cui al secondo comma, le conseguenze sarebbero state devastanti. Il legislatore avrebbe equiparato, sotto il profilo in discussione, un piccolo supermercato a Lampedusa ad un'impresa edile delle valli bresciane e ad un albergo trentino. Ma, ancora peggio, avrebbe imposto una definizione legale con effetti sui comportamenti economici degli operatori. A puro titolo esemplificativo, quale fornitore o intermediario finanziario concederebbe, o manterrebbe, la fiducia e quindi il credito ad un'impresa in una condizione «legale» di “eccessivo squilibrio”, e con quali eventuali responsabilità personali per il finanziatore, anche penali, in ipotesi di dissesti dell'impresa finanziata?*”.

<sup>68</sup> *Nuova disciplina dell'amministrazione straordinaria delle grandi imprese in stato di insolvenza, a norma dell'articolo 1 della Legge 30 Luglio 1999, n. 274*, entrato in vigore il 24 Luglio 1999.

<sup>69</sup> SCANO DIONIGI e TRONCHI LUCA, *Società Finanziamenti e versamenti dei soci nelle società partecipate*, in *Giurisprudenza Commerciale*, Fascicolo II, 1 Aprile 2018, p. 175.

dici di bilancio; è opportuno stimare un quadro completo in modo da raccogliere informazioni circa lo stato di salute dell'impresa, formulando quindi un giudizio sulla situazione economica, patrimoniale e finanziaria della stessa in vista anche di un miglioramento della gestione futura.

L'analisi per indici prevede la suddivisione degli stessi in tre macroaree:

- *indici di liquidità*; permettono di valutare la capacità dell'azienda nell'adempire ai propri impegni finanziari, nell'arco del breve periodo e dunque di 12 mesi, in base ai mezzi liquidi che la stessa società ha a disposizione;
- *indici di redditività*; sono indicatori che aiutano ad analizzare la capacità dell'impresa di produrre reddito;
- *indici di solidità patrimoniale*, i quali permettono di capire se la struttura finanziaria e patrimoniale dell'azienda risulta consolidata oppure no.

Ai fini del presente paragrafo, per capire quando una società riversi in una situazione di eccessivo squilibrio, senz'altro si deve fare riferimento agli indicatori di liquidità; fra di essi di particolare importanza risultano i seguenti indicatori:

- *indice di liquidità primaria* detto anche *quoziente acido di liquidità* o *prova acida* – *acid test ratio* – tale indicatore, essendo un rapporto fra le liquidità – sia immediate che differite – e le passività correnti cioè di breve periodo, esprime la capacità dell'impresa di far fronte agli impegni a breve per mezzo delle risorse liquide o liquidabili anch'esse nel breve periodo. Affinché l'impresa sia in una situazione tale per cui risulta in grado di far fronte alle passività a breve, l'indicatore deve assumere un valore uguale o superiore a 1<sup>70</sup>;
- *indice di liquidità secondaria*, o *indice di liquidità corrente*; considera il rapporto fra le attività correnti e le passività correnti; dunque, a differenza del primo indicatore, vengono considerate non solo le liquidità, immediate e differite, ma anche le scorte di magazzino.

È accettabile un indicatore che si aggiri attorno al valore di 1.5.

Gli indici di liquidità non vanno letti singolarmente in quanto, per avere una maggiore panoramica aziendale, si devono accostare agli indicatori di solidità patrimoniale; fra questi importante è il *leverage*.

Il *leverage* è frutto del rapporto fra il totale degli impieghi e i mezzi propri, rappresentando dunque un vero e proprio indice di indebitamento; a mano a mano che il totale degli impieghi risulta essere più alto del valore di capitale proprio, l'indebitamento andrà aumentando.

---

<sup>70</sup> Appello di Milano, 18 Aprile 2014, in *Il Caso.it* “Poiché è noto che l'impresa denota una struttura soddisfacente di liquidità qualora l'indice sia pari a 1, se ne trae la conseguenza che, mentre con riferimento all'esercizio 2011 risultava una situazione di liquidità ottimale della società, per i mesi aprile-dicembre 2010 non può affermarsi esistesse un eccessivo squilibrio finanziario ai sensi dell'articolo 2467 c.c. in quanto l'indice di liquidità era di poco inferiore a 1 e documentava pertanto uno squilibrio, sì, ma non eccessivo”.

Attraverso il *leverage* si riesce a capire se l'azienda finanzia i propri investimenti per mezzo di capitale proprio oppure tramite capitale di terzi; tale indicatore risulta ottimale quando assume valori inferiori a 3, buono quando rientra fra 3 e 5, critico quando il valore supera la soglia di 5 <sup>71</sup>.

L'indebitamento può avere un effetto di moltiplicazione finanziaria della redditività che può essere positivo o negativo; infatti, se ciò che rende un investimento <sup>72</sup> è maggiore rispetto ai costi sostenuti per ottenere l'investimento stesso, allora l'indebitamento non risulta essere sconveniente ma anzi provoca un effetto leva positivo che porterà ad aumentare la redditività <sup>73</sup>.

Gli indicatori sono molteplici e non si entrerà nel merito di un'analisi approfondita degli stessi; pertanto, è importante stabilire che in *primis* deve essere fatta un'analisi approfondita della società, capendo soprattutto come la stessa viene finanziata. Tale analisi però non è sufficiente in quanto bisogna valutare caso per caso e considerare la situazione aziendale in relazione al contesto in cui opera, tenendo conto di valori statistici e confrontandoli con essi (parametri che sono elaborati da istituti quali Mediobanca e Unioncamere).

Quanto finora esposto fa capire che non c'è una regola precisa per valutare se un'azienda si trova in una situazione di crisi o meno nel momento dell'erogazione di un finanziamento da parte dei soci; si parte da una valutazione di bilancio e un'analisi per indici, considerando caso per caso e valutando ciascuna fattispecie in relazione al contesto in cui opera; è pertanto una procedura a discrezione dell'interprete.

### **1.6.2. La ragionevolezza del conferimento**

Ai sensi del secondo comma dell'art. 2467 c.c., affinché venga applicata la disciplina della postergazione dei finanziamenti, come precedentemente anticipato, deve verificarsi o un eccessivo squilibrio oppure, in alternativa, la ragionevolezza del conferimento.

Come per l'eccessivo squilibrio, anche per questo secondo presupposto il legislatore non si è espresso circa il suo significato.

---

<sup>71</sup> PARAVANIE., *Analisi finanziaria*, McGraw-Hill, 2002, p. 164-168.

<sup>72</sup> Si parla di ROI (Return on Investment) nonché il tasso di redditività del capitale investito ed è dato dal rapporto percentuale fra risultato operativo e totale degli impieghi.

<sup>73</sup> Tribunale di Venezia, 14 Aprile 2011, in *Il Caso.it*, p.3-4: “*Se è pur vero che al fine di valutare l'eventuale eccessivo squilibrio tra indebitamento e capitale netto un indicatore significativo elaborato dalla tecnica aziendalistica è il leverage (o rapporto di indebitamento o grado di indebitamento), pari al rapporto tra il totale delle fonti di finanziamento e i mezzi propri (...); è indubbio comunque che tale indice debba essere confortato da ulteriori elementi probatori e valutato unitamente a questi (...). In particolare, incide (...) la presenza di una componente di debito di medio-lungo termine rispetto a una componente di breve termine, avvertendo, in tale ultima eventualità, che i finanziamenti erogati da terzi devono essere necessariamente utilizzati per pagare altri debiti di imminente scadenza e non per finanziare gli investimenti*”.

Ai fini dell'analisi del parametro della ragionevolezza, è opportuno fare una valutazione del mercato; infatti per capire se sussiste il requisito è necessario comparare la decisione del socio di finanziare la società, con quella di un soggetto terzo estraneo alla stessa <sup>74</sup>.

Pertanto, se la società versa in condizioni tali per cui non riesce a reperire risorse presso i soggetti terzi e dunque presso il mercato, allora il finanziamento del socio è da considerarsi come un finanziamento di tipo anomalo, effettuato in una situazione in cui sarebbe stato più conveniente un conferimento <sup>75</sup>.

È da precisare però che il giudizio negativo del mercato e il mancato sostegno all'impresa da parte di creditori esterni non si collegano sempre all'idea di finanziamento irragionevole in quanto potrebbero anche derivare da *deficit* informativo.

Affinché dunque un finanziamento sia anomalo non è necessario che la società sia insolvente al momento di erogazione del finanziamento stesso; basta invece che lo stato di insolvenza sia anche solo probabile.

Se però le condizioni previste dal secondo comma dell'art. 2467 c.c. sopravvengono e si verificano in un momento successivo rispetto all'erogazione del finanziamento, allora la norma non viene applicata. Se invece alla scadenza il socio non chiedesse la restituzione, il suo credito verrebbe in seguito trattato come postergato <sup>76</sup>.

### **1.7. L'applicabilità della postergazione anche ad altre forme societarie**

La società a responsabilità limitata è regolata nel Codice Civile, Libro V, Titolo V, Capo VII, in particolare dagli articoli che vanno dal 2462 al 2483; ciò porta alla conclusione che, l'art. 2467 è applicabile senza ombra di dubbio alle S.r.l. e, poiché il legislatore lo ha previsto espressamente, anche ai gruppi societari ai sensi dell'art. 2497 *quinquies*.

Sorge però spontaneo porsi un quesito: *si può ritenere che la norma in oggetto sia applicabile analogicamente anche alle altre società di capitali, in particolare alla S.p.A. anche se sul piano normativo nulla è previsto in merito, oppure ciò non è possibile?*

C'è chi sostiene che l'art. 2467 c.c. sia applicabile anche alle S.p.A. e chi, viceversa, ritiene che ciò non sia possibile; la tesi maggioritaria risulta essere la prima <sup>77</sup> ma è comunque opportuno riportare le idee che stanno alla base di ciascuna corrente di pensiero.

---

<sup>74</sup> PORTALE G. B., *Lezioni pisane di diritto commerciale*, BARACHINI FRANCESCO (cur.), Pisa University Press, Pisa, 2014, p. 66.

<sup>75</sup> CAMPOBASSO M., *Finanziamento del socio*, in *Banca, borsa, tit. cred.*, Fascicolo IV, 2008, p. 443.

<sup>76</sup> PRESTIPINO MARCO, *Diritto al rimborso e postergazione nella disciplina dei finanziamenti dei soci*, cit. p. 83; secondo l'autore la rinuncia al rimborso potrebbe essere trattata come se di fatto fosse un nuovo finanziamento; se così fosse si dovrebbe però applicare la disciplina della postergazione. Per evitare dunque l'applicazione della postergazione il socio ha convenienza

<sup>77</sup> ANGELICI C., *La riforma delle società di capitali. Lezioni di diritto commerciale*, Padova, CEDAM, 2003, p. 47 ss.



La tesi negativa ritiene che avendo il legislatore fatto espressa previsione normativa sia per le S.r.l. che per i gruppi societari, sarebbe corretto pensare che la mancanza di previsione anche per la S.p.A. sia imputabile ad una sorta di scelta precisa; se il legislatore avesse voluto stabilire la regola della postergazione anche per le società per azioni, avrebbe potuto benissimo fare esplicito rinvio o prevedere una norma *ad hoc* per le S.p.A.<sup>78</sup>. Giustificherebbe tale scelta la considerazione che nella S.r.l. ci sia maggiore rischio di distorsione dei corretti meccanismi di bilanciamento fra le pretese dei soci e le pretese dei creditori<sup>79</sup>. In tale tipo societario, infatti, il ruolo del socio non è di mero investitore perché la sua figura è coinvolta nell'attività sociale.

In questa tipologia di società, anche se i soci non partecipano all'amministrazione possono comunque ricevere informazioni sulla stessa avendo la possibilità, in base a quanto previsto dall'art. 2476<sup>80</sup>, secondo comma c.c., di consultare anche per mezzo di professionisti di loro fiducia i libri sociali e i documenti inerenti all'amministrazione.

Dunque nel momento in cui il socio di S.r.l. effettua il prestito può essere benissimo a conoscenza della situazione economica, finanziaria e patrimoniale in cui versa la società; ciò potrebbe portare i soci stessi a porre in essere comportamenti scorretti e opportunistici nei confronti dei soggetti terzi che al contrario si trovano in situazione di asimmetria informativa rispetto ai primi.

La stessa *ratio* ha guidato poi il legislatore in merito all'applicabilità della disciplina in materia di gruppi societari; colui che esercita attività di direzione e coordinamento, infatti, ha il potere di influire le scelte di gestione delle consociate.

La Corte di Cassazione, nel Giugno 2018<sup>81</sup>, si è espressa circa l'applicabilità dell'art. 2467 c.c. anche alle S.p.A.; nel caso di specie datato 2010, l'azionista di maggioranza di una società per azioni, in veste anche di ex-presidente del consiglio di amministrazione, decise di sottoscrivere un prestito obbligazionario che però non risultava convertibile, il quale era stato emesso dalla società partecipata e garantito da ipoteca. Quando però nel 2012 la società fallisce, tale soggetto propone domanda di insinuazione al passivo per il credito citato, maggiorato di interessi, con prelazione ipotecaria; il giudice delegato accoglie la domanda di insinuazione al passivo prevedendo una collocazione postergata all'integrale pagamento degli altri creditori. Impugnato il decreto, il Tribunale di Udine ha accolto l'opposizione del sottoscrittore e l'ha ammesso al passivo per l'importo e con il rango da lui richiesto, ma la Corte di Cassazio-

---

<sup>78</sup> Cass., sez. I, 24 Luglio 2007, n. 16393, in *Rivista di diritto societario*, 2008, 298.

<sup>79</sup> PRESTI GAETANO, *Commento all'articolo 2467*, in BENAZZO PAOLO e PATRIARCA SERGIO, *Codice commentato delle S.r.l.*, UTET, Padova, 2006, p. 98 ss.

<sup>80</sup> BACCETTI NICCOLÒ, *Postergazione dei finanziamenti anomali e prestito obbligazionario*.

<sup>81</sup> Cass., sez. I, 20 Giugno 2018, n. 16291, in *Il Fallimentarista*.

ne ha poi accolto la tesi dalla curatela fallimentare. Secondo la Corte, la disciplina della postergazione sarebbe applicabile anche alle società per azioni, per i seguenti due motivi:

- la presenza dell'art. 2497 *quinquies* c.c. in materia di finanziamenti infragruppo farebbe supporre l'applicazione della disciplina della postergazione dei finanziamenti anche a tipi differenti di società rispetto alle S.r.l.; si ritiene che l'art. 2467 e l'art. 2497 *quinquies*, siano applicabili ad ogni tipo di società in modo da far risaltare nel sistema di diritto societario un principio generale di corretto finanziamento dell'impresa <sup>82</sup>;
- l'art. 182 *quater* della Legge Fallimentare, al terzo comma, fa riferimento alla preveducibilità dei crediti nel concordato preventivo e nell'accordo di ristrutturazione senza distinguere a seconda del tipo societario.

Ciò premesso, la Corte ritiene che la norma sia applicabile anche alle S.p.A., qualora sussistano specifiche condizioni tali da assimilare le due tipologie di società:

- la società che riceve il finanziamento deve essere organizzata in modo da permettere al socio di ottenere tutte le informazioni che sarebbero disponibili a un qualsiasi socio di una S.r.l. secondo quanto previsto dall'art. 2476 c.c., vale a dire tutte quelle informazioni che permettano di recepire la situazione di eccessivo squilibrio o di mancanza di ragionevolezza <sup>83</sup>;
- la società per azioni deve essere "chiusa", ossia non fa ricorso al mercato del capitale di rischio, e inoltre dev'essere caratterizzata, come la S.r.l., da ristretta base azionaria (es. compagini sociali familiari) e da eventuali vincoli alla circolazione delle partecipazioni, sicché la figura del socio si presume essere di un soggetto a tutti gli effetti coinvolto nella gestione dell'attività societaria <sup>84</sup>. Esempio in proposito la coincidenza tra soci e amministratori <sup>85</sup>.

La decisione della Corte non è del tutto nuova; infatti, già nel 2015 la stessa Corte si era mossa in analogia direzione <sup>86</sup>.

---

<sup>82</sup> PAPINI SERENA, *La postergazione del finanziamento dei soci è applicabile anche alle s.p.a. chiuse*, in *Il Societario*, 24 Settembre 2018.

<sup>83</sup> Tribunale di Venezia, 10 Febbraio 2011, in *Società*, 2011, 594.

<sup>84</sup> Tribunale di Milano, 24 Aprile 2007, in *Il Caso.it*; Tribunale di Udine, 21 Febbraio 2009, in *Il Caso.it*; Tribunale di Pistoia, 8 Settembre 2008, in *Banca, Borsa e Titoli di credito*, 2009, I, 191.

<sup>85</sup> PAPINI SERENA, *Postergazione del Finanziamento dei soci e s.p.a. "chiuse"*, in *Il Societario*, 3 Novembre 2015.; vedi anche Tribunale di Milano, 28 Luglio 2015, n. 9104.

<sup>86</sup> Cass., sez. I, 7 Luglio 2015, n. 14056, in *Società*, 2016, 543.: " *Il problema dell'applicabilità dell'art. 2467 c.c., alle società per azioni non può dunque essere risolto con un riferimento ad astratti modelli di società. Occorre valutare in concreto la conformazione effettiva di ciascuna specifica compagine sociale, come dimostra del resto la disposizione dell'art. 2497 quinquies c.c., che esplicitamente estende l'applicabilità dell'art. 2467 c.c., ai finanziamenti effettuati in favore di qualsiasi tipo di società da parte di chi vi eserciti attività di direzione e coordinamento (...). Sicché anche imprese di modeste dimensioni e con compagini sociali familiari o comunque ristrette ("chiuse") possono essere esercitate nella forma della società per azioni; e giustificare quindi l'applicazione dell'art. 2467 c.c., la cui ratio è appunto quella di regolare i fenomeni di sottocapitalizzazione nominale in società "chiuse" (fenomeni determinati dalla convenienza dei soci a ridur-*

Da quanto detto si ricava che la postergazione non si applica alla S.p.A., che faccia ricorso al mercato di capitale di rischio ai sensi dell'art. 2325 *bis* c.c. o nella quale l'azionista non abbia le medesime prerogative del socio di S.r.l. non avendo potere sulla gestione o accesso ad informazioni importanti.

La Cassazione si è espressa anche in merito alle cooperative<sup>87</sup> e, a differenza di quanto finora esposto, non ha permesso l'applicabilità della postergazione anche a tali forme societarie<sup>88</sup>.

Nella sentenza del 2016, si discute il caso di una compagnia finanziaria la quale chiede alla Corte l'annullamento del decreto prodotto dal giudice di primo grado<sup>89</sup>, in cui veniva previsto che il rimborso del credito che la stessa compagnia aveva erogato in qualità di socia a una cooperativa, dovesse essere postergato; la Corte accoglie il ricorso e rinvia la questione al giudice di primo grado affinché produca un nuovo giudizio di merito, considerando la specialità e la natura pubblicistica dei finanziamenti erogati.

La cooperativa in questione non rientrava nel novero dell'art. 2519 c.c. ma, secondo la Corte, anche se vi fosse rientrata, non doveva essere applicato l'art. 2467 c.c. in quanto la S.r.l. e la cooperativa sono caratterizzate da elementi distintivi totalmente diversi; le società cooperative, infatti, non sono caratterizzate da scopi di lucro ma sono guidate da scopi mutualistici; inoltre, la figura del socio non è così forte come nelle società a responsabilità limitata<sup>90</sup>.

Nella società cooperativa il socio, quando eroga un finanziamento, lo fa per esigenze di risparmio o di investimento proprio, non come per il socio di S.r.l. che mette a disposizione della società dei mezzi finanziari<sup>91</sup>.

La Cassazione ha poi specificato che a maggior ragione la postergazione non si applica se i finanziamenti sono posti in essere dal socio sovventore<sup>92</sup> di una società cooperativa; nella sentenza la Corte Suprema ha analizzato la compagine mutualistica, ne ha messo in rilievo le differenze che la stessa vanta rispetto alle società con scopo di lucro ed è arrivata alla conclu-

---

*re l'esposizione al rischio d'impresa, ponendo i capitali a disposizione della società nella forma del finanziamento anziché in quella del conferimento)".*

<sup>87</sup> Legge n. 49, 27 Febbraio 1985, *Misure per il credito e cooperazione – Misure urgenti per il livelli di occupazione, novellata dalla Legge n. 57, 5 Marzo 2017, Disposizioni in materia di apertura e regolazione dei mercati.*

<sup>88</sup> Cass., sez. I, 20 Maggio 2016, n. 10509, in *Il Caso.it*; la non applicabilità è prevista ex lege ai sensi dell'articolo 1, comma 239, Legge n. 205, 27 Dicembre 2017.

<sup>89</sup> Il giudice di primo grado riteneva di dover applicare l'art. 2467 alla società cooperativa, facendo leva sull'art. 2519, comma 2 c.c. secondo cui *"L'atto costitutivo può prevedere che trovino applicazione, in quanto compatibili, le norme sulla società a responsabilità limitata nelle cooperative con un numero di soci operatori inferiore a venti ovvero con un attivo dello stato patrimoniale non superiore ad un milione di euro"*.

<sup>90</sup> Vedi articoli 2511, 2524, 2538 secondo comma, 2525 c.c.

<sup>91</sup> Tribunale di Treviso, 19 Gennaio 2015, in *Il Caso.it*.

<sup>92</sup> I soci operatori sono coloro che contribuiscono in modo attivo a perseguire lo scopo stabilito nello statuto, essendo coinvolti nella vera e propria attività imprenditoriale; i soci sovventori invece non contribuiscono alla realizzazione dello scopo mutualistico.

sione che, date appunto le finalità della stessa, non si può considerare applicabile la regola della postergazione.

Da ultimo, le tesi maggioritarie ritengono applicabile la regola della postergazione anche alle società di persone<sup>93</sup>; in tale tipologia di società, data la forte interazione fra il patrimonio dei soci e quello della società, c'è il rischio di adozione di una struttura del capitale squilibrata o dotata di eccessivo indebitamento.

A favore, il Tribunale di Treviso, con sentenza del 12 Marzo 2019, ha affermato che l'art. 2467 c.c. contenga un principio generale di principio di impresa, il quale risulta dunque essere applicabile non solo alle S.r.l. e ai gruppi societari ma in tutti quei casi in cui colui che eroga un finanziamento versi in un condizione che gli permetta di beneficiare di asimmetrie informative rispetto ai normali creditori<sup>94</sup> – a maggior ragione nelle società di persone dove la figura del socio è di un soggetto che prende parte in modo attivo e diretto alla vita sociale –.

### **1.8. Il presupposto soggettivo: la qualità di socio finanziatore**

Nei paragrafi fin qui esaminati, sono stati considerati gli elementi oggettivi della fattispecie della postergazione; tuttavia è opportuno evidenziare che oltre al presupposto oggettivo sia da sottoporre ad analisi anche il presupposto soggettivo: il soggetto finanziatore riveste la qualifica di socio.

L'art. 2467, come già ribadito più volte, è stato pensato appositamente per le S.r.l.; tale decisione è stata ispirata dalla posizione che lo stesso socio riveste dentro la società<sup>95</sup>.

La forte coesione della compagine sociale tipica delle S.r.l. comporta una notevole importanza per la figura del socio<sup>96</sup> in quanto, anche se non riveste la carica di membro dell'organo amministrativo, ha per legge gli strumenti adatti a conoscere con prontezza e autonomia l'attività degli amministratori.

Sembra opportuno fare un collegamento con l'art. 2476, comma 7 c.c., secondo cui viene estesa la responsabilità ai soci, solidalmente con gli amministratori, se hanno intenzionalmente deciso o autorizzato il compimento di atti dannosi per la società, per i soci oppure per i sog-

---

<sup>93</sup> VITTONI L., *Questioni in tema di postergazione dei finanziamenti soci*, in *Giurisprudenza Commerciale*, 2006, p. 937 ss.; ISTITUTO DI RICERCA DEI DOTTORI COMMERCIALISTI E DEGLI ESPERTI CONTABILI, *Profili di criticità nell'applicazione dell'art. 2467 c.c.: società di capitali diverse dalla s.r.l. e finanziamenti "indiretti"*, Documento n. 17, Aprile 2013, p. 4.

<sup>94</sup> GABASSI GIULIA, *Tribunale di Treviso – Fallimento: 2467 c.c. e postergazione del rimborso del finanziamento anche se attuato da un terzo*, in *Il Caso.it*, 24 Aprile 2019.

<sup>95</sup> ZANARONE G., *Introduzione alle nuova società a responsabilità limitata*, in *Rivista delle Società*, 2003, p. 100 ss.

<sup>96</sup> È da specificare che a tal proposito non rileva l'entità della quota di partecipazione detenuta; Tribunale di Padova, 16 Maggio 2011, in *Fallimento*, 2012, 221; il socio deve però detenere almeno il 2% del capitale derivante dall'ultimo bilancio approvato per evitare di contrastare la delibera del CICR del 19 Luglio 2005.

getti terzi. Il socio, nella posizione in cui versa, è in grado di sapere se in un dato momento la società necessita più di un conferimento oppure di un finanziamento.

L'informazione dei soci viene permessa in base a quanto stabilito dal secondo comma dell'art. 2476<sup>97</sup> c.c. secondo cui i soci che non prendono parte all'organo amministrativo hanno comunque il diritto di ricevere dagli amministratori stessi informazioni in merito allo svolgimento degli affari sociali e di consultare i libri sociali e tutti i documenti – bilanci d'esercizio, scritture contabili, situazioni patrimoniali infrannuali non sottoposte ad approvazione dei soci – inerenti all'amministrazione<sup>98</sup>.

Se il socio concede un finanziamento ritenendo all'esito delle informazioni assunte che non sussistono le circostanze dell'art. 2467 c.c. ma poi scopre che le informazioni fornite dagli amministratori non erano veritiere o complete, allora potrà chiedere il risarcimento del danno agli amministratori a causa dell'imprevista postergazione. L'onere della prova che grava sul socio non risulta però semplice in quanto egli dovrà provare, al netto di una documentazione non allarmante, la reticenza degli amministratori o almeno la loro negligenza nel fornire le informazioni richieste<sup>99</sup>.

Va detto ancora che il socio deve rivestire tale qualifica nel momento in cui viene erogato il finanziamento; ciò significa che se un terzo<sup>100</sup> decide di versare alla società delle somme e poi, *ex post*, acquista una partecipazione nella stessa società, allora la postergazione non trova applicazione.

Se, viceversa, il socio perde la sua qualifica dopo aver erogato il finanziamento, viene comunque sottoposto a postergazione; il successivo venir meno del presupposto soggettivo non risulta influente ai fini dell'applicabilità della norma e dunque la cessione della quota non comporta l'automatica cessione del credito postergato.

---

<sup>97</sup> Il socio non amministratore ha dunque un vero e proprio potere di controllo, di cui non può essere privato nemmeno sulla base di una previsione statutaria in virtù dell'inderogabilità dell'articolo 2476 del Codice Civile.

<sup>98</sup> BENAZZO P., *I controlli nelle società a responsabilità limitata: singolarità del tipo od omogeneità della funzione*, in *Rivista delle Società*, 2010, p. 46 ss.

<sup>99</sup> PRESTIPINO MARCO, *Diritto al rimborso e postergazione nella disciplina dei finanziamenti dei soci*, cit., p. 92.

<sup>100</sup> Il soggetto terzo che eroga un finanziamento dovrebbe essere appunto in una condizione tale per cui non gode delle stesse informazioni che sono riconducibili invece alla figura del socio; può però succedere che il terzo nell'erogare un prestito a una società con l'obiettivo poi di acquistare la partecipazione nella stessa, sfrutti la posizione del soggetto cedente per ottenere delle informazioni utili a capire se sussistono o meno le previsioni dell'articolo 2467 del Codice Civile. Nel caso appena citato, anche se il soggetto non è ancora socio, se ci fosse l'intento fraudolento e venisse appunto provato, il terzo sarebbe comunque assoggettato a postergazione. In tal caso si può dimostrare per esempio che al momento in cui è stato erogato il prestito le trattative per la cessione della partecipazione fossero già avviate in modo da permettere al cessionario di venire a conoscenza indirettamente di tutte le informazioni sulla struttura patrimoniale e finanziaria della società; BALP G., *Commento all'art. 2467, in Commentario alla riforma delle società, Società a responsabilità limitata*, cit., p. 301.

Può inoltre verificarsi che un socio finanziatore conceda un finanziamento nel momento in cui sussistono le condizioni dell'art. 2467 c.c., ma in un secondo momento ceda il suo diritto di credito ad un soggetto terzo estraneo alla società; a tal proposito è corretto evidenziare che la cessione non fa venir meno la postergazione e dunque la pretesa creditoria dell'acquirente sarà appunto anch'essa sottoposta a postergazione<sup>101</sup>. È necessario però che il socio che cede il proprio credito, nella fase delle trattative, informi l'acquirente della natura postergata del credito che sta per essere ceduto; se ciò non avvenisse il terzo acquirente in buona fede potrà agire contro il cedente e richiedere il risarcimento per i danni a lui arrecati.

Caso particolare si verifica quando un terzo eroghi un finanziamento in un momento in cui la società versava in uno stato di crisi, per poi cederlo a un socio: mancando la qualità di socio non sembrerebbe essere oggetto di postergazione. È necessario però riconoscere che tale fattispecie viene spesso utilizzata a fini elusivi della disposizione in quanto i due soggetti si potrebbero accordare in modo tale che il terzo finanzi la società e il socio poi si impegni ad acquistare il credito; è pertanto opportuno valutare caso per caso se il terzo era a conoscenza dello stato di crisi in cui la società versava<sup>102</sup>.

### **1.9. L'onere probatorio**

Bisogna porre l'attenzione sull'aspetto degli oneri probatori; in linea generale l'onere della prova spetta innanzitutto alla società che riceve il finanziamento perché è la parte che invoca il carattere postergato dei finanziamenti per esimersi dal rimborso chiesto dal socio<sup>103</sup>.

*Se però la società non solleva la questione, può il giudice rilevarla d'ufficio?*

La giurisprudenza<sup>104</sup> ritiene configurabile quest'onere probatorio come un'eccezione in senso lato<sup>105</sup> e dunque anche il giudice può, qualora riconosca la sussistenza dei requisiti richiesti, disporre la postergazione del credito.

### **1.10. La postergazione volontaria**

Quanto esposto finora, ha riguardato il tema della postergazione legale la quale, come più volte espresso, è così denominata in quanto regolata da specifiche disposizioni di legge inderogabili; nel nostro attuale sistema, però, viene riconosciuta anche una forma di postergazione

---

<sup>101</sup> ABRIANI N., *Finanziamenti anomali infragruppo e successiva rinegoziazione: tra postergazione legale e privilegio convenzionale (due pareri pro veritate)*, in *Rivista di Diritto Societario*, 2009, p. 731.

<sup>102</sup> Si potrebbe anche valutare se fra il soggetto terzo e il socio intercorrono rapporti di parentela se persone fisiche o rapporti di collegamento o di controllo se persone giuridiche; si può tener conto poi del tempo che intercorre fra il finanziamento e la successiva cessione del credito.

<sup>103</sup> Tribunale di Milano, 25 Gennaio 2016, in *Il Caso.it*; Tribunale di Roma, 6 Febbraio 2017, in *Il Caso.it*.

<sup>104</sup> Cass., sez. I, 15 Maggio 2019, n. 12994, in *Il Fallimentarista*.

<sup>105</sup> Un'eccezione è in senso lato quando può essere rilevata d'ufficio dall'autorità se risulta da materiale probatorio esibito. Il giudice può riconoscere la presenza di un fatto estintivo, modificativo o impeditivo di un diritto vantato; si distingue dall'eccezione in senso stretto nella quale solo le parti interessate possono sollevare la questione –diritto *potestativo* che spetta sulla base di apposita disposizione di legge –.

cosiddetta “*volontaria*” ma che, ai fini del presente elaborato, non sarà oggetto di analisi approfondita.

Data comunque la presenza di questa forma di postergazione, è utile essere a conoscenza degli aspetti base della fattispecie in modo da avere quantomeno un quadro completo della materia in esame.

La postergazione volontaria è così chiamata proprio perché essa trova origine esclusivamente per merito dell'autonomia negoziale delle parti.

Tale forma di postergazione è frequente soprattutto nelle pratiche di concordato, permettendo così al debitore di contenere il passivo e avendo quindi maggiori possibilità che la procedura vada a buon fine<sup>106</sup>; sono dunque i creditori ad accettare di vedersi postergare il soddisfacimento dei loro diritti rispetto a quello di altri creditori, in modo volontario.

La dichiarazione con cui uno o più creditori accettano di vedersi postergare il credito però, deve essere formalizzata, in modo che appunto risulti la volontà delle parti; l'atto deve essere allegato alla proposta di concordato e diventa a tutti gli effetti parte integrante della stessa, in modo tale da permettere ai creditori non postergati di valutare sia la postergazione, sia come si ridurrà il passivo e in che modo l'attivo riuscirà a soddisfare le obbligazioni concorsuali.

Un dibattito che ha riguardato il citato istituto è sorto con riferimento alla natura giuridica dello stesso; in base alle correnti di pensiero<sup>107</sup>, c'è chi ritiene che tale forma di postergazione sia:

- una vera e propria rinuncia al concorso in termini di parità di trattamento con gli altri creditori i quali però da tale rinuncia vengono appunto soddisfatti; i creditori possono infatti decidere se partecipare alla proposta di concordato ed eventualmente come partecipare, essendo così liberi di disporre del proprio credito, in base agli interessi vantati dagli stessi;
- che la postergazione volontaria sia classificabile come un *pactum de non petendo ad tempus*<sup>108</sup>; si ritiene che la postergazione possa essere associata a una dilazione di pagamento influenzando sul fattore cronologico del rapporto e non sull'oggetto o sul titolo dello stesso;
- una remissione del debito<sup>109</sup>; si prevede infatti una rinuncia da parte del creditore, in tutto o in parte al suo credito liberando così il debitore. Si provoca l'estinzione dell'obbligazione in base a una dichiarazione unilaterale espressa dal creditore.

---

<sup>106</sup> JEANTET LUCA, VALLINO PAOLA, *Postergazione*, cit., p. 7.

<sup>107</sup> PIZZIGATI MAURO, *Concordato preventivo, postergazione volontaria del credito e diritto di voto*, in *Ricerche Giuridiche*, Volume II, n. I, Giugno 2013, p. 258 ss.

<sup>108</sup> Si basa su una vera e propria postergazione dell'adempimento della prestazione, non dell'estinzione della stessa; per un approfondimento vedasi GALLO F., *Sull'asserita sopravvivenza del pactum de non petendo nel diritto civile italiano*, in *Foro.it.*, 1960, IV, p. 129 ss.; SARGENTI M., *Pactum de non petendo e remissione del debito*, in *Foro padano*, 1959, I, p. 299 ss.

<sup>109</sup> Rinuncia volontaria da parte del creditore al proprio credito; comporta l'estinzione dell'obbligazione

La postergazione volontaria non sembra riconducibile né al concetto di *pactum de non petendo ad tempus* in quanto mette in dubbio seriamente la sorte del credito e la conseguente possibilità di chiedere l'adempimento dello stesso <sup>110</sup>, né alla remissione del debito.

La postergazione volontaria non consiste infatti in un'abdicazione del diritto di credito, ma semplicemente si attribuisce una preferenza ad altri creditori sull'attivo patrimoniale; con questa postergazione il creditore mantiene comunque i suoi diritti, il suo credito e anche i suoi poteri processuali, ma muta semplicemente la sua soddisfazione e quindi cambia la possibilità di partecipare alla ripartizione sullo stesso piano degli altri creditori.

In merito alla postergazione volontaria, è sorto un quesito circa la legittimità della stessa rispetto all'istituto della *par condicio creditorum*; si ritiene infatti che la postergazione possa essere lesiva del citato principio con conseguente disparità di trattamento tra i creditori in quanto, per alcuni, potrebbero crearsi delle situazioni vantaggiose non regolate però dalla legge (cfr. art. 2741 c.c.).

L'obiezione non è condivisibile in quanto, come precedentemente affermato, il creditore ha la facoltà di disporre liberamente del proprio diritto di credito e, inoltre, la stessa postergazione produce benefici per il soggetto debitore che vede diminuire il suo passivo e non arreca danni ai creditori non postergati ma, al contrario, benefici.

Attraverso la postergazione volontaria si genera una nuova categoria di creditori che verrà soddisfatta solo dopo il soddisfacimento degli altri creditori; tale corrente di pensiero ha trovato fondamento negli articoli 160, primo comma, lett. c) l. fall. – per il concordato preventivo – e 124, secondo comma, lett. a) l. fall. – per il concordato fallimentare –, secondo cui è permessa la suddivisione dei creditori in classi ferme la posizione giuridica e la omogeneità degli interessi economici <sup>111</sup>.

Un tema non indifferente riguarda il diritto di voto dei creditori postergati, considerando che in fatto il loro soddisfacimento può risultare impossibile <sup>112</sup>. Come più volte ribadito però, il creditore postergato non rinuncia al proprio credito: egli rinuncia solo al concorso alle condizioni originarie, avendo dunque trattamento differente rispetto agli altri creditori del suo stesso rango, ma non è detto che non verrà soddisfatto perché non è possibile determinare ciò *ex ante* <sup>113</sup>. I soggetti che decidono di postergare la loro pretesa, non si estraniavano dalla procedura concordataria, sia perché la postergazione è posta in essere attraverso un atto che a tutti gli effetti diventa parte integrante della proposta stessa, sia perché i creditori postergati decidono

---

<sup>110</sup> Vedasi articolo 55 della Legge Fallimentare; non c'è compatibilità fra la possibilità di azionare il credito e la permanenza del factum il quale non consente appunto l'esercizio del credito stesso; TULLIO ANTONIO, *La Postergazione*, CEDAM, Padova, 2009, p. 296 ss.

<sup>111</sup> VELLA PAOLA, *Postergazione e finanziamenti societari nella crisi di impresa*, cit., p. 10.

<sup>112</sup> Tribunale di Venezia, Sez. Fallimentare, 19 Marzo 2010, in *Il Caso.it*.

<sup>113</sup> MAFFEI ALBERTI A., *Commentario breve alla legge fallimentare*, CEDAM, Padova, 2009, p. 1011.



di optare per un soddisfacimento successivo proprio perché sperano nella riuscita del piano concordatario <sup>114</sup>.

D'altronde, sono gli stessi articoli della Legge Fallimentare – in particolare il 127 “*Voto nel concordato*” e il 177 “*Maggioranza per l’approvazione del concordato*” – a stabilire quali siano i soggetti non legittimati a esercitare il proprio diritto di voto, vale a dire i creditori privilegiati o muniti di pegno e ipoteca, a meno che gli stessi non rinuncino alla propria prelazione <sup>115</sup>

A conclusione di quanto detto ripetiamo che la postergazione volontaria, nonostante preveda un soddisfacimento subordinato – così come la postergazione legale, appartenendo alla stessa famiglia – gode tuttavia di tratti distintivi differenti rispetto alla seconda, a cominciare dalla circostanza che la postergazione volontaria si collega sempre a una proposta di concordato, diventando efficace solo quando lo stesso risulta omologato ai fini del suo buon esito, mentre la postergazione legale viene stabilita *ex lege* con lo scopo preciso di far fronte a delle situazioni appositamente individuate dal legislatore.

Sul piano operativo concreto va infine segnalato che la postergazione volontaria ha sì reso il concordato uno strumento maggiormente flessibile, ma non ha avuto sempre l’effetto sperato perché gli operatori si sentivano spaesati per il venir meno delle vecchie rigidità, essendo sovrappiombati dai dubbi relativi alla stessa proposta concordataria, al bilanciamento fra le classi, alle modalità di soddisfacimento dei creditori diverse che avevano quindi portato a non avere più una semplice bipartizione fra chirografari e privilegiati, ma introducendo appunto nuove categorie, nuove classi <sup>116</sup>.

### **1.11. La postergazione dei finanziamenti infragruppo**

La disciplina della postergazione regolata dall’art. 2467 c.c. in materia di S.r.l., ha trovato la sua applicazione anche per quanto riguarda i finanziamenti infragruppo; il legislatore ha dunque introdotto nel Capo XI del Titolo V, Libro V del Codice Civile, l’art. 2497 *quinquies*.

La fattispecie riguarda la postergazione dei finanziamenti anomali erogati all’interno di gruppo ogniqualvolta si verifici un eccessivo squilibrio dell’indebitamento rispetto al patrimonio netto oppure in un momento in cui, data la situazione finanziaria, sarebbe stato più ragionevole porre in essere un conferimento.

È opportuno specificare che il legislatore, attraverso la citata disposizione, non ha inteso fissare una disciplina che fosse generale e dunque applicabile, in materia di rapporti infragruppo, a *tutti* i rapporti che si instaurano fra le società che fanno parte del gruppo stesso; al contrario

---

<sup>114</sup> PIZZIGATI MAURO, *Concordato preventivo, postergazione volontaria del credito e diritto di voto*, cit., p. 267.

<sup>115</sup> FRASCAROLI SANTI E., *Il concordato preventivo*, CEDAM, Padova, 1990, p. 492.

<sup>116</sup> VELLA PAOLA, *Postergazione e finanziamenti societari nella crisi di impresa*, cit., p. 11.

considera sia i prestiti effettuati dalla *holding*<sup>117</sup> nei confronti della società eterodiretta, sia quelli posti in essere fra società sorelle – cosiddetti *cross stream* –<sup>118</sup>, ogniqualvolta ricorrano le condizioni di cui all’art. 2467.

In base a quanto previsto dalla citata disposizione, affinché venga applicata la disciplina della postergazione è necessario che la società riceva il finanziamento da parte del soggetto che esercita attività di direzione e coordinamento, in modo diretto o indiretto vale a dire per il tramite di una società anch’essa sottoposta a direzione e coordinamento.

In merito alla citata fattispecie, occorre fare chiarezza su alcuni elementi oggetto di successiva discussione.

Primo fra tutti è il concetto di direzione e coordinamento; affinché la postergazione venga applicata è necessaria la presenza di un vincolo partecipativo al capitale della società sovvenuta, oppure trova fondamento anche se il rapporto di direzione e coordinamento deriva da vincoli contrattuali o clausole statutarie ai sensi dell’art. 2497 *septies* c.c.?

Nel caso in cui il piano di risanamento porti a risultati positivi, solo i soci si approprierebbero degli utili derivanti dalla prosecuzione dell’attività d’impresa mentre, in caso di insolvenza, il rimborso dei finanziamenti dei soci verrebbe trattato come quello degli altri creditori; ecco perché, per scongiurare tale rischio, è stata pensata la postergazione<sup>119</sup>.

La dottrina prevalente<sup>120</sup> sembra ritenere applicabile la postergazione nel caso di rapporti partecipativi perché solamente nella citata fattispecie si può verificare la traslazione del rischio ai creditori terzi; in caso di vincoli contrattuali, invece, sembrerebbe mancare un vero e proprio interesse a carattere proprietario della capogruppo e dunque all’andamento dell’attività imprenditoriale<sup>121</sup>;

---

<sup>117</sup> Si parla di attività di direzione e coordinamento; MONTALENTI P., *Direzione e coordinamento nei gruppi societari: principi e problemi*, in *Rivista delle Società*, 2007, 320 ss: “Per attività di direzione deve intendersi l’esercizio di una pluralità sistematica e costante di atti di indirizzo idonei ad incidere sulle decisioni gestorie dell’impresa, cioè sulle scelte strategiche ed operative di carattere finanziario, industriale, commerciale che attengono alla conduzione degli affari sociali”.

<sup>118</sup> BENEDETTI LORENZO, *La disciplina dei finanziamenti up-stream della società eterodiretta alla capogruppo in situazione di difficoltà finanziaria*, in *Rivista delle Società*, Fascicolo IV, 2014, p. 747.

<sup>119</sup> “La mancanza di un investimento, diretto o indiretto, nel capitale della società dipendente, quindi di specifici incentivi ad accrescerne il valore mediante il finanziamento di progetti altamente speculativi, sembrerebbe escludere quel rischio di separazione tra costo dell’insolvenza e opportunità di profitto legate al successo del tentativo di risanamento alla cui prevenzione si volge la postergazione legale”; MAUGERI MARCO, *Dalla struttura alla funzione della disciplina dei finanziamenti soci*, in *Rivista del Diritto Commerciale*, 2008, p. 149 ss.

<sup>120</sup> GALGANO F., *Direzione e coordinamento di società: art.2497-2497 septies*, Zanichelli, Bologna, 2005, p. 212.

<sup>121</sup> Tesi contrastante ritiene che si debba prescindere dalla partecipazione perché essa è solo una delle modalità con cui esercitare l’attività di direzione e coordinamento; gli interessi posti in essere non saranno quelli di remunerazione di capitale ma di economie di scala, di penetrare il mercato, o altro. Si veda IRRERA V. M., *La nuova disciplina dei “prestiti” dei soci alla società*, in AMBROSINI S. (cur.), *La riforma delle società: profili della nuova disciplina*, Giappichelli, Torino, 2003, p. 145 ss.

Altro aspetto oggetto di discussione in merito alla disciplina dei rapporti infragruppo, riguarda il dubbio se, nella postergazione, siano da includere anche i finanziamenti che vengono erogati dal socio di controllo in qualità però di persona fisica o comunque da una *holding* personale<sup>122</sup>.

L'art. 2497 *quinquies* nulla dice a riguardo, se non che la postergazione si applica ai finanziamenti effettuati da “*chi*” esercita attività di direzione e coordinamento; per riuscire a capire che connotazione dare alla locuzione “*chi*” è necessario valutare ciò che il legislatore ha previsto in altri articoli.

A tal proposito, articolo rilevante risulta essere il 2497 in tema di “responsabilità” che associa l'esercizio di attività di direzione e coordinamento esclusivamente a società o enti<sup>123</sup>; stesso concetto vale per gli articoli 2497 *bis* in tema di pubblicità e 2497 *quater* in tema di diritto di recesso, così come per gli articoli 2497 *sexies* e *septies*<sup>124</sup>.

Come detto in precedenza, la disciplina della postergazione si applica anche nel caso di finanziamenti effettuati fra consorelle e cosiddetti *cross stream*<sup>125</sup>; affinché la disciplina venga applicata è necessario però che la società sorella che eroga il finanziamento lo faccia mantenendo un'apparente posizione di controllo ma in realtà si limiti ad applicare le direttive impartite dalla capogruppo, dando esecuzione ad un potere di direzione e coordinamento che non risulta proprio ma di altro soggetto<sup>126</sup>.

La norma non si applica dunque in tutti quei casi in cui la società consorella decida di finanziare un'altra società eterodiretta in modo autonomo, senza che siano state impartite direttive o istruzioni da parte della capogruppo.

---

<sup>122</sup> Cass., sez. I, 6 Marzo 2017, n. 5520, in *Il Caso.it*: “È configurabile una “holding” di tipo personale, costituente impresa commerciale suscettibile di fallimento, per essere fonte di responsabilità diretta dell'imprenditore, quando si sia in presenza di una persona fisica che agisca in nome proprio, per il perseguimento di un risultato economico, ottenuto attraverso l'attività svolta, professionalmente, con l'organizzazione ed il coordinamento dei fattori produttivi, relativi al proprio gruppo di imprese, restando irrilevanti sia lo stato soggettivo dell'imprenditore, sia i mezzi negoziali utilizzati per l'esercizio dell'attività imprenditoriale”.

<sup>123</sup> La corrente di pensiero contraria ritiene di poter usare la logica dell'analogia fra articolo 2467 e 2497 *quinquies* del Codice Civile; in tal caso si considererebbe applicabile la disciplina della postergazione non solo a società ed enti ma anche a soggetti diversi quali persone fisiche o holding personali. Nell'articolo 2467 del Codice Civile, infatti, importante è il coinvolgimento del socio nell'attività imprenditoriale; dunque, se il soggetto che eroga il finanziamento lo fa in un'ottica non di mero investimento ma di vero e proprio coinvolgimento nell'attività stessa, allora non si vede perché si debbano escludere soggetti diversi da quelli sopra citati; si veda ANGELICI C., *La riforma delle società di capitali. Lezioni di diritto commerciale*, cit., p. 61 ss.

<sup>124</sup> CARIELLO V., *Trasparenza della titolarità dell'attività di direzione e coordinamento e dei legami economici tra enti, società e soggetti rientranti nel perimetro dell'attività* (art. 2497 *bis* c.c.), Consiglio Nazionale del Notariato, Studio n. 176-2009/I in [www.notariato.it](http://www.notariato.it).

<sup>125</sup> Si parla di società soggette a comune direzione, a prescindere dal fatto che la società erogante sia o meno partecipe al capitale della società beneficiaria; i finanziamenti siano effettuati sotto la direttiva di altra società appartenente al gruppo che — in via diretta o in via mediata — partecipi al capitale della società sorella finanziatrice e sia fra i soci della società beneficiaria; BENEDETTI LORENZO, *La disciplina dei finanziamenti up-stream della società eterodiretta alla capogruppo in situazione di difficoltà finanziaria*, cit., p. 3, nt. 16.

<sup>126</sup> PERONE GIANLUCA, *La postergazione dei finanziamenti ascendenti infragruppo*, cit., p. 896.

Non rileva dunque in che posizione si trovino le consorelle; ciò che conta è che entrambe le società siano assoggettate allo stesso potere di direzione e coordinamento, prevedendo poi specifiche manovre di tutela per i creditori e per i soci esterni alle società controllate, regolate dall'art. 2497 c.c.

Dibattito non indifferente si è acceso per quanto riguarda l'esclusione dall'applicazione della postergazione dei cosiddetti finanziamenti ascendenti – detti anche *up stream* – erogati da una controllata a favore della *holding*, della controllante, motivo questo che ha portato all'accendersi di un dibattito non solo nel nostro ordinamento ma anche in esperienze giuridiche differenti come per esempio nella dottrina tedesca, per capire appunto se tale tipologia rientra o meno nell'art. 2497 *quinquies* c.c.<sup>127</sup>.

### **1.11.1. La postergazione si applica anche ai finanziamenti *upstream-ascendenti*?**

Come anticipato nel precedente paragrafo, la postergazione sarebbe applicata nel caso di erogazione di finanziamenti *cross stream* e *down stream*; se ci si soffermasse sulla lettura della norma, la stessa sembrerebbe escludere dalla disciplina in oggetto, i finanziamenti ascendenti erogati da una società eterodiretta nei confronti della holding capogruppo cosiddetti prestiti *up stream*<sup>128</sup>.

È lecito però chiedersi se entrando nello specifico del significato della norma e utilizzando un'interpretazione estensiva, si possa considerare una soluzione differente in modo da applicare la regola della postergazione anche a quei finanziamenti erogati dalla controllata alla controllante<sup>129</sup>.

Se ci si soffermasse sul significato letterale, la risposta al quesito resterebbe comunque ambigua; il legislatore, infatti, nella prima parte della disposizione ha specificato che la postergazione si applica ai finanziamenti erogati a favore della società da chi, nei suoi confronti, esercita attività di direzione e coordinamento.

La seconda parte della disposizione, invece, non risulta essere così chiara in quanto lo stesso legislatore ha previsto che la postergazione sia applicabile anche a quei finanziamenti effet-

---

<sup>127</sup> Per cercare di ricondurre nell'alveo di una disposizione casi apparentemente non regolati, c'è spesso: “l'esigenza di individuare il fondamento sistematico di una disciplina, cioè il giudizio di valore e la composizione di interessi a essa sottostante, si mostra rilevante al fine di orientare l'interprete nell'inquadramento di una data fattispecie”; MAUGERI MARCO, *Sul regime concorsuale dei finanziamenti soci*, in *Giurisprudenza Commerciale*, 2010, I, p. 805.

<sup>128</sup> TOMBARI UMBERTO. *Diritto dei gruppi di imprese*, Giuffrè, Milano, 2010, p. 66; PERONE GIANLUCA, *La postergazione dei finanziamenti ascendenti infragruppo*, in *Giurisprudenza Commerciale*, Fascicolo VI, 2012, p. 883.

<sup>129</sup> Per cercare di ricondurre nell'alveo di una disposizione casi apparentemente non regolati, c'è spesso: “l'esigenza di individuare il fondamento sistematico di una disciplina, cioè il giudizio di valore e la composizione di interessi a essa sottostante, si mostra rilevante al fine di orientare l'interprete nell'inquadramento di una data fattispecie”; MAUGERI MARCO, *Sul regime concorsuale dei finanziamenti soci*, in *Giurisprudenza Commerciale*, 2010, I, p. 805.

tuati verso la società da parte di altri soggetti sottoposti; la locuzione “*altri soggetti*” ha dato perciò adito, essendo generica, a svariate interpretazioni <sup>130</sup>:

- c'è chi ritiene che, conformemente col principio di direzione unitaria, siano considerabili solo le altre società eterodirette e non la *holding*, che di tale potere di direzione è appunto la titolare; la locuzione “*altri soggetti*” viene quindi collegata alla società eterodiretta presente nella parte iniziale della disposizione e porta a ritenere che essa venga sottoposta a eterodirezione così come gli *altri* soggetti che le concedono il finanziamento;
- c'è chi ritiene invece che la parte iniziale della disposizione sia chiara nel definire l'espressione *società ricevente il finanziamento* in quanto specifica che deve essere eterodiretta e che deve ricevere il finanziamento da chi ne esercita direzione e coordinamento ma, nella seconda parte, non si danno le stesse indicazioni; la mancanza di specificità fa presumere che il termine *società*, sia associabile anche alla *holding*, nulla dicendo a riguardo delle caratteristiche che deve possedere la società ricevente il finanziamento; la citata tesi risulta essere di minoranza e poco condivisibile anche perché contrasterebbe col principio di assoggettamento a direzione e coordinamento citato prima.

Il significato letterale non permette di fare chiarezza circa il quesito promosso; dunque è opportuno analizzare la ratio della disposizione: sia l'art. 2497 *quinquies* che il 2467 sono stati pensati come espressione del principio di corretto finanziamento dell'impresa <sup>131</sup>; le citate disposizioni non devono essere classificate come norme con funzione sanzionatoria di condotte dei soci sleali e fraudolente; a differenza di quanto appena detto, sono state pensate per gestire la contrapposizione di interessi che intercorre fra la figura del socio e quella invece dei creditori sociali. Sia l'art. 2467 sia il 2497 *quinquies* sono stati introdotti allo scopo di tutelare le posizioni di tali soggetti, considerando che di fatto si creano due classi distinte; ai fini della disciplina infragruppo la postergazione è stata prevista nei casi sopra citati in virtù della posizione di dominanza e di influenza del soggetto che eroga il finanziamento tanto da permettere allo stesso di essere in grado di influenzare le scelte strategiche della società finanziata e di essere informato in modo costante; questo potere potrebbe portarlo appunto ad arrecare danno agli altri creditori sociali.

Gli articoli che vanno dal 2497 e successivi del Codice Civile, hanno l'obiettivo di tutelare principalmente gli interessi dei creditori e dei soci esterni della società controllata, senza prendere in considerazione quelli dei soci e dei creditori della controllante.

---

<sup>130</sup> BENEDETTI LORENZO, *La disciplina dei finanziamenti up-stream della società eterodiretta alla capogruppo in situazione di difficoltà finanziaria*, cit., p. 748 ss.

<sup>131</sup> TOMBARI UMBERTO, *Apporti spontanei e prestiti dei soci nelle società di capitali*, in ABBADESSA e PORTALE (cur.), *Il nuovo diritto delle società. Liber amicorum G.F. Campobasso*, Utet, Torino, 2006, p. 562.

Se dunque il complesso di norme che si susseguono dall'art. 2497 in poi sono ispirate allo scopo di favorire i finanziatori della controllata, applicare l'art. 2497 *quinquies* c.c. anche ai finanziamenti *upstream* vorrebbe dire andare contro al principio appena citato. Nel finanziamento *upstream* si andrebbe altrimenti a creare un'asimmetria per la società finanziatrice, non potendo questa detenere una partecipazione nella controllante; a maggior ragione il tutto si ripercuoterebbe poi in un pregiudizio al patrimonio della controllata e, quindi, ai creditori di quest'ultima.

### **1.11.2. Trasferimenti di denaro negli accordi di *cash pooling***

L'art. 2467 c.c. prevede l'applicazione della regola della postergazione ai finanziamenti in qualsiasi forma effettuati; nel paragrafo 1.5.3. del presente elaborato, è stato descritto cosa si intenda per tale dicitura; le stesse considerazioni fatte valgono quindi anche nel caso delle erogazioni effettuate infragruppo <sup>132</sup>.

È opportuno chiedersi se nella definizione di finanziamento prevista dal legislatore, vi rientrano anche i versamenti concessi nell'ambito di un accordo di *cash pooling*. In *primis* è doveroso specificare in cosa consista tale tipologia di accordo.

Il *cash pooling* ha come obiettivo principale la gestione della liquidità in quanto, all'interno di un gruppo, sono presenti imprese poco liquide ed imprese che invece hanno maggiore liquidità; allocare le risorse dalle società che hanno maggiore liquidità a favore delle altre consociate permette di contenere i costi che derivano dall'accesso al credito.

Con la tecnica del *cash pooling* la liquidità viene concentrata tutta in una società del gruppo – di solito è la capogruppo o una società finanziaria – che prende il nome di società *pooler* o *cash pooler leader*.

Il *cash pooling* viene distinto in due sottoinsiemi:

- *zero balance*: i conti correnti delle società appartenenti al gruppo che aderiscono all'accordo vengono azzerati e fatti confluire, indipendentemente dal loro saldo attivo o passivo, in un unico conto accentrato di tesoreria, gestito dalla società *pooler*; gli interessi attivi e passivi saranno calcolati non sui singoli conti ma sul conto unico intestato al *pooler*. I conti corrente di ciascuna società vengono periodicamente azzerati ma continuano ad esistere e su di essi transitano incassi e pagamenti; le risorse presenti in ciascun conto vengono usate per le necessità di ogni società. Se una delle società ha bisogno di risorse finanziarie, la società che gestisce il conto potrà fornirle liquidità. Gli interessi saranno calcolati solo sul conto di tesoreria; gli stessi saranno poi compensati o pagati sempre sul conto cor-

---

<sup>132</sup> ELIA MASSIMILIANO, *Cos'è il cash pooling e come si usa. I meccanismi da seguire. I rischi di cui tenere conto*, in *API Torino*, 14 Luglio 2017.

rente di corrispondenza. Lo *zero balance cash pooling* è riconducibile alla tipologia di *target balance cash pooling*: tale fattispecie si differenzia dalla prima perché in tal caso per ciascuna società i saldi non vengono azzerati ma viene appunto mantenuto un deposito fisso, venendo trasferito nel conto accentrato solo ciò che eventualmente ecceda tale importo. Tale tipologia di *cash pooling* non dipende dalla banca organizzatrice ed è il metodo più usato;

- *notional*: non comporta una traslazione dei saldi in un unico conto; ogni società mantiene il proprio ma ognuno di essi viene virtualmente compensato con gli altri; viene utilizzato però prettamente per il calcolo degli interessi. Il *notional* è poco utilizzato e trova applicazione soprattutto a livello domestico, anche se effettivamente tende ad avere costi di implementazione minori.

Per capire se la disciplina della postergazione si applica anche nel caso dei contratti di *zero balance*<sup>133</sup> *cash pooling*, in riferimento ai trasferimenti posti in essere fra società aderenti e pooler, si devono considerare tre elementi<sup>134</sup>:

- se il rapporto che si instaura tra la finanziaria e le società aderenti si qualifica come finanziamento;
- la situazione in cui versa la società che beneficia dell'accredito;
- la direzione dei trasferimenti di liquidità *down* o *up stream*.

Il credito che deriva dal conto accentratore ricopre una posizione di finanziamento<sup>135</sup> rilevante ai fini dell'applicazione della postergazione quando i saldi positivi delle società eterodirette vengono utilizzati dalla finanziaria non in forma di restituzione dei precedenti trasferimenti ma per far fronte ad esigenze di liquidità di altre società che aderiscono all'accordo e che versano in condizione di sottocapitalizzazione; pertanto, ricorrendo le condizioni previste dall'art. 2467 c.c., il finanziamento dovrebbe essere postergato e il rimborso posto in essere nell'anno anteriore alla dichiarazione di fallimento dalla società finanziata, verrebbe restituito ai sensi del primo comma del citato articolo.

Il valore del credito sottoposto a postergazione o delle somme da restituire in caso di rimborso nell'anno antecedente il fallimento, verrà determinato facendo riferimento all'art. 70, comma 3, l. fall. a mente del quale per i rapporti continuativi o reiterati si considera un ammontare pa-

---

<sup>133</sup> Si considera solo lo *zero balance* in quanto, come detto nel paragrafo ad oggetto, il *notional* non comporta un effettivo movimento dei saldi dei conti delle società.

<sup>134</sup> BALP G., *I finanziamenti infragruppo: direzione e coordinamento e postergazione*, in *Rivista di Diritto Civile*, 2012.

<sup>135</sup> Generalmente, i trasferimenti di liquidità tra il conto corrente accentratore e i conti periferici non sono da considerare come finanziamenti perché il debito che deriva dal trasferimento dei saldi è immediatamente esigibile; le somme vanno a soddisfare esigenze di breve termine; DACCÒ A., *L'accentramento della tesoreria nei gruppi di società*, Giuffrè, Milano, 2002, p. 130 ss.

ri alla differenza tra la consistenza massima raggiunta dal saldo creditorio nel periodo di crisi della controllata affidata e l'importo residuo del saldo esistente alla data di apertura del concorso.

Importante fattispecie riguarda i trasferimenti dalle società soggette a direzione unitaria, al conto accentrato in modo da far fronte ad esigenze di liquidità della capogruppo; la fattispecie ad oggetto non sarebbe sottoponibile a postergazione in quanto <sup>136</sup>:

- l'art. 2497 *quinquies* c.c., come previsto nei paragrafi precedenti, non regola la fattispecie dei finanziamenti *up stream*;
- sussiste l'esigenza di tutela dei creditori della capogruppo, contrastando quindi coi principi della postergazione;
- manca un potere di decisione della società finanziatrice verso la capogruppo.

L'esclusione di tale fattispecie dipende dalla volontà del legislatore di tutelare i creditori esterni e i soci di minoranza delle società sottoposte a direzione unitaria.

A tal proposito gli amministratori della società sottoposta a direzione e coordinamento avranno l'onere di valutare il finanziamento, considerando la situazione finanziaria della beneficiaria; non ne verrà data esecuzione qualora lo stesso possa pregiudicarne la consistenza patrimoniale. Se emergesse un rischio, ragionevolmente prevedibile di non recuperabilità del credito, gli amministratori della società erogatrice andrebbero incontro all'azione di responsabilità *ex art. 2497 c.c.* esperibile dai creditori sociali e dai soci di minoranza della società diretta e coordinata <sup>137</sup>.

### **1.12. La tesi processualistica e la tesi sostanzialistica**

Un argomento che merita di essere trattato riguarda l'operatività dell'art. 2467 c.c.; a tal proposito si valuta se la norma ad oggetto trovi applicazione oltre che nella fase di liquidazione volontaria o concorsuale della società – dunque in presenza di un concorso dei creditori già formalmente aperto – anche durante la vita operativa della stessa <sup>138</sup>.

In merito al quesito appena proposto, si sono formate negli anni due correnti di pensiero opposte: la tesi “*processualistica*” e la tesi “*sostanzialistica*”.

---

<sup>136</sup> MIOLA M., *Tesoreria accentrata nei gruppi di società e capitale sociale*, in AA.VV., *La struttura finanziaria e i bilanci delle società di capitali. Studi in onore di Giovanni E. Colombo*, Giappichelli, Torino, 2011, p. 38 ss.

<sup>137</sup> MAUGERI MARCO, *I finanziamenti “anomali” endogruppo*, in *Banca Borsa Titoli di Credito*, Fascicolo VI, 2014, p. 726 ss.

<sup>138</sup> ROMANO GUIDO, *La natura «sostanziale» del regime della postergazione dei finanziamenti soci*, in *Il Societario*, 20 Giugno 2019, p. 7 ss in riferimento a Cass., Sez. I, 15 Maggio 2019, n. 12994, in *Il Caso.it*: “*La postergazione disposta dall'art. 2467 c.c. opera già durante la vita della società e non solo nel momento in cui si apra un concorso formale con gli altri creditori sociali, integrando una condizione di inesigibilità legale e temporanea del diritto del socio alla restituzione del finanziamento, sino a quando non sia superata la situazione prevista dalla norma*”.



Per l'orientamento processuale; la postergazione deve dare un ordine di priorità alle pretese dei creditori esterni e a quelle dei creditori soci.

Il principio cardine della citata corrente di pensiero ruota attorno alla cristallizzazione della massa di creditori che sono esterni alla società; se si considerasse invece la fase operativa della società tale effetto di cristallizzazione non potrebbe avvenire in quanto la società continuerebbe ad assumere nuove obbligazioni.

Lo stesso art. 2467 c.c., al primo comma, prevedeva <sup>139</sup> che se il rimborso del finanziamento dei soci fosse intervenuto nell'anno antecedente la dichiarazione di fallimento della società, questo dovesse essere restituito; ciò significa però che se la dichiarazione di fallimento fosse stata pronunciata a distanza di oltre un anno dal rimborso, il finanziatore non era tenuto a far pervenire la suddetta restituzione alla massa.

Quindi, se la postergazione non riesce a impedire che il socio finanziatore venga soddisfatto del suo rimborso alla scadenza naturale del credito e in modo anteriore rispetto agli altri creditori, è opportuno specificare che affinché essa operi correttamente è necessario venga posta in essere in presenza di una procedura di esecuzione forzata individuale o di fallimento, procedure in cui vengono di fatto rispettate le cause legittime di prelazione <sup>140</sup>.

La tesi "*processualistica*" da un lato però è stata criticata perché si ritiene possa andare a ledere il principio di uguaglianza dei creditori, portando il debitore ad essere libero di scegliere quali crediti andare a soddisfare fra quelli scaduti.

Attorno a quest'ultima osservazione si è allora sviluppata un'altra teoria denominata "*sostanzialistica*" <sup>141</sup> secondo cui la postergazione opererebbe a prescindere dalla presenza o meno di procedure concorsuali, trovando quindi applicazione anche durante la vita di una società *in bonis*. Secondo questa corrente di pensiero, la postergazione funziona come condizione sospensiva del diritto di rimborso del credito, prorogando la scadenza del finanziamento.

Garantire la postergazione nella fase di vita della società, servirebbe a tutelare i creditori ogniquale volta la società, nonostante la situazione di insolvenza, non venga dichiarata fallita per esempio per il mancato rispetto dei limiti dimensionali <sup>142</sup>.

---

<sup>139</sup> L'art. 2467 c.c. è stato modificato dal Codice della Crisi d'impresa e dell'insolvenza; per maggiori approfondimenti si veda il paragrafo successivo. La norma è stata modificata e traslata in un articolo del nuovo Decreto Legislativo che dal punto di vista contenutistico rimane eguale; pertanto, le considerazioni fatte non mutano.

<sup>140</sup> ROMANO GUIDO, *La natura «sostanziale» del regime della postergazione dei finanziamenti soci*, cit.; Tribunale di Milano, 29 Aprile 2007, in *Giurisprudenza Italiana*, 2007, 2499, Tribunale di Milano, 4 Giugno 2013, in *Il Caso.it*; Tribunale di Milano, 2 Luglio 2013, in *Il Caso.it*.

<sup>141</sup> Tesi maggioritaria; ABRIANI N., *Finanziamenti «anomali» dei soci e regole di corretto finanziamento nella società a responsabilità limitata*, in BENAZZO P., CERA M., PATRIARCA S., *Il diritto delle società oggi – Innovazioni e persistenze*, Studi in onore di Giovanni Zanarone, Utet, Torino, 2011, p. 329.

<sup>142</sup> CAMPOBASSO M., *Finanziamento del socio*, cit., p. 441.

La giurisprudenza maggioritaria <sup>143</sup> ritiene appunto anch'essa che possa promuoversi la postergazione anche durante la vita della società ma è importante considerare che l'esigibilità sia comunque permessa solo quando lo stato di crisi sia superato in modo tale da rendere possibile, anche solo astrattamente, il soddisfacimento dei creditori esterni; si parla dunque di una sorta di inesigibilità temporanea del credito, a prescindere dalla scadenza del termine previsto per l'adempimento ai sensi dell' art. 1813 c.c.

Il giudice, a tal proposito, è quindi chiamato a pronunciarsi e ad accertare la sussistenza di uno dei requisiti di cui all'art. 2467 c.c. sia al momento del prestito che al momento della richiesta del rimborso e della pronuncia della sentenza.

La tesi è stata comunque anch'essa criticata perché si ritiene che se il legislatore avesse voluto condizionare l'esigibilità del credito all'astratta possibilità di soddisfare i creditori esterni, l'avrebbe previsto espressamente nell'art. 2467 c.c.; se si considerassero inoltre come beneficiari della postergazione tutti i creditori esterni presenti e futuri si rischierebbe di avere un dato che è continuamente in fase di modifica e potrebbe ricostituirsi costantemente in funzione della dinamicità dell'impresa. L'unico modo per avere un dato certo è appunto quello di associare la postergazione a una sede di liquidazione volontaria o concorsuale.

Inoltre, la teoria sostanzialistica ritiene possibile che venga posto in essere in rimborso anche se le condizioni negative di crisi in cui riversa la società siano venute meno ma, di fatto, solo in modo transitorio <sup>144</sup>.

Gli amministratori, quindi, secondo la tesi in esame devono rifiutarsi di rimborsare il credito dei socio fino a che non sia venuta meno la condizione di crisi economico-finanziaria; se ciò non avvenisse e restituissero il finanziamento, sarebbero responsabili personalmente verso la società e verso i creditori sociali <sup>145</sup>.

Oltre agli amministratori, si prevede un'estensione della responsabilità anche ai soci beneficiari del finanziamento per la violazione di un dovere contrattuale e organizzativo, ponendo dunque in essere atti lesivi per la società stessa <sup>146</sup>.

### **1.13. Il nuovo art. 2467 alla luce del *Codice della crisi d'impresa e dell'insolvenza***

Col Decreto Legislativo n. 14 del 12 Gennaio 2019, il quale entrerà in vigore dal 15 Agosto 2020, il legislatore ha scritto il *Codice della crisi d'impresa e dell'insolvenza* che sostituirà l'attuale Legge Fallimentare e varie altre disposizioni allo scopo di prevedere un corpo unico

<sup>143</sup> Tribunale di Roma, 6 Febbraio 2017, in *Il Caso.it*; Tribunale di Milano, 11 Novembre 2010, in *Il Caso.it*; Tribunale di Torino, 18 Marzo 2016, in *Il Caso.it*.

<sup>144</sup> PRESTIPINO MARCO, *Diritto al rimborso e postergazione nella disciplina dei finanziamenti dei soci*, cit., p. 110.

<sup>145</sup> Tribunale di Bari, 5 Febbraio 2018, in *Il Caso.it*.

<sup>146</sup> Art. 276, comma 7 c.c.; Tribunale di Roma, 1 Giugno 2016; MAUGERI MARCO, *Finanziamenti "anomali" dei soci e tutela del patrimonio nelle società di capitali*, cit., p. 280.

di norme che abbiano come obiettivo quello di prevenire situazioni di crisi, stabilendo un sistema di monitoraggio in modo da fronteggiarle tempestivamente; laddove questo non sia possibile sono stati stabiliti dei rimedi in modo da rendere meno traumatico l'impatto che il fallimento potrebbe portare <sup>147</sup>.

Senza entrare nello specifico del citato Decreto, ciò che rileva ai fini del presente elaborato è la modifica che lo stesso ha apportato all'art. 2467 c.c.

Lo stesso articolo, al primo comma, stabiliva che se il rimborso dei finanziamenti fosse avvenuto nell'anno antecedente alla dichiarazione di fallimento della società, tale rimborso doveva essere restituito alla massa; si parla di una sorta di revoca legale che comporta l'automatica inefficacia del rimborso verso i creditori a vantaggio dell'asse fallimentare e in attuazione della *par condicio creditorum* <sup>148</sup>; si ritiene, infatti, che il rimborso verificatosi prima – nell'arco di un anno – della dichiarazione di insolvenza di una società, abbia la finalità di sottrarre le risorse alla massa fallimentare arrecando così un danno agli stessi creditori sociali aggravando ulteriormente la situazione, già precaria, in cui riversa la società.

A differenza della revocatoria, nel nostro caso non deve essere provata la conoscenza dello stato di insolvenza della società poiché la posizione del socio fa presumere *iuris et de jure* che egli sia pienamente consapevole della stessa, essendo membro non passivo della compagine sociale <sup>149</sup>.

Nel *Codice della crisi d'impresa e dell'insolvenza*, l'art. 383 prevede la soppressione della locuzione presente appunto nel primo comma dell'art. 2467 c.c. riguardante il rimborso effettuato nell'anno antecedente la dichiarazione di fallimento. Ciò tuttavia non significa che il legislatore abbia abolito la regola, perché l'art. 383 del *Codice* va letto insieme all'art. 164, secondo comma, dello stesso secondo cui “*sono privi di effetto rispetto ai creditori i rimborsi dei finanziamenti dei soci a favore della società se sono stati eseguiti dal debitore dopo il deposito della domanda cui è seguita l'apertura della procedura concorsuale o nell'anno anteriore*”.

Non sono le identiche espressioni letterali soppresse nell'art. 2467 c.c., ma l'effetto è il medesimo ossia la revoca *ex lege* del rimborso ottenuto dal socio finanziatore, col correlativo obbligo di costui di rifondere le somme ricevute al curatore. Ne consegue che il legislatore non ha eliminato la disciplina oggi contenuta nell'art. 2467 c.c., data appunto l'importanza della

---

<sup>147</sup> LAMANNA FILIPPO, *Basta “fallimenti”: il nuovo Codice della crisi e dell'insolvenza in pillole*, in *La Repubblica*, 19 Marzo 2019.

<sup>148</sup> GUGLIELMUCCI LINO, *Diritto Fallimentare*, Torino, G. Giappichelli Editore, 2014, p. 170.

<sup>149</sup> GOBI CASALI PIETRO, *I finanziamenti dei soci tra postergazione e azioni revocatorie*, in *Il Caso.it*, 5 Giugno 2017, p. 9.

stessa, ma l'ha trasferita nel *corpus* di norme dedicato alle procedure concorsuali come a più appropriata sede.

È opportuno specificare che l'art. 2467 c.c. deve essere valutato tenendo conto del fatto che comunque il curatore ha la possibilità di revocare anche rimborsi avvenuti oltre l'anno che precede la dichiarazione di fallimento; si parla di situazioni tali per cui la disposizione codicistica non riesce a trovare applicazione.

Pertanto, bisogna capire che rapporto intercorre fra la disposizione del Codice Civile e quelle contenute nella Legge Fallimentare; è scontato dire che se l'art. 2467 c.c. non riesca a garantire ai creditori sociali adeguata tutela, allora il curatore avrà il diritto di rifarsi alle disposizioni di matrice fallimentare.

Il dubbio consiste nel chiedersi se il curatore, dato quanto appena esposto, abbia il potere di scegliere di non applicare la disposizione civilistica, rifacendosi a quelle contenute nella Legge Fallimentare; la risposta sembrerebbe essere negativa in quanto è vero che gli articoli della Legge fallimentare sono stati pensati *ad hoc* per regolare appunto la materia fallimentare, ma è anche vero che nel caso di specie è l'art. 2467 c.c. a fungere da eccezione alla stessa materia fallimentare, regolando appunto una specifica fattispecie quale il finanziamento dei soci finora trattato <sup>150</sup>.

Di seguito verranno dunque analizzate le fattispecie regolate dalla legge fallimentare, in modo da capire se, qualora non sia possibile applicare l'art. 2467 c.c., venga data la possibilità al curatore di far valere quanto previsto dalla disciplina fallimentare:

- l'art. 64 l. fall. regola l'ipotesi degli atti che il debitore ha posto in essere ma gratuitamente; tali atti sono da considerare privi di effetto se sono compiuti nei due anni che precedono la dichiarazione di fallimento. Non si può dunque ritenere che la norma possa essere applicata al posto dell'art. 2467 c.c. in quanto i finanziamenti dei soci sono veri e propri debiti in capo al debitore e non, appunto, atti gratuiti;
- l'art. 65 l. fall. disciplina la fattispecie dei pagamenti, ritenendoli privi di effetto se la loro scadenza avviene nello stesso giorno in cui si dichiara il fallimento della società oppure *ex post*, qualora gli stessi pagamenti siano stati eseguiti nei due anni precedenti alla dichiarazione. Come si può notare l'art. 65 l. fall. fa riferimento ad un biennio mentre l'art. 2467 c.c. ad un periodo di tempo annuale; inoltre l'art. 65 l. fall. si applica ai soli debiti scaduti, cosa che invece non viene specificata nell'altra norma citata. La norma è stata pensata per contrastare il fenomeno tale per cui il debitore paghi anticipatamente il quotista rispetto alla scadenza, col dubbio che la stessa operazione venga fatta a vantaggio del soggetto citato.

---

<sup>150</sup> SANGIOVANNI V., *Finanziamenti dei soci di s.r.l. e fallimento della società*, in *Il Fallimento*, n. 12/2017, p. 1933 ss.

A tal proposito, si può ritenere che l'art. 65 l. fall. sia applicabile anche nel caso in cui il pagamento consista nella restituzione del finanziamento erogato dal socio, qualora la restituzione stessa sia avvenuta oltre i dodici mesi ma non oltre i ventiquattro <sup>151</sup>. Se il curatore si rifà alla regola prevista dall'art. 65, dovrà dimostrare che nel momento del pagamento, il debito non era ancora scaduto e che appunto il versamento è stato effettuato con anticipo; non servirà dunque dimostrare che al momento dell'erogazione del finanziamento era in essere un eccessivo squilibrio fra indebitamento e patrimonio netto oppure che sarebbe stato ragionevole un conferimento;

- in base all'art. 66 l. fall. si prevede una vera e propria azione di revocatoria ordinaria secondo cui il curatore può domandare che siano dichiarati inefficaci gli atti compiuti dal debitore i quali arrechino un pregiudizio verso i creditori, rifacendosi all'art. 2901 c.c. <sup>152</sup>. Se quindi il curatore dimostrasse la sussistenza dei requisiti previsti nell'art. 2901, potrebbe essere estesa la revocatoria ordinaria anche ai rimborsi risalenti a più di due anni prima del fallimento <sup>153</sup>;
- da ultimo l'art. 67 l. fall. regola gli atti a titolo oneroso, i pagamenti, le garanzie le quali sono state poste in essere in un momento in cui l'imprenditore non risulta ancora fallito ma versava già in uno stato di insolvenza noto alla controparte; è necessario dunque che l'atto sia stato compiuto in un periodo cosiddetto sospetto <sup>154</sup> in presenza di una condizione di insolvenza – requisito oggettivo – e che il soggetto terzo sapesse dello stato di insolvenza in cui versava la società – requisito soggettivo, cosiddetta *scientia decoctionis* –. L'art. 2467 c.c. però, a differenza dell'art. 67 l. fall., non prevede l'obbligo di provare la *scientia decoctionis*. Dato però che il rimborso dei soci potrebbe essere visto come il pagamento di un debito liquido ed esigibile, il curatore ha la possibilità di applicare l'art. 67 l. fall. al rimborso dei finanziamenti dei soci avvenuto nei sei mesi anteriori alla dichiarazione di fallimento, qualora nell'impossibilità di provare le condizioni di eccessivo squilibrio o ragionevolezza previsti dall'art. 2467 c.c., sia più agevole dimostrare la conoscenza dello stato di insolvenza da parte del quotista.

---

<sup>151</sup> VITTONI L., *Questioni in tema di postergazione dei finanziamenti soci*, cit., p. 929 ss.

<sup>152</sup> L'art. 2901 c.c. prevede due condizioni: affinché vengano dichiarati inefficaci gli atti di disposizione del patrimonio se con essi il debitore arreca un pregiudizio alle ragioni del creditore se: 1) il debitore era a conoscenza del pregiudizio che l'atto arrecava alle ragioni del creditore o, trattandosi di atto anteriore al sorgere del credito, l'atto fosse dolosamente preordinato al fine di pregiudicarne il soddisfacimento; 2) che, inoltre, trattandosi di atto a titolo oneroso, il terzo fosse consapevole del pregiudizio e, nel caso di atto anteriore al sorgere del credito, fosse partecipe della dolosa preordinazione.

<sup>153</sup> GOBI CASALI PIETRO, *I finanziamenti dei soci tra postergazione e azioni revocatorie*, cit., p. 11.

<sup>154</sup> Si parla di periodo sospetto; è un periodo antecedente al fallimento di sei mesi.



## ***L'APPLICAZIONE DELLA POSTERGAZIONE LEGALE IN FASE DI CONCORDATO PREVENTIVO***

SOMMARIO: 2.1. Breve introduzione al concordato preventivo. – 2.2. La suddivisione dei creditori in classi nel concordato preventivo. – 2.3. La finanza esterna nel concordato preventivo. – 2.4. La postergazione alla luce del lodo del 30 Marzo 2018. – 2.4.1. Un cambio di rotta: Cassazione n. 16348, 21 Giugno 2018. – 2.4.2. Critiche alla sentenza n. 16348/2018 della Suprema Corte. – 2.4.5. Le teorie ante sentenza della Corte contrarie alla classe dei postergati. – 2.4.6. Il diritto di voto ante sentenza della Cassazione. – 2.5. L'art. 182 *quater* l. fall., primo e secondo comma. – 2.5.1. Il terzo comma dell'art. 182 *quater* legge fallimentare. – 2.6. L'art. 182 *quinquies* c.c. – 2.6.1. I finanziamenti cosiddetti urgenti. – 2.7. La riforma Rordorf e il nuovo concordato preventivo.

### **2.1. Breve introduzione al concordato preventivo**

*Gli artt. 2467 e 2497 quinquies c.c. trovano la loro applicazione solo relativamente alla procedura fallimentare classica oppure possono valere anche nel caso di altre procedure concorsuali?*

L'art. 2467 c.c. fa riferimento alla dichiarazione di fallimento portando inizialmente a pensare che la norma trovi applicazione solamente in riferimento al fallimento<sup>155</sup>; in realtà l'espressa previsione di tale procedura si è verificata in quanto la stessa risulta essere il procedimento che teoricamente prevale di più nelle S.r.l.<sup>156</sup>, senza escludere però l'applicabilità della stessa postergazione anche alle altre procedure concorsuali diverse dal fallimento.

Fra le stesse, ai fini del presente elaborato rileva il concordato preventivo, procedimento regolato dagli artt. 160 ss l. fall.

Non si entrerà nello specifico del concordato preventivo in quanto, nonostante la mole di informazioni relative a tale procedura, le stesse risulterebbero poco utili ai fini del presente elaborato; è comunque opportuno specificare brevemente di cosa si tratta quando si parla di concordato preventivo.

Il concordato preventivo è uno strumento pensato dal legislatore per evitare il fallimento di un imprenditore commerciale in stato di crisi o di insolvenza e consiste in un accordo, omologato dal giudice, col quale il debitore si impegna a soddisfare i creditori meglio e in tempi più rapidi di quanto avverrebbe col fallimento stesso.

---

<sup>155</sup> MANDRIOLI L., *La disciplina dei finanziamenti soci nelle società di capitali*, cit., p. 179.

<sup>156</sup> BALP G., *I finanziamenti dei soci sostitutivi del capitale di rischio: ricostruzione della fattispecie e questioni interpretative*, cit., p. 379.

Lo scopo del concordato può essere raggiunto attraverso la liquidazione del patrimonio – e perciò anche dell'azienda: c.d. concordato liquidatorio – oppure attraverso il risanamento anche parziale dell'impresa (c.d. concordato con continuità aziendale), la quale allo scopo rimane nella disponibilità del debitore (risanamento diretto) o passa di mano (risanamento indiretto).

Il nucleo del concordato preventivo consiste in una proposta di soddisfacimento fatta ai creditori, la cui attuazione si basa sopra un *piano* che un professionista indipendente deve attestare in apposita relazione come veritiero e fattibile.

Proposta piano e relazione dell'attestatore sono esaminati dal Tribunale a cui è stata indirizzata con ricorso la domanda di concordato, affinché di tali documenti sia accertata la conformità alla legge. In caso positivo, il Tribunale apre la procedura.

Il concordato è approvato col voto favorevole di tanti creditori chirografari che rappresentino la maggioranza per somma dei crediti ammessi al voto. Il concordato approvato va infine omologato dal Tribunale, il quale verifica un'ultima volta la regolarità della procedura e decide sulle eventuali opposizioni. Con l'omologazione il concordato diventa obbligatorio per tutti i creditori anteriori alla domanda, anche se avessero votato contro o non avessero votato affatto.

## **2.2. La suddivisione dei creditori in classi nel concordato preventivo**

Con la riforma del diritto fallimentare – D. L. n. 35/2005 – il concordato preventivo ha assunto una conformazione più privatistica, limitando il potere dell'autorità giudiziaria; una delle novità consiste nella possibilità di poter, *e non dover*, suddividere i creditori in classi prevedendo trattamenti differenti tra i creditori che appunto appartengono a classi diverse. Da un lato questa regola attenua il principio della *par condicio creditorum*, dall'altro garantisce una maggiore flessibilità nell'articolare la proposta di concordato, allo scopo di distribuire le risorse limitate in base alle diverse aspettative e pretese con la finalità di ottenere il voto favorevole.

Il Tribunale, in tal caso, deve controllare (1) che sussistano correttamente i criteri di formazione delle classi ai sensi dell'art. 163 l. fall. ossia *omogeneità della posizione giuridica e dell'interesse economico* e (2) che per effetto della suddivisione in classi non sia alterato l'ordine delle cause legittime di prelazione.

La posizione giuridica<sup>157</sup> riguarda l'elemento soggettivo del creditore in base alla natura del rapporto derivante dal titolo sottostante; l'interesse economico<sup>158</sup> dipende invece dalle conse-

---

<sup>157</sup> “Per pervenire ad un giudizio di omogeneità delle posizioni giuridiche dei creditori, occorre considerare tutti gli elementi che le connotano, incluse tutte le garanzie prestate a ciascuno, anche da parte di terzi, in



guenze del comportamento del debitore sulla posizione del creditore quali, a titolo di esempi, l'interesse del creditore alla continuità aziendale ovvero alla liquidazione dei beni <sup>159</sup>.

Il diverso trattamento dei creditori appartenenti a classi differenti può essere qualitativo oppure quantitativo; se qualitativo si basa appunto su una diversità nelle modalità di soddisfacimento, se quantitativo invece si basa su una diversità nella misura del soddisfacimento.

La presenza di una pluralità di classi è stata pensata anche per tutela dei creditori dissenzienti in un sistema caratterizzato dalla riduzione al minimo delle maggioranze richieste per l'approvazione, così che il sacrificio loro imposto fosse almeno associato a una maggioranza formata all'interno di classi di creditori portatori di interessi omogenei, e non particolari o contingenti; infatti, ai sensi dell'art. 177 l. fall., oltre alla maggioranza dei crediti ammessi al voto, è necessario che tale maggioranza si verifichi poi nel maggior numero di classi, se queste sono state formate.

### 2.3. La finanza esterna nel concordato preventivo

Con la proposta concordataria il debitore può offrire ai creditori sia il patrimonio proprio (anche non tutto, nel concordato con continuità) sia anche risorse provenienti da soggetti terzi, la c.d. "*finanza esterna*"<sup>160</sup>, la quale è utilizzata molto di frequente nell'ambito delle proposte concordatarie <sup>161</sup> in *primis* perché permette ai creditori di far valere le loro pretese anche sui beni estranei al patrimonio del debitore e in *secundis* perché si rifà ad un concetto di continuità aziendale.

Il più importante profilo oggetto di analisi si basa sul rapporto che intercorre fra le risorse esterne al patrimonio del debitore e le regole imperative che disciplinano la responsabilità patrimoniale del debitore stesso.

Il primo vincolo riguarda il principio della responsabilità patrimoniale ai sensi dell'art. 2740 c.c., utile per definire i confini entro i quali il debitore può esercitare la sua autonomia negoziale; le risorse esterne fornite da soggetti terzi rimangono estranee alla disciplina della re-

---

quanto esse arricchiscono la posizione giuridica e le tutele che il beneficiario ha a disposizione"; Tribunale di Napoli, 30 Novembre 2016, in *Tribunalenapoli.it*.

<sup>158</sup> "Negli accordi di ristrutturazione con intermediari finanziari, l'interesse economico può essere considerato non omogeneo quando a fronte di una medesima posizione giuridica sono state concesse garanzie di tipologia differente, che identificano, pertanto, un interesse economico diverso perché portatrici di differenti aspettative di recupero"; Tribunale di Napoli, 30 Novembre 2016, in *Tribunalenapoli.it*.

<sup>159</sup> JEANTET LUCA, VALLINO PAOLA, *Classi e categorie di creditori*, in *Il Fallimentarista*, 24 Aprile 2018, p. 1.

<sup>160</sup> "Ogni apporto del terzo che risulti neutrale rispetto allo stato patrimoniale della società debitrice, non comportando né un incremento dell'attivo (...), né un aggravio del passivo (...)" ; Cass., sez. I, 8 Giugno 2012, n. 9373, in *Il Fallimento*, 2012, 1409.

<sup>161</sup> LAMANNA F., *Le insidie logiche della finanza esterna in caso di prelazioni incapienti*, in *Il Fallimentarista*, 20 Gennaio 2014.

sponsabilità patrimoniale in quanto riferita solo ed esclusivamente al *patrimonio responsabile* vale a dire al patrimonio del debitore che risponde delle obbligazioni assunte <sup>162</sup>.

L'art. 2740 c.c. però nulla prevede in merito ai criteri che devono essere utilizzati per distribuire il patrimonio fra i creditori ed è per questo che lo stesso articolo va letto congiuntamente all'art. 2741 c.c. in materia di cause legittime di prelazione.

Sorge pertanto un quesito: *la disciplina delle cause legittime di prelazione, con le quali si determina un ordine fra i creditori nella soddisfazione delle loro pretese, si applica anche in riferimento alla finanza esterna?*

La risposta al quesito risulta essere negativa; i motivi non sono solamente letterali – la norma fa riferimento ai “*solī beni del debitore*” – ma sono legati anche al fatto che i beni dei terzi non rientrano nel patrimonio del debitore né vi transitano e pertanto non costituiscono la garanzia generica delle pretese dei creditori; anche nel caso in cui la finanza esterna servisse a soddisfare le pretese di quelli postergati oppure di alcuni chirografari, non potrebbe essere fatta valere una violazione dell'ordine delle cause legittime di prelazione in quanto in mancanza del concordato i privilegiati o i chirografari non potrebbero comunque estendere i loro diritti sino ai beni provenienti da terzi non essendo destinati ai creditori <sup>163</sup>.

Sembra che al di fuori del patrimonio la regola che impone il rispetto delle cause legittime di prelazione non trovi fondamento permettendo dunque di distribuire le risorse derivanti dai terzi anche in deroga alle stesse.

Pertanto, la regola del rispetto delle cause legittime di prelazione vale solo relativamente alle risorse che provengono dal patrimonio del debitore <sup>164</sup>.

L'utilizzo della finanza esterna può combinarsi con la suddivisione dei creditori in classi, separandone i destinatari da coloro che non possono godere di tali risorse; il principio della *par condicio creditorum* e il principio di trattamento eguale per soggetti appartenenti alla stessa classe non sono travolti nel caso di finanza esterna in quanto essa non entra nell'orbita dell'art. 2740 c.c. essendo peraltro utile a formare la maggioranza nell'ambito della stessa classe <sup>165</sup>.

---

<sup>162</sup> JACHIA G., *Il concordato preventivo e la sua proposta*, in FAUCEGLIA G. E PANZANI L. (cur.), *Fallimento e altre procedure concorsuali*, Utet, Torino, 2009, p. 1609.

<sup>163</sup> BOTTAI L. A., *Trattamento dei crediti privilegiati, nuova finanza e rapporto fra classi e privilegi*, in *Il Fallimento*, 2010, p. 87.

<sup>164</sup> D'ATTORRE GIACOMO, *La finanza esterna tra vincoli all'utilizzo e diritto di voto dei creditori*, in *Il Caso.it*, 20 Maggio 2014, p. 8.

<sup>165</sup> MANDRIOLI L., *Diritto di voto dei creditori postergati*, in *Il Fallimentarista*, 9 Dicembre 2011.

#### 2.4. La postergazione alla luce del lodo del 30 Marzo 2018

Il tema della postergazione dei finanziamenti dei soci nel concordato preventivo nasce dall'analisi del è stato affrontato da Arbitro unico in Bologna, 30 marzo 2018 <sup>166</sup>; il lodo faceva riferimento ad un caso avente ad oggetto l'applicazione della postergazione durante un concordato di gruppo che coinvolgeva tre società le quali erano artefici del deposito della stessa domanda di concordato. Durante la vita societaria, la capogruppo aveva stipulato dei contratti con le altre due società sottoposte a direzione e coordinamento; precedentemente, ciascuna delle due aveva posto in essere un piano attestato di risanamento ai sensi dell'art. 167 l. fall. che, dato il suo esito negativo, aveva poi portato all'apertura della procedura di concordato preventivo. Le società vantavano fra di loro reciproci rapporti di credito/debito, sia la capogruppo nei confronti delle subordinate sia le consorelle fra di loro.

Non riuscendo a ricevere le adeguate autorizzazioni per il concordato ai sensi dell'art. 167 l. fall., la questione venne rinviata alla decisione di un Arbitro unico per capire in *primis* se fosse possibile applicare la postergazione e in *secundis* se, oltre alla postergazione, potesse essere applicata anche la compensazione (questo secondo punto non verrà trattato perché non pertinente ai fini del presente elaborato).

L'Arbitro si interroga sul significato della postergazione e riconosce che la finalità della stessa non consiste nel riclassificare un apporto di denaro come se fosse capitale di rischio, bensì di risolvere il conflitto di interessi che nasce fra una pluralità di creditori; non si crea un rapporto nuovo e diverso nell'oggetto e nel titolo rispetto a quello precedente <sup>167</sup>; si agisce sulla qualità del credito il quale rimane tale nelle sue caratteristiche ma viene rimborsato *ex post* rispetto al soddisfacimento degli altri creditori <sup>168</sup>.

Nell'analizzare il credito, l'Arbitro arriva alla conclusione che lo stesso non sia da considerare inesigibile in quanto produce interessi; semplicemente il soddisfacimento di coloro che lo hanno erogato è successivo rispetto al soddisfacimento degli altri creditori <sup>169</sup>.

La postergazione deve comunque essere fatta valere già nella fase di ammissione al passivo in quanto il credito dovrà essere ammesso in via definitiva senza condizioni o riserve.

---

<sup>166</sup> Pubblicato ne *il Fallimentarista*. Portale Giuffrè, Giurisprudenza commentata del 18 settembre 2018.

<sup>167</sup> Istituto della cosiddetta *Novazione Legale*.

<sup>168</sup> GALLETTI DANILO, *L'applicazione in fase di concordato della postergazione legale nei rapporti infragruppo*, in *Il Fallimentarista*, 18 Settembre 2018.

<sup>169</sup> Se si parlasse di inesigibilità, il pagamento del citato credito darebbe vita ad un indebito oggettivo; il pagamento di un indebito si verifica tutte le volte in cui un soggetto effettua un pagamento che non è dovuto. Se si parlasse di indebito colui che ha posto in essere il pagamento può ripetere in ogni momento la prestazione attraverso un'azione cosiddetta di ripetizione dell'indebito; se dunque il credito del socio fosse inesigibile, si violerebbero le tempistiche previste dall'articolo 2467 del Codice Civile in termini di fallimento e sarebbe poco consono pensare che al di fuori di questa procedura la tutela della massa sia migliore; FRANCESCHETTI PAOLO, *Pagamento dell'indebito*, in *Altalex*, 02 Maggio 2016.

L'Arbitro prosegue qualificando la postergazione non come una sanzione ma come un istituto avente l'obiettivo di rafforzare il patrimonio netto attraverso mezzi immessi dai soci; più che di sanzione vera e propria si parla di un incentivo negativo col quale si spinge il socio a tenere il comportamento corretto ossia erogare tempestivamente un conferimento.

Il lodo commentato ha affrontato una pluralità di questioni giuridiche: il ritardo nel riscuotere i propri crediti, le fattispecie dei finanziamenti ascendenti infragruppo, gli indici utili per l'applicazione dell'art. 2467 c.c., la rilevanza dei piani attestati di risanamento, la compensazione dei crediti/debiti; tutti questi temi non saranno però oggetto di approfondimento in quanto non rilevanti ai fini del presente elaborato.

Ciò che rileva è il cambio di rotta rispetto alla giurisprudenza in merito al concordato; infatti, nel momento in cui doveva redigere il lodo, l'Arbitro disponeva della sentenza della Cassazione n. 2706/2009; successivamente, la Suprema Corte è tornata sul tema elaborando la sentenza n. 16348 del 21 giugno 2018<sup>170</sup>, oggetto di analisi nei successivi paragrafi.

#### **2.4.1. Un cambio di rotta: Cassazione n. 16348, 21 giugno 2018**

Il caso deciso da Cass., 21 giugno 2018, n. 16348, riguardava una società in crisi che aveva depositato il ricorso per essere ammessa alla procedura concordataria, cedendo integralmente i beni ai creditori; il Tribunale non aveva omologato il concordato a causa del mancato raggiungimento delle maggioranze in sede di votazione del piano, mancanza che ha comportato la dichiarazione di fallimento della società<sup>171</sup>. Dopo alterne vicende la causa è arrivata alla Suprema Corte, investita di due principali questioni: l'inclusione del socio creditore all'interno delle classi del piano e la sua ammissione al voto.

Nel caso di specie, la proposta concordataria stabiliva la suddivisione dei creditori in tre classi tutte ammesse al voto; una classe era formata dai creditori chirografari contestati, una da creditori chirografari non contestati e da ultimo creditori chirografari soci. Il trattamento delle tre categorie risultava identico e prevedeva il pagamento per tutti nella misura del 100%, senza che i postergati subissero alcuna posticipazione temporale o alcuna falcidia rispetto al restante ceto creditorio.

Il giudice di merito aveva ritenuto inammissibile la previsione di una classe di creditori composta dall'unico socio finanziatore postergato in quanto si considerava costituita solo al fine di soddisfare un interesse elusivo del debitore, allo scopo di conseguire la maggioranza delle classi ammesse al voto; il giudice di merito aveva dunque escluso dal voto il creditore socio

---

<sup>170</sup> Cass., sez. I, 21 Giugno 2018, n. 16348, in *Il Fallimentarista*.

<sup>171</sup> MORRI STEFANO, *Il trattamento dei creditori postergati nel concordato preventivo*, in *Il Fallimentarista*, 1 Marzo 2019.

postergato, nonostante la proposta prevedesse il soddisfacimento integrale dei creditori chirografari.

La questione viene rimessa alla Corte di Cassazione la quale conferma il rigetto ma corregge la motivazione precedentemente data dal giudice di merito <sup>172</sup>; secondo la Suprema Corte, infatti, non si può ritenere che i creditori postergati debbano essere sempre esclusi dal voto in quanto sono comunque soggetti titolari di un interesse giuridicamente rilevante <sup>173</sup> che permetta loro di esprimere la propria opinione in merito alla proposta concordataria. Non può neppure ritenersi inammissibile una proposta concordataria che preveda la costituzione di un'apposita classe di creditori postergati.

La Corte di Cassazione richiama una precedente teoria affermata dalla stessa Corte nel 2009 <sup>174</sup> secondo cui (1) i creditori soci postergati che abbiano dunque erogato un finanziamento ai sensi dell'art. 2467 c.c., non possono essere inseriti in un piano insieme ai creditori chirografari in ragione di quanto disposto dall'art. 160, comma 1, lett. c) l. fall. – la suddivisione dei creditori in classi è ammessa solamente secondo posizione giuridica e interessi economici omogenei <sup>175</sup> – e che (2) si potesse derogare alla regola della postergazione solo se la proposta fosse assecondata dalla maggioranza delle classi ammesse al voto oltre che dalla maggioranza complessiva dei crediti <sup>176</sup>.

Nel Giugno del 2018, la Cassazione si è discostata dal giudizio appena riportato elaborando il principio secondo cui nel concordato preventivo la proposta del debitore può prevedere la suddivisione dei creditori in classi, riconoscendo agli stessi diritto di voto, se e solo se il trattamento previsto per tale classe non vada a derogare la regola del loro soddisfacimento sempre preposto; secondo la stessa, l'ordine di graduazione dei crediti è violato qualora i creditori postergati vengano di fatto equiparati ai chirografari.

---

<sup>172</sup> La proposta di concordato è stata comunque dichiarata inammissibile dalla Corte ma per una motivazione diversa rispetto alle precedenti: il piano prevedeva per tutte le classi di creditori chirografari il pagamento nella misura del 100% senza che però i postergati subissero una posticipazione temporale.

<sup>173</sup> “Non v'è dubbio che il socio che finanzia la società anche in un momento di dissesto economico finanziario, rimane pur sempre un creditore – ed in questo si condivide pienamente la posizione della Corte di Cassazione assunta nella sentenza del 4 febbraio scorso, richiamata dal proponente e, d'altronde, sotto questo profilo, conforme ad un consolidato orientamento giurisprudenziale – con la conseguenza che lo stesso parteciperà a tale titolo nella dinamica imprenditoriale (durante la vita della società), nella fase di liquidazione volontaria ed infine nell'ambito dei riparti in sede di procedure concorsuali”, Tribunale di Messina, 4 Marzo 2009, in *Il Fallimento*, p. 796 ss.

<sup>174</sup> Cass., sez. I, 4 Febbraio 2009, n. 2706, in . *Giustizia civile-massimario annotato dalla Cassazione*, 2009, 171

<sup>175</sup> Esempi di interessi omogenei potrebbero essere la fonte, l'ammontare, il tempo, la scadenza, l'importanza nel piano, ecc.; PAJARDI P., *Codice del fallimento*, in BOCCHIOLA M., PALUCHOWSKI A. (cur.), *Le fonti del diritto italiano*, Giuffrè, 2016, p. 1877. La posizione giuridica fa invece riferimento alla natura del credito, o all'essere chirografario oppure privilegiato, alla presenza di garanzie.

<sup>176</sup> Quest'ultimo principio è stato contestato da Cass., sez. I, 8 giugno 2012, n. 9373, in *Il Caso.it* secondo cui come non è consentito alla maggioranza sopprimere o contrarre i diritti di prelazione dei creditori concorrenti, non è neppure consentito alla stessa di stabilire che i creditori postergati vengano soddisfatti precedentemente, a meno che non lo stabilisca l'unanimità dei creditori chirografari stessi

Tale principio non può essere violato nemmeno con il consenso della maggioranza dei crediti e delle classi ma solo con il consenso unanime di tutti i chirografari.

La Corte infatti è consapevole che, conformemente all'art. 2467 c.c., il creditore postergato non sia trattato alla pari del chirografario; pertanto, un concordato in cui il trattamento garantito a chirografari e postergati sia il medesimo, senza nemmeno una dilatazione temporale per questi ultimi non è compatibile con il sistema; ammissibile tuttavia, nonostante l'inderogabilità della norma, la Corte sembra sposare l'idea del consenso unanime dei chirografari.

La Cassazione, oltre a riconoscere la creazione di un'apposita classe creata *ad hoc* per i postergati, riconosce e associa agli stessi la possibilità di esercitare anche il loro diritto di voto. Nel 2011 la Suprema Corte aveva manifestato il proprio giudizio favorevole a riguardo; a fondamento di questa tesi c'è l'idea tale per cui il legislatore ha previsto espressamente un divieto al voto solo per quanto riguarda i creditori privilegiati integralmente soddisfatti, in quanto risultano essere indifferenti all'esito della procedura di omologa del concordato; il creditore postergato invece risulta essere titolare di un interesse a valutare se sia migliore una proposta concordataria oppure una fallimentare. Tuttavia questo indirizzo sembra in contrasto con quanto oggi prevede il *Codice della crisi d'impresa e dell'insolvenza* (in vigore sul punto dal 15 agosto 2020) perché l'art. 109, comma 5°, del esso esclude dal voto e dal computo delle maggioranze i creditori in conflitto d'interessi. Se si ritiene, come si dirà nel prossimo paragrafo, che i postergati siano in conflitto d'interessi specularmente ai privilegiati, essi dovrebbero essere esclusi dal voto e dal computo delle maggioranze quando il piano non ne preveda alcuna soddisfazione, mentre voterebbero quando il piano ne prevedesse una qualche soddisfazione e comunque con partecipazione ponderata all'entità dell'offerta.

In definitiva, con la sentenza n. 16348/2018, la Corte ritiene che se il proponente non è in grado di prevedere l'integrale soddisfacimento dei chirografari, i postergati debbono essere esclusi dal piano perché dallo stesso non residua attivo da attribuire loro una volta soddisfatti i chirografari; molto sinteticamente dunque: sì a classe e voto per i creditori postergati, no a loro partecipazione al riparto se i chirografi non sono soddisfatti prima al 100%.

#### **2.4.2. Critiche alla sentenza n. 16348/2018 della Suprema Corte**

La disciplina del trattamento dei crediti postergati in merito alla procedura concorsuale, va ricostruita in via interpretativa; coloro che vantano un credito postergato sono comunque legittimi destinatari della proposta e dunque, i contrasti interpretativi, hanno ad oggetto il trattamento che gli stessi creditori possono subire dal proponente, in particolare se ed eventualmente in che modo gli stessi possano essere soddisfatti in una procedura concordataria.

Un primo orientamento <sup>177</sup> ritiene che per i creditori postergati non debba essere prevista nessuna forma di soddisfacimento nel concordato preventivo dato che la postergazione *ex lege* escluderebbe dal ricorso tali crediti in quanto i soci finanziatori sarebbero equiparati ai soci conferenti <sup>178</sup>; un secondo orientamento ritiene invece che, come da sentenza della Cassazione n. 16348/2018, i postergati possano essere soddisfatti solamente a seguito di soddisfacimento integrale dei creditori chirografari, rispettando dunque l'ordine delle cause legittime di prelazione (principio quest'ultimo derogabile solo con consenso unanime dei chirografari).

Quest'ultimo orientamento è stato però criticato perché si ritiene fondato su un'interpretazione troppo rigida dell'art. 160 l. fall. e delle cause legittime di prelazione.

I crediti dei soci finanziatori aventi un titolo o una causa anteriore all'apertura della procedura, saranno concorsuali ai sensi dell'art. 184 l. fall. e saranno legittimati a partecipare al concorso in veste di sub chirografari; è dunque importante capire che il trattamento da riservare agli stessi dipende dall'importanza attribuita al divieto di alterazione delle cause legittime di prelazione.

Alcuni autori <sup>179</sup> hanno contestato la decisione presa dalla Corte di Cassazione con sentenza n. 16348/2018 ritenendo che non sia necessario il pagamento integrale dei chirografari e nemmeno il loro consenso unanime; più nel dettaglio è affermato che:

- essendo la procedura concordataria una procedura concorsuale, anche un pagamento parziale dei chirografari che abbiano accettato la proposta sarebbe idoneo a soddisfare gli stessi. Il concordato permette infatti al debitore di ridisegnare i rapporti con i creditori allo scopo di superare la crisi: la proposta si basa infatti su quanto il debitore propone ai creditori e quanto questi ultimi sono disposti a concedere. Ecco quindi che secondo tale pensiero non può escludersi l'ammissibilità di una proposta di concordato la quale destini qualcosa ai postergati dopo il pagamento, anche percentuale, dei chirografari; secondo la teoria ad oggetto per non violare l'ordine delle cause legittime di prelazione è necessario che il creditore che ricopre una posizione di rango superiore riceva un trattamento migliore, o non peggiore, rispetto a quello riservato ai creditori inferiori, similmente a quanto previsto dall'art. 182 *ter* l. fall. in tema di soddisfacimento di crediti tributari;
- il diritto di voto dei creditori postergati è sempre stato motivo di discussione; inizialmente si riteneva che gli stessi non dovessero essere dotati di tale diritto per ragioni varie che consistono nella loro posizione di conflitto di interessi, per la loro estraneità al concorso e

---

<sup>177</sup> Tribunale di Firenze, 26 Aprile 2010, in *Fallimento*, 2010, 1427.

<sup>178</sup> Orientamento superato in quanto nel presente elaborato è stato più volte ribadito e giustificato come l'art. 2467 c.c. non operi alcuna riqualificazione del capitale di credito in capitale di rischio.

<sup>179</sup> Prima fra tutti D'AIELLO GRAZIA MARIA, *Ancora sui finanziamenti dei soci: tra interpretazione estensiva e trattamenti riduttivi*, in *Il Fallimento*, 1/2019, p. 52.

indifferenza alla proposta<sup>180</sup>. Se invece si sposa la tesi secondo cui il rispetto delle cause di prelazioni non ostacola il soddisfacimento dei creditori postergati, si deve anche ritenere che gli stessi hanno il diritto di prendere parte all'approvazione della proposta concordataria<sup>181</sup>. La Cassazione ritiene che i creditori postergati siano portatori di un interesse giuridicamente rilevante; non viene però condivisa la tesi dell'unanimità proposta dalla stessa in quanto; così come non è richiesto il consenso individuale dei privilegiati – di cui è previsto il pagamento parziale per incapienza del bene – o il consenso unanime dei chirografari suddivisi in classi a seguito di trattamenti differenziati, non si vede perché debba essere previsto un consenso unanime dei chirografari quando si tratta di voto dei postergati.

In definitiva, il divieto di cui all'art. 160 l. fall. non deve essere un limite al carattere negoziale della procedura concordataria; i creditori – privilegiati rispetto ai chirografari oppure chirografari rispetto ai postergati – devono essere soddisfatti in modo conforme rispetto a quanto previsto dalla legge, senza assegnare però ai creditori postergati una percentuale di soddisfacimento eguale oppure maggiore rispetto a quelli sovraordinati, nel rispetto appunto delle cause legittime di prelazione. Anche i postergati quindi hanno diritto di vedersi riconoscere il diritto di voto purché non si tratti di soggetti esclusi ai sensi dell'art. 177 l. fall. o in conflitto di interessi.

#### **2.4.3. Le teorie ante sentenza della Corte contrarie alla classe dei postergati**

In passato l'idea di creare una classe apposita per i creditori postergati non risultava essere valutata positivamente in quanto si riteneva che le posizioni creditorie postergate dovessero essere sottratte al concorso<sup>182</sup>.

Gli autori fondavano la loro tesi sull'art. 67 l. fall., terzo comma., il quale regola l'esenzione da revocatoria per gli atti, i pagamenti e le garanzie posti in essere in esecuzione del concordato preventivo, disposizione che rileva in quanto l'art. 2467 c.c., primo comma, stabilisce che i rimborsi effettuati a favore dei soci che abbiano erogato un finanziamento, se eseguiti nell'anno antecedente la dichiarazione di fallimento, siano restituiti alla procedura (ipotesi di revocatoria)

Gli artt. 2467 e 2497 *quinquies* c.c. sono quindi due norme speciali pensate all'intero di una disciplina generale e in quanto tali non vedrebbero applicarsi l'art. 67 l. fall. terzo comma<sup>183</sup>; pertanto, in caso di fallimento successivo, i pagamenti posti in essere attraverso il concordato

---

<sup>180</sup> Tribunale di Milano, 29 Settembre 2011, in *Il Fallimentarista*; Tribunale di Firenze, 26 Aprile 2010, in *Il Caso.It*; Tribunale di Perugia, 16 Luglio 2012, in *Il Caso.it*.

<sup>181</sup> Sono escluse dal voto nel concordato preventivo le società controllanti, sorelle o controllate.

<sup>182</sup> PANZANI L., *La postergazione dei crediti nel nuovo concordato preventivo*, in *Il Fallimento*, p. 683 ss; LO CASCIO G., *Concordato, classi di creditori ed incertezze interpretative*, in *Il Fallimento*, 2009, p. 1134 ss.

<sup>183</sup> MANDRIOLI L., *La disciplina dei finanziamenti soci nelle società di capitali*, cit., p. 180 ss.



in favore dei soci finanziatori verranno restituiti conformemente a quanto previsto dall'art. 2467 c.c. Ciò detto, secondo alcuni autori <sup>184</sup>, il legislatore aveva l'obiettivo di escludere la possibilità per i soci finanziatori di non far parte della cerchia dei destinatari della proposta di concordato.

La mancata partecipazione dei creditori postergati al concordato dipenderebbe dal fatto che se si consentisse la creazione di una classe autonoma si dovrebbe poi negare a loro l'irrevocabilità dei pagamenti ai sensi dell'art. 67 l. fall., comportando dunque una disparità di trattamento fra creditori chirografari e postergati.

A tal proposito le obiezioni non hanno tardato ad arrivare, in quanto l'art. 67 l. fall. è considerato sì inapplicabile perché contrastante con la finalità della postergazione e con l'obbligo di restituzione ma ciò non porta a impedire di creare un'apposita classe per i creditori postergati in quanto sono portatori di interessi economici disomogenei rispetto ai chirografari e appunto vanno collocati in una classe *ad hoc*.

#### **2.4.4. Il diritto di voto ante sentenza della Cassazione**

Sulla base di quanto previsto dalla sentenza della Cassazione n. 16348/2018, il problema di creazione di una classe non sussiste se la massa attiva risulta essere sufficiente per il soddisfacimento integrale di tutti i creditori antergati in quanto la proposta di concordato potrà prevedere una soddisfazione parziale con ciò che residua, dato il pieno operare della postergazione; molta più cautela è necessaria quando la massa attiva non risulta essere sufficiente per soddisfare integralmente i creditori dotati di privilegio e i chirografari beneficiari della postergazione, in quanto se si effettuassero dei pagamenti ai soci finanziatori si rischierebbe di ledere il principio di preferenza sancito appunto dall'art. 2467 c.c.

Abbracciata dunque la tesi secondo cui è possibile prevedere una specifica classe per i creditori postergati, non avrebbe senso negare loro la possibilità di esprimere un parere sulla stessa proposta e limitare dunque il loro diritto di voto.

La sentenza della Suprema Corte ha dunque segnato un punto di svolta rispetto alla teoria che dominava *ex post* basata appunto sul divieto di voto dei creditori postergati.

Caso che aveva dato modo a tale principio di prendere piede si è verificato appunto nel 2011: il Tribunale di Milano <sup>185</sup> era stato chiamato a pronunciarsi sull'ammissibilità di una domanda di concordato preventivo presentata da una società per azioni in liquidazione; lo stesso Tribunale aveva affermato non solo che la classe formata dai creditori postergati non godesse di diritto di voto – escludendo inoltre che si potesse parlare di una vera e propria classe ricono-

---

<sup>184</sup> MANDRIOLI L., *La disciplina dei finanziamenti soci nelle società di capitali*, cit., p. 180 ss.

<sup>185</sup> Tribunale di Milano, sez. II, 29 settembre 2011, in *Il Fallimentarista*.

scendo che la stessa aveva carattere meramente descrittivo e in quanto tale non potesse incidere sulla legittimità e sull'ammissibilità della proposta concordataria – ma non riconobbe nemmeno la prededuzione sancita all'art. 182 *quater* l. fall. in relazione ad un finanziamento deliberato prima della presentazione del ricorso ex art. 161 l. fall. ma non ancora erogato a tale data poiché subordinato all'accoglimento del ricorso di concordato e alla concessione della prededuzione da parte del Tribunale <sup>186</sup>.

Si riteneva che i soci finanziatori potessero vantare diritti nei confronti della società esclusivamente all'esito della liquidazione allorquando, soddisfatto l'intero ceto creditorio, residuasse ancora attivo a loro distribuibile non partecipando quindi al concorso; non si consente a tale tipologia di ceto creditorio di influire con il proprio voto sulle sorti del concordato ogniqualvolta la loro soddisfazione sia classificata come eventuale.

Il Tribunale ritenne che la legittimità e l'ammissibilità della proposta di concordato non sarebbero state compromesse dalla previsione di classi prive del diritto di voto create solo per evidenziare le posizioni di alcuni creditori. Classare il ceto creditorio era considerato funzionale alla composizione negoziale della crisi d'impresa; se anche la classe di creditori dovesse essere ricondotta solamente a quei soggetti aventi diritto di voto, residuerebbe comunque una parte di creditori che darebbero a sua volta vita ad un'aggregazione-classe.

Di conseguenza le classi di creditori non sono quelle legittimate al voto ma anche quelle aggregazioni di creditori che si formano in conseguenza al classamento degli altri creditori votanti; si pensi al caso dei creditori privilegiati soddisfatti per il totale i quali sono esclusi dal voto ma che costituiscono comunque un'aggregazione qualora la restante parte del ceto creditorio sia suddivisa in classi.

Il classamento è utile a fornire ai creditori che votano un quadro chiaro, trasparente, completo in base alla soluzione concordataria e di agevolare l'attività cognitiva ed istruttoria che il Tribunale deve esercitare in fase di giudizio di ammissione.

Anche il Tribunale di Vicenza <sup>187</sup> ha trattato un caso avente ad oggetto il diritto di voto dei soci finanziatori: all'interno di un giudizio di omologazione inerente a un concordato preventivo di una S.p.A., lo stesso Tribunale ha trattato temi sia di diritto fallimentare che di diritto societario, ponendo l'accento sull'argomento della postergazione dei finanziamenti e sul conflitto di interessi di un creditore nella votazione per l'approvazione della proposta.

---

<sup>186</sup> Il Tribunale riteneva che il secondo comma dell'art. 182 *quater* l. fall. permettesse di parificare ai crediti prededucibili i finanziamenti che però fossero funzionali alla presentazione della domanda di ammissione alla procedura di concordato preventivo già effettuati e di conseguenza erogati, e non anche solo deliberati nel momento della presentazione.

<sup>187</sup> Tribunale di Vicenza, 13 luglio 2015, in *Il Fallimentarista*.

Il caso è rilevante in quanto mentre il ricorrente chiedeva l'omologazione del concordato proposto e approvato dai creditori, il Commissario Giudiziale e un creditore richiedevano il rigetto della domanda in quanto lo stesso piano era stato votato da un socio qualificato che rivestiva anche la figura di creditore, contrastando però quanto previsto in tema di postergazione dei finanziamenti e di conflitto di interessi <sup>188</sup>.

I giudici ritengono che la fattispecie in esame porti a determinare l'inammissibilità della proposta di concordato, con conseguente revoca del decreto di ammissione e dichiarazione di fallimento.

Il caso aveva ad oggetto una società debitrice la quale possedeva quattro azionisti tutti con la stessa partecipazione del 25%, fra cui una banca. Durante il giudizio di omologa emergono alcune criticità prima non rilevate: la banca in qualità di socio qualificato aveva concesso dei finanziamenti alla società quando la stessa versava in periodo di squilibrio ai sensi dell'art. 2467 c.c. Quando venne redatto il piano non si era considerato questo aspetto; la banca era stata collocata in parte come creditore privilegiato vantando l'80% del suo credito, in parte come chirografario nella misura del 7%; il piano veniva inoltre votato con il parere determinante della banca stessa.

Il giudizio è rilevante perché tratta *in primis* il tema dell'applicabilità della norma a forme societarie diverse dalle S.r.l. quali in questo caso S.p.A., abbracciando l'orientamento maggioritario di applicazione analogica a società che siano dotate di una ristretta base azionaria in cui il socio artefice del finanziamento abbia accesso alle informazioni e partecipi alla vita sociale, in *secundis* i giudici si concentrano sulla definizione di eccessivo squilibrio e di indebitamento, analizzando alcuni indici ritenendo che al tempo del finanziamento fosse palese la situazione di crisi in cui versava la società.

Il fulcro delle decisioni dei giudici si basa sul concetto tale per cui il creditore postergato, condividendo quanto previsto dalla sentenza della Cassazione del 2009, non poteva essere inserito in un piano di cui facessero parte anche i creditori chirografari in posizione indifferenziata rispetto a questi, senza che il postergato venisse inserito in un'apposita classe che ne stabilisse un trattamento disomogeneo.

Sarebbe poi stata considerata illegittima la proposta che destinasse parte delle risorse dell'attivo ai postergati, in danno ai chirografari; lo stesso nel caso in cui il credito sia garantito da ipoteca in quanto non può alterare la natura postergata del credito stesso.

La banca nell'ultimo periodo aveva erogato un unico mutuo garantito da ipoteca; il fatto che l'istituto di credito avesse preteso una garanzia ipotecaria collegata alla sua ultima erogazione,

---

<sup>188</sup> VARRASI GABRIELE, *Finanziamento soci e conflitto d'interesse nelle votazioni del socio (anche) creditore nelle procedure concorsuali*, in *Il Fallimentarista*, 24 febbraio 2016.

lasciava trasparire che fosse a conoscenza della situazione in cui versava la società. Il creditore postergato viene dunque considerato dal Tribunale un creditore *sui generis*<sup>189</sup>, a cui non deve essere permesso diritto di voto.

## **2.5. L'art. 182 *quater* 1. fall., primo e secondo comma**

La disciplina dei finanziamenti dei soci è stata interessata da una riforma legislativa apportata dall' art. 48 del D. L. n. 78<sup>190</sup> del 31 maggio 2010, convertito nella Legge n. 122 del 30 luglio 2010.

Le citate norme erano state pensate dal legislatore appositamente con la finalità di contrastare la crisi macroeconomica che caratterizzava il sistema in quegli anni; le novità introdotte avevano la finalità di incoraggiare il ricorso alle procedure e agli accordi alternativi al fallimento, concentrandosi sul reperimento di finanza nuova relativamente all'omologazione dei concordati preventivi e degli accordi di ristrutturazione.

Tra le più importanti novità vi rientra l'introduzione dell'art. 182 *quater* 1. fall. denominato "*Disposizioni in tema di prededucibilità dei crediti nel concordato preventivo, negli accordi di ristrutturazione dei debiti*", il quale è stato appositamente pensato per incentivare l'acquisizione di nuove risorse finanziarie allo scopo di preservare la continuità aziendale e qualificando come prededucibili i crediti sorti *ex post* rispetto all'apertura di una delle procedure citate, in modo da premiare coloro che decidono di investire in un'impresa in crisi e pertanto in un momento che potrebbe preannunciare un successivo fallimento<sup>191</sup> - la riforma del 2012 ha poi modificato l'articolo ad oggetto eliminando qualsiasi vincolo soggettivo in quando la prededuzione era attribuita solo se i soggetti che erogavano il finanziamento fossero banche o intermediari finanziari, e oggettivo permettendo di associare alla prededuzione i finanziamenti in qualsiasi forma effettuati -<sup>192</sup>.

Il primo comma della norma in esame attribuisce la prededuzione ai sensi dell'art. 111 l. fall. a tutti quei finanziamenti effettuati in *esecuzione* di un concordato preventivo oppure di un accordo di ristrutturazione omologato; i finanziamenti devono essere erogati dopo l'omologazione dell'accordo o del concordato<sup>193</sup>.

---

<sup>189</sup> "Possono per legge vantare pretese verso la società solo all'esito della liquidazione, allorchè, risolte tutte le pendenze e soddisfatti integralmente tutti gli altri creditori (...), resti qualcosa da distribuire loro. (...)". Tribunale di Firenze, 19 Aprile 2010, in *Dir. Fall.*, 2011, p. 24 ss.

<sup>190</sup> *Misure urgenti in materia di stabilizzazione finanziaria e di competitività economica.*

<sup>191</sup> SALVATO L., *Il difficile bilanciamento delle esigenze di tutela dei creditori e del mercato nella disciplina dei finanziamenti alle imprese*, in *Fall.*, 2009, p. 87.

<sup>192</sup> FRANCIOSO MARIA TERESA, *La nuova finanzia nel concordato preventivo: artt. 182 *quater* e 182 *quinquies*, Legge Fallimentare*, in *Il nuovo Diritto delle Società*, I, 2016.

<sup>193</sup> Tribunale di Terni, 13 Giugno 2011, in *Il Caso.it*.

Il secondo comma dell'art. 182 *quater* l. fall. disciplina invece la fattispecie dei finanziamenti ponte <sup>194</sup> vale a dire quei finanziamenti erogati prima della presentazione della domanda di omologazione dell'accordo o di ammissione al concordato preventivo; la norma permette dunque di far rientrare nel novero della prededucibilità anche quei crediti che non vi sarebbero rientrati in quanto sorti anteriormente all'apertura del concordato preventivo o all'accordo di ristrutturazione <sup>195</sup>. Affinché sia riconosciuta la prededuzione del finanziamento ponte è necessario che sussistano tre condizioni quali:

- la funzionalità del finanziamento rispetto alla presentazione della domanda di omologazione dell'accordo di ristrutturazione o di ammissione al concordato;
- la previsione del finanziamento nell'accordo di ristrutturazione o nel piano di concordato;
- l'omologazione dell'accordo di ristrutturazione, ovvero la previsione della prededuzione nel provvedimento di ammissione alla procedura posto in essere dal Tribunale qualora si parli di concordato preventivo.

I finanziamenti ponte sono dunque finanziamenti erogati a copertura di costi legati all'accesso e al successivo evolversi della procedura, in modo da garantire la prosecuzione dell'attività d'impresa; per esempio vi rientrano i finanziamenti erogati per il pagamento degli stipendi e dei compensi dei dipendenti, imposte, tasse, ecc.) <sup>196</sup>.

### **2.5.1. Il terzo comma dell'art. 182 *quater* legge fallimentare**

L'articolo 182 *quater*, terzo comma, prevede che in deroga agli artt. 2467 c.c. e 2497 *quinquies* c.c., il primo e il secondo comma del presente articolo si applicano anche ai finanziamenti posti in essere dal socio ma fino alla concorrenza dell'80% del loro ammontare.

Il 12 luglio 2018, con la sentenza n. 18489, la Suprema Corte si è espressa circa la prededucibilità ai finanziamenti ponte concessi a società ammesse al concordato preventivo prima della novella dell'art. 182 *quater*, terzo comma, l. fall.; la fattispecie in esame trae origine dall'opposizione allo stato passivo del fallimento di una S.r.l. in liquidazione presentato da una socia contro il decreto del Tribunale di Patti <sup>197</sup> il quale si era espresso circa la mancata prededucibilità dell'80% delle somme ammesse al concorso le quali erano state versate alla

---

<sup>194</sup> MARCELLO DEL MAJANO LORENZO, *Brevi riflessioni sulla "finanza ponte" ex art. 182 quater, comma 2, l.f.*, in *Il Caso.it*, 6 Febbraio 2018.

<sup>195</sup> "(...) finanziamenti erogati in funzione della presentazione della domanda di ammissione alla procedura di concordato preventivo o della domanda di omologazione dell'accordo di ristrutturazione dei debiti (...)"; art. 182 *quater*, comma 3, l. fall.

<sup>196</sup> STANGHELLINI LORENZO, *Finanziamenti-ponte e finanziamenti alla ristrutturazione*, in *Il Fallimento*, 2010, p. 1349.

<sup>197</sup> "La prededuzione ai sensi della l. fall., art. 182-*quater*, poteva andare accordata al credito del socio finanziatore, in deroga al principio della postergazione, solo se la prededuzione fosse stata disposta espressamente nel provvedimento del tribunale che provvedeva sull'ammissione alla procedura"; Tribunale di Patti, 7 Maggio 2013, in *Il Fallimentarista*.

società dichiarata poi fallita al fine di permettere a tale società di versare il fondo spese necessario per l'ammissione alla procedura di concordato preventivo <sup>198</sup>.

Il ricorso veniva proposto dalla socia alla Cassazione denunciando la violazione degli artt. 111 e 182 *quater* l. fall. in quanto si riteneva che il Tribunale avesse erroneamente escluso la prededucibilità nonostante la funzionalità evidente del finanziamento ad assicurare un esito positivo della procedura; la Corte però, respinge il ricorso in quanto nel momento in cui venivano erogati i finanziamenti ponte difettava una norma che ne prevedesse espressamente la prededucazione in deroga a quanto stabilito dall'art. 2467 c.c.; aveva errato dunque il Tribunale a ritenere applicabile il comma 2 dell'art. 182 *quater* l. fall. per quei finanziamenti dei soci intervenuti prima che entrasse in vigore la novella apportata dal D. L. 83 del 2012.

Nella precedente formulazione i finanziamenti effettuati dai soci rientravano nella prededucazione se e solo se posti in essere *“in esecuzione di un concordato preventivo di cui agli articoli 160 e seguenti ovvero di un accordo di ristrutturazione dei debiti omologato ai sensi dell'articolo 182-bis)”*; nella nuova formulazione, invece, i finanziamenti effettuati dai soci sono postergati anche qualora siano stati *“erogati in funzione della presentazione della domanda di ammissione alla procedura di concordato preventivo o della domanda di omologazione dell'accordo di ristrutturazione dei debiti”*. Ne deriva che la Corte ha censurato la decisione del Tribunale nel momento in cui questo ha ritenuto *“senz'altro applicabile la L. Fall., art. 182-quater, comma 2, per quei finanziamenti dei soci, intervenuti prima dell'entrata in vigore della novella apportata dal D.L. n. 83 del 2012, che fossero finalizzati a consentire la presentazione della domanda di concordato preventivo”*.

È da precisare però anche che il diniego della prededucazione non poteva fondarsi, come invece ritenuto dal Tribunale, sul fatto che la stessa non fosse stata disposta espressamente nel provvedimento che aveva ammesso la società alla procedura concordataria, posto che il comma 3 della norma, nella formulazione inizialmente prevista, non prevedeva alcun richiamo al comma 2 che, in effetti, contemplava la prededucazione, ai sensi e per gli effetti dell'art. 111 l. fall. Irrilevante è anche l' *evidente funzionalità del finanziamento ad assicurare il buon esito della procedura*”, in quanto tale requisito è richiesto solo dal comma 2 dell'art. 183-*quater* l. fall., nella sua precedente formulazione il quale non è però richiamato dal comma 3, in deroga alla postergazione dei finanziamenti dei soci.

La *ratio* dell'introduzione del terzo comma si fonda sulla possibilità per i soci di fare la loro parte assumendosi un impegno finanziario con la possibilità di vederlo remunerato e non es-

---

<sup>198</sup> SERGIO SISA, *Tra prededucibilità e postergazione del credito*, in *Il Fallimentarista*, 30 novembre 2018.

sendo a fondo perduto come in passato, dal momento in cui credono in un progetto di ristrutturazione della crisi <sup>199</sup>.

Per i finanziamenti svolti in funzione di un concordato o un accordo, è richiesta una valutazione *ex post* al fine di offrire una garanzia concreta sotto gli occhi degli organi della procedura <sup>200</sup>.

Con la decisione in esame dunque, la Suprema Corte ha previsto che soltanto ai procedimenti di concordato preventivo introdotti dal trentesimo giorno successivo a quello di entrata in vigore della Legge 7 agosto 2012, n. 134, di conversione del Decreto Legge 22 giugno 2012, n. 83, (e cioè, alle procedure di concordato preventivo presentate a partire dal giorno 11 settembre 2012) trova applicazione il terzo comma dell'art. 182-*quater* l. fall. nella sua nuova formulazione.

Ne consegue che, in assenza di una deroga espressa che autorizzi una chiara eccezione alla regola codicistica della postergazione, deve trovare applicazione il disposto dell'art. 2467 c.c., in virtù del quale il rimborso dei finanziamenti dei soci a favore della società è postergato rispetto alla soddisfazione degli altri crediti – la natura postergata di tale finanziamento è ostacolo al riconoscimento di qualsiasi trattamento preferenziale rispetto ai restanti creditori della società – <sup>201</sup>.

È importante specificare che il terzo comma dell'art. 2467 c.c. prevede la prededuzione nella misura dell'80% ed è pertanto opportuno chiedersi come debba essere classificata la restante percentuale pari al 20%.; a tal proposito la dottrina ha elaborato diverse teorie:

- prima fra tutte la teoria prevalente secondo cui alla residua percentuale dovrebbe essere applicato il regime della postergazione; il limite dell'80% che deroga alla postergazione non andrebbe a determinare una disapplicazione della stessa disciplina per la parte residua <sup>202</sup>. Per la quota dell'80 % i soci non godono del diritto di voto <sup>203</sup>, per il restante 20% la tesi prevalente sembra riconoscerne l'esercizio del citato diritto e la possibilità di ricomprendere tali soggetti in un'apposita classe *ad hoc*. La parte di finanziamento postergata

---

<sup>199</sup> Tribunale di Firenze, 4 luglio 2011, in *Foro.it*, 2011, 2526.

<sup>200</sup> TOMBARI UMBERTO, *I finanziamenti dei soci e i finanziamenti infragruppo dopo il Decreto Sviluppo: prededucibilità o postergazione?*, in *Il Fallimentarista.it*, 20 dicembre 2012.

<sup>201</sup> “La Corte ha, pertanto, confermato che, nel caso specifico, non poteva essere riconosciuta la prededuzione al socio, creditore della fallita, in quanto il finanziamento dallo stesso erogato a quella società al fine di consentirle di versare il fondo spese necessario alla proposizione di una domanda di ammissione alla procedura di concordato preventivo, era stato fatto nella vigenza della precedente versione dell'art. 182 *quater*, terzo comma, L.F. che, in ragione del richiamo al solo primo comma, richiedeva, per potersi riconoscere di quel beneficio, che il finanziamento fosse stato fatto nella fase di esecuzione del concordato, ossia solo dopo che la prededuzione fosse stata disposta espressamente nel provvedimento del tribunale che aveva provveduto sull'ammissione a quella procedura”

<sup>202</sup> CENSONI P. F., *Concordato preventivo e nuova finanza*, in *Fallimento*, 2014, p. 377.

<sup>203</sup> Art. 182 *quater* l. fall, quarto comma; la mancata possibilità di poter esercitare il diritto di voto è collegata al fatto che come per i creditori privilegiati, sono indifferenti alle sorti del concordato.

potrà essere rimborsata solamente quando la società non verserà più in uno stato di insolvenza non potendo essere restituita né nella fase di esecuzione del concordato né fino a che la società non abbia superato la crisi;

- una seconda teoria ritiene che il restante 20% debba essere trattato come un credito chirografario<sup>204</sup>;
- un'ultima teoria si fonda sull'idea che la parte residua debba mantenere la sua caratteristica di prededucibilità ma sarebbe subordinata non all'intero ceto creditorio, bensì agli altri creditori prededucibili<sup>205</sup>.

Il terzo comma dell'art. 182 *quater* l. fall. estende la disciplina della postergazione anche al creditore socio il quale ha acquistato la qualifica in esecuzione dell'accordo di ristrutturazione dei debiti o del concordato preventivo.

## **2.6. L'art. 182 *quinquies* l. fall.**

L'art. 182 *quinquies* l. fall.<sup>206</sup> regola la disciplina della cosiddetta “*finanza interinale*” considerata come una delle principali problematiche ostative alla risoluzione tempestiva della crisi d'impresa; l'art. 182 *quater* l. fall. nulla dice infatti in merito ai finanziamenti che vengono erogati fra la presentazione della domanda di concordato o dell'accordo di ristrutturazione dei debiti e il provvedimento di ammissione al concordato o l'omologazione dell'accordo; si tratta di risorse che potrebbero quindi servire al debitore al fine di far fronte ad esigenze finanziarie che si prevede possano sorgere in tale periodo intermedio.

Il rischio della suddetta fattispecie consiste però nella possibilità che non intervenga poi il provvedimento di ammissione del concordato o l'omologazione dell'accordo e che quindi il finanziamento erogato dal socio non sia assoggettato a prededucibilità nel caso di eventuale fallimento; ecco quindi spiegato il motivo dell'introduzione dell'articolo oggetto di analisi.

L'art. 182 *quinquies* l. fall. prevede per il debitore la possibilità di chiedere al Tribunale l'autorizzazione a contrarre finanziamenti che saranno prededucibili se però sussiste una specifica attestazione da parte di un professionista il quale deve verificare che i citati finanziamenti siano funzionali al migliore soddisfacimento dei creditori.

Con la modifica del primo comma in esame, apportata dal D.L. n. 83 del 27 Giugno 2015 il legislatore ha previsto che il debitore possa contrarre finanziamenti interinale prededucibili anche prima del deposito dei documenti di cui all'art. 161, comma 2 e 3, l. fall.; è necessaria però appunto l'autorizzazione di un esperto a prescindere dal piano e dalla proposta.

---

<sup>204</sup> BENEDETTI L., *Commento all'art. 2497-quinquies*, in D'ALESSANDRO F. (cur.), *Commentario romano al nuovo diritto delle società*, Padova, 2009.

<sup>205</sup> MAUGERI M., *I finanziamenti “anomali” endogrupo*, cit., p. 749.

<sup>206</sup> Art. aggiunto dalla lettera f) del comma 1 dell'art. 33 D.L. 22 Giugno 2012, n. 83.



Sembra doveroso chiedersi dunque se la norma possa essere applicata anche ai finanziamenti interinali erogati dai soci; a tal proposito, dato il silenzio della norma a riguardo, hanno preso piede varie teorie:

- una parte della dottrina non sembra condividere la possibilità di applicare la norma dei finanziamenti interinali anche a quelli erogati dai soci e verrebbe pertanto applicata la regola della postergazione ai sensi dell'art. 2467 e 2497 *quinquies* c.c.<sup>207</sup>;
- altri autori fondano invece la propria teoria su un'interpretazione estensiva dell'art. 182 *quater*, terzo comma, 1. fall., in quanto ritengono che per la finanza interinale trovi applicazione lo stesso limite di prededucibilità pari all'80%<sup>208</sup>;
- da ultimo alcuni autori – la tesi prevalente – ritengono che se erogati da un socio oppure se erogati in ambito di rapporti infragruppo, i finanziamenti siano integralmente prededucibili; si ritiene che la legge voglia garantire la prededucazione a quei finanziamenti erogati nel periodo più difficile e delicato del percorso di soluzione concordata della crisi mentre riconosca il limite dell'80% qualora il finanziamento sia stato versato in una fase o totalmente preliminare alla procedura quando ancora non sia posta in essere una verifica giudiziale o, agli antipodi, finale in cui perdere quanto versato risulta essere meno problematico rispetto a quanto previsto nell'art. 182 *quinquies*<sup>209</sup>.

Dal combinato disposto del comma 1 e comma 4, si evince che quanto attestato nel primo comma vale sia nel caso di concordato in continuità che nel caso di concordato liquidatorio; il comma 1 infatti, a differenza del comma 4, non fa espresso riferimento alla continuità aziendale e non prevede che il professionista verifichi la funzionalità dei finanziamenti alla prosecuzione dell'attività d'impresa.

### **2.6.1. I finanziamenti cosiddetti urgenti**

Il terzo comma dell'art. 182 *quinquies* prevede che il Tribunale possa autorizzare dei finanziamenti in via urgente anche in una fase di preconcordato o di preaccordo di ristrutturazione, a condizione però che gli stessi siano funzionali a urgenti necessità relative all'esercizio dell'attività aziendale; il legislatore ha dunque voluto tutelare la continuità aziendale permettendo alle imprese in stato di crisi di ottenere dei finanziamenti tra il deposito della domanda e il termine fissato per depositare il piano.

Nel ricorso che verrà fatto al Tribunale, il debitore dovrà specificare la destinazione degli stessi finanziamenti ma anche la sua incapacità di reperire risorse altrove; in mancanza di tali

---

<sup>207</sup> IRACE A., *Commento all'art. 182 quinquies*, in NIGRO A., SANDULLI V., SANTORO (cur.), *Il concordato preventivo e gli accordi di ristrutturazione dei debiti*, Giappichelli, Torino, 2014, p. 469 ss.

<sup>208</sup> BRIOLINI F., *I finanziamenti alla società in crisi dopo la legge n. 134/2012*, in *Banca, borsa e tit. cred.*, 2013, I, p. 697 ss.

<sup>209</sup> MAUGERI MARCO, *I finanziamenti "anomali" endogruppo*, cit., p. 757.

finanziamenti il debitore dovrà dimostrare che la sua attività rischia di subire un pregiudizio grave e irreparabile.

Ciò che distingue quindi i finanziamenti di cui al terzo comma da quelli previsti dal primo comma è che i primi, proprio perché pensati per salvaguardare la prosecuzione dell'attività d'impresa, vengono concessi quando si parla appunto di un concordato preventivo in continuità aziendale in quanto lo stesso finanziamento verrebbe autorizzato solo dopo che sia stata verificata la situazione in cui versa la società fino all'omologazione.

Entro dieci giorni dal deposito dell'istanza di autorizzazione il Tribunale deciderà, solo dopo aver assunto sommarie informazioni sul piano e sulla proposta in corso di autorizzazione<sup>210</sup>; inoltre essendo funzionali a necessità urgenti, la legge non prevede attestazione di un professionista come invece è stabilito per i finanziamenti interinali.

Nel rispetto del principio della *par condicio creditorum*, dalla data di pubblicazione del ricorso per l'ammissione alla procedura di concordato preventivo non possono essere eseguiti pagamenti di debiti sorti *ex ante* a codesta data; nel 2012 però, il legislatore ha derogato espressamente tale principio prevedendo il pagamento dei fornitori strategici nel concordato con continuità aziendale – art. 182 *quinquies*, comma 5, l. fall. –; ai fini del presente elaborato però la fattispecie ad oggetto viene solo citata in quanto considerata non pertinente.

## **2.7. La riforma Rordorf e il nuovo concordato preventivo**

Il Decreto Legislativo<sup>211</sup> di attuazione della Legge delega n. 155 del 19 ottobre 2017, pubblicata in G. U. n. 254 del 30 ottobre 2017, è la prova che la riforma della crisi d'impresa è ormai giunta al traguardo.

Il citato decreto legislativo è un vero e proprio Testo Unico sulla disciplina della crisi d'impresa e dell'insolvenza formato da 391 articoli, suddivisi in quattro parti, che andrà a sostituire le disposizioni contenute nella Legge Fallimentare in materia di fallimento, concordato preventivo, liquidazione amministrativa e nella Legge 3/2012 in materia di composizione della crisi da sovra indebitamento.

Le quattro macroaree sono così suddivise:

- artt. dall' 1 al 374 sul Codice della crisi e dell'insolvenza;
- artt. dal 375 al 384 in merito alle modifiche apportate al Codice Civile;
- artt. dal 385 al 388 in merito alle garanzie per gli acquirenti di immobili da costruire;
- artt. dal 389 al 399 relativamente alle disposizioni finali e transitorie.

---

<sup>210</sup> Nei finanziamenti interinali invece è prevista una facoltà generica di assumere se del caso sommarie informazioni.

<sup>211</sup> Decreto Legislativo n. 14 del 12 gennaio 2019 rubricato “Codice della crisi d'impresa e dell'insolvenza”.

L'obiettivo del codice è quello di far emergere nel breve termine la crisi di impresa attraverso la previsione di un sistema di allerta, accompagnato dalla introduzione degli organismi di composizione della crisi di impresa (OCRI), da istituire presso le Camere di Commercio, ai quali gli organi di controllo societario e i creditori pubblici qualificati (Agenzia delle Entrate, Inps e Agente della riscossione) dovranno segnalare situazioni di anomalia che emergono dall'applicazione di specifici indicatori della crisi elaborati dal Consiglio Nazionale dei Dottori Commercialisti ed esperti contabili con frequenza triennale.

L'entrata in vigore del nuovo codice prevede due termini distinti:

- 16 marzo 2019 per 14 articoli <sup>212</sup>(cfr. articolo 389, comma 2);
- 15 agosto 2020 (articolo 389, comma 1).

Le modifiche che si sono succedute negli ultimi tempi hanno modificato la normativa di base costituita dal Regio Decreto 19 marzo 1942, n. 267, accentuando però il divario tra le disposizioni riformate e quelle invece invariate, che risentono di un contesto temporale e politico lontano dall'attuale; la frequenza degli interventi normativi, ha portato a rilevanti difficoltà applicative e alla formazione di indirizzi giurisprudenziali non consolidati, con un aumento delle controversie pendenti e un rallentamento dei tempi relativamente alle procedure concorsuali. Ciò ha quindi portato il legislatore a propendere per, una riforma organica della materia che riconduca a rendere lineare il nostro sistema normativo <sup>213</sup>.

La riforma Rordorf ha riguardato anche e soprattutto la fattispecie dei concordati preventivi; è noto che già dalla riforma del 2005 il legislatore ha cercato di favorire la disciplina concordataria in quanto ritenuta uno degli strumenti più efficaci per far fronte alla crisi d'impresa <sup>214</sup>.

Il Codice della Crisi e dell'insolvenza ha introdotto delle modifiche anche in merito ai crediti prededucibili in modo da rendere più semplice la materia in tema di finanziamenti delle imprese in crisi e cercando di eliminare i vari dubbi interpretativi <sup>215</sup>.

---

<sup>212</sup> Artt. 27, comma 1, 350, 356, 357, 359, 363, 364, 366, 375, 377, 378, 379, 385, 386, 387 e 388.

<sup>213</sup> *“A caldo, il Guardasigilli Andrea Orlando esprime massima soddisfazione per il completamento del primo passaggio parlamentare della legge delega. «Si tratta di un primo passo importantissimo verso l'approvazione definitiva di una riforma che finalmente modernizza un sistema vecchio di 74 anni», ha sottolineato Orlando, sintetizzando i punti chiave del provvedimento. In evidenza, in particolare, l'anticipo delle procedure di allerta, la scelta di «prevenire il rischio default quando è ancora possibile», e il superamento della lacuna normativa relativa al fallimento dei gruppi di imprese. Le misure approvate dalla Camera, ha concluso Orlando, «possono contribuire a sbloccare importanti risorse per l'economia italiana, che oggi sono incagliate in procedure concorsuali lente e inefficaci, che troppo spesso portano alla dispersione della capacità produttiva delle aziende, al non ottimale soddisfacimento dei creditori e alla perdita di posti di lavoro e di know how» ”*, NUTI VITTORIO, *Ddl fallimenti, primo sì della Camera. Orlando: «Passo importante»*, in *Il Sole24Ore*, 1 Febbraio 2017.

<sup>214</sup> Relazione illustrativa al decreto legislativo di attuazione delle legge delega.

<sup>215</sup> CIPOLLA GIOVANNA, *15° pillola: I crediti prededucibili nel concordato preventivo*, in *IusLetter*, 16 giugno 2019.

I crediti prededucibili altro non sono che quei crediti sorti appunto in una procedura concorsuale i quali devono essere liquidati al di fuori del riparto dell'attivo e dunque fuori dal concorso.

Lo stesso art. 6, comma 1 del CCI elenca i crediti a cui è attribuita la postergazione; fra la categoria di crediti qualificati come prededucibili in base alla legge vi rientrano tre ipotesi di finanziamento:

- finanziamenti autorizzati ex ante l'omologazione del concordato preventivo o un accordo di ristrutturazione dei debiti (art. 99 CCI);
- finanziamenti in esecuzione di un concordato preventivo oppure di un accordo di ristrutturazione (art. 101 CCI);
- finanziamenti dei soci (art. 102 CCI).

Per quanto concerne l'art. 99 CCI, i tratti distintivi consistono nel fatto che il finanziamento debba essere concesso nella fase che intercorre fra domanda di accesso alla procedura e omologa; deve essere prevista nel piano la continuazione dell'attività; la richiesta può essere fatta anche prima del deposito dei documenti da allegare alla domanda; il ricorso deve fare riferimento alla destinazione dei finanziamenti; non sarà possibile ricorrere a prededuzione nei casi specifici indicati dal comma 6, lettera a) e b) della citata norma <sup>216</sup>.

L'art. 101 CCI prevede invece la fattispecie dei finanziamenti post omologa e stabilisce che nel caso di continuità aziendale sia confermata la prededucibilità dei crediti che derivano da finanziamenti in qualsiasi forma effettuati; anche per codesti finanziamenti la perdita della prededuzione si verifica nei casi sopra citati.

Ciò che rileva però ai fini del presente elaborato è l'art. 102 CCI vale a dire la disposizione che regola la materia dei crediti prededucibili da finanziamenti soci; è infatti prevista una deroga alla normale postergazione dei finanziamenti ai sensi degli artt. 2467 e 2497 *quinquies* cc nei casi in cui i finanziamenti abbiano le caratteristiche di cui agli artt. 99 e 101 CCI – erogazione in funzione o in esecuzione di un accordo di ristrutturazione o di un concordato preventivo –.

I finanziamenti dei soci, dunque, sono:

- prededucibili nella misura del 100% se posti in essere dai soci divenuti tali in esecuzione di un concordato preventivo o accordo di ristrutturazione;

---

<sup>216</sup> “In caso di successiva apertura della procedura di liquidazione giudiziale, i finanziamenti autorizzati non beneficiano della prededuzione quando risulta congiuntamente che: a) il ricorso o l'attestazione di cui al comma 3 contengono dati falsi ovvero omettono informazioni rilevanti o comunque quando il debitore ha commesso altri atti in frode ai creditori per ottenere l'autorizzazione; b) il curatore dimostra che i soggetti che hanno erogato i finanziamenti, alla data dell'erogazione, conoscevano le circostanze di cui alla lettera a)”.

- fino all'80% in tutti i casi residui previsti dall'art. 99 e 101 CCI; il residuo 20% sarà soggetto a regime della postergazione come da relazione illustrativa; si considerano i finanziamenti erogati in qualsiasi forma inclusa l'emissione di garanzie e controgaranzie.

## Conclusioni:

---

A conclusione dell'analisi svolta, è opportuno ribadire come il tema della postergazione dei finanziamenti continua ad essere un argomento di notevole importanza e attualità.

Nel nostro ordinamento sul socio grava solamente l'obbligo di garantire alla società le risorse necessarie al fine di conseguire l'oggetto sociale, nel rispetto dell'art. 41 della Costituzione; ci si rifà dunque al principio di libertà di finanziamento in modo tale che il socio abbia la possibilità di scegliere se finanziare l'impresa ed eventualmente in che modo farlo.

Gli artt. 2467 c.c. e 2497 *quinquies* c.c. sono stati pensati per evitare che il socio abusi della sua posizione e dunque del suo potere, soprattutto all'interno delle S.r.l., garantito dalla possibilità per lo stesso di prendere parte in maniera attiva alla vita sociale e di reperire tutte le informazioni necessarie; la postergazione va dunque a soddisfare una necessità che non consiste in una manovra sanzionatoria ma che riguarda la tutela del principio di corretto finanziamento, in modo da bilanciare le esigenze dei creditori estranei alla compagine sociale e degli stessi soci.

La volontà di trattare il tema della postergazione in riferimento al concordato preventivo nasce dalla consapevolezza che la procedura concordataria sta sempre più prendendo piede negli ultimi anni; secondo uno studio riportato da Il Sole 24 Ore sul tema della crisi d'impresa nel marzo 2019, in un campione di circa 3.350 procedure concordatarie nel periodo dal 2009 al 2015, più del 70% sono state effettivamente omologate; è pertanto interessante analizzare il tema dei finanziamenti dei soci ai sensi dell'art. 2467 c.c. e dell'art. 2497 *quinquies* c.c. pensato inizialmente per la procedura fallimentare, capendo quindi se la stessa norma possa essere applicata anche a procedure che sono meno gravose rispetto al fallimento stesso.

È doveroso evidenziare che il diritto fallimentare, così come qualsiasi altra materia di impronta giuridica, è soggetto a continui mutamenti ed è sottoposto a interpretazioni da parte di giurisprudenza e dottrina.

Con la sentenza n. 16348 del 21 Giugno 2018, la Suprema Corte ha infatti stabilito un principio che si discosta totalmente dalle correnti di pensiero vigenti *ex ante*; la stessa sentenza infatti riconosce l'importanza dei creditori postergati nel concordato preventivo con suddivisione in classi e ritiene che, essendo gli stessi portatori di un interesse meritevole di tutela, devono anch'essi essere considerati a tutti gli effetti dei creditori e, in quanto tali, hanno diritto di essere raggruppati in un'apposita classe.

A conferma di ciò la stessa Corte ha associato a tali soggetti la possibilità di esercitare il loro diritto di voto; sposando l'idea della stessa, i creditori postergati sono sì creditori ma pur sempre postergati e pertanto non deve essere accantonato il rispetto delle cause legittime di prela-

zione: la sentenza riconosce sì la possibilità di classamento ma anche che lo stesso sia possibile solo se il trattamento non sia migliorativo rispetto alle classi sovraordinate; se ugualitario, deve quantomeno subire una posticipazione temporale.

In definitiva quindi, secondo la Suprema Corte (sentenza n. 16348/2018):

- non può ritenersi che i creditori postergati ai sensi dell'art. 2467 c.c. vadano sempre esclusi dal voto in quanto sono titolari di un interesse giuridicamente rilevante ad esprimere il loro interesse circa la proposta concordataria, a maggior ragione perché non esiste nessuna norma che espressamente vieti tale possibilità;
- non può inoltre ritenersi inammissibile una proposta che preveda la costituzione di un'apposita classe di creditori postergati; sarà piuttosto inammissibile l'eventuale alterazione dell'ordine delle cause legittime di prelazione; secondo la Corte infatti si parla di violazione della graduazione stabilita dall'art. 160 l. fall. quando i postergati vengono equiparati ai chirografari, contrariamente al principio del loro soddisfacimento residuale e sempre postposto; tale principio non può essere violato nemmeno con il consenso della maggioranza dei crediti e delle classi ma soltanto all'unanimità dei chirografari.

La disciplina della postergazione in ambito di concordato preventivo deve considerare però anche quanto previsto dagli artt. 182 *quater* e 182 *quinquies* l. fall. in merito alla cosiddetta *nuova finanza*; risulta necessario tutelare i soci che decidono di effettuare nuovi investimenti a sostegno della società in crisi e nell'interesse del ceto creditorio.

È infine da ritenere che principio di corretto finanziamento va a influenzare non solo il comportamento dei soci ma anche degli amministratori i quali dovranno costantemente monitorare la situazione sociale e, prima di procedere con il rimborso delle somme, verificare che la diminuzione del patrimonio non vada a compromettere la capacità di far fronte alle proprie obbligazioni.

## Bibliografia:

---

### A

- ABBADESSA P., *Il problema dei prestiti dei soci nelle società di capitali: una proposta di soluzione*, in *Giurisprudenza Commerciale*, 1988, I, p. 499 ss.
- ABRIANI N., *Finanziamenti anomali infragruppo e successiva rinegoziazione: tra postergazione legale e privilegio convenzionale (due pareri pro veritate)*, in *Rivista di Diritto Societario*, 2009, p. 731.
- ABRIANI N., *Finanziamenti «anomali» dei soci e regole di corretto finanziamento nella società a responsabilità limitata*, in BENAZZO P., CERA M., PATRIARCA S., *Il diritto delle società oggi – Innovazioni e persistenze, Studi in onore di Giovanni Zanarone*, Utet, Torino, 2011, p. 329.
- ADAMO GIOVANNI, *Il diritto di ispezione ex art. 2476 c.c. nella società a responsabilità limitata – Orientamenti giurisprudenziali e prassi applicativa*, in *Diritto.it*, 11 Luglio 2012.
- AMATO GAETANO, *I versamenti “spontanei” dei soci*, in GUIDA PAOLO E SANTANGELO STEFANO (cur.), *Le problematiche notarili affrontate dai notai di domani*, n. 37, Milano, Ipsoa, 2016, p. 1-29.
- ANGELICI C., *La riforma delle società di capitali. Lezioni di diritto commerciale*, Padova, CEDAM, 2003.

### B

- BACCETTI NICCOLÒ, *Postergazione dei finanziamenti anomali e prestito obbligazionario*, 16 dicembre 2016, in *Il Societario*.
- BALP G., *I finanziamenti dei soci sostitutivi del capitale di rischio: ricostruzione della fattispecie e questioni interpretative*, in *Riv. Soc.*, 2007, p. 402.
- BALP G., *Commento all’art. 2467*, in *Commentario alla riforma delle società, Società a responsabilità limitata*, diretto da MARCHETTI, BIANCHI, GHEZZI, NOTARI, Giuffrè Editore, Milano, 2008, p. 227 ss.
- BALP G., *I finanziamenti infragruppo: direzione e coordinamento e postergazione*, in *Rivista di Diritto Civile*, IV, 2012, p. 329 ss.
- BASSI AMEDEO, BUONCORE VINCENZO, PESCATORE SALVATORE, *La riforma del diritto societario*, Torino, G. Giappichelli Editore, 2003.
- BENAZZO P., *I controlli nelle società a responsabilità limitata: singolarità del tipo od omogeneità della funzione*, in *Rivista delle Società*, 2010, p. 46 ss.



BENEDETTELLI MASSIMO, « Mercato » comunitario delle regole e riforma del diritto societario italiano, in *Rivista delle Società*, 2003, p. 699-722.

BENEDETTI LORENZO, *La disciplina dei finanziamenti up-stream della società eterodiretta alla capogruppo in situazione di difficoltà finanziaria*, in *Rivista delle Società*, 2014, p. 747.

BENEDETTI L., *Commento all'art. 2497-quinquies*, in D'ALESSANDRO F. (cur.), *Commentario romano al nuovo diritto delle società*, Padova, 2009.

BOTTAI L. A., *Trattamento dei crediti privilegiati, nuova finanza e rapporto fra classi e privilegi*, in *Il Fallimento*, 2010, p. 87.

BRIOLINI F., *I finanziamenti alla società in crisi dopo la legge n. 134/2012*, in *Banca, borsa e tit. cred.*, 2013, I, p. 697 ss.

BUSANI ANGELO, *Soci meno vincolati nei finanziamenti*, in *Il sole 24 ore*, del 30 agosto 2005.

## C

CAGNASSO ORESTE, *La Società a responsabilità limitata*, in *Trattato di diritto Commerciale*, diretto da COTTINO GASTONE, Volume V, CEDAM, 2007.

CAMPOBASSO G. F., *I prestiti postergati nel diritto italiano*, in *Giurisprudenza Commerciale*, 1983, I, p. 141 ss.

CAMPOBASSO M., *Finanziamento del socio*, in *Banca, borsa, tit. cred.*, 2008, I, p. 441.

CARIELLO V., *Trasparenza della titolarità dell'attività di direzione e coordinamento e dei legami economici tra enti, società e soggetti rientranti nel perimetro dell'attività* (art. 2497 bis c.c.), Consiglio Nazionale del Notariato, Studio n. 176-2009/I in [www.notariato.it](http://www.notariato.it).

CENSONI P. F., *Concordato preventivo e nuova finanza*, in *Fallimento*, 2014, p. 377.

CIPOLLA GIOVANNA, *15° pillola: I crediti prededucibili nel concordato preventivo*, in *IusLetter*, 16 Giugno 2019.

COMITATO INTERREGIONALE DEI CONSIGLI NOTARILI DELLE TRE VENEZIE, *Massima I.K.2, Versamenti soci in conto futuri aumenti di capitale – 1° pubbl. 9/07*, in [www.notaitriveneto.it](http://www.notaitriveneto.it).

COMITATO INTERREGIONALE DEI CONSIGLI NOTARILI DELLE TRE VENEZIE, *Massima I.K.1, Versamenti soci senza diritto di rimborso - c.d. in conto capitale - 1° pubbl. 9/07*, in [www.notaitriveneto.it](http://www.notaitriveneto.it).

## D

D'AIELLO GRAZIA MARIA, *Ancora sui finanziamenti dei soci: tra interpretazione estensiva e trattamenti riduttivi*, in *Il Fallimento*, 2019, p. 52.

D'ATTORRE G., *Ricchezza del risanamento imprenditoriale e sua destinazione*, in *Il Fallimento*, 2017, p. 1019 ss.

D'ATTORRE GIACOMO, *La finanza esterna tra vincoli all'utilizzo e diritto di voto dei creditori*, in *Il Caso.it*, 20 maggio 2014, p. 8.

DACCÒ A., *L'accentramento della tesoreria nei gruppi di società*, Giuffrè, Milano, 2002.

DE LUCA PICIONE ANDREA, *Operazioni finanziarie nell'attività di direzione e coordinamento*, Giuffrè, Milano, 2008, p. 30 ss.

## F

FABIANI M., *La struttura finanziaria del concordato preventivo*, Zanichelli, Bologna, 2019.

FRANCIOSO MARIA TERESA, *La nuova finanzia nel concordato preventivo: artt. 182 quater e 182 quinquies, Legge Fallimentare*, in *Il nuovo Diritto delle Società*, I, 2016.

FICO DANIELE, *La postergazione dei finanziamenti "indiretti" effettuati dai soci*, in *Il Societario*, 2 febbraio 2016.

FRANCESCHETTI PAOLO, *Pagamento dell'indebito*, in *Altalex*, 2 Maggio 2016.

FRASCAROLI SANTI E., *Il concordato preventivo*, CEDAM, Padova, 1990.

## G

GABASSI GIULIA, *Tribunale di Treviso – Fallimento: 2467 c.c. e postergazione del rimborso del finanziamento anche se attuato da un terzo*, in *Il Caso.it*, 24 aprile 2019.

GALLETTI DANILO, *L'applicazione in fase di concordato della postergazione legale nei rapporti infragruppo*, in *Il Fallimentarista*, 18 settembre 2018.

GALLO F., *Sull'asserita sopravvivenza del pactum de non petendo nel diritto civile italiano*, in *Foro.it.*, 1960, IV, p. 129 ss.

GALLUCCI MARIANNA, *La postergazione dei finanziamenti dei soci di S.r.l. e di S.p.A. "chiusa"*, in *Fondazione Nazionale dei Commercialisti*, 15 ottobre 2015, p. 4-6.

GALGANO F., *Direzione e coordinamento di società: art.2497-2497 septies*, nel *Comm. cod. civ. Scialoja-Branca*, Zanichelli, Bologna, 2005.

GIORDANO DOMENICO, *La qualificazione dei finanziamenti dei soci nella s.r.l.*, in *Giurisprudenza Commerciale*, 2012, I, p. 672 ss.

GOBI CASALI PIETRO, *I finanziamenti dei soci tra postergazione e azioni revocatorie*, in *Il Caso.it*, 5 giugno 2017, p. 9.

GUGLIELMUCCI LINO, *Diritto Fallimentare*, Torino, G. Giappichelli Editore, 2014.

## I

IRACE A., *Commento all'art. 182 quinquies*, in NIGRO A., SANDULLI V., SANTORO (cur.), *Il concordato preventivo e gli accordi di ristrutturazione dei debiti*, Giappichelli, Torino, 2014, p. 469 ss.

IRRERA V. M., *La nuova disciplina dei “prestiti” dei soci alla società*, in AMBROSINI S. (cur.), *La riforma delle società: profili della nuova disciplina*, Giappichelli, Torino, 2003, p. 145 ss.

ISTITUTO DI RICERCA DEI DOTTORI COMMERCIALISTI E DEGLI ESPERTI CONTABILI, *Profili di criticità nell’applicazione dell’art. 2467 c.c.: società di capitali diverse dalla s.r.l. e finanziamenti “indiretti”*, Documento n. 17, aprile 2013, p. 4.

## **J**

JACHIA G., *Il concordato preventivo e la sua proposta*, in FAUCEGLIA G. E PANZANI L. (cur.), *Fallimento e altre procedure concorsuali*, Utet, Torino, 2009, p. 1609.

JEANTET LUCA, VALLINO PAOLA, *Postergazione*, in *Il Fallimentarista*, 27 aprile 2016, p. 2, 7.

JEANTET LUCA, VALLINO PAOLA, *Classi e categorie di creditori*, in *Il Fallimentarista*, 24 aprile 2018, p. 1.

## **L**

LAMANNA DI SALVO DOMENICO, *La nuova S.r.l. alla luce della riforma del Diritto Societario*, pubblicato in *Dritto.it*, 14 ottobre 2004, p. 1.

LAMANNA FILIPPO, *Basta “fallimenti”: il nuovo Codice della crisi e dell’insolvenza in pillole*, in *La Repubblica*, 19 Marzo 2019.

LAMANNA F., *Le insidie logiche della finanza esterna in caso di prelezioni incapienti*, in *Il Fallimentarista*, 20 gennaio 2014.

LIVA MARTINO, *Al prestito obbligazionario non si applica la disciplina sulla postergazione*, 11 aprile 2017, in *Il Societario*, p. 2.

LO CASCIO G., *Concordato, classi di creditori ed incertezze interpretative*, in *Il Fallimento*, 2009, p. 1134 ss.

## **M**

MAFFEI ALBERTI A. (cur.), *Commentario breve alla legge fallimentare*, CEDAM, Padova, 2009, p. 1011.

MANDRIOLI L., *La disciplina dei finanziamenti soci nelle società di capitali*, in *Società*, 2006, p. 174 ss.

MANDRIOLI L., *Diritto di voto dei creditori postergati*, in *Il Fallimentarista*, 9 dicembre 2011.

MARCELLO DEL MAJANO LORENZO, *Brevi riflessioni sulla “finanza ponte” ex art. 182 quater, comma 2, l.f.*, in *Il Caso.it*, 6 febbraio 2018.

MAUGERI MARCO, *Sottocapitalizzazione della S.r.l. e “ragionevolezza” del finanziamento soci*, in *Banca, borsa, tit. cred.*, 2016, I, p.169.

MAUGERI MARCO, *Finanziamenti “anomali” dei soci e tutela del patrimonio nelle società di capitali*, Milano, Giuffrè Editore, 2005.

MAUGERI MARCO, *Dalla struttura alla funzione della disciplina dei finanziamenti soci*, in *Rivista del Diritto Commerciale*, 2008, I, p. 149 ss.

MAUGERI MARCO, *Sul regime concorsuale dei finanziamenti soci*, in *Giurisprudenza Commerciale*, 2010, I, p. 805.

MAUGERI MARCO, *I finanziamenti “anomali” endogruppo*, in *Banca Borsa Titoli di Credito*, 2014, I, p. 726 ss.

MIOLA M., *Tesoreria accentrata nei gruppi di società e capitale sociale*, in AA.VV., *La struttura finanziaria e i bilanci delle società di capitali. Studi in onore di Giovanni E. Colombo*, Giappichelli, Torino, 2011, p. 38 ss.

MONTALENTI P., *Direzione e coordinamento nei gruppi societari: principi e problemi*, in *Rivista delle Società*, 2007, 320 ss.

MORRI STEFANO, *Il trattamento dei creditori postergati nel concordato preventivo*, in *Il Fallimentarista*, 1 marzo 2019.

## N

NUTI VITTORIO, *Ddl fallimenti, primo sì della Camera. Orlando: «Passo importante»*, in *Il Sole24Ore*, 1 febbraio 2017.

## O

ORDINE DEI DOTTORI COMMERCIALISTI E DEGLI ESPERTI CONTABILI DI GENOVA, *I versamenti dei soci: tra finanziamenti e conferimenti di patrimonio*, in [www.odcecge.it](http://www.odcecge.it), novembre 2017, p.1.

## P

PAJARDI P., *Codice del fallimento*, in BOCCHIOLA M., PALUCHOWSKI A. (cur.), *Le fonti del diritto italiano*, Giuffrè, 2016, p. 1877.

PANZANI L., *La postergazione dei crediti nel nuovo concordato preventivo*, in *Il Fallimento*, p. 683 ss.

PAPINI SERENA, *Postergazione del Finanziamento dei soci e s.p.a. “chiuse”*, in *Il Societario*, 3 novembre 2015.

PAPINI SERENA, *La postergazione del finanziamento dei soci è applicabile anche alle s.p.a. chiuse*, in *Il Societario*, 24 settembre 2018.

PARAVANI E., *Analisi finanziaria*, McGraw-Hill, 2002, p. 164.

PARRELLA L., *Versamenti in denaro dei soci e conferimenti nelle società di capitali*, Giuffrè, Milano, 2000.

- PAVONE LA ROSA ANTONIO, *La teoria dell'imprenditore occulto nell'opera di Walter Bigiavi*, in *Rivista di diritto civile*, 1967, I, p. 671 ss.
- PERONE GIANLUCA, *La postergazione dei finanziamenti ascendenti infragruppo*, in *Giurisprudenza Commerciale*, 2012, I, p. 883 ss.
- PIZZIGATI MAURO, *Concordato preventivo, postergazione volontaria del credito e diritto di voto*, in *Ricerche Giuridiche*, Volume II, n. I, Giugno 2013, p. 258 ss.
- PORTALE G.B., *I "finanziamenti" dei soci nelle società di capitali*, in *Banca, borsa, tit. cred.*, 2003, I, p. 663 ss.
- PORTALE G. B., *Capitale sociale e società per azioni sottocapitalizzata*, in COLOMBO G. E. E PORTALE G. B. (cur.), *Trattato delle società per azioni*, Volume 1, Tomo 1, 2004, Torino, UTET, p. 3 ss.
- PORTALE G. B., *Lezioni pisane di diritto commerciale*, BARACHINI FRANCESCO (cur.), Pisa University Press, Pisa, 2014, p. 66.
- POSTIGLIONE A., *La nuova disciplina dei finanziamenti dei soci di s.r.l.: dubbi interpretativi e limiti applicativi*, in *Le Società*, 2007, p. 937.
- PRESTI GAETANO, *Commento all'articolo 2467*, in BENAZZO PAOLO e PATRIARCA SERGIO, *Codice commentato delle S.r.l.*, UTET, Padova, 2006, p. 98 ss.
- PRESTIPINO MARCO, *Diritto al rimborso e postergazione nella disciplina dei finanziamenti dei soci*, Milano, Giuffrè Editore, 2015.

## R

- ROMANO GUIDO, *La natura «sostanziale» del regime della postergazione dei finanziamenti soci*, in *Il Societario*, 20 giugno 2019, p. 7 ss.
- ROSSI GUIDO – STABILINI ALESSANDRA, *Virtù del mercato e scetticismo delle regole: appunti a margine della riforma del diritto societario*, in *Rivista delle Società*, 2003, p. 1-33.
- RUTIGLIANO MICHELE, *Eccessivo squilibrio ragionevolezza del conferimento nella disciplina dell'art. 2467 c.c. la prospettiva della finanza d'azienda*, in *Rivista dei Dottori Commercialisti*, 2011, p. 119-128.

## S

- SANGIOVANNI V., *Finanziamenti dei soci di s.r.l. e fallimento della società*, in *Il Fallimento*, 2017, p. 1933 ss.
- SARGENTI M., *Pactum de non petendo e remissione del debito*, in *Foro padano*, 1959, I, p. 299 ss.
- SCANO DIONIGI, *I finanziamenti dei soci nella S.r.l. e l'art. 2467 cod. civ.*, in *dircomm.it*, ottobre 2003, p. 4.

SCANO DIONIGI e TRONCI LUCA, *Società Finanziamenti e versamenti dei soci nelle società partecipate*, in *Giurisprudenza Commerciale*, 2018, II, p. 175 ss.

SPALTRO G., *Vecchie e nuove problematiche in materia di finanziamenti dei soci*, in *Società*, 2005, p. 1269 ss.

SPEDICATO GIOVANNI, *Finanziamento dei soci nelle procedure concorsuali*, in *Corriere Giuridico*, 2011, p. 1736 ss.

STANGHELLINI LORENZO, *Finanziamenti-ponte e finanziamenti alla ristrutturazione*, in *Il Fallimento*, 2010, p. 1349.

## T

TANTINI G., *I "versamenti in conto capitale" tra conferimenti e prestiti*, Cedam, Padova, 1990, p. 73 ss.

TERRANOVA G., *Commento all'art. 2467*, in NICCOLINI G. e STAGNO D'ALCONTRES A. (cur.), *Società di capitali, Commentario*, Volume III, Napoli, Jovene, 2004, p. 1452 ss.

TOMBARI UMBERTO, *Apporti spontanei e prestiti dei soci nelle società di capitali*, in ABBADESSA e PORTALE (cur.), *Il nuovo diritto delle società. Liber amicorum G.F. Campobasso*, Utet, Torino, 2006, p. 562.

TOMBARI UMBERTO, *Diritto dei gruppi di imprese*, Giuffrè, Milano, 2010.

TOMBARI UMBERTO, *I finanziamenti dei soci e i finanziamenti infragruppo dopo il Decreto Sviluppo: prededucibilità o postergazione?*, in *Il Fallimentarista*, 20 dicembre 2012.

TULLIO ANTONIO, *La Postergazione*, CEDAM, Padova, 2009.

## V

VARRASI GABRIELE, *Finanziamento soci e conflitto d'interesse nelle votazioni del socio (anche) creditore nelle procedure concorsuali*, in *Il Fallimentarista*, 24 febbraio 2016.

VELLA PAOLA, *Postergazione e finanziamenti societari nella crisi di impresa*, Milano, IPSOA, 2012.

VITTONI L., *Questioni in tema di postergazione dei finanziamenti soci*, in *Giurisprudenza Commerciale*, 2006, II, p. 929 ss.

## Z

ZANARONE G., *Introduzione alle nuova società a responsabilità limitata*, in *Rivista delle Società*, 2003, p. 100 ss.

ZANARONE G., *Il codice Civile, Commentario, Della società a responsabilità limitata*, diretto da SHLESINGER P., Giuffrè Editore, Milano, 2010, p. 455.

## Giurisprudenza:

---

- Cass., sez. I, 3 Dicembre 1980, n. 6315, in *Giurisprudenza Commerciale*, 1981, II, 895 ss.
- Cass., sez. I, 19 Marzo 1996, n. 2314, in *Rivista del Diritto Commerciale*, 1996, II, 329 ss.
- Cass., sez. I, 14 Dicembre 1998, n. 12539, in *Giustizia civile-massimario annotato dalla Cassazione*, 1998, 2575.
- Cass., sez. III, 6 Luglio 2001, n. 9209, in *Società*, 2002, 35.
- Cass., sez. I, 31 Marzo 2006, n. 7692 in *Giurisprudenza Italiana*, 2006, 11.
- Tribunale di Milano, 29 Aprile 2007, in *Giurisprudenza Italiana*, 2007, 2499.
- Cass., sez. I, 24 Luglio 2007, n. 16393, in *Rivista di diritto societario*, 2008, 298.
- Tribunale di Pistoia, 8 Settembre 2008, in *Banca, Borsa e Titoli di credito*, 2009, I, 191.
- Cass., sez. I, 4 Febbraio 2009, n. 2706, in *Giustizia civile-massimario annotato dalla Cassazione*, 2009, 171
- Tribunale di Udine, 21 Febbraio 2009, in *Il Caso.it*.
- Tribunale di Udine, 3 Marzo 2009, in *Banca, Borsa e Titoli di credito*, 2012, II, p. 224 ss.
- Tribunale di Messina, 4 Marzo 2009, in *Il Fallimento*, p. 796 ss.
- Tribunale di Venezia, Sez. Fallimentare, 19 Marzo 2010, in *Il Caso.it*.
- Tribunale di Firenze, 19 Aprile 2010, in *Dir. Fall.*, 2011, p. 24 ss.
- Tribunale di Firenze, 26 Aprile 2010, in *Fallimento*, 2010, 1427.
- Tribunale di Milano, 11 Novembre 2010, in *Il Caso.it*.
- Tribunale di Venezia, 10 Febbraio 2011, in *Società*, 2011, 594.
- Tribunale di Venezia, 14 Aprile 2011, in *Il Caso.it*
- Tribunale di Padova, 16 Maggio 2011, in *Fallimento*, 2012, 221.
- Tribunale di Terni, 13 Giugno 2011, in *Il Caso.it*.
- Tribunale di Firenze, 4 Luglio 2011, in *Il Foro.it*, 2011, 2526.
- Tribunale di Milano, 29 Settembre 2011, in *Il Fallimentarista*.
- Tribunale di Perugia, 16 Luglio 2012, in *Il Caso.it*.
- Tribunale di Milano, 4 Giugno 2013, in *Il Caso.it*.
- Cass., sez. I, 8 Giugno 2012, n. 9373, in *Il Fallimento*, 2012, 1409.
- Tribunale di Milano, 2 Luglio 2013, in *Il Caso.it*.
- Tribunale di Milano, 25 Luglio 2014, in *Banca, Borsa e Titoli di credito*, 2015, 155.
- Cass., sez. I, 3 Dicembre 2014, n. 25585, in *Le Società*, 2015, 231
- Tribunale di Treviso, 19 Gennaio 2015, in *Il Caso.it*.
- Cass., sez. I, 7 Luglio 2015, n. 14056, in *Società*, 2016, 543.
- Tribunale di Vicenza, 13 Luglio 2015, in *Il Fallimentarista*.

Tribunale di Milano, 28 Luglio 2015, n. 9104, in *Il Caso.it*.  
Cass., Sezione I, n. 24861 del 9 Dicembre 2015, in *Il Fallimentarista*.  
Tribunale di Bologna, sez. IV, 9 Marzo 2016, in *Il Societario*.  
Tribunale di Milano, 25 Gennaio 2016, in *Il Caso.it*.  
Tribunale di Torino, 18 Marzo 2016, in *Il Caso.it*.  
Cass., sez. I, 20 Maggio 2016, n. 10509, in *Il Caso.it*.  
Tribunale di Roma, 1 Giugno 2016, in *Il Caso.it*.  
Tribunale di Napoli, 30 Novembre 2016, in *Tribunalenapoli.it*.  
Tribunale di Roma, 6 Febbraio 2017, in *Il Caso.it*.  
Cass., sez. I, 6 Marzo 2017, n. 5520, in *Il Caso.it*.  
Cass., sez. I, 23 Marzo 2017, n. 7471, in *Fallimenti e Società*.  
Cass., sez. I, 20 Giugno 2018, n. 1629, in *Il Caso.it*.  
Cass., sez. I, 21 Giugno 2018, n. 16348, in *Il Fallimentarista*.  
Tribunale di Treviso, 12 Marzo 2019, in *Il Caso.it*.  
Cass., Sez. I, 15 Maggio 2019, n. 12994, in *Il Fallimentarista*.



## Ringraziamenti:

---

I miei primi ringraziamenti vanno al Professor Menti Paolo per avermi accettata come tesista; La ringrazio per la Sua professionalità, per avermi lasciata libera di redigere il mio elaborato senza impormi paletti ma indirizzandomi verso il giusto percorso. La passione e il grande bagaglio culturale che La contraddistingue è stato da me percepito in tutti i nostri colloqui e mi ha guidata in questo periodo.

Senza ombra di dubbio un immenso grazie va ai miei genitori, colonne portanti nella mia vita: papà Roby, introspettivo, serio, riflessivo, pacato; mamma Dona esuberante, allegra, volenterosa; a voi devo tutto ciò che sono e tutti i miei traguardi; è solo grazie a voi se sono riuscita ad arrivare fino a qui perché mi avete sempre sostenuta, mi avete capita, ascoltata, aiutata.

Grazie a mio fratello Stefano, l'altra metà di me. Ti ringrazio per essere stato sempre presente senza essere mai invadente, lasciandomi libera di parlare quando ne sentivo il bisogno e invece chiudermi nei miei silenzi nelle giornate no.

Grazie alle mie Amiche storiche: *“da sempre e per sempre”*; grazie a Stefania, Vanessa e Arianna per essere state con me in ogni momento della mia vita. Non vi considero amiche, vi considero sorelle, spalle su cui piangere ma allo stesso tempo compagne di vita con cui sorridere. Di me conoscete tutti i punti deboli, tutte le mie espressioni, i miei pensieri e io ho imparato a fare lo stesso con voi.

Grazie alle mie compagne di Università: Silvia e Martina; non siete semplici compagne, siete Amiche. Chi più di voi ha condiviso con me gioie e dolori. Questo percorso mi ha fatto perdere persone in cui credevo ma mi ha fatto anche trovare voi che ad oggi siete per me un punto di riferimento. Grazie per il sostegno, la comprensione ma soprattutto per l'aiuto che mi avete dato, sono fortunata ad avervi incontrate.

Grazie alle mie zie: Manu, Maura, Giulietta; non siete delle zie, per me siete delle seconde mamme. Grazie per essere state presenti ogni giorno e per esservi sempre interessate.

Grazie a Enrico il quale condivide con me tutti i miei traguardi e tutte le mie sconfitte da ormai sei anni. Grazie per essere un compagno di vita premuroso, presente, rispettoso, ma anche testardo e cocciuto; queste ultime due caratteristiche mi hanno sempre aiutata a rialzarmi

quando sono caduta; tutte le volte in cui sono inciampata ho sempre trovato la tua mano tesa e mi sono sempre aggrappata con forza: tu mi hai motivata e mi hai aiutata a risalire.

Grazie a Lucia, Rita, Francesco: la mia seconda famiglia.

*Grazie a tutti voi, che conoscete tutti i miei punti di debolezza e di forza, per aver visto i miei lati negativi ed averli accettati. Grazie perché nell'anno e mezzo in cui mi sono sentita smarrita voi eravate sempre lì al mio fianco, uno ad uno. Grazie per aver condiviso questo mio piccolo traguardo e questa parte di vita: sono certa che troverò il vostro appoggio anche in futuro. Grazie per avermi sopportata ma soprattutto supportata. Grazie perché in 25 anni è solo per merito vostro se per la prima volta riesco a dire: Sì, sono fiera di me. Questa Laurea è anche vostra.*

*Silvia.*