UNIVERSITÀ DEGLI STUDI DI MILANO

Facoltà di Giurisprudenza

Corso di Laurea Magistrale a ciclo unico in Giurisprudenza



I FINANZIAMENTI DEI SOCI NELLE PROCEDURE CONCORSUALI

Relatore:

Prof. Angelo CASTAGNOLA

Correlatore:

Dott. Martino ANDREONI

Tesi di Laurea di:

Alessio Filippo DI GIROLAMO

Matricola n. 697743

Anno Accademico 2010-2011

Alla mia famiglia,

alla mia fidanzata

ed ai miei amici

INDICE

INTRODUZIONE pag. 7

CAPITOLO I – IL FINANZIAMENTO DELLA SOCIETÀ

1 – I conferimenti pag. 12

1.1.1 – Il termine "conferimento" pag. 12

1.1.2 – L'essenzialità dei conferimenti pag. 14

1.1.3 – L'integrità e l'effettività del capitale sociale pag. 15

1.1.4 – I beni conferibili pag. 18

1.1.5 – Conferimenti in denaro pag. 19

1.1.6 – Conferimenti di beni in natura e di crediti pag. 21

1.1.7 – Valutazione dei conferimenti di beni in natura e di crediti pag. 25

1.1.8 – Le modifiche apportate dal D.lgs. 142/2008 pag. 31

1.1.9 – Sovrapprezzo pag. 37

2 – I versamenti spontanei dei soci pag. 41

1.2.1 – Introduzione pag. 41

1.2.2 – Le diverse categorie di versamenti spontanei pag. 45

1.2.3 – Segue: i versamenti in conto futuro aumento di capitale pag. 46

1.2.4 – Segue: i versamenti a copertura di perdite o a fondo perduto pag. 49

1.2.5 – Segue: i versamenti in conto capitale pag. 53

1.2.6 – La riserva da versamenti in conto capitale pag. 55

3 – I finanziamenti pag. 60
1.3.1 – Introduzione pag. 60
1.3.2 – Il problema della qualificazione della fattispecie in concreto pag. 62

CAPITOLO II – LA POSTERGAZIONE EX ARTT. 2467 E 2497-QUINQUIES C.C.

2.1 – La sottocapitalizzazione pag. 73
2.2 – La postergazione ex art. 2467 c.c. pag. 75
2.3 – Ratio della postergazione pag. 78
2.4 – Operatività della postergazione pag. 81
2.5.1 – I requisiti per l'applicazione della disciplina: l'eccessivo squilibrio dell'indebitamento rispetto al patrimonio netto pag. 92
2.5.2 – Segue: la ragionevolezza del conferimento pag. 99
2.6 – Applicabilità della disciplina alle società per azioni pag. 102

CAPITOLO III – DALLA DISCIPLINA CODICISTICA A QUELLA CONCORSUALE: I FINANZIAMENTI DEI SOCI NEL FALLIMENTO

3.1.1 – La postergazione in sede fallimentare pag. 115
3.1.2 – Gli elenchi dei creditori e dei titolari di diritti reali mobiliari ex art. 89 l. fall. pag. 117
3.1.3 – Le domande di ammissione al passivo ed il progetto di stato passivo pag. 120

3.1.4 – Liquidazione e ripartizione dell'attivo pag. 128
3.2.1 – La compensazione ex art. 56 l. fall. pag. 129
3.2.2 – Segue: profili processuali pag. 137
3.2.3 – Segue: la compensazione ed i finanziamenti dei soci pag. 140
3.3.1 – Il trattamento dei finanziamenti concessi prima dell'entrata in vigore del D.lgs. 6/2003 pag. 148
3.4.1 – La revocatoria dei rimborsi dei finanziamenti dei soci pag. 152
3.4.2 – Art. 64 l. fall.: atti a titolo gratuito pag. 158
3.4.3 – Art. 65 l. fall.: pagamenti pag. 159
3.4.4 – Art. 66 l. fall.: azione revocatoria ordinaria pag. 165
3.4.5 – Art. 67 l. fall.: pagamenti di debiti liquidi ed esigibili pag. 169
3.4.6 – La revocatoria dei rimborsi dei finanziamenti dei soci: considerazioni finali pag. 172
3.4.7 – Effetti della revocatoria pag. 173

CAPITOLO IV – I FINANZIAMENTI DEI SOCI NEL CONCORDATO PREVENTIVO

4.1.1 – I finanziamenti dei soci nel concordato preventivo pag. 178
4.1.2 – Creditori chirografari e soci finanziatori nella stessa classe pag. 179
4.1.3 – I creditori postergati ex lege come classe autonoma pag. 181
4.1.4 – Segue: i soci finanziatori come creditori sottratti al concorso pag. 183
4.1.5 – Segue: l'esenzione da revocatoria ex art. 67 co. 3 l. fall. pag. 187
4.1.6 – I diritti patrimoniali dei creditori postergati ex art. 2467 c.c. pag. 191
4.1.7 – I "diritti amministrativi" dei creditori postergati ex art. 2467 c.c. pag. 206

4.2.1 – Il nuovo art. 182-quater l. fall. pag. 212
4.2.2 – Segue: i finanziamenti-ponte pag. 221
4.2.3 – Segue: l'esclusione dal voto pag. 225
4.3.1 – La consecuzione delle procedure concorsuali pag. 227
4.3.2 – Segue: l'intervento della Suprema Corte pag. 234
4.3.3 – Segue: conclusioni sul principio di consecuzione delle procedure concorsuali pag. 241

CAPITOLO V – LA SOLUZIONE STATUNITENSE: L'EQUITABLE SUBORDINATION

5.1 – Introduzione pag. 245
5.2.1 – La postergazione negli U.S.A. pag. 245
5.2.2 – Segue: la postergazione convenzionale pag. 246
5.2.3 – Segue: la postergazione legale pag. 247
5.3.1 – L'equitable subordination pag. 252
5.3.2 – L'evoluzione giurisprudenziale pag. 254
5.3.3 – Segue: l'introduzione del "Mobile Steel Test" pag. 261
5.4.1 – La condotta "inequitable" del creditore pag. 265
5.4.2 – Segue: il pregiudizio subito dai creditori concorrenti e la compatibilità con le altre disposizioni di legge pag. 270
5.5.1 – I finanziamenti dei soci: analogie e differenze fra l'ordinamento italiano e quello statunitense pag. 272
5.5.2 – Segue: conclusioni pag. 282

CONCLUSIONI pag. 284

BIBLIOGRAFIA pag. 289

RINGRAZIAMENTI pag. 308

INTRODUZIONE

Il legislatore italiano, con il D.lgs. 17 gennaio 2003 n. 6, è intervenuto in modo rilevante in materia di diritto societario, tanto che si suole parlare di "Riforma del diritto societario".

Fra le molte novità previste, una delle più interessanti è stata sicuramente l'introduzione della disciplina dei "finanziamenti dei soci", contenuta negli artt. 2467 e 2497-quinquies c.c.

L'art. 2467 co. 1 c.c., in particolare, dispone che: "*Il rimborso dei finanziamenti dei soci a favore della società è postergato rispetto alla soddisfazione degli altri creditori e, se avvenuto nell'anno precedente la dichiarazione di fallimento della società, deve essere restituito*".

L'art. 2497-quinquies c.c. si limita invece a rendere espressamente applicabile la norma appena citata anche ai cc.dd. "finanziamenti infragruppo"; ed infatti, esso stabilisce che "*ai finanziamenti effettuati a favore della società da chi esercita attività di direzione e coordinamento nei suoi confronti o da altri soggetti ad essa sottoposti si applica l'articolo 2467*".

L'intervento in materia è stato necessario al fine di contrastare la prassi, in crescente espansione, che vedeva i soci finanziare la propria società ricorrendo al capitale di credito piuttosto che a quello di rischio, soprattutto quando essa si trovava in una difficile situazione economico-finanziaria.

Il rischio principale insito in una simile condotta, come si avrà modo di spiegare ampiamente nella trattazione che segue, consiste nell'errata allocazione del rischio di impresa fra i creditori sociali ed i soci. Essa è causata dalla presenza della particolare categoria dei "soci finanziatori", composta da soggetti che, da un lato partecipano alle decisioni della società in qualità di

soci, però, dall'altro, in caso di procedura concorsuale prendono parte alla suddivisione dell'attivo in concorso con i creditori "esterni". È evidente come, in questo modo, il socio si trovi nella condizione di poter scaricare parte del rischio di impresa su questi ultimi soggetti, creando una sorta di "cortocircuito" che potrebbe portare la società ad intraprendere operazioni estremamente rischiose, creando così un danno ai creditori, agli altri "stakeholders" e, più in generale, al mercato. Quanto appena detto vale anche per i "finanziamenti infragruppo", dal momento che, in quel caso, è la società controllante ad orientare le scelte di finanziamento delle società sottoposte alla sua direzione e coordinamento.

Il legislatore italiano si è mosso in due direzioni: da un lato ha previsto la postergazione dei crediti derivanti dalla concessione di finanziamenti da parte dei soci in favore della propria società; dall'altro, invece, ha imposto la restituzione dei rimborsi di tali finanziamenti avvenuti nell'anno che precede la dichiarazione di fallimento.

Come vedremo meglio più avanti, la disciplina in esame non si applica indistintamente ad ogni prestito concesso da un socio, o da una società del gruppo, alla propria società, ma solo ai finanziamenti concessi in un momento in cui, come dispone l'art. 2467 co. 2 c.c., "*anche in considerazione del tipo di attività esercitata dalla società, risulta un eccessivo squilibrio dell'indebitamento rispetto al patrimonio netto oppure in una situazione finanziaria della società nella quale sarebbe stato ragionevole un conferimento*".

Si nota, già dal semplice tenore letterale della disposizione, come i criteri previsti dal legislatore al fine di identificare i confini della fattispecie siano passibili di interpretazioni differenti; di conseguenza sarà necessario approfondire con attenzione il tema, in modo da fornire delle indicazioni utili

al fine di comprendere quando la disciplina sui finanziamenti dei soci debba essere applicata.

Nel tentativo di fornire un quadro completo del tema dei "finanziamenti dei soci", ho deciso di aprire la mia trattazione con un capitolo dedicato al finanziamento della società: l'intento è quello di indicare, preliminarmente, a quale fattispecie si applichino gli artt. 2467 e 2497-quinquies c.c. La postergazione legale, infatti, proprio per i motivi precedentemente accennati, colpisce solo le erogazioni effettuate sotto forma di capitale di credito, però, spesso, è difficile trovare il confine fra capitale di rischio e capitale di credito: la questione degli "apporti spontanei", in particolare, necessita di essere attentamente approfondita.

Una volta individuato cosa si intenda per "finanziamenti", la trattazione prosegue con il secondo capitolo, dedicato all'analisi della disciplina sostanziale introdotta dagli artt. 2467 e 2497-quinquies c.c. In questa fase l'attenzione verrà focalizzata, in primo luogo, sul tema della "sottocapitalizzazione", individuata come il fenomeno che il legislatore intendeva contrastare con il suo intervento; proseguendo poi con l'approfondimento di tutti gli aspetti più critici e dibattuti della disciplina in esame quali, ad esempio, la possibilità di estenderne l'applicazione anche alle società per azioni ovvero alle società il cui patrimonio non sia ancora sottoposto al concorso dei creditori.

Con il terzo capitolo, invece, si apre la parte della trattazione dedicata espressamente alle procedure concorsuali, in primis al fallimento. Si ripercorrerà tutto l'iter di tale procedura, mettendo in evidenza come la postergazione dei crediti venga ad emergere nell'ambito delle varie fasi. Il passaggio successivo sarà quello di approfondire il tema della restituzione dei

rimborsi effettuati in favore dei soci nell'anno antecedente la dichiarazione di fallimento; in particolare, confronterò questa particolare ipotesi di "revocatoria" con quelle contenute nella legge fallimentare, così da fornire una visione di insieme degli strumenti che il legislatore ha messo a disposizione del curatore.

Il capitolo successivo, il quarto, è interamente dedicato al concordato preventivo e l'attenzione sarà focalizzata, in particolare, sul ruolo assunto dai creditori postergati ex artt. 2467 o 2497-quinquies c.c. all'interno di questa particolare procedura concorsuale. Nell'ambito del medesimo capitolo si affronteranno anche le novità legislative introdotte con la legge 30 luglio 2010 n. 122, dal momento che essa, tramite l'inserimento, nella legge fallimentare, dell'art. 182-quater., è intervenuta modificando il trattamento dei crediti vantati dai soci finanziatori nell'ambito (anche) del concordato preventivo.

Il quinto, ed ultimo, capitolo del mio lavoro è dedicato ad una breve analisi della disciplina della postergazione nell'ordinamento statunitense, con particolare attenzione, ovviamente, al tema dei finanziamenti concessi dai soci in favore della propria società. Mi concentrerò, in particolare, sulla "equitable subordination", procedendo poi ad un confronto fra le soluzioni adottate in Italia e quelle preferite "oltreoceano".

Vorrei, in conclusione, fare solo una piccola premessa: tenterò, nel corso del mio lavoro, di prendere sempre posizione in merito alle questioni più controverse, cercando di fornire una mia lettura ed, eventualmente, una soluzione; ovviamente so bene che non tutti si troveranno in accordo con le mie prese di posizione, però spero di essere in grado di argomentarle tutte in modo sufficientemente valido da poter essere oggetto di una discussione costruttiva.

CAPITOLO I

IL FINANZIAMENTO DELLA SOCIETÀ

1 – I CONFERIMENTI

Il conferimento è un istituto fondamentale nella vita di una società perché, oltre a consentire la costituzione del capitale iniziale necessario per la nascita della stessa, contribuisce ad incrementarlo nei periodi successivi.

Ai fini della mia trattazione rileva soprattutto il fatto che i conferimenti sono gli apporti di beni da parte del socio alla società che sono effettivamente imputati al capitale sociale nominale. Questa peculiarità li differenzia nettamente dagli altri apporti dei soci, detti anche "irrituali", visto che questi ultimi, pur essendo iscritti al passivo del bilancio, non entrano a far parte del capitale nominale.

1.1.1 – IL TERMINE "CONFERIMENTO"

Nonostante la rilevanza centrale dell'istituto del conferimento, è del tutto assente una sua definizione legislativa, con la conseguenza che l'elaborazione degli interpreti assume un ruolo fondamentale.

La visione che si trae dall'analisi delle posizioni dottrinali non è univoca e, anzi, è possibile rinvenire una grande varietà di sfumature.

Secondo una lettura più restrittiva, il termine "conferimento" viene inteso come sinonimo di copertura del valore nominale delle azioni o delle quote in cui è diviso il capitale sociale, andando a contrapporsi con il sovrapprezzo delle azioni stesse. Gli interpreti che sostengono questa tesi sottolineano la

notevole differenza tra il regime giuridico applicabile alla parte del conferimento che corrisponde al valore nominale delle azioni (o delle quote) e quello applicabile, invece, alla parte che eccede tale valore. Quest'uso linguistico è però in contrasto con le intenzioni del legislatore, il quale classifica il sovrapprezzo come una parte del conferimento; e ciò è desumibile dall'art. 2343 co. 1 c.c. che, in tema di stima dei conferimenti di beni in natura e di crediti, impone al conferente di presentare una relazione giurata contenente l'attestazione che il valore dei beni o dei crediti conferiti sia almeno pari a quello ad essi attribuito ai fini della determinazione del capitale sociale e dell'eventuale sovrapprezzo[1].

Altri autori, invece, seguono un orientamento diverso, facendo rientrare all'interno della categoria dei conferimenti tutti gli investimenti del socio nella società, compresi quelli effettuati non in cambio dell'emissione di azioni o di quote ma nell'aspettativa di un futuro aumento di capitale ancora da deliberare, allo scopo di un mero incremento del patrimonio sociale oppure a copertura di perdite pregresse. In quest'ottica tutti i versamenti dei soci alla società, con la sola eccezione di quelli effettuati a titolo di finanziamento, sarebbero dei conferimenti, sia pure restando necessario distinguere fra quelli "tipici" e quelli "atipici". Anche questa ricostruzione, però, non trova riscontro nel linguaggio del legislatore, dal momento che le norme sono coerenti nel riservare il termine "conferimento" alle sole prestazioni eseguite (o promesse) dai sottoscrittori in sede di costituzione della società o di successivo aumento del capitale[2].

[1] M.S. Spolidoro, "I conferimenti in danaro", in "Trattato delle società per azioni 1.2" a cura di G.B. Portale, G. Figà-Talamanca, M. S. Spolidoro" – Torino, UTET, 2004, pag. 247
[2] M.S. Spolidoro, op. cit., pag. 248

L'assenza di una definizione legislativa del termine consente la sopracitata varietà di orientamenti, però và rilevato che il complesso delle norme che trattano il tema utilizzano costantemente la parola "conferimento" per indicare le prestazioni eseguite o promesse dai sottoscrittori in sede di costituzione della società o di aumento di capitale. Sembra dunque corretto concludere che il legislatore intende quasi sempre il termine in esame come sinonimo di "prezzo di emissione delle azioni"[3].

1.1.2 – L'ESSENZIALITÀ DEI CONFERIMENTI

La legge pone espressamente il principio della "essenzialità dei conferimenti", il quale implica sia il corollario che non vi è società senza conferimenti, sia quello che non si diventa soci senza eseguire o promettere un apporto[4].

Per comprendere la portata di questo principio conviene, in primo luogo, rivolgere l'attenzione all'art. 2247 c.c., il quale dispone che: "*con il contratto di società due o più persone conferiscono beni o servizi per l'esercizio in comune di una attività economica allo scopo di dividerne gli utili*". La norma, sicuramente applicabile a tutte le società costituite con il contratto, ossia da due o più persone, mostra chiaramente il ruolo centrale del conferimento nell'ambito del contratto di società e la sua rilevanza per lo svolgimento dell'attività economica.

[3] M. S. Spolidoro, op. cit., pag. 249

[4] M. S. Spolidoro, op. cit., pag. 285; G. Campobasso, "Diritto commerciale", vol. II, "Diritto delle società", Torino, UTET, 2002, pag. 78; F. Di Sabato, "Manuale delle società", Torino, UTET, 1995, pagg. 5 ss.

Per quanto concerne la costituzione di società per azioni unipersonali (art. 2328 co. 1 c.c.), invece, il principio dell'essenzialità dei conferimenti è facilmente deducibile dalla disciplina dettata a tutela della effettività della formazione del capitale e del patrimonio sociale. Ed infatti, se il fondatore è tenuto, come risulta dall'art. 2342 co. 2 c.c., ad effettuare interamente il suo conferimento al momento della costituzione, a maggior ragione si può affermare che l'esecuzione del conferimento sia necessaria perché la società venga ad esistenza e perché il suo fondatore ne divenga socio[5].

La regola appena enunciata trova conferma nel fatto che, anche per le società costituite con atto unilaterale, la mancanza di ogni indicazione relativa al capitale o ai conferimenti dà luogo ad una causa di nullità rilevabile prima e dopo l'iscrizione nel registro delle imprese (art. 2332 co.1, n. 3, c.c.).

I conferimenti sono dunque elemento della fattispecie costitutiva della società di capitali, e ciò è ricavabile dal fatto che il legislatore impone l'indicazione del capitale e dei conferimenti nell'atto costitutivo (art. 2328 co.1, nn. 4-6, c.c), prevedendo la conseguente nullità della società in mancanza di ogni indicazione al riguardo (art. 2332 co.1, n. 3, c.c.)[6].

1.1.3 – L'INTEGRITÀ E L'EFFETTIVITÀ DEL CAPITALE SOCIALE

Giova ricordare che il filo conduttore di tutta la disciplina dei conferimenti è il principio di "integrità ed effettività del patrimonio iniziale", volto principalmente ad evitare il c.d. "annacquamento di capitale", così da assicurare che, a fronte del valore iscritto nel passivo di bilancio sotto la voce

[5] M.S. Spolidoro, op. cit., pag. 285

[6] M.S. Spolidoro, op. cit., pag. 286; E. Ginevra, "Sottoscrizione e aumento del capitale sociale nelle s.p.a.", Milano, Giuffrè, 2001, pag. 75, nt. 108

"capitale", corrisponda all'attivo un numero di beni il cui valore è pari al primo. È proprio a tal fine che l'art. 2346 c.c. impone che a ciascun socio sia assegnato un numero di azioni per un valore complessivo non superiore a quello del conferimento (co. 4) e che in nessun caso il valore dei conferimenti possa essere complessivamente inferiore all'ammontare globale del capitale sociale (co. 5)[7].

Bisogna però ricordare che, in seguito alla riforma, il principio di proporzionalità enunciato dall'art. 2346 co. 4 c.c. può attualmente essere derogato quando l'atto costitutivo lo preveda: è quindi ammessa un'assegnazione non proporzionale delle azioni rispetto ai conferimenti effettuati, e ciò rappresenta una grande novità per il nostro sistema. Questa possibilità, comunque, rileva solo nell'ambito delle dinamiche interne della società, mentre resta assolutamente fermo il limite esterno stabilito dall'art. 2346 co. 5 c.c., pertanto "*in nessun caso il valore dei conferimenti può essere complessivamente inferiore all'ammontare globale del capitale sociale*".

Si può ricorrere alla deroga del principio di proporzionalità per varie ragioni: una prima finalità potrebbe consistere nella volontà di bilanciare un conferimento non imputabile a capitale perché atipico. In questo caso i soci che effettuano conferimenti tipici possono rinunciare a parte delle azioni da loro sottoscritte per darle a colui che ha effettuato il conferimento atipico.

Si potrebbe poi ipotizzare il caso in cui la volontà dei soci sia quella di mantenere l'equilibrio già formatosi fra di loro nel caso in cui l'esperto valutasse un bene in natura meno di quanto fosse stato in precedenza stimato da loro. Si distribuirebbero, così, al conferente in natura, alcune azioni che

[7] G. Cagnoni e A. Cagnoni, "Conferimenti e apporti nelle società di capitali: conferimento di beni in natura e crediti, conferimenti atipici, azioni, obbligazioni e nuovi strumenti finanziari, patrimoni destinati e finanziamenti dedicati, aspetti civilistici e contabili", Milano, Giuffrè, 2004, pag. 45

formalmente non gli spetterebbero, mantenendo in tal modo intatto il rapporto fra le partecipazioni originariamente pattuito.

Un ulteriore motivo per derogare al principio in esame potrebbe essere quello di voler remunerare anticipatamente gli incarichi che il socio dovrà svolgere a favore della società, sebbene i conferimenti corrispondenti alle azioni attribuite siano effettuati da altri.

Pur riconoscendo l'utilità di questo nuovo strumento per soddisfare i diversi interessi dei soci, bisogna ammettere che l'alterazione dei rapporti di proporzionalità potrebbe creare non pochi problemi; per questo è necessario che l'atto costituivo ne preveda una chiara e dettagliata regolamentazione, così da evitare l'insorgere di controversie ed incomprensioni[8].

Anche nelle s.r.l. vale il principio di integrità del capitale sociale e l'art. 2464 co. 1 c.c., analogamente a quanto disposto dall'art. 2346 co. 5 c.c. per le s.p.a., stabilisce che "*il valore dei conferimenti non può essere complessivamente inferiore all'ammontare globale del capitale sociale*".

Per quanto concerne il principio di proporzionalità, l'art. 2468 co. 2 c.c. dispone che "*se l'atto costitutivo non prevede diversamente, le partecipazioni dei soci sono determinate in misura proporzionale al conferimento*". Questa norma, soprattutto se si tiene conto dell'avverbio "complessivamente" contenuto nel nuovo art. 2346 c.c. appena citato, rappresenta una vera rivoluzione nella disciplina delle s.r.l., precedentemente ancorata ad una rigida applicazione del principio di proporzionalità.

L'atto costitutivo può dunque prevedere, così come avviene nelle s.p.a., l'attribuzione non proporzionale di quote sociali, anche se in questo caso il fine è quello di dare maggior rilievo alle qualità personali, e non solo

[8] G. Cagnoni e A. Cagnoni, op. cit., pagg. 45-46

patrimoniali, del socio, enfatizzando l'importanza dell'intuitus personae all'interno di questo tipo sociale[9].

1.1.4 – I BENI CONFERIBILI

Nel nostro ordinamento i conferimenti possono avere ad oggetto denaro, beni in natura e crediti.

Questa tripartizione affonda le sue radici nella tradizione nazionale ed è stata salvaguardata e riconfermata dal legislatore italiano nel 1986, benché si discostasse dall'impostazione della "II Direttiva CEE" (77/91/CEE)[10] che, come noto, prevede la distinzione fra conferimenti "in contanti", cioè in denaro, e "non in contanti".

Nonostante la scelta formale del legislatore di optare per questa tripartizione, la disciplina dei conferimenti riconduce la questione verso una bipartizione, dal momento che, salvo il modo di operare della garanzia dovuta da chi effettua il conferimento, i conferimenti dei crediti e quelli di beni in natura sono regolati in maniera pressoché identica[11].

In prima approssimazione possiamo dire che, mentre i conferimenti in denaro sono quelli che devono essere effettuati nella stessa moneta in cui è denominato il capitale sociale, quelli di crediti hanno ad oggetto crediti vantati dal conferente nei confronti dei terzi. I conferimenti di beni in natura, invece, rappresentano una categoria residuale in cui ricadono gli apporti di beni che non siano né denaro, né crediti[12].

[9] G. Cagnoni e A. Cagnoni, op. cit., pag. 52
[10] "Seconda Direttiva di armonizzazione in materia di società"
[11] M. S. Spolidoro, op. cit., pag. 252
[12] M. S. Spolidoro, op. cit., pagg. 252-253

1.1.5 – CONFERIMENTI IN DENARO

Il denaro, inteso come somma di moneta avente corso legale nello Stato in cui ha sede la società, costituisce l'oggetto normale del conferimento e di ciò si ha conferma leggendo l'art. 2342 c.c. il quale, al primo comma, prevede che, se nell'atto costitutivo non è disposto diversamente, il conferimento deve essere effettuato in denaro[13].

Partendo dal presupposto che l'impresa capitalistica è "*produzione di danaro per mezzo di danaro*", cioè trasformazione di ricchezza attuale in ricchezza futura, e che la società per azioni rappresenta l'emblema dell'impresa capitalistica, non bisogna stupirsi se il legislatore ha deciso di prescrivere che, in questo tipo di società, i conferimenti debbano avere ad oggetto denaro, sia pure mantenendo la possibilità di una diversa disposizione dell'atto costitutivo. A dimostrazione di questa impostazione generale, l'art. 2464 co. 3 c.c. prevede la stessa cosa anche per le s.r.l.[14]

La preminenza dei conferimenti in denaro trova spiegazione anche in considerazioni di carattere pratico: in primis, tutti hanno a disposizione, o possono procurarsi facilmente, del denaro, mentre è molto difficile che qualcuno disponga degli specifici beni di cui l'impresa ha bisogno per operare.

In secondo luogo, è ovvio che, essendo dotato di valore monetario indiscutibile, il conferimento in denaro garantisca maggiormente la parità di trattamento fra i sottoscrittori rispetto agli altri tipi di conferimento[15].

---

[13] G. Ferri jr., "Investimento e conferimento", Milano, Giuffrè, 2001, pagg. 25 ss.

[14] M. S. Spolidoro, "Conferimenti in natura nelle società di capitali", in "Il nuovo diritto delle società: liber amicorum Gian Franco Campobasso", Vol. I, Torino, UTET, 2006, pag. 490; P. Ferro-Luzzi, "Riflessioni sulla riforma: la società per azioni come organizzazione del finanziamento d'impresa" , in Riv. dir. comm., 2005, I, pag.. 673 ss.

[15] M. S. Spolidoro, op. ult. cit., pag. 490

Questo tipo di conferimento, inoltre, proprio per il suo valore certo, consente di evitare il ricorso all'articolata procedura di stima dei conferimenti di beni in natura e di crediti approntata dagli artt. 2343 e ss. c.c., consentendo un risparmio in termini sia economici che di tempo.

Trattando dei conferimenti in denaro, ritengo importante porre in risalto anche il nuovo testo dell'art. 2342 co. 2 c.c., il quale specifica che "*alla sottoscrizione dell'atto costitutivo deve essere versato presso una banca almeno il 25% dei conferimenti in denaro o, nel caso di costituzione con atto unilaterale, il loro intero ammontare*" perché, considerando il rinvio contenuto nell'art. 2329 co. 1, n. 2, c.c., il versamento rappresenta una condizione per la costituzione della società.

In seguito alla contestuale modifica dell'art. 2332 c.c., però, l'inosservanza dell'obbligo di versamento non comporta più la nullità della società, perché la semplice dichiarazione di sottoscrizione è sufficiente a far sorgere, in capo al sottoscrittore, l'obbligo di eseguire l'integrale conferimento.

Queste particolari modalità di versamento servono, oltre che a dotare la società dei mezzi necessari per iniziare l'attività sociale, anche a garantire la serietà degli impegni assunti dai soci ed a tutelare i soci stessi, la società (art. 2331 co. 4 c.c.) ed i creditori sociali (art. 2332 co. 3 c.c.)[16].

Per quanto concerne le società a responsabilità limitata, il nuovo art. 2464 co. 4 c.c. stabilisce regole analoghe a quelle fissate dall'art. 2342 c.c., estendendo il dettato comunitario derivante dalla II direttiva CEE anche in assenza di una

[16] M. Erede, "Conferimenti (artt. 2342-2343)", in "Commentario alla riforma delle società, costituzione, conferimenti: artt. 2325-2345 c.c.", a cura di M. Notari, Milano, Giuffrè, 2008, pagg. 393-396; E. Ginevra, op. cit., pagg. 79 ss.

espressa indicazione in tal senso de parte del legislatore europeo, con il fine di non discriminarle rispetto alle società per azioni[17].

Una grande innovazione, introdotta dalla riforma, ha toccato però il tema dell'esecuzione del conferimento, introducendo, per le sole s.r.l., la possibilità di sostituire l'immediato versamento del denaro con la stipula di una polizza di assicurazione o di una fideiussione bancaria di pari importo (art. 2464 co. 6 c.c.), andando così a differenziare in modo rilevante la disciplina in materia di conferimenti fra i due tipi di società.

1.1.6 – CONFERIMENTI DI BENI IN NATURA E DI CREDITI

Il tema dei conferimenti in natura, come già accennato in precedenza, presenta problemi ben più complicati rispetto a quelli rinvenibili nell'ambito dei conferimenti in denaro.

Il d.p.r. 30/1986, riformulando l'art. 2342 c.c., ha fornito però qualche punto fermo in più rispetto al passato, disponendo che le azioni corrispondenti ai conferimenti in natura debbano essere integralmente liberate al momento della sottoscrizione (co. 3) e che le prestazioni d'opera e di servizi non possano formare oggetto di conferimento (co. 5). La questione centrale, cioè quella relativa all'ampiezza dell'area delle entità conferibili, tuttavia, non è stata risolta, così gli interpreti hanno continuato ad individuare soluzioni diverse, anche a seconda della funzione attribuita al capitale sociale[18].

Come è ovvio, coloro che propendono per la funzione di garanzia del patrimonio sociale in favore dei creditori sociali tendono, inevitabilmente, a

[17] G. Cagnoni e A. Cagnoni, op. cit., pag. 48
[18] M. Erede, op. cit., pagg. 382-383

restringere l'area dei beni conferibili ai soli beni espropriabili, considerati gli unici in grado di essere aggrediti dai creditori per tutelarsi in caso di inadempimento della società[19].

Altri interpreti, invece, rinvengono nel capitale sociale una funzione prevalentemente produttiva e, di conseguenza, danno rilievo all'utilità offerta dal singolo apporto rispetto al conseguimento dell'oggetto sociale. Pertanto, secondo questa impostazione, il solo principio generalmente valido per la determinazione dei beni conferibili deve essere individuato nella tutela dell'effettività del capitale sociale[20].

La direttiva 77/91/CEE, dal canto suo, si limitava a stabilire che il capitale sottoscritto potesse essere costituito unicamente da elementi dell'attivo suscettibili di valutazione economica e che, in caso di conferimenti di beni "non in contanti", questi dovessero essere oggetto di una relazione di stima redatta da uno o più esperti indipendenti.

Il legislatore comunitario ha inteso prescindere dalla natura ontologica dell'oggetto del conferimento, concentrandosi più sull'effettività del capitale, eccezion fatta per il divieto espresso di conferire gli impegni di esecuzione di lavori o di prestazione di servizi.

Questa impostazione è stata ripresa dal legislatore italiano che, imponendo l'immediata ed integrale esecuzione dei conferimenti in natura e di crediti al momento della sottoscrizione delle azioni in sede sia di costituzione che di aumento, ha voluto proprio tutelare l'effettiva consistenza del capitale sociale,

[19] E. Simonetto, "Responsabilità e garanzia nel diritto delle società", Padova, CEDAM, 1959

[20] F. Di Sabato, "Capitale e responsabilità interna nelle società di persone", Milano, Giuffrè, 2005; G.B. Portale, "I beni iscrivibili nel bilancio di esercizio e la tutela dei creditori nella società per azioni", in Riv. soc., 1969, pag. 242; Id., "Capitale sociale e conferimenti nelle società per azioni", in Riv. soc., 1970, pag. 33; G. Tantini, "Capitale e patrimonio nelle società per azioni", Padova, CEDAM, 1980; G. Ferri, "Le società", in "Trattato di diritto civile", diretto da Vassalli, vol. X, tomo III, Torino, UTET, 1985 , pag. 420

garantendo alla società l'acquisto della titolarità e della piena disponibilità del bene conferito. Una norma così strutturata implica anche che non possano essere ammessi conferimenti aventi ad oggetto cose generiche, future o altrui, ed ogni altra forma di conferimento ad effetti meramente obbligatori[21].

Il principio di effettività del capitale sociale è poi ulteriormente rafforzato dalla previsione di un'articolata fase di valutazione dei beni conferiti.

È giusto il caso di accennare che i beni possono essere conferiti sia in proprietà che in godimento: nel primo caso la società diventerà a tutti gli effetti proprietaria del bene, con conseguente applicazione di alcune norme sulla vendita; nel secondo caso, invece, alla società verrà solo consentito di usare il bene, sulla base di quanto disposto dalla disciplina della locazione[22].

Il rinvio alle norme sulla vendita e sulla locazione è contenuto nell'art. 2254 c.c., norma dettata per la società semplice ma espressamente richiamata dagli artt. 2342 co. 3 c.c. per le s.p.a. e 2464 co. 5 c.c. per le s.r.l.

Le medesime norme richiamano anche, per quanto concerne il conferimento dei crediti, l'art. 2255 c.c. che, per regolare la responsabilità del conferente in caso di insolvenza del debitore, rimanda alla disciplina generale in tema di cessione del credito (art. 1267 c.c.). Il socio conferente deve pertanto assumere presso di sé la garanzia dell'esistenza e della riscossione del credito; ciò si spiega facilmente se si tiene conto che la ratio della disciplina è quella di tutelare l'integrità del capitale sociale, che verrebbe invece messa a repentaglio se si ammettesse l'apporto di un credito di dubbia esigibilità e di incerta realizzazione. Bisogna però specificare che la responsabilità del conferente per la solvenza del debitore è limitata al valore attribuito al credito

[21] M. Erede, op. cit., pagg. 384-385
[22] G. Cagnoni e A. Cagnoni, op. cit., pag. 54

dalla relazione di stima effettuata dell'esperto al fine di determinare la quota di capitale sottoscritta.

Per quanto concerne il conferimento di crediti, inoltre, è giusto il caso di precisare che il termine "credito" và qui inteso in senso ampio, ricomprendendo non solo il denaro ma anche cose fungibili di altra natura, come i crediti di merci[23].

Ciò che ho fin qui scritto relativamente ai conferimenti di beni in natura e di crediti è perfettamente valido anche per le s.r.l., anche se vi è una rilevante differenza: la riforma, allo scopo di ampliare la categoria dei beni conferibili in questo tipo di società, ha eliminato il divieto di conferimento di opera e di servizi (precedentemente imposto dal richiamo all'art. 2342 c.c. contenuto nell'art. 2476 c.c.), rendendo così conferibili tutti i beni apportabili nelle società di persone.

Attualmente l'art. 2464 co. 2 c.c. dispone che "*possono essere conferiti tutti gli elementi dell'attivo suscettibili di valutazione economica*", così richiamando chiaramente il contenuto dell'art. 7 della II Direttiva CEE, che parlava di "*elementi dell'attivo suscettibili di valutazione economica*".

La nuova conformazione della norma fa sì che l'unico limite cui l'oggetto del conferimento deve sottostare è quello della sua valutabilità economica, intesa come "*concreta possibilità di valutare monetariamente ed in termini obbiettivi l'entità conferita*"[24].

La nuova disciplina, dunque, consente ora, e per le sole s.r.l., il conferimento d'opera o di servizi, seppur assistito dalle doverose cautele predisposte dall'art. 2464 co. 6 c.c.; esse, in particolare, consistono nella contestuale

[23] G. Cagnoni e A. Cagnoni, op. cit., pag. 56

[24] G. Cagnoni e A. Cagnoni, op. cit., pag. 61; C. Cincotti, "La nuova disciplina dei conferimenti nelle s.r.l.", in Soc., 2003, pagg. 1581 ss.

presentazione, da parte del socio conferente, di una polizza di assicurazione o di una fideiussione bancaria a garanzia della totalità degli obblighi assunti dal socio.

Queste accortezze sono state ritenute necessarie dal legislatore che, pur volendo ampliare l'area dei beni conferibili, era comunque intenzionato a garantire l'integrità e l'effettività del capitale sociale in relazione a conferimenti particolarmente rischiosi, che possono diventare impossibili da eseguire anche per cause non imputabili al conferente, come in caso di morte o incapacità sopravvenuta[25].

I conferimenti d'opera e di servizi, comunque, non costituiscono una particolare categoria di conferimenti, ma rientrano nel novero dei conferimenti in natura, con l'ovvia conseguenza che dovranno sottostare a tutta la disciplina prevista per questo tipo di conferimenti.

1.1.7 – VALUTAZIONE DEI CONFERIMENTI DI BENI IN NATURA E DI CREDITI

Come già accennato, la criticità maggiore dei conferimenti di beni in natura risiede nell'oggettiva difficoltà di assegnare un valore corretto al bene conferito a tutela dell'integrità e dell'effettività del capitale sociale. Il legislatore ha quindi previsto un'articolata procedura di valutazione dei conferimenti in natura, proprio al fine di garantire la congruità del valore assegnato ad ogni bene facente parte del patrimonio sociale.

Il procedimento può essere sostanzialmente diviso in 2 fasi consequenziali: la prima comprende la redazione della stima da parte dell'esperto e la sua

[25] G. Cagnoni e A. Cagnoni, op. cit., pag. 61

presentazione in occasione della stipulazione dell'atto costitutivo; la seconda, invece, si sostanzia nel controllo e nell'eventuale revisione della stima ad opera degli amministratori[26].

La norma cardine per le s.p.a. è l'art. 2343 c.c. il quale, al primo comma, dispone che "*chi conferisce beni in natura o crediti deve presentare la relazione giurata di un esperto designato dal tribunale nel cui circondario ha sede la società, contenente la descrizione dei beni o dei crediti conferiti, l'attestazione che il loro valore è almeno pari a quello ad essi attribuito ai fini della determinazione del capitale sociale e dell'eventuale soprapprezzo e i criteri di valutazione seguiti. La relazione deve essere allegata all'atto costitutivo*".

Si può notare, per prima cosa, che l'istanza per la designazione dell'esperto deve essere rivolta al tribunale nel cui circondario ha sede la società. La norma è stata così riformulata con la riforma e pone fine ad un contrasto interpretativo che ha interessato i tribunali negli anni precedenti: in passato, infatti, non era insolito che la competenza per la nomina dell'esperto fosse attribuita, oltre che al presidente del tribunale presso cui aveva sede la società, anche a quelli dei tribunali rispetto ai quali gli istanti potevano vantare un collegamento obiettivo, quale la loro residenza, la sede legale o l'ubicazione dei beni da stimare[27].

Il legislatore ha optato per questa soluzione allo scopo di garantire la neutralità e l'uniformità della stima dei beni oggetto di conferimento, evitando che una molteplicità di conferimenti potesse essere valutata da altrettanti periti con criteri non omogenei. L'esperto così nominato, dunque,

[26] M. Miola, "Conferimenti in natura, versamenti dei soci, prestazioni accessorie", in "Trattato delle società per azioni", Vol. 1.3, Torino, UTET, 2004, pag. 309
[27] M. Erede, op. cit., pagg. 406-407

può farsi un'idea complessiva ed unitaria dei beni conferiti, a tutto vantaggio della correttezza della valutazione.

Bisogna precisare che la norma, trovando applicazione anche in fase di costituzione della società, oltre che in caso di aumento di capitale, potrebbe generare dei dubbi quando la società, e dunque la sua sede, ancora non esistano; possibilità tutt'altro che remota, dato che la stima deve precedere la sottoscrizione dell'atto costitutivo.

La ratio della norma giustifica un'applicazione della disciplina anche in questo caso, facendo riferimento al tribunale nel cui circondario avrà sede la società. In questo caso il rischio risiede nel fatto che, se in sede di stipulazione dell'atto costitutivo la sede sociale venisse modificata, la nomina del perito e la sua valutazione sarebbero a rischio di invalidità. Per fronteggiare questa eventualità, però, gli interpreti hanno individuato diverse possibili soluzioni: alcuni hanno adottato soluzioni di compromesso al fine di mantenere valida la stima, mentre altri hanno ipotizzato la permanenza della competenza del giudice inizialmente adito in base al principio per cui la competenza si determina alla prospettazione della domanda (art. 5 c.p.c.)[28].

L'art. 2343 co.1 c.c., dopo essersi preoccupato di indicare i criteri idonei per la scelta del perito, fornisce indicazioni relative al contenuto della perizia, mettendo in luce tre aspetti: la descrizione dei beni o dei crediti conferiti, l'attestazione che il loro valore è almeno pari a quello ad essi attribuito ai fini della determinazione del capitale sociale e dell'eventuale sovrapprezzo e, infine, i criteri di valutazione seguiti.

La descrizione dell'oggetto del conferimento è un'operazione che richiede una fase istruttoria, comprendente un'ispezione e dei rilievi, volta a

[28] M. Erede, op. cit., pag. 409, con particolare attenzione alle nt. 80-81

considerare in modo analitico le concrete caratteristiche del bene. Questa operazione consente inoltre di controllare la procedura seguita dall'esperto per poterla poi valutare nella sede opportuna[29].

Per quanto concerne i criteri di valutazione seguiti, da indicare nella relazione di stima, si è da sempre assistito ad un aspro scontro tra dottrine economico-aziendali, da una parte, e dottrine giuridiche, dall'altra, relativamente alla individuazione dei criteri più adatti. Il legislatore ha però deciso di rimanere fuori da questa disputa ed ha preferito, tanto nel 1942 quanto in occasione della riforma societaria, evitare di imporre criteri valutativi.

Questa è stata una scelta (non una lacuna) molto importante a mio avviso, perché consente all'esperto di muoversi liberamente, scegliendo i criteri più appropriati per fornire una valutazione il più oggettiva possibile del bene. Bisogna infatti tener conto che, stante l'enorme varietà di beni conferibili, l'imposizione di criteri da parte del legislatore avrebbe portato al paradossale risultato di rendere le stime meno attendibili, dato che non è possibile trovare criteri validi per la valutazione di beni così diversi fra loro.

Quanto detto vale sia per i conferimenti di beni in natura che di crediti; tuttavia, per i secondi, viene in soccorso l'art. 2426 n. 8 c.c., che ne impone l'iscrizione a bilancio secondo il criterio del "*valore presumibile di realizzazione*". La norma, seppur dettata in tema di bilancio, può comunque essere utile, andando ad aggiungere un criterio agli altri elementi di volta in volta presi in considerazione dall'esperto[30].

[29] G. Cagnoni e A. Cagnoni, op. cit., pag. 74
[30] G. Cagnoni e A. Cagnoni, op. cit., pagg. 77-78

Nella relazione giurata deve essere anche contenuta l'attestazione che il valore dei beni conferiti "*è almeno pari a quello ad essi attribuito ai fini della determinazione del capitale sociale*".

Questa sorta di test si spiega facilmente nell'ottica di tutelare l'effettività del capitale sociale, così da valutare la consistenza del singolo apporto rispetto alla copertura della corrispondente porzione di capitale sociale. L'ovvia conseguenza è che il valore attribuito all'oggetto del conferimento da parte dell'esperto potrà essere minore, ma mai maggiore, rispetto al valore reale di stima del bene conferito; esso, inoltre, costituirà in ogni caso il limite massimo per la determinazione dell'effettivo valore di copertura o di conferimento.

La procedura fin qui esaminata è riproposta anche per le s.r.l. dall'art. 2465 c.c., sebbene vi siano alcune differenze rilevanti, coerenti con la maggior pericolosità di questo tipo sociale per gli investitori.

Si deve, in primo luogo, osservare che, a differenza che nelle s.p.a., nelle s.r.l. la relazione è redatta da un soggetto professionalmente qualificato ma scelto direttamente dal socio conferente, senza alcun intervento dell'autorità giudiziaria. È chiaro che, dando al socio conferente il potere di individuare l'esperto, si accetta implicitamente anche la possibilità che la scelta ricada su un soggetto non del tutto imparziale ed obiettivo, a tutto svantaggio dei creditori sociali e degli altri soci, attuali e futuri.

Il rischio è poi aggravato dal fatto che non esiste più l'obbligo per gli amministratori di controllare, entro 180 giorni dalla costituzione, la relazione di stima e di disporne l'eventuale revisione, come si evince dal fatto che l'ultimo comma dell'art. 2465 c.c. rinvii oggi al solo secondo comma (e non al terzo) dell'art. 2343 c.c.

La seconda fase del procedimento di valutazione consiste nel controllo della relazione da parte degli amministratori e, come appena ricordato, si tratta di una fase obbligatoria solo nelle s.p.a.

L'art. 2343 co. 3 c.c. impone agli amministratori di controllare le valutazioni contenute nella relazione dell'esperto entro 180 giorni dall'iscrizione della società e, in caso sussistano fondati motivi, procedere alla revisione della stima.

La verifica delle valutazioni è un passaggio fondamentale, tanto che le azioni corrispondenti ai conferimenti sono inalienabili e devono restare depositate presso la società fino a quando tale procedimento non sia terminato. Lo scopo è quello di attribuire un valore definitivo al bene conferito, realizzando in concreto la tutela degli altri soci, dei futuri acquirenti delle azioni, dei creditori sociali e, in generale, dell'effettività del capitale sociale.

Se la nuova valutazione disposta dagli amministratori rileva una minusvalenza di oltre 1/5 rispetto al valore conferito, l'art. 2343 co. 4 c.c. impone alla società di ridurre proporzionalmente il capitale sociale, annullando le azioni che risultano scoperte. Questa non è però l'unica strada percorribile, dato che il medesimo comma prevede espressamente anche la possibilità, per il socio conferente, di integrare la differenza in denaro o di recedere dalla società.

In caso di recesso, il socio, se possibile, avrà diritto alla restituzione del conferimento in natura; in caso di riduzione del capitale sociale, invece, si dovrà procedere all'annullamento delle azioni corrispondenti.

L'attuale formulazione della norma prevede che il controllo della relazione di stima sia operata dai soli amministratori. In passato, fino alla riforma del diritto societario, il compito era invece affidato anche ai sindaci, però questo

creava molti problemi relativamente ai rapporti ed al coordinamento fra gli stessi; di talché il legislatore ha deciso di affidare questo delicato compito ai soli amministratori.

La legge non dà indicazioni sulle modalità secondo le quali il controllo debba essere eseguito; pare però corretto ritenere che gli amministratori siano tenuti a verificare l'esattezza della descrizione dei beni e l'adeguatezza dei criteri di valutazione. L'operazione non deve consistere in un mero riesame tecnico della valutazione dell'esperto ma può prendere in considerazione anche aspetti diversi da quelli già esaminati, sempre allo scopo di raggiungere una valutazione del bene che sia il più possibile vicina al suo valore reale[31].

Il conferente, dal canto suo, ottiene principalmente due forme di tutela: la prima consiste nel fatto che, quando la revisione della stima attesta una minusvalenza che non superi il quinto del valore per cui è avvenuto il conferimento, non verrà registrata alcuna svalutazione, con conseguente attribuzione di azioni per l'intero valore dichiarato nella stima; la seconda consiste nel fatto che il socio conferente ha, comunque, la possibilità di ricorrere all'autorità giudiziaria per impugnare la delibera di revisione della stima ex art. 2395 c.c.

1.1.8 – LE MODIFICHE APPORTATE DAL D. LGS. 142/2008

La materia ha subìto di recente alcune modifiche, volte a derogare al procedimento di valutazione appena visto introducendo il criterio del c.d. "fair value": faccio riferimento, in particolare, agli artt. 2343-ter e 2343-quater c.c., introdotti con il D.lgs. 142/2008. Queste due norme sono state introdotte

[31] G. Cagnoni e A. Cagnoni, op. cit., pag. 82

in attuazione della direttiva 2006/68/CE, che ha inserito l'art. 10-bis nell'impianto della "II Direttiva CEE" (77/91/CEE)[32].

Le nuove disposizioni riguardano le società per azioni e le società in accomandita per azioni e vengono richiamate dall'art. 2440 c.c. anche per il caso di aumento di capitale; nulla, invece, è stato disposto per le società a responsabilità limitata.

L'art. 2343-ter co.1 c.c., in particolare, introduce una prima deroga all'obbligatorietà della relazione prevista dall'art. 2343 c.c., indicando che questa non è richiesta nel caso di conferimento di valori mobiliari o di strumenti del mercato monetario, a condizione che il valore ad essi attribuito ai fini della determinazione del capitale sociale e dell'eventuale sovrapprezzo sia pari, o inferiore, al prezzo medio ponderato al quale sono stati negoziati, su uno o più mercati regolamentati, nei sei mesi precedenti il conferimento.

In questo caso il legislatore ha ritenuto che non fosse necessaria la valutazione di beni già caratterizzati da un prezzo stabilito dal mercato, a condizione che non fossero conferiti per un valore superiore al prezzo così individuato.

L'art. 2343-ter co. 2 c.c., invece, prevede un'ulteriore deroga all'applicazione dell'art. 2343 co.1 c.c., possibile in due casi specifici, elencati alle lettere a) e b).

La lettera a) fa riferimento al valore equo ricavato da un bilancio certificato approvato da non oltre un anno, a patto che la relazione del revisore non esprima rilievi in ordine alla valutazione dei beni oggetto del conferimento.

La deroga si giustifica qui perché si ritiene un inutile spreco di risorse imporre una nuova stima quando i medesimi beni vi siano stati già sottoposti

[32] L. Salamone, "Le verifiche della valutazione semplificata del conferimento non in contanti", in Giur. comm., 2010, I, pag. 47

per poter essere conferiti nella società precedente ed il loro valore sia certificato da un bilancio approvato da meno di un anno.

La seconda deroga prevista dall'art. 2343-ter co. 2 c.c. è di portata molto più ampia perché consente al conferente di evitare la valutazione prevista dall'art. 2343 co.1 c.c. quando il valore attribuito ai beni corrisponda al valore risultante da una relazione di stima effettuata da non più di 6 mesi da un esperto nominato dal conferente stesso. Questa previsione, dettata nell'ottica di ridurre i costi e di facilitare il conferimento di beni in natura, rischia però di sterilizzare tutto l'impianto creato dal legislatore a tutela dell'effettività del capitale sociale. Ed infatti, se è vero che nel mondo del "dover essere" un "*esperto indipendente da chi effettua il conferimento e dalla società e dotato di adeguata e comprovata professionalità*" dovrebbe garantire comunque l'obiettività necessaria, spostandoci sul piano dell'"essere", il rischio che questi non sia del tutto indipendente rispetto a chi lo ha nominato (e pagato) è inevitabile; certo, il quarto comma della medesima norma lo chiama a rispondere dei danni causati alla società, ai soci ed ai terzi, però non sembra che ciò sia sufficiente a garantirne l'indipendenza.

La norma, inoltre, non specifica che cosa si intenda per "indipendenza" dell'esperto e che cosa voglia dire "professionalità" del medesimo. Per quanto riguarda l'indipendenza potrebbe essere corretto assumere come parametri rilevanti quelli che valgono per determinare l'indipendenza degli amministratori indipendenti, dei sindaci e dei revisori contabili; ed infatti, data l'importanza di assicurare una corretta valutazione, probabilmente è necessario adeguarsi agli standard più esigenti in materia.

La professionalità deve, in linea di massima, essere invece parametrata all'oggetto del conferimento, visto che la rosa dei beni conferibili è molto

ampia e la valutazione di un immobile, per esempio, richiede competenze diverse rispetto alla stima di un'opera d'arte.

Questa particolare previsione, a dire il vero, lascia estremamente perplessi perché porta all'inserimento, fra i parametri alternativi alla perizia richiesta dall'art. 2343 c.c., di un'altra perizia, il cui carattere distintivo risiede nell'essere redatta con minori cautele ed assistita da minori garanzie. Non si comprende, in altri termini, perché sia data l'alternativa fra la perizia di cui all'art. 2343 c.c. e una perizia che potremmo definire "di serie B" (quella dell'art. 2343-ter, lett. b, c.c.) in quanto, per forza di cose, meno attendibile di quella ordinaria[33]. È giusto rilevare, infatti, che, oltre ad essere prestata da un esperto che non è nominato dal tribunale, questa particolare perizia presenta altri caratteri che giustificano i dubbi relativamente alla sua affidabilità: essa, tanto per mettere in luce alcuni aspetti peculiari, non è giurata, non è assistita da responsabilità rafforzata ex art. 64 c.p.c. e non è nemmeno soggetta a revisione della stima nei termini e con gli effetti di cui all'art. 2343 c.c.[34]

Il terzo comma specifica poi che la documentazione dalla quale risulta il valore attribuito ai conferimenti di beni effettuati ex art. 2343-ter c.c. e la sussistenza dei requisiti richiesti deve essere allegata all'atto costitutivo al posto della relazione giurata dell'esperto prevista dall'art. 2343 co.1 c.c.

L'art.2343-quater c.c. completa la disciplina, introducendo un controllo che gli amministratori devono effettuare sulle valutazioni ottenute con i procedimenti previsti dall'art. 2343-ter c.c., ossia in assenza della relazione giurata dell'esperto nominato dal tribunale.

[33] C. Ibba, "Osservazioni sulla stima dei così detti conferimenti senza stima", in Giur. comm., 2009, I, pag. 932

[34] C. Ibba, op. cit., pagg. 932-933

Il primo comma di tale norma impone agli amministratori, per prima cosa, l'obbligo di verificare, entro 30 giorni dall'iscrizione della società, se nel periodo successivo a quello indicato dall'art. 2343-ter co. 1 c.c. siano intervenuti fatti eccezionali che abbiano inciso sul prezzo dei valori mobiliari o degli strumenti del mercato monetario, in modo tale da modificarne sensibilmente il valore alla data effettiva del conferimento.

Il medesimo comma prevede un controllo analogo anche relativamente ai conferimenti effettuati in base al secondo comma dell'art. 2343-ter c.c.; ed infatti si impone di verificare se, successivamente al termine dell'esercizio cui si riferisce il bilancio di cui alla lettera a), ovvero alla data della valutazione prevista dalla lettera b), si siano verificati fatti nuovi idonei a modificare sensibilmente il valore equo dei beni o dei crediti conferiti.

La norma specifica che, sempre nel termine di 30 giorni, gli amministratori devono verificare anche la sussistenza dei requisiti di professionalità ed indipendenza dell'esperto che ha reso la valutazione ex art. 2343-ter co.2, lettera b), c.c.

L'art. 2343-quater co. 2 c.c. si preoccupa invece di indicare cosa accade quando gli amministratori, procedendo alle verifiche imposte dal primo comma, ritengano che siano intervenuti fatti eccezionali o rilevanti che abbiano inciso sulla valutazione dei beni oppure che i requisiti di professionalità ed indipendenza dell'esperto nominato dal conferente non siano idonei. La soluzione prospettata consiste in una nuova valutazione, ricorrendo in questo caso alla procedura ordinaria prevista dall'art. 2343 c.c.

Quando l'esito dei controlli effettuati dagli amministratori ex art. 2343-quater co. 1 dà invece esito positivo, si applica il terzo comma della norma, in base al quale, nel termine di 30 giorni, gli amministratori devono redigere una

relazione contenente una serie di informazioni sul bene conferito e depositarla presso il registro delle imprese. Il contenuto della dichiarazione ricalca quello previsto dall'art. 2343 co.1 c.c. per la relazione giurata dell'esperto nominato dal tribunale, ma, in aggiunta, deve prevedere anche l'attestazione che non siano intervenuti fatti eccezionali o rilevanti tali da incidere sulla valutazione del bene, nonché la dichiarazione di idoneità dei requisiti di professionalità ed indipendenza dell'esperto nominato ai sensi dell'art. 2343-ter co.2, lettera b), c.c.

Fino all'iscrizione di questa dichiarazione, le azioni sono inalienabili e devono restare depositate presso la società (art. 2343-quater co. 4).

L'art. 2343-quater c.c. cerca di limitare i rischi derivanti dall'introduzione dell'art. 2343-ter c.c. che, come detto, prevede delle deroghe anche molto significative al procedimento previsto dall'art. 2343 c.c. in tema di valutazione dei conferimenti in natura. Sicuramente, però, nonostante questo correttivo, la tutela dell'effettività del patrimonio sociale risulta comunque indebolita. D'altra parte, tuttavia, vi è un risparmio di tempo e di denaro che può aiutare sia le società che i potenziali conferenti, semplificando la disciplina dei conferimenti in natura nelle s.p.a. ed avvicinandola così a quella prevista dall'art. 2465 c.c. per le s.r.l.

Mi pare però, in conclusione, che la valutazione delle novità normative non possa essere particolarmente positiva perché, se l'obiettivo della modificazione della "II Direttiva" era quello di semplificare il sistema, il legislatore italiano sembra averlo in gran parte mancato. Ciò che si è ottenuto è un espediente che consente di aggirare il regime basato sulla perizia di stima giurata, con tutti i rischi che ne derivano, senza però che ciò garantisca una sensibile riduzione dei costi ed una rilevante diminuzione dei tempi

necessari alla costituzione della società[35]. In altri termini, se vogliamo dirlo con un'espressione che nulla ha di giuridico, penso che "il gioco non valga la candela".

1.1.9 – SOVRAPPREZZO

Il sovrapprezzo delle azioni è dato dalla differenza tra il prezzo di emissione delle azioni, cioè il corrispettivo dovuto dall'azionista a titolo di conferimento, e il valore nominale delle azioni ricevute.

Le norme dettate in tema di conferimenti di beni in natura e di crediti, ed in particolare l'art. 2343 co. 1 e l'art. 2343-ter co. 1 e co. 2 c.c., mostrano che il legislatore classifica il sovrapprezzo come una parte del conferimento, sottoponendolo dunque alle norme dettate in materia di conferimenti.

Ciò che differenzia nettamente le somme conferite dai sottoscrittori a titolo di conferimento da quelle apportate a titolo di sovrapprezzo sta nel fatto che, mentre le prime sono imputate a capitale, le seconde confluiscono nella "riserva per sovrapprezzo azioni".

L'art. 2431 c.c. limita la distribuibilità di tali somme fino a che la riserva legale non abbia raggiunto il quinto del capitale sociale; però, dato che il divieto riguarda solo la distribuzione ai soci, si ritiene possibile imputare tutta la riserva per sovrapprezzo azioni ad aumento di capitale, anche prima del completamento della riserva legale[36].

---

[35] L. Salamone, op. cit., pagg. 47-48

[36] G. Bianchi, "Operazioni sul capitale sociale: dopo la riforma del diritto societario", Padova, CEDAM, 2007, pag. 189; B. Quatraro – S. D'Amora, "Le operazioni sul capitale. Aumenti e riduzioni del capitale sociale, prestiti obbligazionari, azioni proprie", Milano, Giuffrè, 1994, pag. 234; G.E. Colombo, "Il bilancio e le operazioni sul capitale", in AA.VV., "Aumenti e riduzioni di capitale", Milano, Giuffrè, 1984, pag. 846; C. Costa, "Le riserve sul diritto delle società", Milano, Giuffrè, 1984,

L'istituto del sovrapprezzo risulta particolarmente rilevante in fase di aumento del capitale sociale e, per comprenderne la ratio, non si può prescindere dall'analisi del diritto d'opzione, che ha la funzione di tutelare l'interesse dell'azionista a conservare inalterata la sua quota di partecipazione al capitale sociale, evitando che l'aumento di quest'ultimo possa incidere, modificandola, sulla sua partecipazione proporzionale al voto ed agli utili[37].

Il socio, però, non viene sempre tutelato perché vi sono dei casi, tassativamente indicati dall'art. 2441 c.c., in cui il diritto d'opzione può essere escluso o limitato per volontà assembleare, in particolare quando: a) le azioni di nuova emissione debbano essere liberate mediante conferimenti in natura (co. 4); b) l'interesse della società lo esiga e la deliberazione sia approvata con il voto favorevole di tanti soci che rappresentino almeno la metà del capitale sociale, anche in convocazione successiva alla prima (co. 5); c) non più di 1/4 delle azioni di nuova emissione siano offerte in opzione ai dipendenti della società (co. 8). Infine, nelle società quotate, lo statuto può escludere il diritto di opzione, nei limiti del 10% del capitale sociale preesistente, a condizione che il prezzo di emissione sia corrispondente al valore di mercato delle azioni e che tale circostanza sia confermata dalla società di revisione con apposita relazione (co. 4).

L'art. 2441 co. 6 c.c. impone che, nei casi indicati dalle lettere a) e b), le azioni siano obbligatoriamente emesse con sovrapprezzo e che gli amministratori predispongano una relazione dalla quale risultino le ragioni che giustificano il particolare interesse della società all'esclusione o alla limitazione del diritto

---

pag. 52; G. Figà-Talamanca, "Bilanci e organizzazione dei poteri dispositivi sul patrimonio sociale", Milano, Giuffrè, 1997, pag. 203

[37] G.Bianchi, op. cit., pag. 141

d'opzione e, nel caso in cui l'esclusione derivi da un conferimento in natura, i criteri adottati per la determinazione del prezzo di emissione.

In questi casi la deliberazione di aumento del capitale determina il prezzo di emissione delle azioni in base al valore del patrimonio netto, tenendo conto, nelle società quotate, anche dell'andamento delle quotazioni dell'ultimo semestre[38].

Il caso più importante di esclusione del diritto d'opzione è sicuramente quello legato all'interesse della società e questo porta ad interrogarsi sulle caratteristiche che l'interesse sociale debba avere per essere considerato rilevante ai fini dell'art. 2441 c.c. La legge non fornisce una definizione di interesse sociale, però sembra possibile ricostruirla in via interpretativa partendo dall'art. 2247 c.c. che, in tema di contratto di società, ne individua lo scopo nella divisione degli utili di un'attività economica.

L'attività sociale è dunque volta alla realizzazione di utili destinati ad essere poi divisi fra i soci ed il concetto di utile, in questa sede, deve essere inteso nel senso più ampio, ricomprendendo quindi qualsiasi beneficio monetizzabile.

La legge utilizza il termine "esige", indicando che l'interesse sociale non deve semplicemente presentarsi come un'evenienza possibile o probabile, ma deve essere effettivo e rilevante, imponendosi con forza per legittimare la limitazione o la riduzione del diritto di opzione, tanto da assumere il carattere dell'esigenza, non solo della mera convenienza[39].

La stessa valutazione dell'interesse sociale deve essere operata anche in relazione al caso di esclusione del diritto d'opzione derivante da conferimento in natura; con la conseguenza che l'acquisizione del bene deve

[38] P. Jaeger, F. Denozza e A. Toffoletto, "Appunti di diritto commerciale", Milano, Giuffrè, 2006, pagg. 499-501

[39] G. Bianchi, op.cit., pag. 145

essere necessaria per il perseguimento dell'interesse sociale e non deve poter essere realizzata se non escludendo il diritto d'opzione. Il caso più semplice è quello di un soggetto non disposto a cedere un determinato bene ma solo a conferirlo; di talchè, il corollario che ne deriva è che l'esclusione del diritto d'opzione non possa essere deliberata in caso di conferimento di beni fungibili, dato che la società potrebbe benissimo reperirli sul mercato.

Come accennato, l'istituto del sovrapprezzo risulta legato all'esclusione del diritto d'opzione in caso di aumento di capitale, però è bene sottolineare che non si tratta di un legame necessario e, anzi, la società può decidere di imporre un sovrapprezzo anche in caso di emissione di azioni in fase di costituzione della società, ovvero quando non vi sia alcuna limitazione del diritto d'opzione.

I soci, in fase di costituzione della società, potrebbero, per esempio, decidere di mantenere un capitale sociale basso, senza però rinunciare ad apportare esclusivamente capitale di rischio; essi, di conseguenza, potrebbero imputare a capitale solo una parte dei conferimenti, quella corrispondente al valore nominale delle azioni emesse, attribuendo il valore eccedente alla riserva da sovrapprezzo. In questo caso è evidente come il sovrapprezzo possa benissimo essere slegato sia dall'aumento di capitale che dalla limitazione o esclusione del diritto d'opzione.

2 - I VERSAMENTI SPONTANEI DEI SOCI

1.2.1 – INTRODUZIONE

I conferimenti non sono l'unico modo in cui i soci possono finanziare la propria società; infatti, una volta che la società è stata creata, essi possono decidere di apportare a titolo definitivo altri mezzi propri, i quali non vengono però imputati né a capitale né a sovrapprezzo. Nonostante la funzione economica dei versamenti in conto capitale richiami quella dei conferimenti, vi è una differenza fondamentale perché i primi non comportano l'acquisto di una quota di partecipazione al capitale sociale e, anzi, presuppongono che colui che esegue il versamento abbia già la qualità di socio.

Il fenomeno è diffuso, in particolare (ma non solo), nelle società sottocapitalizzate, in cui il capitale sociale nominale è inadeguato al perseguimento dell'oggetto sociale. In questi casi, e soprattutto nelle società a ristretta base azionaria, per avere una struttura societaria più snella e per sottrarsi alla disciplina vincolistica del capitale sociale, si preferisce infatti determinare quest'ultimo in una cifra minima; a quel punto, però, diventa necessario, al fine di rendere possibile lo svolgimento dell'attività sociale, che i soci effettuino dei versamenti che non siano imputati a capitale[40].

Questa prassi, molto diffusa nelle società di capitali, può essere ricondotta sotto varie terminologie, anche se le più frequenti sono: versamenti "in conto

[40] G.B. Portale, "Capitale sociale e società per azioni sottocapitalizzata", in Riv. soc., 1991, I, pagg. 29 ss.

futuro aumento di capitale", "a copertura di perdite", a "fondo perduto" ed "in conto capitale".

Che il quadro sia estremamente complesso lo si evince anche dalle parole dei Giudici della Suprema Corte, i quali hanno avuto modo di sottolineare che "*nella prassi contabile detti versamenti sono spesso designati con denominazioni diverse ("soci in conto capitale", "soci in conto futuro aumento capitale" o "in conto o copertura future perdite", "conto versamento soci", "conto finanziamento soci infruttifero", e simili), senza che, necessariamente, a ciascuna di tali denominazioni corrisponda una realtà giuridico-economica differente, e senza che, comunque, possa essere attribuito valore decisivo all'uso del termine "capitale". Inoltre, sono ipotizzabili versamenti destinati sia a copertura di perdite, sia genericamente effettuati "in conto capitale", sia riferiti ad un futuro e ben determinato aumento del capitale sociale*"[41].

Ciò che accomuna tutti gli apporti spontanei, e che li differenzia dai conferimenti, è il fatto che siano eseguiti al di fuori degli schemi giuridico-formali previsti per la costituzione della società (o per l'aumento del capitale) e che siano destinati ad incrementare, almeno inizialmente, il solo patrimonio, però gli scopi che stanno alla base di tali operazioni possono essere i più vari[42].

La particolare duttilità dell'istituto fa sì che il vantaggio patrimoniale che il socio procura alla società possa assumere conformazioni estremamente eterogenee, quindi l'espressione "versamenti" è da intendersi in senso molto ampio, arrivando a ricomprendere qualsiasi prestazione del socio in favore della società, senza corrispettivo o con un corrispettivo inadeguato, tale da

[41] Cass. civ., sez. I, 30 marzo 2007, n. 7980, in Giust. civ. Mass., 2007, 3
[42] M. Rubino de Ritis, "Gli apporti spontanei in società di capitali", Torino, Giappichelli, 2001, pag. 3

produrre uno spostamento patrimoniale in favore della società al quale corrisponda una diminuzione del patrimonio del socio, attuale, potenziale ovvero eventuale. Oltre all'ipotesi più diffusa, cioè quella del versamento di una somma di denaro, possono essere oggetto di "versamenti" anche la perdita di un diritto reale, obbligatorio o di una situazione possessoria, l'assunzione di un obbligo e la prestazione di una garanzia[43].

I versamenti spontanei non incidono sul capitale sociale ma solo sul patrimonio netto della società, tanto che vengono contabilizzati come riserve di capitale ed iscritti, in base a quanto disposto dall'art. 2424 c.c., al passivo ideale fra le "altre riserve". Si rafforza in questo modo il saldo del patrimonio netto della società, garantendo così maggiori garanzie ai terzi creditori rispetto a figure quali i finanziamenti dei soci. Ciò che caratterizza i versamenti in conto capitale, differenziandoli dai finanziamenti che gli stessi soci possono concedere, infatti, è proprio l'assenza dell'obbligo di restituzione in capo alla società, dal momento che si tratta pur sempre di apporti di capitale di rischio (e non di credito).

La materia in esame è molto complessa e presenta particolari profili di incertezza perché il legislatore, soprattutto quello societario, non ne ha fornito alcuna regolamentazione, quindi le poche e frammentarie disposizioni disponibili devono essere ricercate in campo tributario. Ai fini dell'analisi che sto conducendo, volta più che altro a fornire un quadro complessivo dei metodi cui i soci possono ricorrere per finanziare la propria società, non conta molto sapere se i versamenti spontanei si siano diffusi proprio grazie al loro particolare regime fiscale o se, viceversa, il legislatore fiscale si sia limitato a prendere atto di una prassi già esistente. Quello che conta è che il legislatore

[43] M. Rubino de Ritis, op. cit., pag. 4

tributario abbia espressamente preso in considerazione ipotesi di versamenti che si differenziano nettamente sia dalla figura del conferimento propriamente detto che da quella del mutuo.

La possibilità, per i soci, di effettuare "conferimenti di patrimonio", accrescendo il patrimonio sociale senza incidere sul capitale nominale, è ormai pressoché unanimemente accolta in dottrina e l'argomento normativo utilizzato per giustificare questo orientamento è solitamente individuato nell'istituto del sovrapprezzo, considerato come il prototipo dei conferimenti di patrimonio non imputati a capitale[44]. Come già visto nel paragrafo dedicato ai conferimenti[45], il sovrapprezzo, normalmente previsto in caso di aumento del capitale sociale, può essere fissato anche in sede di costituzione della società, consentendo così che i mezzi propri della stessa siano costituiti, fin dall'inizio, sia dal capitale sociale che dalle riserve.

Una simile impostazione può essere reperita anche nel par. 21 del "Model Business Corporation Act", che prevede espressamente i versamenti dei soci come "surplus di capitale", non imputato al capitale nominale, riguardo ai quali possono essere emesse anche azioni prive di valore nominale. Lo stesso vale per altre legislazioni di matrice anglosassone, che ammettono versamenti dei soci non imputati a capitale[46].

Il contratto sociale indica la proporzione della partecipazione ai vantaggi ed ai sacrifici contrattuali e nessuno può imporre alla parte, nel rapporto con le altre, un mutamento di tale proporzione; ed infatti, uno dei principi generali del diritto societario è che i soci non possono essere obbligati a conferimenti

[44] L. Parrella, "Versamenti in denaro dei soci e conferimenti nelle società di capitali", Milano, Giuffrè, 2000, pag. 102

[45] Vedi infra, par. 1.1.9

[46] G. Tantini, "I versamenti in conto capitale tra conferimenti e prestiti", Milano, Giuffrè, 1990, pag. 40

ulteriori rispetto a quelli pattuiti. Questa osservazione non preclude però affatto la possibilità, per il socio, di effettuare ulteriori versamenti "causa societatis", ed è per questo motivo che si parla di versamenti "spontanei", cioè ammissibili solo in quanto effettuati dal socio in base ad una manifestazione di volontà diversa ed autonoma rispetto a quella che è alla base del contratto sociale[47].

1.2.2 – LE DIVERSE CATEGORIE DI VERSAMENTI SPONTANEI

Abbiamo visto come la giurisprudenza e la dottrina prevalenti sostengano ormai l'ammissibilità dei cc.dd. "versamenti in conto capitale", individuati come un "tertium genus" che si pone a metà fra l'ipotesi di erogazione di fondi dal socio alla società a titolo di mutuo e quella dell'esecuzione di obblighi di conferimento assunti in sede di costituzione della società o di un successivo aumento di capitale. Questa categoria ricomprenderebbe tutti quei versamenti, variamente denominati nella prassi, la cui caratteristica principale consisterebbe nell'essere destinati ad incrementare il patrimonio sociale senza incidere però sul capitale nominale della società. Le somme erogate, quali componenti del patrimonio netto, non potrebbero mai essere restituite ai soci durante societate ma distribuibili solo alla stregua delle altre riserve; in materia, però, vi sono numerosi contrasti perché non si sa bene a quale riserva fare riferimento per individuare la disciplina applicabile[48].

Come già accennato, la categoria in esame ricomprende figure molto eterogenee fra loro e l'ingegno degli operatori spesso può addirittura

[47] G. Festa Ferrante, "Natura giuridica e vicende dei versamenti in conto capitale e a fondo perduto (o a copertura di perdite)", in Riv. notariato, 2010, I, pag. 995 ; L. Parrella, op. cit., pagg. 106-107
[48] L. Parrella, op. cit., pag. 110

sorprendere, però una sintetica analisi della prassi mostra che alcuni tipi di apporti sono più frequenti, di conseguenza è possibile analizzarne i tratti caratteristici. Mi riferisco, in particolare, alle ipotesi convenzionalmente denominate: "versamenti in conto futuro aumento di capitale", "versamenti a copertura di perdite" (o "a fondo perduto") e "versamenti in conto capitale".

È necessaria solo una breve considerazione preliminare: fino ad ora ho parlato di "versamenti in conto capitale" utilizzando una denominazione generica, idonea ad indicare tutti gli apporti spontanei dei soci, mentre ora la utilizzerò in modo più tecnico, per indicare una delle tre categorie di apporti che analizzerò.

1.2.3 – SEGUE: I VERSAMENTI IN CONTO FUTURO AUMENTO DI CAPITALE

Capita spesso che, in presenza di un aumento di capitale programmato ma non ancora deliberato, i soci versino in anticipo i fondi necessari per sottoscrivere le quote o le azioni che verranno emesse, così da fornire alla società i mezzi patrimoniali previsti senza dover attendere i tempi tecnici necessari per l'esecuzione dei conferimenti.

Non bisogna confondere questa ipotesi con quella dei c.d. "versamenti in conto aumento di capitale", ricorrente quando l'aumento di capitale è stato già deliberato ma non omologato, e che dunque rientrano senza dubbio nel momento esecutivo dell'obbligo di conferimento assunto dal socio. In questo

caso, quando non vi è l'omologazione della delibera, è pacificamente riconosciuto al socio il diritto alla restituzione di quanto versato[49].

I versamenti in conto futuro aumento di capitale sono caratterizzati, a differenza degli altri apporti spontanei, dal collegamento con la futura delibera di aumento del capitale, che comporta una sorta di inversione dell'iter formale degli aumenti di capitale, dal momento che fa precedere il versamento delle somme che dovrebbero essere versate a titolo di conferimento alla delibera dell'assemblea straordinaria che stabilisce l'aumento stesso[50].

Questa particolare tipologia di apporti ha creato diversi problemi con i quali gli interpreti hanno dovuto confrontarsi.

La prima questione riguarda l'eventuale diritto dei soci alla restituzione delle somme versate nel caso in cui l'aumento di capitale non venga deliberato nel termine stabilito ovvero, qualora un termine non sia stato pattuito, quando il socio possa esercitare tale eventuale diritto. Pare indubbio che, visto il legame teleologico che intercorre tra i versamenti e la delibera di aumento del capitale, le somme apportate vadano considerate quali una vera e propria anticipazione della sottoscrizione del futuro aumento di capitale da deliberare[51].

Nel caso in cui l'aumento di capitale non venga deliberato, bisogna distinguere il caso in cui le parti abbiano fissato un termine finale entro il quale l'operazione debba essere completata e quello, più frequente, in cui non vi sia alcuna indicazione a riguardo. Nel primo caso non si presentano

[49] L. Parrella, op. cit., pagg. 112-113
[50] L. Parrella, op. cit., pag. 115
[51] L. Parrella, op. cit., pag. 116; G. Tantini, op. cit., pag. 54; M. Cera, "Il passaggio di riserve a capitale", Milano, Giuffrè, 1988, pag. 144

particolari problemi, infatti, se l'aumento non viene deliberato entro il termine pattuito, i soci avranno diritto alla restituzione delle somme versate in base alle norme sull'indebito. In assenza di una simile pattuizione, invece, il momento in cui sorge in capo al socio il diritto alla ripetizione di quanto versato deve essere determinato in qualche modo, così una parte rilevante della dottrina ritiene applicabile in via analogica l'art. 1331 co. 2 c.c. in tema di opzione, oppure l'art. 1326 co. 2 c.c., in base al quale il termine sarà quello necessario secondo la natura dell'affare o gli usi. Una volta individuato, in via interpretativa, il termine entro il quale l'aumento di capitale avrebbe dovuto essere deliberato, l'inerzia dell'assemblea straordinaria oltre tale termine comporta per il socio il diritto alla restituzione di quanto versato.

Alcuni interpreti si sono poi interrogati sulla natura dell'aumento di capitale che verrà posto in essere, però è ormai pacifico che si tratti di un aumento oneroso e non gratuito, stante che il versamento costituisce un'anticipazione condizionata della sottoscrizione e non un apporto acquisito in modo definitivo dalla società [52].

La questione forse più problematica e discussa riguarda la rappresentazione in bilancio delle somme versate in conto futuro aumento di capitale. Trattandosi di apporti spontanei, è indubbio che tali erogazioni non debbano essere iscritte in bilancio come passività reali, tenendo anche conto che la società può, in qualsiasi momento, farle rientrare nel netto patrimoniale. I versamenti in conto futuro aumento di capitale, proprio per il loro collegamento teleologico con l'aumento di capitale, devono essere trattati in modo diverso rispetto agli altri versamenti causa societatis, quindi non si ritiene possibile che vadano ad integrare una riserva rientrante nel

[52] L. Parrella, op. cit., pag. 122

patrimonio netto. Una tale conclusione è supportata da almeno tre ordini di motivazioni: in primo luogo, la società, fino alla formalizzazione dell'aumento di capitale, non può acquisire a titolo definitivo le somme ottenute; in secondo luogo, il versamento deve essere restituito al socio nel caso in cui l'aumento non venga posto in essere; infine, un grave pregiudizio potrebbe essere arrecato ai soci che hanno eseguito i versamenti quando non tutti i soci abbiano effettuato erogazioni simili, come nel caso in cui si verifichi una perdita tale da intaccare la riserva così costituita[53]. La soluzione più equilibrata per contemperare tutti gli interessi in gioco pare dunque quella di iscrivere tali somme in un "fondo per rischi ed oneri", in attesa di avere la certezza sulle sorti di questi versamenti, a seconda del fatto che l'aumento di capitale venga, o meno, eseguito.

1.2.4 – SEGUE: I VERSAMENTI A COPERTURA DI PERDITE O A FONDO PERDUTO

Capita spesso, soprattutto nelle società a ristretta base azionaria, che i soci decidano di far fronte alle difficoltà economiche delle stesse versando somme di denaro al fine di eliminare il disavanzo di bilancio. Le somme erogate, costituendo per la società una vera e propria sopravvenienza attiva, elidono contabilmente la perdita di esercizio o ne impediscono la formazione, consentendo anche, in determinate condizioni, di evitare l'applicazione delle complesse procedure di riduzione del capitale sociale previste dagli artt. 2446 e 2447 c.c.[54]

[53] L. Parrella, op. cit., pag. 124; *contra* G. Tantini, op. cit.
[54] L. Parrella, op. cit., pag. 125

Le modalità esecutive variano a seconda del fatto che le perdite siano già state accertate a livello contabile o meno. La prima ipotesi si verifica solitamente in occasione dell'accertamento di perdite tali da imporre l'adozione, da parte degli organi sociali, degli adempimenti previsti ex artt. 2446 e 2447 c.c. In questo caso gli amministratori, rilevata l'entità della perdita, convocano l'assemblea, che però non interviene sul capitale nominale perché i soci, tutti o solo alcuni, decidono di versare delle somme di denaro a fondo perduto che la società, a sua volta, stabilisce di utilizzare per ripianare la perdita. Nella seconda ipotesi, invece, i soci effettuano versamenti a fondo perduto ancora prima che la perdita sia rilevata, così che la loro iscrizione nel conto economico come "proventi straordinari" impedisca ab initio la rilevazione della perdita[55].

In dottrina sono stati avanzati dubbi sulla legittimità dei versamenti a fondo perduto nel caso in cui vadano ad incidere su perdite non ancora acclarate contabilmente, in quanto ciò comporterebbe un occultamento della perdita stessa, impedendo ai terzi di valutare in modo completo la redditività della società. In realtà questo rischio non pare rilevante perché le somme ricevute dalla società saranno iscritte in conto economico tra i "proventi straordinari", rendendo facilmente comprensibile che il risultato negativo dell'esercizio è stato evitato solo grazie a tali versamenti. La tutela della funzione informativa dei documenti contabili è ulteriormente rafforzata dal fatto che, in presenza di perdite particolarmente significative, l'intervento dei soci dovrà certamente essere esaustivamente illustrato sia nella nota integrativa che nella relazione

[55] L. Parrella, op. cit., pag. 125

sulla gestione, assicurando la possibilità per i terzi, e per il mercato in generale, di valutare correttamente la redditività e l'andamento della società[56]. Parte della dottrina[57] ha ritenuto legittima la reintegrazione del capitale reale solo in caso di riduzione facoltativa del capitale, escludendo la possibilità di coprire le perdite con versamenti spontanei dei soci nei casi di riduzione obbligatoria ex artt. 2446 e 2447 c.c.; questa concezione, però, sembra ormai superata[58].

I versamenti a fondo perduto sono dunque eseguiti dai soci, o da alcuni di essi, al fine di consentire alla società di continuare ad operare senza dover effettuare modifiche al capitale sociale. Le somme così erogate vanno ad integrare il patrimonio sociale e la società ne acquista la piena disponibilità, infatti non grava in capo ad essa alcun obbligo di restituzione. Sotto il profilo funzionale, quindi, questa categoria di versamenti si differenzia dai conferimenti esclusivamente per la specificità della destinazione, che è quella di ripianare delle perdite. A livello tipologico, invece, la differenza fra versamenti a fondo perduto e conferimenti risiede nel fatto che i primi, oltre a non essere mai imputati a capitale, non attribuiscono ai soci che li hanno effettuati alcun diritto al rimborso, neppure dopo lo scioglimento della società e previa soddisfazione dei creditori sociali[59].

La caratteristica più rilevante, ossia l'assenza di qualsivoglia obbligo di restituzione, dipende dalla volontà dei soci che hanno effettuato i versamenti, identificati come "a fondo perduto". Tale determinazione volitiva è implicita in tutti i casi in cui i versamenti siano volti a ripianare delle perdite,

[56] L. Parrella, op. cit., pagg. 126-127
[57] Vedi P. Spada, "Reintegrazione del capitale reale senza operare sul nominale", in Giur. comm., 1978, I, pagg. 36 ss.
[58] Per un'analisi approfondita del dibattito vedi L. Parrella, op. cit., pagg.128-132 e relative note
[59] G. Festa Ferrante, op. cit., pagg. 995 ss., pt. 3; L. Parrella, op. cit., pag. 133

indipendentemente dal fatto che esse siano già state accertate a livello contabile o meno. Una simile operazione, infatti, è incompatibile con qualsiasi pretesa restitutoria perché le somme versate vengono "*istantaneamente ed irreversibilmente*"[60] utilizzate per ripianare delle perdite già verificatesi e, se permanesse un obbligo di restituzione in capo alla società, tali somme, evidentemente, non sarebbero utilizzabili a tal fine.

Ci si chiede se i soci possano effettuare degli apporti a fondo perduto anche nel caso in cui le perdite non si siano ancora verificate, quindi siano solo future ed eventuali, oppure nel caso in cui, più genericamente, lo scopo sia quello di finanziare la società in vista di determinati obiettivi futuri. La risposta sembra dover essere positiva infatti, una volta che si è ammesso che i soci possono volontariamente mettere a disposizione della società somme di denaro rinunciando a qualsiasi diritto sulle stesse, il fatto che questo avvenga in sede di copertura di perdite o a prescindere da queste non pare rilevante. Bisogna solo tener conto del fatto che, mentre nel caso di versamenti a fondo perduto effettuati a copertura di perdite già verificatesi la volontà del socio erogante è implicita nella struttura dell'operazione, quando non vi sono ancora perdite attuali la rinuncia ad ogni diritto sulle somme erogate richiede una precisa e non equivoca manifestazione di volontà in tal senso da parte del socio, dal momento che si tratta di un vero e proprio atto dispositivo. Solo grazie a questo accorgimento, infatti, sarà possibile escludere qualsiasi collegamento tra le somme versate ed i soci eroganti, con tutte le conseguenze che ne derivano[61].

[60] L. Parrella, op. cit., pag. 134; G. Tantini, op. cit., pag. 133
[61] L. Parrella, op. cit., pagg. 134-135

1.2.5 – SEGUE: I VERSAMENTI IN CONTO CAPITALE

L'analisi della prassi mostra che, spesso, i versamenti dei soci non riconducibili ad un finanziamento secondo lo schema del contratto di mutuo non presentano le caratteristiche né dei versamenti in conto futuro aumento di capitale, né di quelli a copertura di perdite o a fondo perduto. Il più delle volte, infatti, non è possibile individuare alcun collegamento tra l'erogazione del socio ed una preventivata delibera di aumento di capitale, né una specifica ed inequivocabile manifestazione di volontà dei soci eroganti relativamente alla rinuncia a qualsiasi pretesa sulle somme versate.

La dottrina prevalente ha spesso evidenziato la specificità dei versamenti in conto futuro aumento di capitale, però tende ad equiparare, a livello di disciplina, la fattispecie dei versamenti a fondo perduto e quella dei versamenti in conto capitale, riconducendo in tale ultima categoria tutte le ipotesi di apporti di capitale di rischio non imputati a capitale e diversi dai sovrapprezzi azionari. Questa impostazione, molto diffusa in dottrina, prende le mosse dalla considerazione che l'elemento tipologico caratterizzante di qualsiasi attribuzione di capitale di rischio da parte dei soci non imputato a capitale sia rinvenibile nell'assenza dell'obbligo di rimborso. In quest'ottica i versamenti dei soci, eccezion fatta per il caso particolare di quelli effettuati in vista di un futuro aumento di capitale, per il semplice fatto di costituire apporti di patrimonio e non di capitale, escluderebbero la possibilità di qualsiasi pretesa restitutoria in capo ai soci eroganti[62].

Questa impostazione, benché generalmente condivisa e giustificata dalla volontà di tutelare gli interessi dei terzi, rischia di creare delle alterazioni rilevanti nei rapporti interni tra i soci. Lo squilibrio di cui si tratta è evidente

[62] L. Parrella, op. cit., pag. 138

sia nel caso di versamenti non proporzionali alle quote di capitale che in quello di versamenti effettuati solo da alcuni soci. In questi casi è chiaro che i soci che non hanno effettuato i versamenti, ovvero quelli che li hanno effettuati ma in misura inferiore rispetto alla quota di capitale posseduta, acquisirebbero una posizione di vantaggio rispetto agli altri. Tali conseguenze sono certamente accettabili quando dipendono da una precisa volontà dei soci eroganti, come nel caso dei versamenti a fondo perduto, mentre paiono quantomeno incongrue quando una chiara manifestazione di volontà in tal senso sia assente[63].

Gran parte della dottrina, probabilmente attenta più alla tutela dei terzi che non ai rapporti interni fra i soci, tende a disinteressarsi di questo problema, muovendo dall'assunto che i versamenti dei soci non imputati a capitale escludano sempre qualsiasi tipo di pretesa restitutoria da parte di coloro che hanno effettuato tali erogazioni.

Vi è però una parte della dottrina[64] che, viceversa, ritiene che la natura di apporti di capitale di rischio che caratterizza i versamenti in conto capitale non escluda che da essi possa derivare, in capo ai soci eroganti, un diritto alla restituzione; anche se esigibile solo dopo lo scioglimento della società e con il limite del previo soddisfacimento di tutti i creditori sociali. È da notare, in effetti, che un tale collegamento tra i soci eroganti e le somme versate non lede né i diritti degli altri soci, dato che le somme non possono essere imputate a capitale, dunque non possono incidere sulle quote di partecipazione; né quelli dei creditori sociali, per i quali è assolutamente indifferente che, nei rapporti interni fra i soci, la posta del patrimonio netto

[63] L. Parrella, op. cit., pagg. 138-139
[64] L. Parrella, op. cit., pagg. 140 ss.

formata dai versamenti in conto capitale resti, o meno, collegata ai soci che hanno effettuato gli apporti. Secondo questa impostazione, dunque, i versamenti causa societatis che non possono essere classificati come versamenti in conto aumento di capitale, ovvero come versamenti a fondo perduto, costituiscono apporti di capitale di rischio che si differenziano dai conferimenti esclusivamente perché sono stati effettuati al di fuori degli schemi giuridico-formali previsti per l'aumento del capitale. Anche in questo caso, infatti, gli apporti hanno lo scopo di dotare la società dei mezzi propri necessari per lo svolgimento dell'attività comune, attribuendo ai soci eroganti un diritto alla restituzione, condizionato nell'an e nel quantum, ed esercitatile solo dopo lo scioglimento della società[65].

Il permanere di un diritto alla restituzione sarebbe, in questo caso, l'elemento discriminante fra i versamenti in conto capitale e quelli a fondo perduto, per i quali un simile diritto è pacificamente escluso. Una siffatta impostazione, del resto, pare coerente anche con la legislazione fiscale, che tiene sempre distinte queste due categorie di versamenti.

1.2.6 – LA RISERVA DA VERSAMENTI IN CONTO CAPITALE

Abbiamo visto che gli apporti spontanei, eccezion fatta per il caso particolare dei versamenti in conto futuro aumento di capitale[66], incrementano il patrimonio netto della società senza ripercuotersi sul capitale nominale della stessa, per questo vengono iscritti in bilancio tra le "altre riserve" come

[65] L. Parrella, op. cit., pagg. 140-143
[66] Vedi infra, par. 1.2.3

un'apposita riserva, indicata nella prassi contabile con la locuzione "riserva da versamenti dei soci in conto capitale" o altra equivalente[67].

In più occasioni si è sottolineata l'affinità di questa riserva con quella da sovrapprezzo, partendo dall'assunto che quest'ultima, essendo l'esempio tipico degli apporti non destinati a capitale, rappresenti il modello per tutte le riserve formate attraverso apporti di patrimonio. Questa soluzione è conforme anche con quanto disposto dal T.U.I.R., che pone sullo stesso piano le riserve costituite da versamenti in conto capitale e quelle formate con il sovrapprezzo azioni, prevedendo che la distribuzione delle relative somme, ai fini fiscali, non costituisce ripartizione di utili[68].

È rimasta invece minoritaria la tesi secondo la quale gli apporti spontanei darebbero luogo alla formazione di una riserva facoltativa, così come avviene per quelle costituite con gli utili[69].

Occorre sottolineare che, come rilevato in precedenza[70], vi sono autori[71] che rinvengono l'elemento discriminante fra i versamenti a fondo perduto ed i versamenti in conto capitale nel permanere, per i secondi, di un diritto alla restituzione in capo ai soci eroganti derivante dal collegamento intercorrente fra tali soci e le somme versate. Questi autori sostengono che l'applicazione analogica della disciplina prevista per la riserva da sovrapprezzo sia possibile in modo integrale solo per la riserva formata dai versamenti a fondo perduto; nel caso dei versamenti in conto capitale, invece, sarebbe necessaria

[67] M. Rubino De Ritis, op. cit., pag. 151; L. Parrella, op. cit., pag. 152
[68] L. Parrella, op. cit., pag. 151
[69] Vedi G. Tantini, op. cit.
[70] Vedi infra, par. 1.2.5
[71] L. Parrella, op. cit.

l'introduzione di alcuni correttivi, resi necessari dalla presenza del succitato collegamento tra la riserva ed i soci che hanno contribuito a formarla[72].

Il riferimento alla riserva da sovrapprezzo aiuta a risolvere molti problemi in ordine alla disciplina da applicare alla riserva da versamenti dei soci in conto capitale, però vi sono alcuni casi in cui permangono margini di incertezza.

La prima questione da affrontare riguarda l'imputabilità a capitale della riserva da versamenti dei soci in conto capitale, che gran parte della dottrina ritiene liberamente imputabile a capitale partendo proprio dall'analisi della disciplina prevista per la riserva da sovrapprezzo. Questa conclusione deriva infatti dalla considerazione che, diversamente dalla riserva legale, quella da sovrapprezzo è imputabile per intero a capitale, anche prima del completamento della riserva legale, in quanto il vincolo imposto dall'art. 2431 c.c. si riferisce esclusivamente alla distribuzione agli azionisti della riserva stessa[73].

Un altro aspetto della disciplina che è stato molto dibattuto riguarda la possibilità di utilizzare la riserva da versamenti dei soci in conto capitale per formare in via accelerata la riserva legale. Anche in questo caso pare doversi adottare la soluzione positiva, dal momento che la riserva legale non va formata necessariamente con utili, così come si può facilmente desumere dall'art. 2430 co. 1 c.c., il quale non pone vincoli di formazione oltre a quello correlato all'utilizzo di parte degli utili annuali. In base a questa considerazione, dunque, sarebbe possibile far affluire alla riserva legale le componenti patrimoniali corrispondenti ad altre riserve già costituite, tra cui, indifferentemente, quelle formate con il sovrapprezzo o con apporti

[72] L. Parrella, op. cit., pagg. 146 e 151 ss.
[73] M. Rubino De Ritis, op. cit., pag. 154

spontanei dei soci. Per quanto riguarda l'aspetto procedurale, la formazione accelerata della riserva legale potrebbe essere prevista da una clausola statutaria ovvero decisa dall'assemblea in sede di approvazione del bilancio[74].

La disciplina della riserva da sovrapprezzo riveste un ruolo centrale anche per risolvere una delle questioni più rilevanti in materia, quella della distribuibilità della riserva da versamenti in conto capitale; ed infatti, la soluzione dipende dalla dimostrazione, in un senso o nell'altro, dell'eccezionalità dell'art. 2431 c.c.: nel senso di eccezionalità della distribuzione della riserva ovvero di eccezionalità del limite alla sua distribuzione[75].

Assodato che l'unico dato desumibile dall'art. 2431 c.c. è il divieto di distribuzione della riserva da sovrapprezzo fino alla formazione della riserva legale, la soluzione della questione in esame non può che dipendere dalla decisione in merito all'applicabilità di tale divieto anche per la riserva formata con apporti spontanei dei soci. La risposta negativa pare quella più corretta alla luce del fatto che, diversamente da quanto avviene per la riserva formata con apporti spontanei, la disciplina della riserva da sovrapprezzo presuppone che il versamento effettuato dal socio, e non imputato a capitale, sia collegato con l'emissione di azioni. La particolare correlazione che sussiste fra la disciplina del sovrapprezzo e quella dei conferimenti trova precisa dimostrazione nell'art. 2343 c.c. che, regolando le modalità di accertamento del valore dei beni in natura o dei crediti apportati a titolo di conferimento, considera unitamente le entità apportate a titolo di valore nominale e di sovrapprezzo, considerandole tutte parti del conferimento; conferma di ciò si

[74] M. Rubino De Ritis, op. cit., pagg. 155-156
[75] M. Rubino De Ritis, op. cit., pag. 157

ha dal fatto che esse devono essere indicate nell'atto costitutivo ex art. 2328 n. 6 c.c. Un'altra norma che riveste un significato sistematico importante è quella che impone che il sovrapprezzo sia sempre integralmente versato all'atto della sottoscrizione ex art. 2439 c.c.[76]

Le ultime norme richiamate dimostrano come il legislatore si sia preoccupato di predisporre una tutela rafforzata della riserva da sovrapprezzo, che non sembra rinvenibile in altre ipotesi. Ciò può spiegare il perché del divieto, imposto dall'art. 2431 c.c., di distribuire tale riserva, che risulta dipendente dalla correlazione fra riserva legale e riserva da sovrapprezzo relativamente alla formazione del capitale sociale. Le due peculiarità appena richiamate, cioè l'assoggettamento a stima e l'integrale liberazione al momento della sottoscrizione, dovute al fatto che la riserva da sovrapprezzo è legata alla formazione o all'aumento del capitale sociale, non si riscontrano, invece, negli apporti di patrimonio, caratterizzati dalla spontaneità, ossia dal non essere dipendenti né da una delibera che ne fissi l'entità, né da un obbligo assunto in sede di sottoscrizione[77].

In assenza del collegamento della costituzione della riserva con la formazione o l'aumento del capitale, la cui entità serve proprio a misurare la riserva legale, pare dunque corretto non applicare alla riserva da versamenti in conto capitale il limite della previa formazione della riserva legale fissato dall'art. 2431 c.c. per la distribuibilità della riserva da sovrapprezzo.

[76] M. Rubino De Ritis, op. cit., pagg. 159-160
[77] M. Rubino De Ritis, op. cit., pagg. 160-161

3- I FINANZIAMENTI

1.3.1 – INTRODUZIONE

Abbiamo visto come il finanziamento dell'impresa non possa assolutamente risolvesi nell'istituto del conferimento che, pur restando il metodo "normale" per apportare mezzi alla società, è sempre più spesso affiancato da apporti effettuati dai soci a titolo diverso.

Prima di analizzare in modo dettagliato la disciplina prevista per i prestiti cc.dd. "anomali" effettuati dai soci, cioè quelli concessi in un momento di crisi della società, dagli artt. 2467 e 2497-quinquies c.c., vorrei soffermarmi sulla qualificazione dei finanziamenti in generale, categoria ricomprendente anche quelli cc.dd. "non anomali". Lo scopo è quello di circoscrivere l'area della mia indagine per le fasi successive della trattazione.

Il punto centrale del discorso verte sull'individuazione di criteri validi al fine di individuare la fattispecie in esame, separandola nettamente, per quanto possibile, dagli altri metodi cui i soci possono ricorrere per finanziare la propria società.

I versamenti di denaro effettuati dai soci a titolo di finanziamento, in particolare, si differenziano dai conferimenti perché questi ultimi possono essere rimborsati solo allo scioglimento della società ovvero ricorrendo al procedimento di riduzione del capitale sociale. Essi, però, si possono distinguere anche dai versamenti cc.dd. "in conto capitale", dal momento che questi ultimi non prevedono alcun obbligo di restituzione a carico della

società e, pertanto, sono appostatati in una riserva del patrimonio netto nella misura in cui non sono impiegati per ripianare perdite. Infine, i finanziamenti sono cosa ben diversa anche dai versamenti cc.dd. "in conto futuro aumento di capitale" perché questi ultimi rappresentano non dei prestiti ma degli anticipi versati dai soci per la sottoscrizione di azioni o quote di futura emissione; con la conseguenza che, una volta perfezionata la procedura di aumento del capitale, essi sono destinati (almeno di regola) non al rimborso, bensì all'imputazione a capitale[78].

Proprio per la loro natura di capitale di credito, e non di rischio, i finanziamenti, a differenza degli apporti visti fino ad ora, sono iscritti in bilancio nel passivo dello stato patrimoniale, in particolare nella voce "D.3", denominata proprio "Debiti verso soci per finanziamenti".

Dal momento che l'art. 2467 c.c. parla di finanziamenti "in qualsiasi forma effettuati", la nozione di "finanziamento" va qui intesa in senso estensivo. La fattispecie in esame, dunque, ricomprende tutte le operazioni volte a mettere a disposizione, da parte del socio, in forma diretta o indiretta, somme di denaro; di talché il riferimento è generalmente al contratto di mutuo, ma non si tratta dell'unica ipotesi possibile, ben potendo rilevare anche l'anticipazione e l'apertura di credito e le dilazioni di pagamento[79], le fideiussioni, ogni apporto non imputato a capitale[80], nonché operazioni di

[78] M. Campobasso, "Finanziamento del socio", in Banca borsa tit. cred., 2008, I, pag. 441

[79] A. Postiglione, "La nuova disciplina dei finanziamenti dei soci di s.r.l.: dubbi interpretativi e limiti applicativi", in Soc., 2007, I, pagg. 929-938; F. Galgano, "Il nuovo diritto societario", in "Trattato di diritto commerciale e di diritto pubblico dell'economia", diretto da F. Galgano, vol. XXIX, Padova, CEDAM, 2006; G. Spedicato, "Il finanziamento dei soci e l'insolvenza", in CERADI, consultabile su www.luiss.it, pag. 6

[80] G.B. Portale, "Riforma della società di capitali e limiti di effettività del diritto nazionale", in Soc., 2003, I, pag. 261; D. Santosuosso, "Il nuovo diritto societario. I principi della legge delega e le linee guida della riforma", in Diritto & Giustizia, 2003, pag. 67

sconto, factoring e acquisto pro solvendo di crediti della società verso terzi[81]. Come si può notare, dunque, la concessione abusiva di credito può derivare non solo dalla concessione di un nuovo credito, ma anche dal "mantenimento" o dalla "proroga" del credito in favore dell'impresa in crisi[82]. Ciò che caratterizza i versamenti effettuati dai soci a titolo di finanziamento, comunque, è sicuramente la sussistenza di un obbligo di rimborso del prestito[83] alle scadenze prefissate, sempre che siano state indicate, altrimenti a richiesta del socio.

Come è stato correttamente osservato, e visto il generale riferimento agli artt. 1813 ss. c.c., per la qualificazione della fattispecie non rileva la pattuizione di interessi, ben potendo il mutuo essere gratuito[84].

1.3.2 – IL PROBLEMA DELLA QUALIFICAZIONE DELLA FATTISPECIE IN CONCRETO

Le maggiori questioni in materia sono sorte per via delle difficoltà incontrate dagli interpreti chiamati a qualificare i versamenti effettuati dai soci come "apporti spontanei" ovvero come "finanziamenti" a titolo di mutuo.

A livello teorico è molto lineare la differenza fra i versamenti "mutui causa", effettuati dai soci nell'ambito di un rapporto creditizio con la società, che comportano un obbligo di restituzione in capo alla stessa, ed i versamenti "causa societatis", consistenti in apporti di capitale di rischio destinati ad

[81] G. Presti, "Finanziamenti dei soci", in "Codice commentato delle S.r.l.", diretto da P. Benazzo e S. Patriarca, Torino, UTET, 2006, pag. 108

[82] L. Morellini, "L'art. 182 quater l. fall: novità e criticità", in Fall., 2011, pag. 900

[83] Cass. civ., sez. trib., 19 febbraio 2009, n. 3970, in "Il Sole 24 Ore", 9 marzo 2009, pag. 4; Cass. civ., sez. trib., 29 marzo 2002, n. 4611, in CED Cass.; Cass. civ., sez. trib., 28 marzo 2002, n. 4530, in CED Cass.

[84] M. Campobasso, op.cit., pag. 441

affluire in modo definitivo nel patrimonio della società; ed infatti, mentre i primi costituiscono vere e proprie passività reali in quanto debiti verso terzi, i secondi rilevano esclusivamente come passività ideali, pur non incidendo sul capitale nominale.

Il problema è che, spostandosi sul piano pratico, risulta spesso molto complicato, quando non addirittura impossibile, comprendere a che titolo i soci abbiano effettuato i versamenti alla società, soprattutto perché la prassi presenta situazioni estremamente eterogenee. L'assoluta libertà lasciata all'autonomia privata, infatti, consente al socio non solo di scegliere se finanziare la società, ma anche il modo in cui farlo: egli, dunque, potrà farlo apportando capitale di rischio (in una delle molte forme possibili) ovvero, alla stregua di un qualsiasi terzo, capitale di credito.

L'importanza di tale distinzione è stata in parte ridimensionata, per quanto concerne i rapporti con i terzi creditori della società, dall'introduzione, nel 2003, della postergazione dei finanziamenti concessi dai soci in un momento di crisi; dal momento che essi non potranno comunque essere pregiudicati perché i soci, indipendentemente dal fatto che abbiano finanziato la società mediante un finanziamento o degli apporti spontanei, non potranno concorrere con loro su un piano di parità in caso di procedura concorsuale. La qualificazione in esame mantiene però tutta la sua rilevanza sia nel caso in cui l'art. 2467 c.c. non sia applicabile, sia relativamente ai rapporti interni fra i soci, dal momento che la postergazione non incide su questo aspetto.

La qualificazione dell'operazione come apporto di patrimonio o contratto di mutuo deve necessariamente prendere le mosse dai principi contenuti nelle

norme dettate in tema di interpretazione del contratto dagli artt. 1362 ss. c.c.[85], fra i quali spicca sicuramente la ricerca della comune intenzione delle parti, che va accertata considerando anche il comportamento complessivo delle stesse successivo alla stipulazione del contratto (art. 1362 co. 2 c.c.). Ed infatti, come è stato autorevolmente messo in luce, "*è questione d'interpretazione della volontà negoziale delle parti lo stabilire se, in concreto, un determinato versamento tragga origine da un mutuo o se invece sia stato effettuato quale apporto del socio al patrimonio dell'impresa collettiva*"[86].

L'indagine, però, è particolarmente complicata perché, spesso, la volontà delle parti non viene esplicitata e, anche quando lo è, la dichiarazione formale dei soci risulta frequentemente in contrasto con la loro effettiva volontà. Del resto, non è certo un segreto che, per la società finanziata, sia più utile l'iscrizione in bilancio dei finanziamenti tra le riserve, così da mostrare un patrimonio netto più consistente; salvo poi, nel caso in cui essa dovesse ritrovarsi prossima all'insolvenza, riqualificare il versamento in capitale di credito, al fine di garantire al socio finanziatore una soddisfazione preferenziale (a danno dei creditori sociali)[87].

Un punto di partenza importante per questa indagine può essere rintracciato nel bilancio della società e, in particolare, nello stato patrimoniale della stessa

[85] Trib. Napoli, 25 febbraio 1998, in Giur. mer., 1998, pag. 537; C. Cavallini – B. Armeli, "Pagamenti", in "Commentario alla legge fallimentare – artt. 64-123", a cura di C. Cavallini, Milano, Egea, 2010, pag. 96, M. Maugeri, "Finanziamento dell'unico socio e avvio dell'impresa sociale", in Banca borsa tit. cred., 2006, II, pagg. 647 ss. (nt. 51)

[86] Cass. civ., sez. I, 31 marzo 2006, n. 7692, in Giust. civ., 2007, 3, I, pagg. 668 ss.; in senso conforme: Trib. Milano, 30 aprile 2007, in Giur. it., 2007, 11, pagg. 2499 ss. (con nota di O. Cagnasso); Cass. civ., sez. I, 30 marzo 2007, n. 7980, in Giust. civ. Mass., 2007, 3; Trib. Napoli, 5 dicembre 1991, in Fall., 1992, pag. 847; in dottrina: G. Presti, "Finanziamenti dei soci", in "Codice commentato delle S.r.l.", diretto da P. Benazzo e S. Patriarca, Torino, UTET, 2006, pag. 103

[87] G. Spedicato, op. cit., pag. 5; D. Fico, "Corretta qualificazione dei versamenti effettuati dai soci nelle società diversi dai conferimenti", in http://dottrinaediritto.ipsoa.it/home.jsp; M.T. Brodasca, "Copertura di perdite tramite versamenti in conto capitale. Commento a Trib. Genova 12 febbraio 2002", in Soc., 2003, I, pagg. 619 ss.

che, come si deduce chiaramente dalla lettura dell'art. 2424 c.c., prevede una netta separazione tra le passività ideali e quelle reali. Del resto, anche la Suprema Corte ha messo in luce tale aspetto, statuendo che "*la circostanza che nel bilancio della società, a suo tempo approvato dai soci senza obiezioni, quei versamenti figurino appunto collocati in una voce di debito (e non di patrimonio netto), è certamente un elemento dal quale il Giudice può trarre argomento per ricostruire la natura dell'operazione finanziaria di cui si discute*"[88].

È corretto dare rilievo al bilancio perché, oltre ad essere approvato dei soci, è idoneo a creare nei terzi un forte affidamento, tanto che le indicazioni che contiene devono essere considerate vincolanti dall'interprete qualora la posta derivante dal versamento dei soci sia stata inserita tra le voci del patrimonio netto. In questo caso, infatti, anche se si dovesse poi scoprire che i soci avevano inteso effettuare un finanziamento, e non un versamento in conto capitale, difficilmente sarà possibile non rispettare la rappresentazione contenuta in bilancio[89].

Questa soluzione può essere giustificata in modo diverso, a seconda della condotta materialmente tenuta dal socio durante la fase di approvazione del bilancio: quando egli ha dato il suo voto favorevole all'approvazione dello stesso, questo comportamento rappresenta una manifestazione di volontà, rilevante ex art. 1362 co. 2 c.c., evidentemente incompatibile con una qualificazione del rapporto in termini di finanziamento.

Anche nel caso in cui il socio non avesse contribuito all'approvazione del bilancio perché assente, dissenziente o contrario, però, è certo che l'affidamento dei terzi in una rappresentazione veritiera e corretta della

[88] Cass. civ., sez. I, 31 marzo 2006, n. 7692, in Giust. civ. Mass., 2006, 3
[89] L. Parrella, op. cit., pag. 165

situazione patrimoniale della società debba comunque prevalere sull'effettiva volontà del socio erogante. In questo caso, dunque, le esigenze inderogabili di tutela dell'affidamento dei terzi, che pervadono tutta la disciplina del bilancio, impongono di derogare ai principi generali sull'interpretazione del contratto contenuti nel codice civile: la loro applicazione, infatti, potrebbe pregiudicare la posizione dei terzi, e ciò sarebbe inaccettabile[90]. Anche quando non è possibile utilizzare il bilancio come manifestazione di volontà del socio erogante, quindi, la qualificazione del versamento contenuta nello stato patrimoniale acquista comunque un valore molto rilevante.

Quanto detto, soprattutto relativamente alla necessaria tutela dell'affidamento dei terzi, fa sì che la qualificazione del versamento contenuta in bilancio debba ritenersi decisiva solo nel caso in cui, da una diversa qualificazione successiva, possa derivare un pregiudizio per i terzi; di conseguenza, solo nel caso in cui l'erogazione di somme di denaro da parte del socio, iscritta in bilancio come posta del patrimonio netto, si riveli poi essere avvenuta mutui causa. Quando invece le somme versate siano state contabilizzate fra le passività reali, oppure quando, pur essendo state iscritte fra quelle ideali, una diversa qualificazione non arrecherebbe alcun danno, nemmeno potenziale, ai terzi, la qualificazione dei versamenti contenuta in bilancio rappresenterà solo uno dei tanti elementi che l'interprete dovrà valutare al fine di ricostruire l'effettiva volontà delle parti[91].

Bisogna però tener conto anche del fatto che, ai fini dell'interpretazione del contratto, non sono decisivi i comportamenti che le parti hanno posto in essere solo per fini contabili e fiscali, per cui la qualificazione contenuta nel

[90] L. Parrella, op. cit., pag. 165
[91] L. Parrella, op. cit., pagg. 166-167

bilancio potrebbe essere anche del tutto inattendibile nel caso in cui diversa fosse la reale operazione posta in essere fra socio e società, non correttamente rappresentata nelle scritture contabili al solo fine di evitare una più gravosa imposizione fiscale[92]. Anche in questo caso, comunque, ritengo che la tutela dell'affidamento dei terzi debba prevalere, quindi l'inattendibilità delle scritture contabili potrà rilevare solo nei rapporti interni fra i soci, ma non nei confronti dei terzi che potrebbero subire un pregiudizio.

Si tenga conto, inoltre, che l'art. 1362 c.c. fa riferimento al "comportamento complessivo" delle parti, dunque di entrambe le parti, non solo della società ma anche del socio; con la conseguenza che non si può guardare solo al bilancio ma bisogna volgere lo sguardo verso i comportamenti complessivamente tenuti da tutte le parti che hanno preso parte all'operazione.

Un indicatore importante della volontà del socio può essere desunto, per esempio, dalle indicazioni sintetiche riportate sulle quietanze delle somme ricevute dalla società, infatti l'indicazione di un versamento "in conto capitale" può essere utilizzata come indice della volontà del socio di attribuire definitivamente il denaro alla società[93]. Certo, anche questa indicazione non può essere acriticamente presa per buona, dovendo comunque essere valutata nel quadro complessivo del comportamento tenuto dalle parti; ed infatti, come è stato sottolineato in alcune sentenze di merito, "*non è possibile fare riferimento alla qualificazione nominale loro attribuita dall'amministratore nel bilancio o nella relazione accompagnatoria, che non può pertanto ritenersi vincolante per l'interprete. Il giudice, a tale fine, deve invece*

[92] M. Rubino De Ritis, op. cit., pag. 18
[93] M. Rubino De Ritis, op. cit., pag. 19

individuare e privilegiare la reale volontà delle parti, desumibile sia dalle finalità pratiche perseguite dai contraenti (espresse, per esempio, nel verbale della relativa delibera assembleare), sia dalle concrete modalità di attuazione del rapporto, sia dalla valutazione complessiva degli interessi sottesi all'operazione"[94]. Del resto, dare eccessivo rilievo esegetico al dato terminologico può essere pericoloso, dal momento che non può pretendersi un adeguato rigore tecnico-giuridico in coloro che sovrintendono alla gestione della società[95]. La giurisprudenza maggioritaria, infatti, sembra costante nell'affermare che il nomen iuris con cui le parti qualificano il versamento non sia vincolante per il giudice, bensì rappresenti solo un elemento da tenere in considerazione nell'ambito di una valutazione più generale sul comportamento complessivo delle parti[96].

Parte della dottrina, al fine di aiutare gli interpreti in questo arduo compito, ha individuato una serie di indici sintomatici della presenza di un versamento in conto capitale quali, ad esempio, la sottocapitalizzazione della società, la ristrettezza della compagine sociale, la proporzionalità e la spontaneità delle erogazioni. Non si può non notare, tuttavia, come nessuno di questi indici sia idoneo, di per sé, a dimostrare la reale qualificazioni dei versamenti effettuati: la sottocapitalizzazione, ad esempio, è una situazione che caratterizza la maggior parte delle società di capitali italiane (non solo quelle di piccole dimensioni), dunque non può svolgere una efficace funzione discretiva. Anche la proporzionalità fra il versamento e la quota di cui il socio

[94] Trib. Verona, 15 maggio 1998, in Soc., 1998, pagg. 1195 ss. (con nota di M. Terenghi); in senso conforme: Trib. Napoli, 5 dicembre 1991, in Fall., 1992, pag. 847

[95] M. Terenghi, "Nota a Trib. Verona, 15 maggio 1998", in Soc., 1998, II, pag. 1201

[96] Cass. Civ., sez. I, 30 marzo 2007, n. 7980, in Notariato, 2007, pag. 176; Cass. Civ., sez. I, 31 marzo 2006, n. 7692, in Giur. Cost. e Civ., 2006, pag. 3217; Trib. Milano, 29 settembre 2005, in Soc., 2006, pag. 1133; Cass. Civ., sez. I, 21 maggio 2002, n. 7427, in Vita Notarile, 2002, pag. 1500; Cass. Civ., sez. III, 6 luglio 2001, n. 9209, in Soc., 2001, pag. 1345; Cass. Civ., sez. I, 14 dicembre 1998, n. 12539, in Notariato, 1999, pag. 538; Cass. Civ., sez. I, 19 marzo 1996, n. 2314, in Soc., 1996, pag. 1267; Cass. Civ., sez. I, 29 ottobre 1994, n. 8928, in Giust. Civ., 1995, pag. 1895;

è detentore rappresenta una condizione non certo indefettibile, dal momento che potrebbero esserci molte ragioni pratiche idonee ad indurre alcuni soci a sostenere l'impresa in modo più rilevante di altri[97]. Lo stesso può dirsi per la c.d. "spontaneità" dell'apporto, visto che anche un finanziamento, per ipotesi privo di remunerazione, potrebbe essere considerato "spontaneo" nell'ottica del socio finanziatore[98].

Maggior rilevanza può essere attribuita, invece, ad un altro indice individuato dalla dottrina, quello della eventuale "anormalità" dell'operazione, che ricorre quando siano presenti condizioni o caratteristiche del versamento tali da renderlo incompatibile con la sussistenza di un rapporto creditizio tra socio e società; fra le quali assumono particolare rilevo la mancanza di un patto di remunerazione delle somme erogate o di un termine per la restituzione, l'inesistenza di garanzie prestate dalla società o le condizioni patrimoniali precarie della società. Questa impostazione, benché valida, necessità però di essere affinata, dal momento che la presenza di indici di segno opposto rispetto a quelli appena elencati non è incompatibile con i tratti tipologici dei versamenti causa societatis; di talchè la loro sussistenza non consente di escludere con certezza che ci si trovi di fronte ad erogazioni effettuate a titolo di capitale di rischio. L'assenza di tali condizioni, dunque, quando non sia assolutamente incompatibile con la natura creditizia dell'operazione, può essere utilizzata solo quale indice presuntivo della volontà del socio di apportare capitale di rischio alla società[99].

---

[97] Per un'attenta analisi della questione si rimanda a F. Chiomenti, "Ancora sugli apporti di capitale di rischio effettuati dai soci in forma diversa dal conferimento", in Riv. dir. comm., 1981, II, pagg. 239 ss.

[98] M. Terenghi, op. cit., pag. 1201

[99] L. Parrella, op. cit., pagg. 167-170

Anche sul punto, però, la visione non è pacifica: parte della dottrina[100], infatti, sostiene che l'eventuale produzione di interessi sulle somme versate non sia un elemento necessariamente incompatibile con gli apporti di patrimonio o con la mancanza dell'obbligo di restituzione. Questo orientamento tende a ridimensionare il ruolo che si vorrebbe attribuire, da un lato, alla pattuizione degli interessi per affermare l'obbligo della società di restituire l'importo ricevuto e, dall'altro, alla mancanza di un termine entro cui restituire la somma per escludere che il socio abbia un diritto di credito[101].

In conclusione, la dottrina presenta molti indici che, in assenza di (o, comunque, in aggiunta alle) indicazioni inequivocabili desumibili dalle dichiarazioni negoziali delle parti, dovrebbero consentire di qualificare gli apporti dei soci come finanziamenti o versamenti in conto capitale, però a me pare che nessuno di questi sia in grado di essere di per sé risolutivo; con la logica conseguenza che torna centrale l'indagine volta a ricostruire l'effettiva volontà delle parti ricavabile dal loro comportamento complessivo, anche successivo all'erogazione del versamento, con tutte le difficoltà e le incertezze che ne derivano.

Del resto, che la qualificazione dell'operazione di finanziamento della società non possa prescindere da una valutazione globale di tutte le circostanze del caso concreto si evince anche dalle numerose pronunce giurisprudenziali rese in materia. Si pensi, per esempio, a quando la Corte di cassazione ha statuito che *"l'indagine sul punto deve tenere conto sia della eventuale esistenza di una clausola statutaria che detti versamenti preveda, sia della riconducibilità alla stessa dell'erogazione e, soprattutto, occorre non tanto avere riguardo alla denominazione*

[100] M. Rubino De Ritis, op. cit., pagg. 19 ss.
[101] M. Rubino De Ritis, op. cit., pag. 19

con la quale il versamento è stato registrato nelle scritture contabili della società, quanto al modo in cui concretamente è stato attuato il rapporto, tenendo conto delle finalità pratiche perseguite, degli interessi implicati, verificando quale sia stata la reale intenzione dei soggetti (socio e società) tra i quali il rapporto si è instaurato, con l'ausilio delle regole interpretative della volontà negoziale dettate dalla legge"[102].

L'unico aspetto che penso sia imprescindibile è la tutela dell'affidamento dei terzi, che pervade tutto il diritto societario e che risulta ulteriormente rafforzato, anche dall'introduzione dell'art. 2467 c.c., alla luce della riforma del 2003.

[102] Cass. civ., sez. I, 30 marzo 2007, n. 7980, in Giust. civ. Mass., 2007, 3; in senso conforme: Cass. civ., sez. III, 6 luglio 2001, n. 9209, in Giust. civ. Mass., 2001, pagg. 1350 ss., reperibile anche in Soc., 2001, pagg. 1345 ss.; Cass., 19 marzo 1996, n. 2314, in Soc., 1996, pagg. 1267 ss.; Trib. Napoli, 5 dicembre 1991, in Fall., 1992, pagg. 845 ss.; App. Bologna, 16 febbraio 1991, in Giur. comm., 1992, II, pagg. 263 ss.

CAPITOLO II

LA POSTERGAZIONE EX ARTT. 2467 E 2497-QUINQUIES C.C.

2.1 – LA SOTTOCAPITALIZZAZIONE

Prima di analizzare la disciplina prevista dagli artt. 2467 e 2497-quinquies c.c., mi sembra opportuno indagare sulle motivazioni che hanno spinto il legislatore, nel 2003, ad introdurre queste norme. Esse vanno ricercate principalmente nella sottocapitalizzazione[103], in particolare nella c.d. "sottocapitalizzazione nominale"[104].

La sottocapitalizzazione, in generale, si ha quando una società di capitali non rispetta il necessario rapporto tra il capitale sociale ed il tipo di attività enunciata nello statuto.

La giurisprudenza tedesca, teorica e pratica, ha approfondito il tema con grande impegno, tanto che è a lei che dobbiamo, anzitutto, la distinzione fra sottocapitalizzazione nominale e materiale. La prima ricorre quando l'impresa sociale è sì dotata dei mezzi necessari al suo svolgimento, però vi è uno squilibrio nel rapporto fra capitale proprio e capitale di credito, nel senso che il primo è del tutto inadeguato e la sua carenza viene compensata con la concessione, diretta o indiretta, di prestiti da parte dei soci. La seconda forma di sottocapitalizzazione, invece, si ha nei casi in cui la società è dotata di un capitale del tutto sproporzionato rispetto all'oggetto sociale e tale insufficienza non è compensata nemmeno tramite il ricorso ai finanziamenti dei soci[105].

---

[103] Trib. Milano, sez. VIII, 19 maggio 2009, n. 6693, in Giust. Milano, 2009, VI, pagg. 43 ss.

[104] Cass., sez. I, 24 luglio 2007, n. 16393, in Foro it., 2008, VII-VIII, c. 2244; U. Tombari, "Apporti spontanei e prestiti dei soci nelle società di capitali", in "Il nuovo diritto delle società. Liber amicorum Gian Franco Campobasso", diretto da P. Abbadessa e G.B. Portale, 1, Torino, UTET, 2006, pag. 562; G.B. Portale, "I finanziamenti dei soci nelle società di capitali", in Banca borsa tit. cred., 2003, I, pagg. 663 ss.; B. Armeli, "I finanziamenti dei soci in esecuzione di concordato preventivo tra prededucibilità e postergazione", in Fall., 2011, pag. 891

[105] G.B. Portale, "Capitale sociale e società per azioni sottocapitalizzata", in "Trattato delle società per azioni" diretto da G.E. Colombo e G.B. Portale, vol. I, **, Torino, UTET, 2004, pagg. 41-43; Id. "I finanziamenti dei soci nelle società di capitali", op. cit., pag. 666; M. Simeon, "La postergazione dei finanziamenti dei soci nella s.p.a.", in Giur. comm., 2007, I, pag. 69

Il legislatore, con la riforma del 2003, si è preoccupato di affrontare solo il tema della sottocapitalizzazione nominale[106], benché anche quella materiale rappresenti una questione estremamente rilevante. Vi siano infatti autori, come il Prof. Portale, i quali ritengono che la regola del capitale minimo prevista debba essere completata da un'altra regola, non espressa ma ugualmente imperativa e desumibile dal sistema, che impone di dotare la società di un capitale non manifestamente inadeguato rispetto all'oggetto sociale[107].

La sottocapitalizzazione nominale è molto pericolosa soprattutto per i creditori sociali, tanto che, già verso la fine degli anni '30, la giurisprudenza del Reichsgericht aveva fatto notare che questa modalità di finanziamento consentiva al socio, nel caso di insuccesso dell'impresa, di comportarsi come un creditore, così da poter avanzare pretese sul patrimonio sociale in concorso con gli altri creditori, mentre, come socio, avrebbe dovuto essere postergato a questi[108].

È sempre stato chiaro, dunque, come il socio, finanziando la propria società apportando capitale di credito anziché di rischio, possa arrecare danno ai creditori sociali nel momento in cui, soprattutto in presenza di una procedura concorsuale, pretenda di concorrere con loro. Un simile comportamento, inoltre, crea anche dei problemi per quanto concerne il rapporto previsto dall'ordinamento tra fixed claimants e residual claimants, dal momento che il socio si troverebbe a cavallo fra una posizione e l'altra, con conseguente disequilibrio nell'allocazione del rischio d'impresa fra soci e creditori.

---

[106] G. Balp, "I finanziamenti dei soci sostitutivi del capitale di rischio: ricostruzione della fattispecie e questioni interpretative", in Riv. soc., 2007, pagg. 345 ss.
[107] G.B. Portale, "Capitale sociale e società per azioni sottocapitalizzata", op. cit., pag. 63 ss.
[108] G.B. Portale, "Capitale sociale e società per azioni sottocapitalizzata", op. cit., pag. 43; Id, "I finanziamenti dei soci nelle società di capitali", op. cit., pag. 666

È altresì chiaro, però, che, nell'ambito dell'esercizio dell'attività imprenditoriale svolta in forma societaria, l'utilizzo del capitale di debito è un aspetto ineliminabile e rappresenta, per i soci, una scelta molto appetibile perché meno rischiosa rispetto al ricorso al capitale di rischio. Si ricordi, inoltre, che la disciplina prevista per il rimborso dei finanziamenti gode di una flessibilità maggiore rispetto a quanto previsto con riferimento alla procedura di restituzione del capitale esuberante. La scelta di far ricorso al capitale di debito, anziché a mezzi propri, non è pertanto censurabile di per sé, né presenta alcun profilo di illiceità, però costituisce un'alternativa assai rischiosa nel momento in cui la società, per far fronte alle proprie esigenze, dipenda in maniera eccessiva dalle disponibilità economiche di altri soggetti. In situazioni di crisi della società, infatti, il continuo ricorso all'indebitamento può servire solo a prolungare la fase di crisi finanziaria, coinvolgendo nel successivo dissesto patrimoniale anche altri soggetti economici[109].

Per questi motivi si è ritenuto necessario intervenire per porre un disincentivo al ricorso al capitale di debito, almeno nei casi in cui tale comportamento possa rivelarsi potenzialmente dannoso per i creditori sociali, cioè quando la società versi in uno stato di crisi.

2.2 – LA POSTERGAZIONE EX ART. 2467 C.C.

Come già accennato, il legislatore italiano, in occasione della riforma del diritto societario del 2003, ha ritenuto opportuno contrastare la sottocapitalizzazione nominale diffusa fra le società di capitali introducendo

[109] C. Santoriello, "Profili penali della disciplina in tema di restituzione delle somme versate dai soci a titolo di finanziamento (il nuovo art. 2467 c.c.)", in Giur. merito, 2005, I, pagg. 209 ss.

l'art. 2467 c.c., che cerca di favorire la capitalizzazione delle società commerciali onde ottenere un aumento della competitività del nostro sistema imprenditoriale[110].

La norma in esame, al primo comma, contiene due diverse disposizioni: la postergazione dei finanziamenti dei soci e l'obbligo di restituzione del rimborso degli stessi avvenuto nell'anno precedente la dichiarazione di fallimento. Il secondo comma, invece, delinea i contorni della fattispecie, specificando a quali finanziamenti è destinata la disciplina contenuta nel comma precedente. È sicuramente singolare, e rappresenta un indice della non pregevole fattura della norma, che la disposizione si presenti a struttura invertita, dettando prima la disciplina e solo successivamente gli elementi tipologici della fattispecie[111].

In questa fase mi occupo della sola postergazione, lasciando alla trattazione successiva l'analisi sia dei requisiti stabiliti dal co. 2 che della revocatoria dei rimborsi.

In base alla norma in esame, i soci di una società a responsabilità limitata sono postergati rispetto agli altri creditori sociali per le pretese vantate nei confronti della società sulla base di finanziamenti in qualsiasi forma effettuati, cioè in forma di prestiti (con pretesa al rimborso) o di fideiussione (con pretesa al regresso), in tutti i casi in cui il finanziamento abbia causato un

[110] C. Santoriello, op. cit.; G. Santoni, "Statuti: così l'autonomia conquista spazi" , in Guida al diritto, 2003, pag. 57; V. Buonocore, "La riforma del diritto societario. Commento ai d.lgs. n. 5-6 del 17 gennaio 2003", Torino, Giappichelli, 2003; M. Rescigno, "Osservazioni sul progetto di riforma del diritto societario in tema di società a responsabilità limitata, in "Il nuovo diritto societario fra società aperte e società private", a cura di P. Benazzo – S. Patriarca – G. Presti, in "Quaderni di diritto commerciale", n. 246, Milano, Giuffrè, 2003, pag. 36; A. Busani, "La riforma delle società e dei bilanci. Le nuove regole per s.p.a. e s.r.l.", Milano, Il Sole 24 Ore, 2003

[111] G.B. Portale, "I finanziamenti dei soci nelle società di capitali", op. cit., pag. 664; G. Presti, "Finanziamenti dei soci", commento all'art. 2467 c.c., in "Codice commentato delle S.r.l.", diretto da P. Benazzo e S. Patriarca, Torino, UTET, 2006, pag. 107

eccessivo squilibrio dell'indebitamento rispetto al patrimonio netto oppure sia stato effettuato in una situazione finanziaria nella quale sarebbe stato più ragionevole un conferimento[112].

In base all'ampiezza del dettato normativo, come già accennato nel precedente capitolo[113], costituisce "finanziamento" qualsiasi operazione volta a trasferire alla società una somma di danaro, ovvero concedergliene la disponibilità, con obbligo di rimborso. Oltre ai contratti tipicamente creditizi (mutuo, apertura di credito, anticipazione bancaria, sconto, ecc.), devono dunque essere inclusi nell'area di applicazione della disciplina anche operazioni che, a prescindere dalla forma tecnica con la quale è stato concesso il credito, hanno comunque funzione di finanziamento, quali il leasing finanziario, il lease back e la vendita con patto di retrocessione a termine[114]. In base a questa lettura estensiva della norma, inoltre, devono essere postergati anche i finanziamenti effettuati per interposta persona, tanto in caso di simulazione quanto in caso di ricorso ad un fiduciario[115].

La postergazione legale comporta che il denaro prestato alla società, o fatto ad essa prestare dalle banche, sarà trattato in modo simile ad un apporto di capitale di rischio, visto che potrà essere rimborsato ai soci solo dopo il completo soddisfacimento degli altri creditori, compresi quelli pattiziamente

[112] G.B. Portale, "I finanziamenti dei soci nelle società di capitali", cit., pag. 679
[113] Vedi cap. I, par. 1.3.1
[114] M. Campobasso, "Finanziamento del socio", in Banca borsa tit. cred. 2008, I, pag. 441
[115] A. Picchione, "Sulla natura giuridica delle operazioni a fondo perduto e dei finanziamenti a favore delle società", in Riv. notariato, 2007, I, pagg. 429 ss., pt. 4; G.B. Portale – A. Zoppini, "Disciplina finanziaria all'europea", in "Il sole 24 ore", 9 gennaio 2003, pag. 21; M. Stella Richter Jr., in AA.VV., "Diritto delle società di capitali. Manuale breve", Milano, Giuffrè, 2003, pag. 93; F. Galgano, "Il nuovo diritto societario", in "Trattato di diritto commerciale e di diritto pubblico dell'economia", diretto da F. Galgano", XXIX, Padova, CEDAM, 2003, pag. 11

postergati[116]. Si assiste dunque ad una riqualificazione imperativa del "prestito" in "prestito postergato"[117].

I soci-finanziatori della società si trovano in una posizione particolare, dal momento che il loro diritto di credito nei confronti della società è sì postergato rispetto a quello degli altri creditori, però devono comunque essere soddisfatti prima della suddivisione dell'attivo eventualmente restante fra i soci al termine delle procedure liquidatorie o collettive, come se venissero create due classi nel quadro del rimborso del capitale proprio[118]. È evidente che, per le somme apportate a titolo di capitale di rischio mediante conferimenti o apporti spontanei, dovranno poi concorrere con gli altri soci su un piano di parità.

2.3 – RATIO DELLA POSTERGAZIONE

La norma è un palese disincentivo a porre in essere operazioni di finanziamento quando la società versa in uno stato di crisi e, alla base dell'intervento normativo, sembra risiedere la convinzione che, se il socio di una società prossima al dissesto fosse lasciato libero di scegliere se risanare la società concedendole un mutuo oppure effettuando un apporto di capitale di rischio, egli si orienterebbe quasi sempre verso la prima ipotesi[119].

Non vi sono dubbi che, per i creditori sociali, sia meglio che il socio effettui un conferimento, però è dubbio che, fra il non fare nulla ed un finanziamento, la prima ipotesi sia sempre la più conveniente per loro. La norma, invece,

[116] F. Galgano, "Diritto commerciale. Le società", Bologna, Zanichelli, 2003, pagg. 133 ss.
[117] U. Tombari, op. cit., pag. 562
[118] G.B. Portale, "I finanziamenti dei soci nelle società di capitali", op. cit., pag. 679
[119] L. Vittone, "Questioni in tema di postergazione dei finanziamenti soci", in Giur. comm. 2006, I, pag. 896

prende una posizione chiara, preferendo che il socio si astenga dall'apportare mezzi alla società piuttosto che farlo in base ad un contratto di mutuo, e su questo punto conviene riflettere con attenzione.

Il primo aspetto da osservare è la situazione patrimoniale della società, ed è certo che, mentre un apporto a fondo perduto fa crescere il patrimonio, un finanziamento non produce alcun effetto. Da questo punto di vista, dunque, la scelta del legislatore sembra fondata perché il finanziamento non è comunque idoneo ad incidere sulla garanzia patrimoniale.

Volgendo lo sguardo al secondo aspetto, cioè la situazione finanziaria, si nota però che, mentre il non fare nulla non produce (ovviamente) alcun effetto, il finanziamento è invece in grado di andare ad incidere positivamente sulla "cassa" della società, quindi perché non preferire questa strada?

Per comprendere il perché della postergazione ex art. 2467 c.c. bisogna pensare, a titolo di esempio, ad una società in crisi che, se interrompesse immediatamente la propria attività, sarebbe in grado di pagare tutti i creditori all'80%. I soci, in quanto residual claimants, non potrebbero avanzare alcuna pretesa e, di conseguenza, perderebbero integralmente il loro investimento.

I soci, sfruttando anche il potere di influenza sugli amministratori da loro nominati, potrebbero effettuare dei finanziamenti al fine di consentire alla società di avventurarsi in qualche operazione estremamente speculativa e rischiosa[120]. Nel remotissimo caso di successo, essi otterrebbero il risanamento della società, e ciò andrebbe anche a favore dei creditori, però, in caso contrario, i creditori perderebbero gran parte di ciò che spettava loro, mentre per i soci non cambierebbe nulla, infatti loro avevano già perso tutto in

[120] A. Palazzolo, "I finanziamenti dei soci nell'attività di direzione e coordinamento", Roma, LUISS University Press, 2009, pagg. 13 ss.; G. Spedicato, "Il finanziamento dei soci e l'insolvenza", in CERADI, consultabile su www.luiss.it, pag. 8

qualità di residual claimants. È dunque evidente come, in una situazione di crisi, il conflitto fra soci e creditori esploda fragorosamente, dal momento che, mentre i primi hanno interesse a tentare anche le operazioni più disperate per salvare la società, ai secondi conviene che l'attività sociale venga fermata prima che non resti più nulla da spartirsi in sede concorsuale.

Come è stato correttamente osservato, inoltre, nel caso in cui le operazioni tentate dalla società grazie ai finanziamenti ottenuti avessero un esito negativo, i soci-finanziatori concorrerebbero comunque assieme agli altri creditori sociali, per la somma corrispondente al mutuo, nella liquidazione dell'attivo fallimentare. In assenza di vincoli, dunque, il socio sarebbe libero di scaricare sugli altri creditori sociali una parte del rischio d'impresa cui, in caso di ulteriori conferimenti, non avrebbe potuto sottrarsi, creando un evidente disequilibrio nell'allocazione del rischio d'impresa[121].

Questi sono dunque i reali motivi per cui, quando una società è in crisi, per i creditori è più conveniente che i soci non facciano nulla, lasciando che intervenga una procedura concorsuale, piuttosto che finanziarla per consentirle di compromettere ulteriormente la propria situazione finanziaria e patrimoniale.

[121] M. Maugeri, "Finanziamenti anomali dei soci e tutela del patrimonio nelle società di capitali", Milano, Giuffrè, 2005, pag. 193; M. Campobasso, "I finanziamenti dei soci", Torino, UTET, 2004, pag. 4; V. Salafia, "I finanziamenti dei soci alla società a responsabilità limitata", in Soc., 2005, II, pag. 1078

2.4 – OPERATIVITÀ DELLA POSTERGAZIONE

Per quanto riguarda l'ambito di applicazione della postergazione, in dottrina ed in giurisprudenza vi sono molti contrasti, infatti non è assolutamente pacifico se riconoscerle una valenza applicativa strettamente concorsuale, ovvero estesa anche alla società ancora in funzionamento.

Se è pacifico che, in caso di fallimento o di altra procedura concorsuale che implichi l'applicazione della par condicio creditorum, la postergazione operi, vi sono invece posizioni diverse per quanto concerne l'operatività della stessa in caso di società operativa o di liquidazione volontaria in bonis.

Partendo dalla prima ipotesi, quella di una società operativa, i sostenitori dell'inapplicabilità della postergazione[122] giustificano la loro posizione facendo principalmente riferimento a due ostacoli che si oppongono alla sua applicazione: il primo è di carattere empirico e deriva dalla considerazione che, in linea di massima, finché la società continua ad operare, il creditore postergato non verrà mai pagato perché ci sarà sempre un altro debito da pagare prima; il secondo è invece di natura logica e prende le mosse dalla constatazione che la postergazione, cioè il venire soddisfatti successivamente ad altri creditori, comporta necessariamente che vi sia un concorso fra i

[122] L. Vittone, op. cit., pagg. 928 ss.; G.B. Portale, "I finanziamenti dei soci nelle società di capitali", op. cit., pag. 668; E. Fazzutti, "Commento all'Art. 2467", in "La riforma delle società. La società per azioni e la società in accomandita per azioni", a cura di M. Sandulli e V. Santoro, III, Torino, Giappichelli, 2003, pagg. 48 ss.; G. Ferri Jr., "In tema di postergazione legale", in Riv. dir. comm., 2004, I, pagg. 975 ss.; S. Bonfatti, "Prestiti da soci, finanziamenti infragruppo e strumenti ibridi di capitale", in "Il rapporto banca-impresa nel nuovo diritto societario. Atti del Convegno di Lanciano 9-10 maggio 2003", a cura di S. Bonfatti e G. Falcone, Milano, Giuffrè, 2004, pag. 311; M. Irrera, "Commento all'art. 2467", in "Il nuovo diritto societario. Commentario diretto da G. Cottino e G. Bonfante, O. Cagnasso, P. Montalenti, **, Bologna, Zanichelli, 2004, pagg. 1794 ss.; A. Irace, "Commento all'art. 2497-quinquies", in "La riforma delle società", a cura di M. Sandulli e V.Santoro, III ed., Torino, Giappichelli, 2005, pag. 246; E. Mezzanotte, E. Mezzanotte, "Graduazione del rischio d'impresa e finanziamenti concessi a società a responsabilità limitata", in Giur. comm., 2011, I, pagg. 88 ss.

creditori, dato che si tratta di una deroga al principio della par condicio creditorum.

Coloro che seguono questo orientamento richiamano, per analogia, anche la disciplina della postergazione volontaria, in base alla quale un creditore pattiziamente postergato ha diritto ad essere rimborsato alla scadenza del prestito anche in presenza di creditori di rango superiore, salvo che si sia verificato uno degli eventi previsti dal patto di postergazione, in primo luogo il fallimento del debitore[123]. Seguendo questo ragionamento, dunque, la regola convenzionale di postergazione opererebbe soltanto nel momento in cui si apre un concorso fra creditori e, di conseguenza, anche quella legale dovrebbe operare in modo analogo[124].

A sostegno di tale tesi, si aggiunge che la rilevanza extraconcorsuale dell'art. 2467 c.c. imporrebbe un vincolo di indisponibilità su una frazione del patrimonio sociale in assenza di alcuna disposizione legislativa che lo giustifichi. Si esporrebbero, inoltre, gli amministratori che procedono al rimborso ad un'azione di responsabilità da parte dei creditori sociali, che verrebbero legittimati anche a presentare un'opposizione sul modello di quella prevista dall'art. 2445 co. 3 c.c. per la riduzione del capitale sociale[125].

A detta di alcuni di questi autori, inoltre, la disposizione in esame non dovrebbe applicarsi nemmeno in caso di liquidazione volontaria, dal momento che essa non comporta il concorso dei creditori sul patrimonio sociale[126] e, o il liquidatore dispone di mezzi sufficienti per soddisfare

[123] V. Vanoni, "I crediti subordinati", Torino, Giappichelli, 2000, pag. 14
[124] L. Vittone, op. cit., pagg. 926 ss.
[125] L. Vittone, op. cit., pag. 927
[126] M. Maugeri, "Finanziamenti anomali dei soci", op. cit., pag. 98; B. Inzitari, "Effetti del fallimento per i creditori. Art. 51-53", in "Commentario Scialoja-Branca", Bologna-Roma, Zanichelli, 1988, pag. 52; G. Niccolini, "Scioglimento, liquidazione ed estinzione della società per azioni", in "Trattato

integralmente tutti i creditori, compresi quelli postergati, ovvero dovrà depositare istanza di fallimento, proprio al fine di tutelare i creditori chirografari[127].

Il mio parere è che tutte le motivazioni addotte dai sostenitori della rilevanza esclusivamente concorsuale della postergazione, benché valide e spesso coerenti con il dettato legislativo, non siano da condividere, perché relegare l'istituto in esame al solo ambito concorsuale vorrebbe dire indebolire molto la tutela dei creditori, dato che, una volta giunti in sede fallimentare, le risorse rimaste a disposizione del curatore potrebbero risultare spesso di scarsa entità. Si noti, inoltre, che si rischierebbe di privare di tutela i creditori in tutti i casi in cui, pur essendo la società insolvente, il fallimento non venga dichiarato, come nel caso in cui la stessa non superi i limiti dimensionali previsti dall'art. 1 co. 2 l. fall.[128]. Aggiungerei anche che, se il legislatore avesse voluto introdurre un istituto specifico per il fallimento, avrebbe probabilmente inserito la norma nella legge fallimentare e non nel codice civile.

Mi pare che l'orientamento appena mostrato, nelle sue diverse articolazioni, tenda sempre a limitare le conseguenze per i soci finanziatori, anche facendo riferimento alla postergazione convenzionale, però io ritengo che non si possa prescindere dalla portata sanzionatoria insita nell'art. 2467, che il legislatore ha ritenuto opportuno introdurre e che non può essere rimossa in via interpretativa.

Colombo-Portale", 7, ***, Torino, UTET, 1998, pagg. 522 ss.; Id., "Commento all'art. 2484", in "Società di capitali. Commentario", a cura di Niccolini e Stagno d'Alcontres, III, Napoli, Jovene, 2004, pagg. 1711 ss.

[127] L. Vittone, op. cit., pag. 929; L. Mandrioli, "La disciplina dei finanziamenti soci nelle società di capitali", in Soc., 2006, I, pag. 178

[128] M. Campobasso, "Finanziamento del socio", in Banca borsa tit. cred., 2008, I, pagg. 449-450

L'orientamento che mi sento di condividere è invece quello maggioritario, ossia quello che consente un'applicazione anche extraconcorsuale della postergazione[129].

La postergazione legale prevista dall'art. 2467 c.c., prevalendo sul regolamento negoziale e vincolando la realizzazione dell'assetto di interessi previsto dalle parti, impone infatti il rispetto della preferenza dei terzi indipendentemente dal fallimento, così che la possibilità di soddisfare gli altri creditori operi come condizione sospensiva del diritto al rimborso, prorogando ex lege la scadenza del finanziamento fino al momento del suo avveramento[130]. Fuori dalle procedure concorsuali, dunque, dove opera come deroga alla regola della par condicio, la clausola di postergazione agisce come una condizione sospensiva, non dell'esistenza, bensì dell'esigibilità del credito[131].

Da questa considerazione discende il fatto che, se la crisi, sussistente al momento della concessione del finanziamento, dovesse essersi risolta positivamente alla scadenza del credito postergato, facendo ritenere che la società sia in grado di soddisfare le altre pretese creditorie, il socio

[129] G. Presti, "Finanziamenti dei soci", op cit., pagg. 105 e 112 ss.; G.E. Colombo, "Il bilancio nella riforma", in "Il nuovo diritto delle società di capitali e delle società cooperative. Atti del convegno (Piacenza, 14-15 marzo 2003)", a cura di M. Rescigno e A. Sciarrone Alibrandi, Milano, Giuffrè, 2004, pag. 203; F. Tassinari, "Sottocapitalizzazione delle società di capitali e riforma del diritto societario", in AA.VV., "Corporate Governance e nuovo diritto societario. Atti della prolusione all'Anno Accademico 2003-2004. Scuola di Notariato della Lombardia", Milano, Giuffrè, 2003, pag. 143; A. Bartalena, "I finanziamenti dei soci nella s.r.l.", in AGE, 2003, pag. 397; D. Scano, "I finanziamenti dei soci nella s.r.l. e l'art. 2467 c.c.", in Riv. dir. comm., 2003, I, pag. 896 (pubblicato anche in "La nuova s.r.l. Prime letture e proposte interpretative", a cura di F. Farina, C. Ibba, G. Racugno e A. Serra, Milano, Giuffrè, 2004); L. Parrella, "Finanziamenti dei soci e postergazione del credito di restituzione: il nuovo art. 2467 c.c.", in "La nuova società a responsabilità limitata. Atti del convegno di studi di San Leucio. 13 giugno 2003", a cura di M. Miola, Napoli, 2005, pagg. 301 ss. (pubblicato anche in Dir. Giur. 2007, pagg. 364 ss.); M. Maugeri, "Finanziamenti anomali dei soci", op. cit., pagg. 97 ss.

[130] G. Balp, "I finanziamenti dei soci sostitutivi del capitale di rischio", op. cit., pag. 365

[131] M. Campobasso, "Finanziamento del socio", op. cit., pag. 449

finanziatore avrebbe diritto al rimborso. Per i debiti scaduti e non pagati, anzi, egli avrebbe titolo per proporre un'azione esecutiva contrattuale, e gli amministratori potrebbero essere chiamati a rispondere non solo verso il socio finanziatore ex art. 2476 co. 6 c.c., ma anche verso la società per gli eventuali danni conseguenti[132].

La riconduzione allo schema della condizione è stato criticato perché incompatibile con la mutevolezza e l'incertezza dello "stato di crisi", dal momento che, mentre incerto deve essere l'evento dedotto, certa deve essere la condizione, così che sia possibile verificare con certezza che essa si sia verificata o meno[133].

La critica sembra superabile perché, nonostante nella società in bonis la pretesa del socio sia condizionata da una serie di circostanze destinate a modificarsi continuamente, come l'entità delle somme da distribuire e la presenza di creditori di rango superiore, non pare che ciò sia sufficiente a far propendere per l'illiceità della condizione. Perché si realizzi la condizione, ossia la preventiva soddisfazione, anche solo potenziale, degli altri creditori, è infatti sufficiente il superamento della crisi finanziaria della società: un evento il cui accertamento, benché complesso e spesso non esente da margini di soggettività, resta un'operazione sicuramente rientrante nelle competenze richieste agli amministratori[134].

Il venir meno della crisi, posta come condizione sospensiva dell'esigibilità del credito da parte del socio finanziatore, fa venir meno anche il rischio di

[132] G. Terranova, "Commento all'art. 2467", in "Società di capitali. Commentario", a cura di G. Niccolini e A. Stagno d'Alcontres, III, Napoli, Jovene, 2004, pag. 1466 e nt. 28; G. Ferri Jr., op. cit., pag. 974; G. Balp, "I finanziamenti dei soci sostitutivi del capitale di rischio", op. cit., pagg. 365-366; M. Maugeri, "Finanziamenti anomali dei soci", op. cit., pagg. 271 ss.

[133] P. Rescigno, "Condizione (diritto vigente)", in "Enciclopedia del diritto", VIII, Milano, Giuffrè, 1961, pag. 789

[134] G. Balp, "I finanziamenti dei soci sostitutivi del capitale di rischio", op. cit., pag. 366 ss.

pregiudizio per i creditori sociali, rendendo inoperante la postergazione, visto che essa era stata posta a tutela proprio di quell'interesse. La postergazione, quindi, non ha carattere definitivo ma è vincolata alla situazione finanziaria della società ed opera solo se, al momento della scadenza del finanziamento, la crisi è ancora in corso, altrimenti il socio finanziatore ha diritto al rimborso del suo prestito. Si noti che non rileva la crisi sopravvenuta dopo la concessione del finanziamento, così come non conta, nel caso in cui esso sia stato erogato in un momento di crisi, che vi sia un transitorio miglioramento delle finanze della società che non duri fino al momento del rimborso[135].

Il dibattito ha riguardato anche un altro aspetto: se la postergazione dei soci debba operare a tutela di tutti i creditori sociali, ed avere quindi un carattere di assolutezza, ovvero solo di quelli precedenti alla concessione del finanziamento postergato. L'alternativa preferibile sembra essere la prima[136], dal momento che ciò non implica necessariamente, come alcuni invece sostengono per contrastare l'assolutezza della postergazione, la negazione ex ante della soddisfazione di qualsiasi pretesa restitutoria dei soci. Se così fosse, infatti, si giungerebbe all'inaccettabile conseguenza, prospettata da alcuni autori, che i finanziamenti dei soci verrebbero assoggettati ad un vincolo più intenso addirittura di quello posto a tutela delle riserve e del capitale sociale[137].

L'assolutezza della postergazione può essere giustificata in più modi: vi è chi lo fa perché, assimilando a livello funzionale il versamento effettuato dal

[135] M. Campobasso, "Finanziamento del socio", op. cit., pag. 450

[136] In questo senso, fra gli altri, M. Maugeri, "Finanziamenti anomali dei soci", op. cit., pagg. 132 ss.; S. Vanoni, "I crediti subordinati", Torino, Giappichelli, 2000, pagg. 42 ss.; G. Balp, "I finanziamenti dei soci sostitutivi del capitale di rischio", op. cit., pag. 369

[137] G. Presti, "La nuova disciplina della società a responsabilità limitata: il punto di vista del giurista", in "La riforma delle società. Aziendalisti e giuristi a confronto", a cura di N. Abriani e T. Onesti, Milano, Giuffrè, 2004, pag. 128; M. Irrera, op. cit., pag. 1794

socio al conferimento di capitale, ritiene poi impossibile operare differenziazioni nell'ambito dei beneficiari della subordinazione[138]; altri, invece, si focalizzano più sulla ratio dell'art. 2467 c.c., sostenendo che sarebbe inaccettabile ritenere che il divieto di scaricare il rischio d'impresa all'esterno della società possa intendersi operante solo a favore di determinati creditori, infatti ciò che conta non è individuare quali creditori debbano essere tutelati, bensì impedire al socio finanziatore di sottrarvisi[139].

Va aggiunto anche che, assodato che la postergazione opera nei confronti di tutti i creditori concorsuali, anche se tardivamente insinuati[140], a partire dalla data di dichiarazione di insolvenza della società, non è facilmente giustificabile un trattamento disomogeneo, nella società ancora in bonis, di creditori appartenenti alla medesima categoria dei creditori non soci.

Mi pare da non condividere nemmeno l'ipotesi di limitare l'ambito di applicazione della subordinazione ai soli creditori esistenti al momento della scadenza, anzi che della concessione, del finanziamento erogato dal socio. La tesi, anche se conforme alla lettera dell'art. 2467 co. 1 c.c., che prevede la postergazione rispetto agli "altri creditori" e non a "tutti gli altri creditori", porterebbe tuttavia al trattamento ingiustamente disomogeneo di creditori accomunati da esigenze sovrapponibili. Se si accettasse una simile limitazione, infatti, si finirebbe per tutelare i rapporti già instaurati al momento del rimborso ma aventi una scadenza molto lontana, mentre non si garantirebbero in alcun modo quelli istituiti subito dopo il rimborso del finanziamento ma caratterizzati da una scadenza a breve termine[141].

---

[138] M. Maugeri, "Finanziamenti anomali dei soci", op. cit., pagg. 132 ss
[139] G. Balp, "I finanziamenti dei soci sostitutivi del capitale di rischio", op. cit., pag. 369
[140] G. Ferri Jr., op. cit., pag. 995
[141] G. Balp, "I finanziamenti dei soci sostitutivi del capitale di rischio", op. cit., pag. 370

Quanto detto è perfettamente applicabile anche ai rimborsi eseguiti nell'ambito di rapporti instaurati a tempo indeterminato, e ciò è desumibile dalle regole generali sul tempo nell'adempimento delle obbligazioni, che fanno riferimento agli usi ed alla natura della prestazione, così che, nel caso dei finanziamenti ex art. 2467 co. 2 c.c., anche secondo gli usi e secondo ragionevolezza, il rimborso può avvenire solo a crisi superata[142].

All'inizio di questo paragrafo ho elencato i due principali "ostacoli", quello empirico e quello logico, che i sostenitori della tesi della rilevanza esclusivamente concorsuale della postergazione frappongono all'applicazione della stessa anche alla società in bonis; ora, dopo aver argomentato in favore della tesi della rilevanza extraconcorsuale della postergazione, ritengo di poter contestare la sussistenza di quegli ostacoli.

Per quanto riguarda quello di natura empirica, in base al quale l'efficacia della postergazione nei confronti di tutti i creditori escluderebbe ogni possibilità per il socio finanziatore di ottenere il rimborso del suo prestito, la questione non sussiste perché, come dimostrato, il vincolo di inesigibilità che grava sul suo diritto è temporaneo e, una volta superata la crisi, il rimborso sarà certamente possibile. Come già detto in precedenza, inoltre, l'art. 2467 c.c. ha una portata anche sanzionatoria, dato che serve per tutelare i creditori sociali nei confronti dei soci che abbiano di fatto abusato della personalità giuridica della propria società, quindi è perfettamente compatibile con la norma un trattamento deteriore dei soci finanziatori al fine di garantire una maggior tutela ai creditori.

[142] L. Galeotti Flori, "L'inefficacia del rimborso del finanziamento soci tra art. 65 l. fall. e art. 2467 c.c.", nota a Trib. Napoli, 8 gennaio 2004, in Giur. comm., 2005, II, pag. 78

Il secondo ostacolo, quello logico, si fonda sull'assunto che, perché sia possibile la postergazione, è necessario che vi sia un concorso fra creditori, però anche questo pare agilmente superabile. È vero che l'orientamento che riconduce l'efficacia della postergazione alla data della dichiarazione di insolvenza sembra più coerente con il sistema generale della graduazione dei crediti, fondato sulla prospettiva dell'attuazione della garanzia patrimoniale del debitore[143]. È però altrettanto vero che, facendo operare la postergazione solo in una situazione di già accertata insufficienza di tale garanzia, vista la dichiarazione di insolvenza, si garantirebbe ai creditori sociali una tutela molto inferiore; inoltre non si terrebbe conto del fatto che, quando la crisi è temporanea, il fallimento non converrebbe nemmeno a loro, visto che, in una simile situazione, "*nessun creditore, in possesso delle necessarie informazioni, penserà di correre la rischiosa avventura del fallimento dalla quale tutti escono con le ossa rotte*"[144].

Del resto, questa soluzione è perfettamente coerente con il fatto che l'art. 2467 c.c. sia, al pari delle norme che regolano il privilegio, (del quale, a ben vedere, non rappresenta che l'opposto), una norma di natura sostanziale; essa, dunque, preesiste alla sua applicazione processuale, incidendo sul contenuto del contratto di finanziamento modificandone, al ricorrere di determinate condizioni, i termini della restituzione[145].

Un ulteriore argomento in favore dell'applicabilità della postergazione anche al di fuori delle procedure concorsuali può essere rinvenuto nella sostanziale impossibilità per il creditore sociale, prima della dichiarazione di insolvenza,

[143] A. Patti, "Fallimento e sistemi di graduazione dei crediti", in Dir. fall., 2002, I, pag. 1415
[144] G. De Ferra, "Il rischio di insolvenza", in Giur. comm., 2001, I, pag. 199
[145] O. De Cicco, "Concordato preventivo e classi di creditori: dalla postergazione alla prededuzione", in Giur. comm., 2011, II, pag. 259

di reagire al rimborso eseguito a beneficio del socio finanziatore dalla società che versi in stato di crisi. Se si accogliesse la tesi dell'operatività della postergazione solo all'interno del concorso esecutivo si dovrebbe escludere che il creditore, ricorrendo all'azione surrogatoria, possa ripetere il rimborso eseguito, per non spettanza dell'azione prevista dall'art. 2033 c.c. alla stessa società per via della mancanza di un pagamento non dovuto, visto che il credito del socio, alla scadenza, sarebbe da ritenersi liquido ed esigibile[146]. Sarebbe da escludersi, salvo il caso di un rimborso anticipato, anche la possibilità di ricorrere all'azione revocatoria ordinaria, dato che l'art. 2901 co. 3 c.c. impedisce di invocare l'inefficacia di un debito scaduto[147]. Sarebbe poi incerta la possibilità, per il creditore, di sfruttare l'azione di arricchimento ex art. 2041 c.c., dato che non è assolutamente pacifico che l'arricchimento del socio sia avvenuto senza causa, inoltre si dubita anche della sussistenza del nesso di reciprocità tra arricchimento e depauperamento.

Rimarrebbero esperibili, in conclusione, solo l'azione inibitoria[148], nonché, in via preventiva rispetto ad eventuali decrementi patrimoniali a favore dei soci finanziatori, la domanda di sequestro conservativo di beni rientranti nel patrimonio sociale.

Sposando la tesi dell'applicabilità della postergazione anche alla società in attività, invece, la posizione dei creditori migliora sensibilmente, dal momento che gli amministratori vengono resi imputabili di responsabilità nei loro confronti ed in quelli della società per aver restituito il finanziamento al

[146] G. Terranova, op. cit., pag. 1491 nt. 75; G. Ferri Jr, op. cit., pagg. 974 e 978; G. Balp, "I finanziamenti dei soci sostitutivi del capitale di rischio", op. cit., pag. 372

[147] G. Ferri Jr, op. cit., pagg. 974 e 978; G. Balp, "I finanziamenti dei soci sostitutivi del capitale di rischio", op. cit., pag. 372

[148] D. Scano, op. cit., pag. 899

socio quando la crisi era ancora presente[149]; in secondo luogo, il rimborso dei finanziamenti postergati, avvenuto quando la crisi non era ancora superata, diventa ripetibile ex art. 2033 c.c. e revocabile ex art. 2901 c.c., anche in ragione della surrogazione dei creditori[150], indipendentemente dalla sua esecuzione nell'anno anteriore al fallimento[151].

Bisogna comunque sottolineare che anche la disponibilità di questi strumenti non è idonea a tutelare il creditore in modo adeguato, visto che, perché le azioni siano esperite in modo proficuo, è necessario che egli sia in possesso di adeguate informazioni sullo stato e sulla gestione della società, così da potersi attivare con tempestività, ma nella prassi è estremamente raro che ciò accada. Questa considerazione, però, sottolinea proprio l'esigenza di garantire alla norma un'applicabilità ampia, interpretandola quale espressione di specifici doveri che gravano sulla società in crisi e sui suoi amministratori, così da permettere una corretta allocazione del rischio fra i diversi soggetti in campo[152].

La norma, mi pare di poter concludere, può essere intesa come espressione dell'intendimento legislativo di anticipare, al fine di garantire maggiore effettività alla tutela dei creditori, l'attuazione della priorità dei terzi anche alla fase precedente alla dichiarazione di insolvenza, estendendola a tutta la durata della crisi della società[153].

---

[149] O. De Cicco, op. cit., pag. 260

[150] A. Bartalena, op. cit., pagg. 397 ss.; D. Scano, op. cit., pag. 898; M. Maugeri, "Finanziamenti anomali dei soci", op. cit., pagg. 113 ss.; G.B. Portale, "Capitale sociale e società per azioni sottocapitalizzata", op. cit., pag. 162

[151] G. Balp, "I finanziamenti dei soci sostitutivi del capitale di rischio", op. cit., pag. 373

[152] G. Balp, "I finanziamenti dei soci sostitutivi del capitale di rischio", op. cit., pag. 374

[153] G. Balp, "Sulla qualificazione dei finanziamenti dei soci ex art. 2467 c.c. e sull'ambito di applicazione della norma", in Banca borsa tit. cred., 2007, II, pagg. 612 ss.; F. Vassalli, "Sottocapitalizzazione della società e finanziamenti dei soci", in Riv. dir. impr., 2005, pagg. 261 ss.; Ferri Jr., op. cit., pagg. 987 e 989; M. Maugeri, "Finanziamenti anomali dei soci", op. cit., pagg. 99 ss.

2.5.1 – I REQUISITI PER L'APPLICAZIONE DELLA DISCIPLINA: L'ECCESSIVO SQUILIBRIO DELL'INDEBITAMENTO RISPETTO AL PATRIMONIO NETTO

Fino ad ora ho parlato dei "finanziamenti" ex art. 2467 c.c. come di quelli concessi in un momento di crisi della società, però non ho specificato quali siano i requisiti previsti dal co. 2 della medesima norma per stabilire quando la società versi in una simile condizione.

Il primo criterio adottato, al fine di rendere applicabile la disciplina in esame, consiste nell'eccessivo squilibrio dell'indebitamento rispetto al patrimonio netto, anche in considerazione del tipo di attività esercitata.

Il riferimento è alla situazione finanziaria della società, coerentemente con il fine del legislatore di porre un limite all'erogazione di finanziamenti da parte dei soci solo nel momento in cui si prospetti una situazione di accentuato pericolo per i creditori sociali, il cui affidamento è concentrato proprio sull'equilibrio finanziario della società debitrice e non su una determinata soglia di capitalizzazione[154]. Si tenga infatti conto che, nel nostro ordinamento, in assenza di qualsiasi disposizione volta ad imporre la congruità, o per lo meno la non manifesta incongruità, fra l'oggetto sociale ed il capitale nominale, quest'ultimo non può ragionevolmente fornire ai creditori un parametro di riferimento valido[155].

Il ricorso a nozioni piuttosto generiche, quali quella dell'eccessivo indebitamento, è sicuramente ragionevole dal momento che sarebbe

[154] G. Balp, "I finanziamenti dei soci sostitutivi del capitale di rischio", op. cit., pag. 400

[155] In questo senso vedi, fra gli altri, M. Lamandini, "Struttura finanziaria e governo nelle società di capitali", Bologna, Il Mulino, 2001, pagg. 18 ss.; G.B. Portale, "Capitale sociale e società per azioni sottocapitalizzata", in "Trattato delle società per azioni" diretto da G.E. Colombo e G.B. Portale, vol. I, **, Torino, UTET, 2004, pag. 48; M.S. Spolidoro, "Il capitale sociale", in "Il diritto delle s.p.a.: problemi, esperienze, progetti", a cura di P. Abbadessa e A. Rojo, Milano, Giuffrè, 1993, pag. 236

controproducente, se non addirittura impossibile, individuare dei limiti quantitativi validi per tutti i settori economici, viste le svariate ed imprevedibili peculiarità che contraddistinguono ogni impresa. Si ricordi, infatti, che "*la struttura finanziaria dell'impresa deve essere coerente con la formula competitiva adottata, ossia coerente con la natura specifica dell'impresa*"[156]. Anche nella Relazione di accompagnamento al D.lgs. 6/2003, del resto, si giustifica l'adozione di criteri così vaghi con l'impossibilità di individuare un punto di equilibrio valido per tutte le diverse realtà imprenditoriali; tanto che l'interprete viene 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*"[157].

La questione centrale riguarda il concetto di "eccessività" dello squilibrio che, non essendo definito in alcun modo dalla norma in esame, deve essere desunto dagli interpreti, anche se un'analisi simile richiede spesso competenze proprie più di un economista che non di un giurista.

È necessario chiarire subito che non è possibile determinare con sicurezza il valore ottimale di indebitamento di un'impresa, dal momento che ciò presupporrebbe la possibilità di prevedere con precisione, ex ante, gli effetti di un investimento, nonché le conseguenze negative causate da una politica di eccessivo indebitamento[158]. Se simili valutazioni fossero possibili, del resto, non esisterebbe più il rischio d'impresa perché, prima di effettuare un qualsiasi investimento, l'investitore sarebbe messo nelle condizioni di conoscere con certezza l'esito di tale operazione.

[156] E. Paravani, "Analisi finanziaria", Milano, McGraw-Hill, 2002, pag. 81
[157] "Relazione al d.lgs. 6/2003", in Riv. Soc., 2003, pag. 148
[158] G. Spedicato, op. cit., pag. 19

Alcune indicazioni utili per individuare una soglia quantitativa indicativa al fine di capire cosa intenda il legislatore per "eccessivo squilibrio" possono però essere desunte da altre disposizioni di legge, quali quelle relative ai presupposti per l'amministrazione straordinaria e quelle che impongono limiti all'emissione di obbligazioni nella s.p.a.[159]

Partendo dalle prime, quelle dettate in tema di amministrazione straordinaria, l'art. 2 co. 1, lett. b, del D.lgs. 270/1999 indica, fra i requisiti per la soggezione a tale procedura, che l'impresa abbia "*debiti per un ammontare complessivo non inferiore ai due terzi tanto del totale dell'attivo dello stato patrimoniale che dei ricavi provenienti dalle vendite e dalle prestazioni dell'ultimo esercizio*". Il riferimento all'amministrazione straordinaria è utile perché, trattandosi di una procedura indirizzata alle grandi imprese insolventi, è evidente che il requisito in esame concorra ad indicare una situazione di insolvenza, dunque, a maggior ragione, sarà utile per individuare una soluzione di semplice crisi. È infatti evidente che, anche se la postergazione non richiede necessariamente l'insolvenza, se una società ha raggiunto un rapporto di indebitamento tale da poter essere classificata come "insolvente", certamente sarà anche in crisi, visto che l'insolvenza è solo la fase più grave ed acuta di una crisi societaria.

La seconda indicazione utile ai fini dell'analisi sul requisito dell'eccessivo squilibrio dell'indebitamento rispetto al patrimonio netto può essere reperita nell'art. 2412 co. 1 c.c., che limita l'emissione di obbligazioni ad una "*somma*

[159] G. Balp, "I finanziamenti dei soci sostitutivi del capitale di rischio", op. cit., pag. 402

complessivamente non eccedente il doppio del capitale, della riserva legale e delle riserve disponibili risultanti dall'ultimo bilancio approvato"[160].

La norma appena citata è dettata per le s.p.a., mentre per le s.r.l. non è previsto alcun limite all'emissione di titoli di debito, però il suo fine, cioè quello di conservare un determinato equilibrio fra mezzi propri e mezzi di terzi, sembra perfettamente compatibile con la ratio dell'art. 2467 c.c., dunque sembra possibile desumere da tale vincolo un'indicazione utile per la nostra indagine[161].

Tra i fattori da prendere in considerazione al fine di individuare la soglia oltre la quale si ricade in una situazione di disequilibrio finanziario, l'art. 2467 c.c. fa espressa menzione del "tipo di attività esercitata", proprio a voler riconoscere che le peculiarità di ogni settore economico comportano la necessità di valutazioni differenziate a seconda dell'attività svolta dall'impresa. Il rapporto di indebitamento deve quindi essere confrontato anche con quello medio delle imprese del settore di appartenenza comparabili per dimensioni, anche se una simile valutazione non è risolutiva ma solo indicativa, dal momento che ogni singola impresa può avere caratteristiche molto singolari che la spingono ai margini, se non al di fuori, del range di valori mediamente previsti per un determinato settore.

All'interno della complessiva valutazione relativa allo squilibrio fra indebitamento e patrimonio netto, vi sono autori che ritengono altresì opportuna una valutazione di carattere qualitativo circa l'incidenza di mezzi di natura reddituale, che tenga dunque in debito conto anche i parametri interni di carattere reddituale, partendo dal presupposto che, da una

[160] V. Salafia, "I finanziamenti dei soci alla società a responsabilità limitata", in Soc., 2005, II, pag. 1079

[161] G. Balp, "I finanziamenti dei soci sostitutivi del capitale di rischio", op. cit., pag. 403 ss.

redditività volatile, dipendente cioè da fattori non controllabili, spesso deriva un rischio di instabilità finanziaria più elevato[162].

Un ulteriore aiuto, al fine di reperire qualche riferimento quantitativo per rendere più concreto il concetto di "*eccessivo squilibrio dell'indebitamento rispetto al capitale netto*" può essere infine reperito nella letteratura aziendalistica in materia di analisi del bilancio per indici[163].

Gli indicatori di bilancio, infatti, sono aggregati o rapporti tra determinate poste dello stato patrimoniale e/o del conto economico che, essendo ottenuti dalle voci di bilancio preventivamente riclassificate, hanno una valenza segnaletica che rileva non tanto nel valore puntuale, quanto nella tendenza ad evolvere con il passare del tempo e relativamente al divario rispetto a situazioni aziendali confrontabili (benchmarking). Gli indicatori di bilancio possono essere molto utili perché sono in grado di fornire valide informazioni di sintesi sull'andamento dell'impresa, soprattutto relativamente ai risultati reddituali e finanziari della gestione[164].

Gli indicatori sono una moltitudine e vengono classificati in determinate categorie tipiche, ma al fine dell'analisi che sto conducendo rilevano soprattutto quelli di "struttura finanziaria", che sono il "rapporto di indebitamento" (leverage) e la "copertura delle immobilizzazioni tecniche nette", visto che forniscono informazioni di sintesi sulle modalità di finanziamento del capitale investito o di specifiche componenti del capitale

[162] D. Scano, op. cit., pagg. 394 e 396; A. Busani, "S.r.l. Il nuovo ordinamento dopo il D.lgs. 6/2003", Milano, Egea, 2003, pag. 326; G. Balp, "I finanziamenti dei soci sostitutivi del capitale di rischio", op. cit., pag. 404

[163] C. Favino, "La nuova disciplina dei finanziamenti erogati dai soci. Considerazioni economico-aziendali", in "Quaderni monografici Rirea", n. 33/2005, distribuito in allegato alla "Rivista italiana di ragioneria e di economia aziendale", fasc. 7-8/2005, pag. 22

[164] B. Rossignoli, "Materiali per lo studio dell'economia aziendale – a.a. 2008/2009", Milano, Cusl, 2008, pag. 194

medesimo, con riferimento alla combinazione tra le fonti di finanziamento a titolo di debito e quelle a titolo di capitale. Il leverage, in particolare, si ottiene rapportando il totale dei mezzi di terzi con il capitale netto, ottenendo così indicazioni sull'incidenza del totale dei mezzi di terzi sul capitale netto e, di conseguenza, sul grado di copertura patrimoniale delle passività. Il valore di questo indicatore sarà pari a zero nel caso teorico di assenza assoluta di debiti e crescerà progressivamente con l'aumento dell'indebitamento[165].

L'analisi dei soli indici di bilancio relativi alla struttura finanziaria di un'impresa non fornisce certo una valutazione complessiva delle sue condizioni di generale equilibrio nel medio-lungo termine, però può consentire di esprimere un primo giudizio, parziale ma indicativo, sulla sostenibilità del rapporto tra indebitamento e capitale di rischio[166].

A fini indicativi, alcuni autori hanno fornito dei parametri, relativi al leverage, che vengono spesso utilizzati nella pratica professionale per stimare la solvibilità e la solidità finanziaria delle imprese. Essi ritengono che il valore del leverage sia da considerarsi "ottimale" quando inferiore a tre, "medio" se compreso fra tre e cinque, "critico" oltre tale soglia[167].

Questa classificazione diventa ancora più utile se confrontata con l'indice medio di indebitamento delle imprese nazionali, suddiviso per tipologia di attività, che può essere reperito in alcune elaborazioni statistiche, così da poter avere un riferimento che tenga conto anche delle condizioni del mercato in cui l'impresa si trova ad operare. A titolo meramente esemplificativo, ho reperito uno studio[168] che ha elaborato e messo a confronto i dati relativi ad

[165] B. Rossignoli, op. cit., pagg. 200-201
[166] C. Favino, op. cit., pag. 23
[167] E. Paravani, op. cit., pagg. 164-168
[168] C. Favino, op. cit., pagg. 25-27

un campione di s.r.l. italiane suddivise per tipo di attività svolta, con quelli delle medie e grandi imprese italiane[169], scoprendo che, salvo alcune eccezioni, l'indice medio di indebitamento, in ciascuno dei settori osservati, non si discosta dai parametri generali indicati in precedenza, che sembrano dunque essere molto validi.

I parametri riportati possono essere utili agli amministratori, come una sorta di campanello d'allarme, rappresentando una soglia di sicurezza superata la quale è possibile che vi sia disequilibrio fra il capitale di credito e quello di rischio. Bisogna però sottolineare che il loro apporto è puramente indicativo e che essi servono solo come punto di partenza per un'analisi specifica della particolare situazione della società in esame nel caso concreto. Non si può infatti sostenere che, in tutti i casi in cui le soglie vengono superate, vi sia automaticamente uno squilibrio dell'indebitamento rispetto al capitale netto, come non è detto che, pur restando al di sotto di tali limiti, la società non possa essere in crisi.

Tutte le considerazioni svolte fino ad ora sulla questione sono volte a cercare qualche appiglio che consenta di aiutare l'interprete, nel caso concreto, a capire se la società, al momento dell'erogazione del finanziamento da parte del socio, fosse o meno in crisi ex art. 2467 c.c., però sembra che nessuna delle indicazioni reperite possa essere di per sé risolutiva, essendo fondamentale una valutazione complessiva che tenga conto di tutte le peculiarità della singola realtà imprenditoriale. Come è stato autorevolmente messo in luce,

[169] Fonti dei dati utilizzati: Aida-Bureau Van Dijk Sa per le s.r.l. italiane, dati del 2002; Mediobanca-Unioncamere, "Le medie imprese industriali italiane (1996-2000) per le medie imprese italiane, dati del 2000; Mediobanca, "Dati cumulativi di 1941 società italiane (1993-2002) per grandi imprese italiane, dati del 2002.

del resto, si assiste ad un "*rinvio morbido a criteri aziendalistici, che richiede a interpreti e giudici un'attenta valutazione della situazione specifica e del contesto*"[170].

2.5.2 – SEGUE: LA RAGIONEVOLEZZA DEL CONFERIMENTO

Il secondo requisito indicato dall'art. 2467 co. 2 c.c. individua i "finanziamenti" rilevanti in quelli concessi "*in una situazione finanziaria della società nella quale sarebbe stato più ragionevole un conferimento*". Questa espressione è ancora più vaga di quella dell'eccessivo squilibrio fra indebitamento e patrimonio netto, dunque il ruolo dell'interprete è di nuovo fondamentale.

Alcuni autori sostengono che i due requisiti elencati nel co. 2 della norma in esame esprimano in realtà lo stesso concetto, dal momento che, al fine di tutelare i creditori, un conferimento è ragionevole quando la società è fortemente indebitata[171]. Se è vero che quest'ultima considerazione è da condividere, ciò non comporta necessariamente che le due espressioni siano in realtà sinonimi e che, di conseguenza, la seconda sia del tutto pleonastica[172]. Una simile conclusione, infatti, contrasterebbe apertamente con il dato letterale, dal momento che il legislatore ha separato i due criteri con la congiunzione "oppure", sottolineandone l'alternatività.

Bisogna poi aggiungere che, vista la varietà di situazioni che si possono presentare nella prassi, il criterio della ragionevolezza del conferimento è

[170] G. Presti, "Finanziamenti dei soci", op cit., pag. 111

[171] M. Irrera, op. cit., pagg. 1791 ss.; G. Presti, "Finanziamenti dei soci", op cit., pag. 110; C. Angelici, "La riforma delle società di capitali. Lezioni di diritto commerciale 2", Padova, CEDAM, 2006, pag. 59; G. Spedicato, op. cit., pag. 20

[172] V. Sangiovanni, "Finanziamenti dei soci e particolarità nelle società cooperative", in Soc., 2008, II, pag. 1208

sicuramente conforme alla ratio della norma, che è tutelare i creditori sociali, facendo sì che la disciplina posta a loro protezione sia applicabile anche nei casi in cui, pur non essendoci tecnicamente un eccessivo squilibrio tra indebitamento e patrimonio netto, sarebbe comunque ragionevole un conferimento. Secondo questa lettura, che mi sento di condividere, dunque, il secondo criterio indicato dall'art. 2467 co. 2 andrebbe ad integrare il primo, rendendo la disposizione più severa al fine di rafforzare la garanzia per i creditori sociali[173].

L'autonomia dei due parametri deve anzi essere valorizzata, così da consentire l'applicazione della disciplina in esame anche in presenza di situazioni finanziarie differenziate in funzione della loro attualità. Questo ulteriore sviluppo parte dal presupposto che, perché il disequilibrio fra indebitamento e patrimonio netto possa dirsi "eccessivo", esso deve per forza essere preesistente, così che l'ulteriore finanziamento concorrerebbe solo ad aggravarlo; nel caso della ragionevolezza del conferimento, invece, la situazione finanziaria appena descritta potrebbe diventare attuale proprio per effetto dell'ulteriore finanziamento, che concorrerebbe dunque come causa della crisi[174].

Un parametro di valutazione molto rilevante per poter individuare la sussistenza del criterio della ragionevolezza è sicuramente il confronto fra la decisione del socio di finanziare la società ed il comportamento che, verosimilmente, avrebbe tenuto un terzo non legato alla società. È infatti

[173] V. Sangiovanni, "Finanziamenti dei soci e particolarità nelle società cooperative", op. cit., pag. 1208; G.B. Portale, "I finanziamenti dei soci nelle società di capitali", cit., pag. 681; M. Maugeri, "Finanziamenti anomali dei soci", op. cit., pagg. 159 ss.; O. Cagnasso, "La società a responsabilità limitata", in "Trattato di diritto commerciale", diretto da G. Cottino, V, Padova, CEDAM, 2007, pagg. 106 ss.

[174] G. Balp, "I finanziamenti dei soci sostitutivi del capitale di rischio", op. cit., pagg. 405 ss.; E. Fazzutti, op. cit., pag. 49

evidente che, se la società, nelle condizioni finanziarie in cui versa, non è in grado di reperire risorse sul mercato del capitale di credito, il finanziamento del socio è "anomalo", cioè è stato effettuato in sostituzione del capitale di rischio, dunque in danno dei creditori[175]. In quest'ottica diventa centrale la ricerca di indici che siano sintomatici di "anomalia", cioè che appaiano idonei a garantire alla società condizioni più vantaggiose di quelle reperibili sul mercato[176]. Fra gli indici più ricorrenti vi sono: la durata particolarmente lunga o stabilita per tutto il tempo in cui il finanziatore resta socio, la previsione di un tasso d'interesse sensibilmente inferiore a quello di mercato, l'infruttuosità del prestito, l'assenza di garanzie e la particolare rilevanza della quota di partecipazione in società del socio finanziatore. Sul versante opposto vi sono però anche indici che possono essere idonei a provare la ragionevolezza anche di un finanziamento, quali la partecipazione comune di soci e terzi finanziatori ad un progetto di risanamento dell'impresa, l'esistenza di linee di credito non utilizzate, la provenienza dei finanziamenti sia da soci che da terzi e la capacità di costituire garanzie con beni disponibili all'interno del patrimonio della società[177].

Come già osservato nel precedente paragrafo, il legislatore ha voluto dettare dei parametri molto elastici per individuare quali siano i "finanziamenti" rilevanti per l'applicazione della disciplina introdotta per il trattamento dei finanziamenti effettuati dai soci in favore di una società in crisi; e ritengo che la scelta sia stata corretta, stante l'estrema varietà e mutevolezza delle realtà imprenditoriali che caratterizzano il nostro sistema economico. Sicuramente

[175] B. Armeli, op. cit., pag. 891; Trib. Milano, 24 aprile 2007, in Giur. it., 2007, pagg. 2500 ss. (con nota di O. Cagnasso)
[176] G. Terranova, op. cit., pag. 1457
[177] G. Balp, "I finanziamenti dei soci sostitutivi del capitale di rischio", op. cit., pag. 406

ciò ha comportato un aggravio notevole di lavoro in capo agli interpreti ed ai pratici, che dovranno necessariamente focalizzarsi, volta per volta, sul caso concreto che gli si presenta davanti, cercando di cogliere tutte le peculiarità della società in esame per comprendere in quali casi ricorrano i presupposti per applicare l'art. 2467 c.c. ed in quali no.

2.6 – APPLICABILITÀ DELLA DISCIPLINA ALLE S.P.A.

Una delle questioni più dibattute ha riguardato, e riguarda tuttora, la possibilità di estendere l'applicazione della disciplina prevista dagli artt. 2467 e 2497-quinquies c.c. anche alle società per azioni.

Come si vedrà, in dottrina si è delineata una gamma di posizioni contrastanti fra loro, caratterizzata, ai due estremi, dalle tesi di coloro che sostengono la generale applicabilità della disciplina[178], da una parte, e di quelli che invece la negano a priori[179], dall'altra. In posizione intermedia fra queste due

[178] G.B. Portale, "I finanziamenti dei soci nelle società di capitali", op. cit., pagg. 679 ss.; Id. "Capitale sociale e società per azioni sottocapitalizzata", in "Trattato delle società per azioni", diretto da G.E. Colombo – G.B. Portale", 1, **, Torino, UTET, 2004, pagg. 42 ss.; M. Irrera, "La nuova disciplina dei prestiti dei soci alla società", in "La riforma delle società. Profili della nuova disciplina", a cura di S. Ambrosini, Torino, Giappichelli, 2003, pagg. 139 ss.; Id. "Commento all'art. 2497-quinquies", in "Il nuovo diritto societario. Commentario diretto da G. Cottino e G. Bonfante, O. Cagnasso, P. Montalenti", ***, Bologna, Zanichelli, 2004, pag. 2214; U. Tombari, op. cit., pagg. 563 ss.; G. Balp, "I finanziamenti dei soci sostitutivi del capitale di rischio", op. cit.; Id., "Sulla qualificazione dei finanziamenti dei soci ex art. 2467 c.c. e sull'ambito di applicazione della norma", op. cit.; Id, "Dell'applicazione dell'art. 2467 c.c. alla società per azioni", in Banca borsa tit. cred. 2009, II, pagg. 193 ss.; O. De Cicco, op. cit., pag. 260; V. Salafia, "Commento a Trib. Milano, 11 novembre 2010", in Soc., 2011, II, pagg. 639-640; A. Nigro, "La società a responsabilità limitata nel nuovo diritto societario: profili generali", in "La nuova disciplina della società a responsabilità limitata", a cura di V. Santoro, Milano, Giuffrè, 2003, pag. 20; M. Rescigno, "Osservazioni sul progetto di riforma del diritto societario in tema di società a responsabilità limitata", op. cit., pag. 54; Id. "Problemi aperti in tema di S.r.l.: i finanziamenti dei soci, la responsabilità", in Soc., 2005, I, pag. 15; D. Fico, "Finanziamenti dei soci nelle s.r.l.", in Dir. e prat. soc., 2003, I, 4 (3 marzo 2003), pag. 62; A. Palazzolo, op. cit., pagg. 47 ss.; B. Armeli, op. cit., pag. 893

[179] A. Bartalena, op. cit., pagg. 398 ss., L. Galeotti Flori, op. cit., pagg. 324 ss.; A. Irace, op. cit., pag. 342; D. Scano, op. cit., pagg. 905 ss.; G. Presti, "Finanziamenti dei soci", op cit., pagg. 100 ss.

interpretazioni è invece possibile individuare, principalmente, altre due posizioni: coloro che la ritengono applicabile alle sole situazioni in cui è possibile rinvenire un socio "imprenditore" e coloro che preferiscono sottoporre al regime imposto dall'art. 2467 c.c. tutti i finanziamenti erogati da soci di s.p.a. "chiuse".

L'indirizzo maggioritario è di gran lunga quello che vede nella disciplina in esame una regola di corretto finanziamento dell'impresa, idonea dunque ad essere estesa a tutte le società di capitali, anche se l'effettivo ambito di applicazione è oggetto di vivaci dispute.

Al fine di svolgere un'analisi soddisfacente della questione non si può prescindere dall'art. 2497-quinquies c.c. che, a livello sistematico, svolge un ruolo centrale. La norma estende infatti la disciplina dei finanziamenti dei soci anche ai rapporti di finanziamento infragruppo, fatta eccezione per il solo "upstream financing", ossia la concessione di finanziamenti da parte della controllata in favore della controllante. L'aspetto più rilevante risiede nel fatto che, nell'ambito del gruppo, la società finanziata può essere di qualsiasi tipo, non solo una s.r.l.; inoltre il finanziatore può anche non essere socio della finanziata, essendo sufficiente che eserciti sulla stessa attività di direzione e coordinamento ovvero che le società partecipanti all'operazione di finanziamento siano "sorelle", ossia facciano parte dello stesso gruppo[180].

La portata sistematica dell'art. 2497-quinquies c.c. è riconosciuta da quasi tutti gli autori considerati, anche se non manca chi prescinde da questo dato, ritenendo che l'art. 2467 c.c. vada applicato in via analogica a tutte le società

[180] M. Campobasso, op. cit., pag. 445

di capitali perché esprime di per sé stesso "*principi generali di diritto d'impresa, come tali sicuramente applicabili a tutte le società di capitali*"[181].

La lettura combinata degli artt. 2467 e 2497-quinquies c.c. consente di capire che, in entrambi i casi, presupposto per la loro applicazione è la presenza di una scorretta allocazione del rischio d'impresa; dal momento che l'operazione di finanziamento non si accompagna con l'assunzione di un rischio corrispondente ai benefici attesi, e questo perché parte del rischio viene scorrettamente scaricata sugli altri creditori della società[182]. Questo rapporto asimmetrico tra benefici e rischi connessi alle operazioni di finanziamento accomuna le due norme in esame, però è evidente che analoghe esigenze di tutela dei creditori sociali possano presentarsi anche nel caso di s.p.a. non facenti parte di un gruppo. Molte legislazioni europee, come quella tedesca, austriaca, spagnola e polacca, prevedono, proprio per questo motivo, un'applicazione tipologicamente neutrale delle norme in materia[183].

Non si può però non sottolineare che, in ordinamenti quali quello tedesco o austriaco, l'applicazione transtipica è resa molto più agevole dal fatto che, a differenza che nel sistema italiano, è prevista la disapplicazione della disciplina in esame per i soci ininfluenti rispetto alla gestione; ed essi sono identificati in modo certo grazie alla previsione di una soglia convenzionale di partecipazione al capitale sociale, oltre che dalla loro non appartenenza all'organo amministrativo. Il c.d. "*privilegio della piccola partecipazione*" è dunque esteso a tutti i soci, anche di s.p.a., che non siano amministratori e che detengano una quota di partecipazione inferiore al 10% del capitale, i quali vengono trattati alla stregua di qualsiasi terzo finanziatore; e ciò partendo dal

[181] G.B. Portale, "I finanziamenti dei soci nelle società di capitali", op. cit., pag. 681
[182] G. Terranova, op. cit., pag. 1473
[183] G. Balp, "Dell'applicazione dell'art. 2467 c.c. alla società per azioni", op. cit., pag. 196

presupposto che essi non siano in condizione di realizzare dalla partecipazione apprezzabili benefici in termini di sottrazione al rischio d'impresa[184].

Il nostro legislatore non ha dettato criteri quantitativi idonei ad individuare i soci destinatari delle disposizioni contenute nell'art. 2467 c.c. ma, riconoscendo la maggior incidenza del fenomeno della sottocapitalizzazione nominale nelle s.r.l. e nelle società sottoposte a direzione e coordinamento, ha preferito sottoporre indistintamente questi soggetti alla disciplina in esame. Questa valutazione, però, non tiene conto del fatto che simili situazioni possono presentarsi anche nelle s.p.a., dunque sembra coerente applicare anche a queste ultime la disciplina sui finanziamenti dei soci.

L'applicazione analogica non può però essere indiscriminata perché, come vedremo, vi sono numerose considerazioni che giocano in favore di una prospettiva restrittiva.

In primo luogo, riprendendo quanto appena detto, la norma colpisce tutti i soci finanziatori, senza tener conto del loro "peso" nell'ambito della società. Una simile impostazione può essere coerente con il "tipo" s.r.l., data la centralità del socio ed i poteri che l'ordinamento gli garantisce, mentre pare del tutto inadeguata nei confronti della s.p.a., dove la posizione tipica è quella del socio finanziatore; di conseguenza, in assenza di criteri espressamente previsti dalla legge per individuare i soci imprenditori, la disciplina non può essere applicata indiscriminatamente a tutti i soci, ma solo a quelli che, a seguito di una valutazione operata nel caso concreto, risultino essere in una posizione tale da giustificare la postergazione dei propri finanziamenti.

[184] G. Balp, "Dell'applicazione dell'art. 2467 c.c. alla società per azioni", op. cit., pagg. 196-197

In secondo luogo, se l'art. 2467 c.c. fosse applicabile a tutte le s.p.a., l'art. 2497-quinquies non avrebbe motivo di esistere, infatti quest'ultima norma consente il superamento del vincolo della forma sociale solo in presenza di una situazione di direzione e coordinamento, e ciò non avrebbe rilevanza se qualsiasi s.p.a. fosse già di per sé soggetta alla disciplina in esame[185].

L'ultima considerazione, che ritengo però la più rilevante, riguarda la diversità della posizione, dei diritti e dei poteri, riconosciuta ai soci dall'ordinamento nei diversi tipi sociali. Gli artt. 2467 e 2497-quinquies c.c. prendono in esame due situazioni, quella del socio di s.r.l. e quella delle società facenti parte di un gruppo, in cui il soggetto finanziatore dispone di ampi diritti di informazione ed è solitamente in grado di esercitare una rilevante influenza sulle scelte di gestione del soggetto finanziato. I soci di s.r.l., infatti, possono per statuto riservarsi le più importanti scelte di gestione (art. 2479 c.c.) e, anche ove non partecipino all'amministrazione, hanno comunque "*diritto ad avere notizie sullo svolgimento degli affari sociali e di consultare, anche tramite professionisti di loro fiducia, i libri sociali ed i documenti relativi all'amministrazione*" (art. 2476 co. 2 c.c.). La centralità del socio all'interno delle società a responsabilità limitata, nonché la sua vocazione tendenzialmente imprenditoriale, del resto, sono testimoniate anche dalla presenza dell'art. 2479-ter co. 3 c.c., che colpisce con la sanzione della nullità le decisioni dei soci prese in carenza assoluta di informazione dei soci[186].

Grazie alla presenza di queste previsioni normative, il legislatore può legittimamente presumere che vi sia, in capo ai soci, un'adeguata conoscenza della situazione economico-finanziaria della società. La medesima

[185] G. Balp, "I finanziamenti dei soci sostitutivi del capitale di rischio", op. cit., pag. 388
[186] E. Mezzanotte, op. cit., pag. 73

presunzione è possibile anche nell'ambito del gruppo, dato che il soggetto che esercita l'attività di direzione e coordinamento è responsabile delle più rilevanti scelte gestionali e finanziarie delle società partecipanti al gruppo, oltre ad essere posto al vertice di un sistema di flussi informativi che costituisce proprio il presupposto per l'adozione di quelle scelte[187].

Bisogna, infine, tenere anche conto del fatto che, nell'ambito delle società a responsabilità limitata, la posizione del creditore sociale merita una maggior tutela perché le garanzie di cui gode "istituzionalmente" sono più limitate che non nel caso della società per azioni: il capitale minimo richiesto, per esempio, è estremamente esiguo e le regole per la sua corretta formazione non sono particolarmente garantiste per i terzi; si pensi alla possibilità di conferimenti d'opera e di servizi ed alle regole meno stringenti rispetto alla s.p.a. in tema di acquisti potenzialmente dannosi. Inoltre, come già ricordato, la gestione dell'impresa sociale non è riservata in via esclusiva agli amministratori, così come avviene invece nella s.p.a. (art. 2380-bis c.c.)[188]. Nonostante queste considerazioni, tuttavia, non si può escludere che anche nella s.p.a. possano presentarsi situazioni meritevoli di una tutela altrettanto effettiva.

Si può dunque dire che, osservando il problema nella sua completezza, la ratio che accomuna le due norme in esame è quella di scoraggiare i comportamenti opportunistici e dannosi per i creditori sociali, resi possibili dalla conoscenza della situazione finanziaria della società e dal possesso, diretto o indiretto, di poteri di gestione in capo al soggetto finanziatore[189]. In quest'ottica l'art. 2467 c.c. potrebbe essere applicato in via analogica in tutti i

[187] L. Vittone, op. cit., pagg. 938 ss.; G. Presti, "Finanziamenti dei soci", op cit., pagg. 100 ss.
[188] G. Presti, "Finanziamenti dei soci", op cit., pag. 100
[189] L. Vittone, op. cit., pagg. 938 ss.

casi in cui ci si trovi nella medesima situazione; ed essa è sicuramente ravvisabile in tutte le società personali, dove la qualità di socio e di amministratore tendono a coincidere e, anche quando ciò non avviene, l'art. 2261 c.c. assicura al socio che non partecipa alla gestione diritti di informazione assimilabili a quelli previsti dall'art. 2476 c.c. Le medesime considerazioni valgono anche per le società in accomandita per azioni nel caso di finanziamenti effettuati dai soci accomandatari, dal momento che essi sono amministratori di diritto, quindi è inevitabile che conoscano nei minimi dettagli la situazione finanziaria della società che gestiscono[190].

Per le s.p.a. il problema è molto più complicato perché, a livello normativo, il socio non ha istituzionalmente diritti analoghi a quelli previsti per il socio di s.r.l., di conseguenza le sue possibilità di conoscere con sufficiente precisione la situazione finanziaria della società non possono essere presunte in alcun modo ma devono essere valutate nel caso concreto.

Inoltre, non si può trascurare il fatto che gli artt. 2467 e 2497-quinquies c.c. sono stati introdotti nell'ambito di una riforma complessiva del diritto societario, pertanto è inevitabile chiedersi perché, se il legislatore avesse voluto che la postergazione operasse anche per le s.p.a., non sia stata prevista una norma analoga anche nel capo dedicato a questo particolare tipo di società[191].

Bisogna poi considerare che avrebbe ben poco senso cercare di disincentivare i soci dal finanziare la propria società in un momento di crisi quando, soprattutto nel caso di piccoli azionisti, i soggetti destinatari della norma non sono in condizione di sapere che la società che si accingono a finanziare versa

[190] L. Vittone, op. cit., pag. 939
[191] G. Spedicato, op. cit., pag. 11

in una situazione finanziaria idonea ad integrare la fattispecie prevista dall'art. 2467 c.c.

Penso che la soluzione più equilibrata sia, dunque, quella di applicare la disciplina prevista per i finanziamenti dei soci nei soli casi in cui sia possibile stabilire con certezza che il socio finanziatore, al momento della concessione del prestito, si trovasse in una posizione tale da disporre di un rilevante vantaggio informativo e fosse animato da un interesse imprenditoriale. A tal fine, il fatto che egli fosse il socio di controllo deve certamente essere tenuto in debita considerazione, però non può costituire un elemento sufficiente, visto che esistono situazioni in cui, al controllo azionario, non si affiancano l'imposizione di direttive di gestione e la presenza di un adeguato flusso informativo. La medesima considerazione vale anche al contrario, dunque è possibile che la disciplina in esame debba essere applicata ai finanziamenti effettuati da soci che, pur non detenendo il controllo della società, si trovano comunque nella condizione sopra descritta[192].

Come accennato all'inizio del paragrafo, si è fatto largo anche un altro orientamento, che ritiene l'art. 2467 c.c. applicabile a tutte le s.p.a. "chiuse". La tesi è argomentata partendo dall'osservazione che il legislatore ha voluto prendere in considerazione il soggetto finanziatore in quanto inserito in una struttura corporativa, la s.r.l., o organizzativa, il gruppo, in cui egli sia istituzionalmente dotato di poteri di gestione e controllo che gli garantiscono un diretto coinvolgimento nello svolgimento dell'attività d'impresa e l'accesso alle informazioni relative alla situazione economico-finanziaria della

[192] L. Vittone, op. cit., pag. 941

società[193]. Ciò che rileva, in quest'ottica, non è tanto l'effettiva conoscenza, o conoscibilità, della situazione di crisi della società, né conta che il socio finanziatore avesse davvero interessi imprenditoriali, quanto la peculiare posizione ricoperta nell'ambito della società o del gruppo. Anzi, il fatto che il socio, in concreto, non esercitasse i poteri e le prerogative che gli spettavano, oppure non fosse al corrente delle reali condizioni finanziarie della società, non potrebbe rilevare ai fini dell'applicabilità di una norma, come quella in esame, posta a tutela dell'interesse dei creditori sociali[194].

L'attenzione si sposta quindi dal socio finanziatore alla società finanziata, mettendo al centro dell'analisi, in particolare, il tipo della società. È chiaro che, seguendo questo percorso, ogni tentativo di applicazione estensiva dell'art. 2467 c.c. alla s.p.a. è precluso dalla radicale diversità che contraddistingue la figura del socio di s.p.a. da quella del socio di s.r.l.[195]. La s.p.a., infatti, rappresenta un modello di società caratterizzato dalla "spersonificazione" della partecipazione sociale, che pone al centro dell'attenzione l'azione in sé e considera il socio come mero investitore, mentre la s.r.l. lo considera in quanto tale, valorizzandone anche il ruolo gestionale.

Il percorso argomentativo prosegue considerando che i modelli ideali utilizzati dal legislatore per disciplinare la s.p.a. e la s.r.l. non sono alternative vincolanti, così che vi sono s.r.l. di grandi dimensioni che svolgono un'attività d'impresa economicamente e finanziariamente rilevante, mentre si trovano s.p.a. impiegate per porre in essere attività imprenditoriali di modestissime

[193] M. Simeon, "La postergazione dei finanziamenti", op. cit., pagg. 93-94; D. Scano, "I finanziamenti dei soci", op. cit., pag. 404; G.B. Portale, "I finanziamenti dei soci nelle società di capitali", op. cit., pagg. 663 ss.
[194] M. Simeon, "La postergazione dei finanziamenti", op. cit., pag. 98
[195] M. Simeon, "La postergazione dei finanziamenti", op. cit., pag. 94

dimensioni. Il legittimo esplicarsi dell'autonomia privata può quindi portare alla creazione di società che, pur sotto forma di s.p.a., in concreto sono caratterizzate da dinamiche interne vicine a quelle di una società dove l'intuitus personae è centrale. Tali società sono denominate s.p.a. "chiuse" e non costituiscono un tipo a sé stante, né sono provviste di una specifica disciplina, però sono caratterizzate da una ristretta base azionaria, dall'esistenza di notevoli vincoli alla circolazione delle azioni e da una compagine sociale compatta e coesa, direttamente coinvolta nell'esercizio dell'attività d'impresa[196].

Gli interpreti che condividono questa lettura vedono nella s.p.a. "chiusa" una s.r.l. "sotto mentite spoglie", così ritengono che, vista l'identità delle due situazioni, sarebbe incongruo che la disciplina relativa ai finanziamenti dei soci si applicasse alla seconda e non alla prima.

Benché la tesi appena esposta non sia priva di spunti interessanti, ritengo che non sia corretto estendere indiscriminatamente la presunzione di conoscenza della situazione della società, su cui si fondano le previsioni degli artt. 2467 e 2497-quinquies c.c., a tutti i soci di s.p.a. "chiuse", dal momento che non esistono, in capo a questi soggetti, diritti di informazione e di partecipazione assimilabili a quelli che caratterizzano la s.r.l. ed il gruppo. La s.p.a. "chiusa", infatti, resta una s.p.a. e, di conseguenza, quanto detto sull'inapplicabilità generalizzata della disciplina in esame alle società per azioni resta pienamente valido anche in questo caso.

Come già accennato, io ritengo che un'applicazione analogica della normativa sul finanziamento dei soci sia corretta ma non possa prescindere da un'analisi approfondita del caso concreto che l'interprete si trova a dover decidere; così

[196] M. Simeon, "La postergazione dei finanziamenti", op. cit., pag. 96

da poter valutare, tenuto conto di tutte le peculiarità della situazione in esame, se il socio di s.p.a. abbia consapevolmente tenuto un comportamento opportunistico nei confronti dei soci, tale da giustificare la postergazione del suo finanziamento, oppure no.

In questo modo, a mio modesto parere, è possibile valorizzare pienamente la ratio della norma e la sua effettività, senza però forzarne l'applicazione oltre i limiti consentiti dal buon senso. Bisogna infatti ricordare che, trattandosi di una norma disincentivante, non sarebbe corretto che venisse applicata a soggetti che non sono messi nelle condizioni di sapere che stanno violando una norma di legge, quindi è necessario verificare che essi conoscessero o, al più, non potessero non sapere, in che condizioni versava la propria società.

Questa stessa soluzione è stata accolta anche in alcune pronunce giurisprudenziali, fra le quali vorrei ricordare quelle del tribunale di Pistoia[197] che, nel 2004 e nel 2008, si è espresso sul tema, rilevando che l'art. 2467 c.c., quale norma di tutela dei creditori contro condotte di finanziamento dell'attività da parte dei soci, tendenti a trasferire su di essi il rischio di una società che si trova o si avvicina ad una crisi, debba intendersi espressione di una regola valevole in ogni caso in cui il rischio di pregiudizio dei creditori sussista per essere il socio un socio imprenditore, cioè nella condizione di influenzare la decisione di finanziamento, a prescindere dal tipo di società adottato. Il Collegio aggiunge che la norma è stata inserita all'interno della disciplina della s.r.l. solo in quanto, in tale contesto, il socio si intende informato e partecipe delle decisioni relative al finanziamento; circostanza che, tuttavia, non impedisce di ritenere che la posizione del socio in altri tipi

[197] Trib. Pistoia, 20 dicembre 2004, in Foro toscano, 2005, pagg. 318 ss.; Trib. Pistoia, 21 settembre 2008, in Fall., 2009, pagg. 799 ss.

sociali, ove in fatto la situazione si configuri in maniera non dissimile, imponga l'applicazione di identici rimedi a beneficio dei creditori[198].

Lo stesso tribunale di Pistoia, sempre nel corso del 2008, ha ribadito il medesimo orientamento, statuendo che l'art. 2467 c.c. contiene una "*regola valevole in ogni caso in cui il prestito anomalo sia effettuato dal socio c.d. imprenditore, il quale non operi come mero investitore, ma sia in grado di influenzare la decisione di finanziamento. Tale sostrato economico e la conseguente esigenza di protezione dei creditori ricorrono quale che sia il tipo sociale in concreto adottato*"[199].

Quanto fin qui detto trova puntuale conferma in una recente sentenza del tribunale di Venezia, che, inserendosi nel solco appena delineato, ha disposto che la postergazione costituisce *"un principio generale di corretto finanziamento dell'impresa che deve operare anche per le s.p.a. allorquando, per le peculiari caratteristiche del fatto concreto, il socio finanziatore non sia un mero investitore ma sia titolare di una posizione, pur non necessariamente dominante, ma comunque assai influente all'interno della società partecipata, tale da condizionarne la politica gestionale*"[200].

Mi sembra che anche le decisioni appena citate pongano l'accento non sul tipo di società in esame ma sulla posizione effettiva del singolo socio finanziatore; così che, se si trova in una posizione tale da poter avere accesso alle informazioni sullo stato della società e da poter influire sulla sua gestione, deve essere postergato rispetto ai creditori chirografari, indipendentemente dal fatto che la società finanziata sia una s.r.l., una s.p.a. ovvero una s.p.a. "chiusa".

---

[198] G. Balp, "Dell'applicazione dell'art. 2467 c.c. alla società per azioni", op. cit., pag. 197

[199] Trib. Pistoia, 08 settembre 2008, in Banca borsa tit. cred. 2009, 2, II, pag. 191 (reperibile anche in Soc., 2009, pagg. 1515 ss.

[200] Trib. Venezia, sez. fall., 10 febbraio 2011 (decr.), in Soc., 2011, pagg. 594 ss.

CAPITOLO III

DALLA DISCIPLINA CODICISTICA A QUELLA CONCORSUALE: I FINANZIAMENTI DEI SOCI NEL FALLIMENTO

3.1.1 – LA POSTERGAZIONE IN SEDE FALLIMENTARE

Nel capitolo precedente ho cercato di definire i contorni della postergazione legale prevista dall'art. 2467 c.c. e richiamata dall'art. 2497-quinquies c.c., valutandone anche la possibile applicazione extraconcorsuale, però è fuor di dubbio che l'istituto in esame sia destinato ad assumere rilevanza soprattutto nell'ambito delle procedure concorsuali. Del concordato preventivo mi occuperò nel corso del prossimo capitolo, mentre ora concentrerò la mia attenzione sul fallimento.

La dichiarazione di fallimento della società produce, fra gli altri effetti, anche conseguenze in tema di finanziamenti "anomali" dei soci, cioè concessi in un momento in cui, anche in considerazione del tipo di attività esercitata dalla società, risultava un eccessivo squilibrio dell'indebitamento rispetto al patrimonio netto oppure in una situazione finanziaria nella quale sarebbe stato ragionevole un conferimento. Gli effetti possono essere di due tipi, a seconda che il finanziamento sia già stato rimborsato oppure no. Nel primo caso, come vedremo meglio più avanti, se il socio ha ottenuto il rimborso nell'anno precedente la dichiarazione di fallimento deve restituire alla società quanto ottenuto; nel secondo caso, invece, la dichiarazione di fallimento impedisce il rimborso del prestito, che entra a far parte della massa fallimentare. L'aspetto più rilevante, però, è che, in sede fallimentare, il soddisfacimento dei soci in riferimento ai prestiti "anomali" da essi concessi alla società è postergato[201].

Il meccanismo della postergazione, in particolare, fa sì che i soci finanziatori non possano concorrere su un piano di parità con gli altri creditori sociali, dal

[201] V. Sangiovanni, "Finanziamenti dei soci di s.r.l. e fallimento della società", in Fall., 2007, II, pagg. 1393-1401.

momento che la soddisfazione dei primi è condizionata al previo soddisfacimento dei secondi. In questo modo vengono soddisfatti per primi i creditori sociali esterni e, solo nel caso in cui dovesse avanzare qualcosa, i soci nella qualità di creditori interni alla società. Ciò che residua ulteriormente viene poi ripartito fra i soci in proporzione alle quote di partecipazione detenute.

Questo ordine di soddisfazione dei creditori è stato confermato in più occasioni anche dalla giurisprudenza: il tribunale di Bologna, ad esempio, ha fissato, anche se nel contesto particolare di un concordato preventivo, il seguente ordine: a) crediti privilegiati, b) crediti chirografari del ceto bancario, c) crediti chirografari per titoli diversi dalla categoria precedente, d) crediti chirografari dei soci per finanziamenti alla società[202].Il medesimo orientamento è stato confermato a più riprese in giurisprudenza e, a prescindere dalla precisa scansione operata dalla pronuncia appena riportata, il dato centrale risiede nel fatto che l'art. 2467 c.c. imponga la postergazione delle ragioni creditorie dei soci finanziatori a quelle degli altri creditori sociali[203].

È importante sottolineare che la natura postergata del credito del socio deve prevalere anche nel caso in cui la relativa pretesa sia assistita da un diritto reale di garanzia su beni rientranti nel patrimonio sociale. Una simile conclusione si spiega in ragione del carattere "accessorio" del rapporto di garanzia, che non può rimanere insensibile alle vicende ed alle circostanze

[202] Trib. Bologna, 26 gennaio 2006 (decr.), in Fall., 2006, pagg. 676 ss. (con nota di L. Panzani)

[203] Si vedano, fra le tante: Cass. civ., 4 febbraio 2009, n. 2706, in Fall., 2009, II, pagg. 789 ss.; Trib. Messina, 30 dicembre 2005 (decr.), in Fall., 2006, pagg. 678 ss. (con nota L. Panzani), decisione pubblicata anche in Dir. fall., 2007, II, pagg. 77 ss., (con nota M. Moramarco); Trib. Firenze, 26 aprile 2010, in Fall., 2010, II, pagg. 1427 ss.; Trib. Monza, 5 agosto 2010, in ilcaso.it; Trib. Padova, 16 maggio 2011, in ilcaso.it; Trib. Venezia, 14 aprile 2011, in ilcaso.it

che impediscono l'esercizio del diritto garantito. Inoltre, analizzando la ratio che sta alla base degli artt. 2467 e 2497-quinquies c.c., che è quella di impedire il rimborso dei prestiti "anomali" prima che tutti i creditori esterni siano stati integralmente soddisfatti, è evidente come non sia possibile consentire di frustrare l'effetto legale della postergazione mediante una scelta negoziale (la prestazione di garanzia) tendente a porre le premesse per raggiungere proprio il risultato che la norma vuole evitare[204]. Ne deriva, fra l'altro, che sulla curatela, una volta dimostrato il carattere "anomalo" del finanziamento erogato dal socio, non grava alcun onere di impugnare autonomamente l'atto costitutivo della garanzia ex art. 67 l. fall., visto che essa sarebbe ormai del tutto inoperante[205].

Per comprendere come operi il meccanismo appena accennato bisogna però cercare di calarlo all'interno della procedura fallimentare, a partire proprio dal momento in cui la società debitrice viene dichiarata fallita.

3.1.2 – GLI ELENCHI DEI CREDITORI E DEI TITOLARI DI DIRITTI REALI MOBILAIRI EX ART. 89 L. FALL.

Il primo momento in cui la postergazione ex lege prevista dall'art. 2467 c.c. diviene rilevante per il curatore è quando, in base a quanto disposto dall'art. 89 co. 1 l. fall., egli "*in base alle scritture contabili del fallito e delle altre notizie che può raccogliere deve compilare l'elenco dei creditori, con indicazione dei rispettivi crediti e diritti di prelazione, nonché l'elenco di tutti coloro che vantano diritti reali e*

[204] N. Abriani, "Finanziamenti anomali infragruppo e successiva rinegoziazione: tra postergazione legale e privilegio convenzionale (due pareri pro veritate)", in Riv. dir. Soc., 2009, I, pagg. 732 ss.
[205] M. Maugeri, "Sul regime concorsuale dei finanziamenti soci", in Giur. comm., 2010, I, pag. 818;

personali, mobiliari e immobiliari, su cose in possesso o nella disponibilità del fallito, con l'indicazione dei titoli relativi".

La riforma del diritto societario del 2003 ha introdotto delle novità a livello contabile che possono rivelarsi molto importanti al fine di consentire al curatore di individuare con facilità i crediti postergati ex lege. Il legislatore ha infatti inserito, nello schema di stato patrimoniale, una nuova voce del passivo; in particolare, ha aggiunto, fra i debiti, la voce "*debiti verso soci per finanziamenti*" (art. 2424 co. 1, Passivo, lett. D, n.3, c.c.). La disposizione in esame non sarebbe però sufficiente, infatti non è assolutamente detto che tutti i prestiti concessi dai soci siano "anomali", quindi è possibile, anzi normale, che solo alcuni di essi debbano essere postergati.

È stato allora introdotto, in capo agli amministratori, l'obbligo di inserire nella nota integrativa, oltre a maggiori e più dettagliate informazioni in merito alle voci del patrimonio netto (art. 2427 co. 1, n. 4, e 7-bis c.c.), anche un'indicazione sui "*finanziamenti effettuati dai soci alla società, ripartiti per scadenze e con la separata indicazione di quelli con clausola di postergazione rispetto agli altri creditori*" (art.2427 co. 1, n. 19-bis, c.c.)[206].

La disposizione appena citata, in realtà, fa riferimento esclusivamente alle ipotesi di finanziamenti assistiti da postergazione volontaria[207], quindi l'obbligo di indicare separatamente nella nota integrativa anche i finanziamenti postergati ex art. 2467 c.c. viene desunto indirettamente dal principio generale di cui all'art. 2423 co. 2 c.c., che prescrive agli

[206] R. Guglielmo, "L'allocazione in bilancio dei finanziamenti e dei versamenti: una questione in via di risoluzione?", in Riv. notariato, 2009, pagg. 365 ss.

[207] G. Ferri Jr, "In tema di postergazione legale", in Riv. dir. comm., 2004, I, pagg. 969 ss.; M. Maugeri "Finanziamenti anomali dei soci e tutela del patrimonio nelle società di capitali", Milano, Giuffrè, 2005, pag. 259; D. Scano, "I finanziamenti dei soci nella s.r.l. e l'art. 2467 c.c., in Riv. dir. comm., 2003, I, pag. 401 (pubblicato anche in "La nuova s.r.l. Prime letture e proposte interpretative", a cura di F. Farina, C. Ibba, G. Racugno e A. Serra, Milano, Giuffrè, 2004)

amministratori di fornire una rappresentazione chiara e corretta della situazione patrimoniale e finanziaria della società[208].

Come accennato, dunque, l'indicazione dei debiti assistiti da postergazione legale deve essere messa in evidenza sia nella nota integrativa che nello stato patrimoniale della società. L'art. 2423 co. 3 c.c., in tema di redazione del bilancio, dispone infatti che "*se le informazioni richieste da specifiche disposizioni di legge non sono sufficienti a dare una rappresentazione veritiera e corretta, si devono fornire le informazioni complementari necessarie allo scopo*", imponendo così agli amministratori la suddivisione della voce "D.3" al fine di mettere in evidenza i finanziamenti legalmente postergati[209]. È stato notato, anzi, che proprio l'art. 2423 co. 3 c.c. trasformerebbe in obbligo per gli amministratori la semplice facoltà di suddivisione delle voci precedute da numeri arabi, agli stessi riconosciuta dall'art. 2423-ter co. 2 c.c.[210]

Grazie alle disposizioni appena ricordate, il curatore ha la possibilità, analizzando il bilancio e la nota integrativa, di individuare subito quali siano i crediti legalmente postergati, così da indicarlo immediatamente nell'elenco relativo ai creditori della società fallita, che verrà poi depositato in cancelleria ai sensi dell'art. 89 co. 1 l. fall.

La norma non fa espresso riferimento ai crediti postergati, ma solo a quelli assistiti da prelazione, però ritengo che, al fine di consentire agli organi della procedura di avere una visione chiara della situazione debitoria della società, anche questo aspetto vada preso in considerazione.

---

[208] R. Guglielmo, op. cit., pt. 3; M. Maugeri, "Finanziamenti anomali dei soci", op. cit., pagg. 268 ss.
[209] R. Guglielmo, op. cit., pt. 3
[210] G. Balp, "Commento sub artt. 2423-ter – 2427-bis", in "Obbligazioni-Bilancio", a cura di M. Notari e L.A. Bianchi, in "Commentario alla riforma delle società", diretto da P.G. Marchetti – L.A. Bianchi – F. Ghezzi – M. Notari, Milano, Egea, 2006, pagg. 459 ss.

Una volta depositati in cancelleria gli elenchi, il curatore, in base a quanto disposto dall'art. 92 l. fall, provvede a dare avviso ai creditori ed ai titolari di diritti reali e personali della data dell'udienza e del termine entro il quale devono essere presentate le domande di ammissione al passivo. Il medesimo articolo, recependo una prassi già diffusa, specifica anche che l'avviso deve contenere "*ogni utile informazione per agevolare la presentazione della domanda*"[211].

3.1.3 – LE DOMANDE DI AMMISSIONE AL PASSIVO ED IL PROGETTO DI STATO PASSIVO

Il socio finanziatore che vanti nei confronti della società un credito derivante dal prestito "anomalo" effettuato nei confronti della stessa, come ogni altro creditore concorsuale, deve, ex art. 93 l. fall., presentare domanda di ammissione al passivo mediante ricorso da depositare presso la cancelleria del tribunale almeno trenta giorni prima dell'udienza fissata per l'esame dello stato passivo.

Si noti che, nonostante la dottrina dominante sia più che ferma nel riconoscere al socio finanziatore la possibilità di essere ammesso al passivo nella misura del credito vantato[212], non manca chi neghi tale lettura[213], desumendo dall'art. 2467 c.c. la volontà del legislatore di assimilare i

[211] L. Guglielmucci, "Diritto fallimentare", III ed., Torino, Giappichelli, 2008, pag. 203

[212] G. Balp, "I finanziamenti dei soci sostitutivi del capitale di rischio: ricostruzione della fattispecie e questioni interpretative", in Riv. soc., 2007, pag. 376; G. Ferri Jr, op. cit., pag. 994; A. Bartalena, "I finanziamenti dei soci nella s.r.l.", in AGE, 2003, pag. 395; S. Bonfatti, "Prestiti da soci, finanziamenti infragruppo e strumenti ibridi di capitale", in "Il rapporto banca-impresa nel nuovo diritto societario. Atti del Convegno di Lanciano 9-10 maggio 2003", a cura di S. Bonfatti e G. Falcone, Milano, Giuffrè, 2004, pag. 312; M. Maugeri, "Sul regime concorsuale dei finanziamenti soci", op. cit., pag. 817

[213] L. Galeotti Flori, "L'inefficacia del rimborso del finanziamento soci tra art. 65 l. fall. e art. 2467 c.c.", in Giur. comm., 2005, II, pagg. 72 ss.

finanziamenti sostitutivi del capitale di rischio a veri e propri apporti di capitale.

Io ritengo che la posizione maggiormente diffusa sia anche la più corretta[214], dal momento che non mi sembra si possano aver dubbi sul fatto che l'art. 2467 c.c. non comporti alcuna riqualificazione del versamento effettuato dal socio da capitale di debito a capitale di rischio. Come ogni creditore, dunque, il socio ha diritto di essere ammesso al passivo, anche se la sua soddisfazione, come già ricordato, avverrà solo dopo quella integrale dei creditori privilegiati e chirografari.

Il fatto che i finanziamenti dei soci non subiscano alcuna riqualificazione in capitale di rischio comporta anche un altro effetto importante: trattandosi comunque di un debito della società, il prestito postergato deve essere computato, in sede di dichiarazione di fallimento, ai fini del calcolo delle soglie dimensionali di fallibilità fissate dall'art. 1 co. 2 l. fall., segnatamente per quanto concerne il limite di indebitamento di cinquecentomila euro. Non trattandosi però di un debito esigibile, visto il perdurare della situazione di crisi, non rileva invece per l'ulteriore requisito introdotto dall'art. 15 co. 9 l. fall., consistente nell'esistenza di debiti scaduti e non pagati per un ammontare non inferiore a trentamila euro[215].

Si potrebbe essere indotti a pensare che, in termini di diritto sostanziale, la pretesa soggetta a postergazione rientri nella categoria dei "diritti condizionali", dato che essa sarebbe soggetta alla condizione del preventivo soddisfacimento degli altri creditori sociali; e da ciò deriverebbe l'applicabilità della disciplina dell'ammissione al passivo con riserva ex art.

[214] In questo senso anche Trib. Udine, sez. civ., 21 febbraio 2009
[215] M. Campobasso, "Finanziamento del socio", in Banca borsa tit. cred., 2008, I, pag. 452

55 co. 3 l. fall.[216]. Una simile ricostruzione, però, non è da condividere perché l'analogia fra le due situazioni è solo apparente. Tale soluzione negativa è giustificata, in primo luogo, dal fatto che l'effetto tipico dell'ammissione al passivo con riserva consiste nell'accantonamento della quota in sede di ripartizione dell'attivo ex art. 113 n. 3 l. fall., ma una simile conseguenza è assolutamente incompatibile con la clausola di postergazione, almeno fino a quando i creditori ordinari non siano stati integralmente soddisfatti. In secondo luogo, il rapporto in cui i crediti condizionali ed i crediti postergati si pongono in relazione agli altri crediti concorrenti, relativamente alla verificazione o meno della condizione alla quale sarebbero sottoposti, è un rapporto che esprime contenuti inconciliabili. Nel caso del credito condizionale, infatti, l'avveramento della condizione incrementa il passivo che concorre sul ricavato dal fallimento, mentre l'accertamento dell'impossibilità della verificazione della condizione riduce l'entità dei crediti ammessi al concorso; la clausola di subordinazione, invece, produce effetti che non si riverberano tanto sull'entità del passivo, che resta immutato, quanto piuttosto sul piano della graduazione dei crediti nell'ottica della loro progressiva soddisfazione[217].

Il curatore, in base a quanto disposto dall'art. 95 co. 1 l. fall., deve esaminare tutte le domande di ammissione al passivo che sono state depositate, prendendo posizione su ognuna di esse e spiegando la sua decisione mediante la formulazione di conclusioni motivate specifiche per ciascun credito. In questa fase, egli può far valere gli eventuali fatti estintivi,

[216] In questo senso, M. Moramarco, "La postergazione del finanziamento dei soci nelle società a responsabilità limitata ed il concordato preventivo", in Dir. fall., 2007, II, pag. 94

[217] S. Bonfatti – P.F. Censoni, "Manuale di diritto fallimentare", III ed., Padova, CEDAM, 2009, pagg. 350-351; M. Campobasso, op. cit., pag. 452; S. Bonfatti, "prestiti da soci", op. cit., pagg. 288 ss.

modificativi o impeditivi del diritto fatto valere, nonché l'inefficacia del titolo sul quale esso si fonda.

Il curatore redige quindi il progetto di stato passivo e lo deposita nella cancelleria del tribunale almeno 15 giorni prima dell'udienza fissata per l'esame dello stesso, dandone contestualmente comunicazione ai creditori che hanno presentato domanda ex art. 93 l. fall., così che ognuno di loro possa analizzarlo per verificare quale sia la sorte del suo credito ed, eventualmente, presentare osservazioni scritte e documenti integrativi fino a cinque giorni prima dell'udienza.

Durante l'udienza per l'esame dello stato passivo, il giudice delegato decide su ogni domanda, nei limiti delle conclusioni formulate dal curatore e delle eccezioni rilevabili d'ufficio, formulate dalle parti o dal curatore stesso.

In precedenza si è detto che, grazie alle innovazioni legislative in tema di contabilità, dovrebbe essere relativamente facile per il curatore individuare quali siano i crediti postergati ex art. 2467 c.c., però il presupposto necessario affinché ciò sia possibile è che gli amministratori abbiano correttamente adempiuto ai loro obblighi.

Il problema è che, nonostante l'esposizione di questi ultimi alle gravi sanzioni previste, fra gli altri, dagli artt. 2622 e 2629 c.c., ciò non sempre avviene. Può capitare che essi, dolosamente o colposamente, non abbiano posto in essere tutte le condotte necessarie al fine di mettere in evidenza l'esistenza di crediti postergati, oppure che, vista l'ambiguità dei requisiti stabiliti dall'art. 2467 co. 2 c.c., in buona fede non si siano resi conto che, nel momento in cui hanno ricevuto il prestito dal socio, la società versasse in uno stato di crisi rilevante ai fini dell'applicazione della disciplina in esame. Non si può, del resto, dimenticare quanto detto in merito alla indeterminatezza dei requisiti,

indicati dal legislatore, che individuano la situazione di forte tensione finanziaria in cui deve trovarsi la società perché il finanziamento concesso dal socio sia postergato: è infatti inevitabile che tale indeterminatezza si ripercuota anche sul giudizio degli amministratori, i quali sono chiamati al difficile compito di valutare quali siano le condizioni economico-finanziarie della società amministrata nel momento in cui quest'ultima riceve, da uno o più soci (ovvero da una società appartenente al medesimo gruppo), una somma di denaro sotto forma di capitale di credito. Una situazione ben diversa, evidentemente, si ha nel caso, comunque possibile (e, anzi, frequente), in cui gli amministratori omettano volontariamente di procedere alla postergazione del finanziamento, proprio al fine di favorire il socio finanziatore.

In tutti i casi in cui, per uno dei motivi appena visti, il finanziamento non sia stato indicato in bilancio come postergato, è verosimile che il socio chieda di essere ammesso al passivo come creditore chirografario (e non postergato), facendo cioè valere il diritto al rimborso di un prestito "non anomalo". Quando questo avviene, però, il curatore dovrebbe comunque essere in grado, esaminando le domande presentate ed i documenti contabili della società, di capire che il finanziamento è stato concesso in un momento rilevante ex art. 2467 co. 2 c.c., classificandolo di conseguenza fra quelli postergati. Egli, nel prendere posizione sulle domande presentate, dovrebbe far valere questa circostanza, eccependola come fatto modificativo o impeditivo del diritto fatto valere dal socio finanziatore, visto che il credito vantato resta valido, dunque resta fermo il diritto ad essere ammesso al passivo, però la soddisfazione avverrà solo in un secondo momento, quando

tutti i creditori privilegiati e chirografari avranno ottenuto integralmente ciò che gli spetta.

Nelle "motivate conclusioni" prescritte dall'art. 95 co. 1 l. fall., il curatore dovrà spiegare perché ritenga che il credito vantato dal socio vada postergato, fornendo al giudice tutte le informazioni ottenute, nel corso e subito dopo l'istruttoria prefallimentare, analizzando le scritture contabili e le altre documentazioni, quali i verbali delle assemblee e dei consigli di amministrazione, la corrispondenza fra le parti interessate, ecc.

Il curatore, in base a quanto disposto dall'art. 95 co. 2 l. fall., deposita il progetto di stato passivo nella cancelleria del tribunale almeno quindici giorni prima dell'udienza fissata per l'esame dello stato passivo, dandone comunicazione ai creditori, che possono esaminarlo e presentare osservazioni scritte fino al giorno dell'udienza. In questa fase, il socio finanziatore, che abbia chiesto l'ammissione al passivo come creditore chirografario ma che sia stato iscritto fra quelli postergati, ha facoltà di contestare, compatibilmente con l'esiguità del tempo a sua disposizione, la posizione del curatore. La mancata presentazione di osservazioni al progetto di stato passivo ex art. 95 l. fall., nonostante qualche contraria opinione rinvenibile in giurisprudenza[218], non è comunque idonea a precludere la possibilità, per il creditore, di presentare poi opposizione allo stato passivo[219], quindi non si tratta di un adempimento necessario, anche se consigliabile.

Il giudice delegato, come già accennato, è quindi chiamato a decidere su ciascuna domanda, nei limiti delle conclusioni formulate dal curatore ed alle

[218] Ad esempio, Trib. Aosta (decr.), 18 novembre 2008, in Giur. comm., 2010, II, pagg. 724 ss.; decisione rinvenibile anche in Fall., 2009, pagg. 698 ss., (con nota di C. Cavallini).

[219] Per una disamina approfondita della questione: S. Giavarrini, "Mancata presentazione di osservazioni al progetto di stato passivo e inammissibilità dell'opposizione", nota a Trib. Aosta (decr.), 18 novembre 2008, in Giur. comm., 2010, II, pagg. 726 ss.

eccezioni eventualmente sollevate da quest'ultimo, dagli altri interessati o d'ufficio. Egli può accogliere in tutto o in parte ovvero respingere o dichiarare inammissibile la domanda proposta ex art. 93 l. fall., decidendo con un decreto succintamente motivato nel caso in cui vi siano state, come nel caso in esame, contestazioni del curatore sulla domanda stessa (art. 96 co. 1 l. fall).

Nel caso in cui il giudice dovesse ritenere più persuasive le argomentazioni presentate dal curatore in ordine all'applicabilità della postergazione ex art. 2467 c.c., dovrebbe accogliere parzialmente la domanda del socio, ammettendolo al passivo ma con una "riqualificazione" del suo credito come postergato.

Una volta ricevuta dal curatore la comunicazione dell'esito della domanda presentata ex art. 93 l. fall., il socio finanziatore, che ritenga non sussistessero i requisiti per l'applicazione dell'art. 2467 c.c., ha trenta giorni per proporre opposizione ex art. 98 l. fall. contro il decreto che rende esecutivo lo stato passivo, contestando il fatto che la propria domanda sia stata accolta solo in parte.

In base a quanto disposto dall'art. 99 co. 2, n. 4, l. fall., e tenendo anche conto dei principi generali in tema di onere della prova (art. 2697 c.c.), spetterà al socio indicare in modo specifico, a pena di decadenza, i mezzi di prova di cui intende avvalersi ed i documenti prodotti, al fine di provare che il suo credito debba essere trattato come chirografario e non come postergato.

L'opposizione è proposta nei confronti del curatore, il quale, ex art. 99 co. 5 l. fall., dovrà quindi "*costituirsi almeno dieci giorni prima dell'udienza fissata, depositando memoria difensiva contenente, a pena di decadenza, le eccezioni processuali e di merito non rilevabili d'ufficio, nonché l'indicazione dei mezzi di prova e dei documenti prodotti*". Si tenga conto che, grazie al novellato art. 32 co. 2 l.

fall., in questo caso il curatore non necessita dell'autorizzazione del giudice delegato per costituirsi in giudizio[220].

L'udienza per la discussione dell'opposizione si tiene in camera di consiglio, dove, in contraddittorio fra le parti, il tribunale in composizione collegiale assume i mezzi di prova ammessi.

Ritengo che le opposte argomentazioni, presentate dal socio finanziatore e dal curatore, avranno ad oggetto principalmente i requisiti previsti dall'art. 2467 co. 2 c.c., infatti è quello il punto centrale della questione. Se il socio dovesse riuscire a dimostrare che, nel momento in cui il prestito è stato concesso, la società non era ancora in stato di crisi, ma vi è entrata solo successivamente, il suo finanziamento tornerebbe ad essere "non anomalo", di conseguenza non sarebbe più applicabile la postergazione ex lege e lui avrebbe diritto a concorrere su un piano di parità con gli altri creditori sociali. È però evidente che una prova di questo tipo sia estremamente complicata da fornire, soprattutto perché è il curatore ad avere accesso a tutta la documentazione rilevante e ad essere in possesso delle competenze necessarie per analizzarla efficacemente, dunque è verosimile che il socio sia difficilmente in grado di dimostrare che quanto affermato da quest'ultimo non risponda al vero.

Un'ultima osservazione riguarda il meccanismo del c.d. "contraddittorio incrociato", in base al quale ogni creditore concorrente può contestare l'ammissione degli altri creditori ammessi al passivo, al fine di ridurre il numero di soggetti che hanno diritto di concorrere con lui su un piano paritario in sede di distribuzione dell'attivo. Il socio finanziatore è quindi legittimato ad impugnare anche l'ammissione al passivo di altri crediti, per esempio perché, trattandosi di finanziamenti erogati da altri soci, sia in grado

[220] S. Bonfatti – P.F. Censoni, op. cit., pag. 366

di dimostrarne in giudizio la natura di versamenti in conto capitale o di prestiti "anomali", quindi inidonei ad essere trattati come crediti chirografari. Allo stesso modo, però, tutti i creditori concorrenti hanno la facoltà di proporre impugnazione avverso il credito del socio finanziatore ammesso senza alcuna subordinazione, così da ottenere dal tribunale l'accertamento del carattere "anomalo" dello stesso e la sua conseguente postergazione[221].
Dal 2006, la sentenza del tribunale non è più impugnabile in appello ma è previsto solo il ricorso diretto in Cassazione, così da abbreviare i tempi di questa fase.

3.1.4 – LIQUIDAZIONE E RIPARTIZIONE DELL'ATTIVO

La presenza di crediti postergati non produce effetti particolari sulla liquidazione dell'attivo, che si svolge secondo le modalità ordinarie previste dagli artt. 104 – 109 l. fall., mentre è rilevante nella fase di ripartizione dell'attivo, volta a distribuire, man mano che la liquidazione procede, quanto ottenuto.
In base a quanto disposto dall'art. 110 l. fall., il curatore deve predisporre, ogni quattro mesi o nel diverso termine stabilito dal giudice delegato, un prospetto delle somme disponibili, affiancato da un progetto per la loro ripartizione tra i creditori; entrambi questi documenti devono poi essere depositati in cancelleria dal giudice, il quale deve anche disporre che tutti i creditori vengano avvisati. La disciplina vigente, è solo il caso di accennarlo, non prevede più che il giudice possa apportare al progetto di riparto le variazioni che ravvisi convenienti, come invece avveniva in precedenza, è ciò

[221] M. Maugeri, "Sul regime concorsuale dei finanziamenti soci", op. cit., pag. 818

ad ulteriore dimostrazione del ridimensionamento del suo ruolo rispetto al passato[222].

Dalla data di ricevimento della comunicazione in questione, ogni creditore dispone di quindici giorni per contestare, proponendo reclamo al giudice delegato contro il progetto di riparto ai sensi dell'art. 36 l. fall., l'operato del curatore fallimentare. Se non sono proposti reclami, il giudice delegato dichiara l'esecutività del piano di riparto, così che il curatore possa darvi esecuzione. Nel caso in cui, invece, i reclami vi siano, la ripartizione può essere comunque effettuata, tenendo però conto degli accantonamenti necessari per i crediti oggetto di contestazione.

In sede di riparto si vedono finalmente gli effetti pratici della postergazione, infatti, in base a quanto disposto dall'art. 111 l. fall., vengono soddisfatti prima i crediti "della massa", cioè prededucibili, poi quelli privilegiati, i chirografari e, infine, quelli postergati, che sono caratterizzati da una sorta di "antiprivilegio" perché devono essere pagati per ultimi.

Le prime ripartizioni dell'attivo sicuramente non produrranno benefici per i creditori postergati che, ammesso che riescano ad essere soddisfatti almeno in parte, dovranno attendere le successive suddivisioni, se non addirittura il riparto finale previsto dall'art. 117 l. fall.

3.2.1 – LA COMPENSAZIONE EX ART. 56 L. FALL.

La compensazione in sede fallimentare è regolata dall'art. 56 l. fall., il quale, al primo comma, dispone che "*i creditori hanno diritto di compensare coi loro debiti*

[222] S. Bonfatti – P.F. Censoni, op. cit., pag. 399; A. Della Chà – R. Marinoni, "La ripartizione del ricavato nel fallimento dopo la riforma", in Giur. comm., 2008, I, pag. 661

verso il fallito i crediti che essi vantano verso lo stesso, ancorché non scaduti prima della dichiarazione di fallimento".

La norma, così come messo in luce sia dalla giurisprudenza[223] che dalla dottrina[224], introduce un'eccezione alla regola della par condicio creditorum, consentendo ai creditori di compensare con i loro debiti verso il fallito i crediti vantati verso lo stesso, anche se non scaduti prima della dichiarazione di fallimento.

Il legislatore del '42, nella "Relazione al Regio Decreto", ha espressamente dichiarato che la norma è stata introdotta per "*equità*", dal momento che non si riteneva giusto che un soggetto, allo stesso tempo creditore e debitore del fallito, fosse costretto ad adempiere il proprio debito in "*moneta buona*" vedendo però il suo credito pagato in "*moneta fallimentare*"[225]. Questa giustificazione, come correttamente osservato[226], appare in realtà poco soddisfacente; basti pensare che, in questo modo, viene premiato il debitore moroso del fallito a danno di un eventuale debitore diligente che ha pagato prima del fallimento. Molti hanno dunque espresso riserve sulla norma, ritenendo che la presenza, in capo al medesimo soggetto, di un debito e di un credito nei confronti del fallito, dovrebbe essere considerata una mera accidentalità, senza alcun effetto sul piano concorsuale[227]. Indipendentemente dalle motivazioni che hanno spinto il legislatore a prevedere una simile

[223] Cass., SS.UU., 16 novembre 1999, n.775, in Dir. fall., 2000, II, pagg. 707 ss. (reperibile anche in Giur. it., 2000, pagg. 1219 ss.)
[224] F. Lamanna, "Articolo 56 – Compensazione in sede di fallimento", in "Il nuovo diritto fallimentare", commentario diretto da A. Jorio e coordinato da M. Fabiani, vol. I, Bologna, Zanichelli, 2006, pag. 806; L. Guglielmucci, "Diritto fallimentare", op. cit., pag. 194
[225] M. Vanzetti, "Articolo 56 – Compensazione in sede di fallimento", in "Commentario alla legge fallimentare - artt.1-63", diretto da C. Cavallini, Milano, Egea, 2010, pag. 1113; che richiama Cass., 13 gennaio 2009, n. 481, in Giust. civ. Mass., 2009, I, pagg. 44 ss.
[226] P. Pajardi - A. Paluchowski, "Manuale di diritto fallimentare", VI ed., Milano, Giuffrè, 2002, pag. 292
[227] A. Nigro – D. Vattermoli, "Diritto della crisi delle imprese", Bologna, Il Mulino, 2009, pag. 141

deroga alla par condicio creditorum, non si può che prendere atto del fatto che, nonostante le critiche mosse a più riprese da parte della dottrina nei confronti dell'istituto, in sede di riforma del diritto fallimentare la disposizione non è stata modificata, a riconferma del fatto che la fiducia del legislatore in tale previsione è tuttora ferma.

L'istituto della compensazione è compiutamente regolato dagli artt. 1241 ss. c.c., dunque è ad essi che bisogna guardare: la norma più rilevante, in particolare, è l'art. 1243 c.c., il quale introduce le diverse fattispecie della compensazione legale (primo comma) e giudiziale (secondo comma). La prima, in particolare, sebbene debba comunque essere eccepita dalla parte, opera ex lege e richiede che i crediti reciproci siano omogenei, liquidi ed esigibili; la seconda, invece, opera se il credito eccepito in compensazione non è liquido: in questo caso il giudice, effettuata la liquidazione, dichiara la compensazione. L'art. 1252 c.c. prevede anche una terza forma di compensazione, quella volontaria, che interviene quando non sussistono i presupposti per la compensazione legale o giudiziale, però le parti si accordano ugualmente per compensare i loro debiti reciproci[228].

Secondo un'interpretazione risalente, la compensazione cui fa riferimento l'art. 56 l. fall. sarebbe soltanto quella legale[229], però vi sono anche autori che ritengono che il richiamo operato dalla normativa fallimentare sia idoneo a consentire l'ingresso nel fallimento dell'intera disciplina dettata dell'art. 1243

[228] L. Guglielmucci, "Diritto fallimentare", op. cit., pagg. 194-195

[229] F. Lamanna, op. cit., pag. 807; G. Bozza, "Compensazione dei crediti del fallito non scaduti alla data del fallimento", in Fall., 1999, I, pagg. 417 ss.

c.c., dunque anche della compensazione giudiziale[230]. Sembra pacifico, invece, che nessuna rilevanza sia riservata alla compensazione volontaria[231].

La Suprema Corte ha preso posizione sul punto, sostenendo che la compensazione prevista dalla legge fallimentare costituisce "*una particolare ipotesi di compensazione legale*"[232]. Si parla, correttamente, di un'ipotesi che presenta dei caratteri peculiari rispetto alla compensazione prevista dal codice civile perché, in deroga a quanto disposto dall'art. 1243 c.c., essa opera anche quando il credito verso il fallito non sia scaduto prima della dichiarazione di fallimento, ferme restando le limitazioni alla compensazione previste dal codice civile; ne consegue che la compensazione ex art. 56 l. fall. non potrebbe operare in mancanza dell'esigibilità del credito del fallito nei confronti del debitore (e, allo stesso tempo, creditore) in bonis[233]. In questo senso si è inizialmente indirizzata anche la giurisprudenza, soprattutto quella di legittimità, con una serie di sentenze conformi che hanno contribuito a rendere pacifico il principio in esame[234].

Questa stabilità ha però iniziato a vacillare quando, nel 1991, la stessa Corte di cassazione ha emesso una sentenza[235] secondo la quale l'art. 56 l. fall. non

---

[230] M. Vanzetti, op. cit., pagg. 1112-1113

[231] M. Vanzetti, op. cit., pag. 1116

[232] Cass. civ., sez. I, 13 marzo 1982, n. 1634, in Giust. civ. Mass., 1982 (reperibile anche in: Dir. fall., 1982, II, pagg. 557 ss.; Foro it., 1982, I, pagg. 2879 ss.); in senso conforme: Cass. civ., SS.UU., 26 luglio 1990, n. 7562, in Giust. civ. Mass., 1990 (reperibile anche in Giust. civ., 1990, I, pagg. 1942 ss.; Fall., 1991, pagg. 144 ss.)

[233] G. Bozza, op. cit., pag. 417

[234] Cass., 2 ottobre 1997, n. 9635, in Fall., 1998, pagg. 1047 ss. (con nota di L. Panzani); Cass., 25 agosto 1997, n. 7961, in Fall., 1998, pagg. 1115 ss.; Cass., 2 agosto 1994, n. 7181, in Fall., 1995, pagg. 280 ss. (con nota di M. Fabiani); Cass., 25 novembre 1992, n. 12537, in Fall., 1993, pagg. 372 ss.; Cass., 14 aprile 1992, n. 4542, in Fall., 1992, pagg. 993 ss.; Cass. SS.UU., 26 luglio 1990, n. 7562, cit.; Cass., 28 giugno 1985, n. 3879, in Fall., 1986, pagg. 157 ss.; Cass., 13 marzo 1982, n. 1634, in Fall., 1982, pagg. 630 ss.

[235] Cass., 20 marzo 1991, n. 3006, in Fall., 1991, pagg. 1042 ss.; reperibile anche in; Banca borsa tit. credito, 1992, II, pagg. 1 ss. (con nota di B. Inzitari); Giur. comm., 1992, II, pagg. 727 ss. (con nota di L. Stanghellini); Giust. civ., 1991, I, pagg. 1719 ss. (con nota di G. Lo Cascio)

porrebbe invece alcun limite alla compensabilità dei crediti e dei debiti verso il fallito: unica condizione sarebbe dunque l'anteriorità al fallimento del fatto genetico delle contrapposte obbligazioni. Secondo questa lettura, la compensazione fallimentare sarebbe applicabile non solo quando il credito del terzo non sia ancora scaduto alla data della dichiarazione di fallimento, ma anche quando tale scadenza riguardi il credito del fallito[236].

Tale precedente è stato, negli interventi giurisprudenziali successivi, in un primo momento liquidato come un "*fastidioso incidente di percorso di cui non tener conto*"[237]; l'atteggiamento è però mutato radicalmente quando la medesima soluzione è stata adottata da una più recente sentenza della medesima Cassazione[238]. Da allora, questo orientamento più "liberale" è andato prevalendo e si è consolidato in numerose pronunce giurisprudenziali successive[239].

La dottrina e la giurisprudenza, come già sottolineato, sono ferme nel considerare la compensazione ex art. 56 l. fall. come una particolare forma di compensazione legale; di conseguenza, eccezion fatta per la richiamata deroga alla disciplina codicistica in tema di esigibilità, affinché essa operi è necessario che sussistano tutti gli altri requisiti previsti dall'art. 1243 c.c. Questa affermazione, tuttavia, deve essere mitigata, visto che, come si dimostrerà fra poco, la giurisprudenza tende a non essere sempre così rigida nella verifica dei requisiti richiesti dal codice civile per l'operare della compensazione in sede fallimentare.

---

[236] F. Lamanna, op. cit., pag. 812
[237] G. Bozza, op. cit., pag. 418
[238] Cass., SS.UU., 16 novembre 1999, n. 775, cit.
[239] Cass., 28 agosto 2001, n. 11288, in Fall., 2002, pagg. 615 ss.; Cass., 24 luglio 2000, n. 9678, in Fall., 2001, pagg. 665 ss.; Cass., 5 novembre 1999, n. 12318, in Fall., 2000, pagg. 1144 ss.

Prima di analizzare i requisiti mutuati dalla disciplina codicistica della compensazione, però, è bene ricordare che, affinché la particolare fattispecie di compensazione contenuta nella legge fallimentare possa operare, è necessario che venga rispettata la c.d. "regola dell'anteriorità", la quale impone l'anteriorità della radice causale dei debiti rispetto alla sentenza dichiarativa di fallimento. Ciò non significa, ovviamente, che prima del fallimento la compensazione debba anche essere stata fatta valere mediante azione o eccezione, altrimenti l'art. 56 l. fall. non avrebbe motivo di esistere, dal momento che, se la compensazione si fosse compiutamente realizzata prima di quel momento, essa avrebbe già esaurito del tutto i suoi effetti[240].

Superato questo ostacolo preliminare, e presupposto, il primo requisito che deve sussistere è quello della reciprocità dei debiti, contemplato sia dall'art. 1241 c.c. che dall'art. 56 co. 1 l. fall: ciò significa che il credito ed il controcredito opposto in compensazione devono intercorrere fra i medesimi soggetti. Questa condizione manca, per esempio, nel caso di un credito restitutorio di cui sia titolare la massa dei creditori nei confronti del terzo, in virtù di un'azione revocatoria vittoriosamente esperita dal curatore; la reciprocità è esclusa perché il soggetto che ha subìto l'azione revocatoria è creditore nei confronti del fallito, ma debitore verso la massa[241].

Il secondo requisito è quello dell'omogeneità tra i reciproci crediti che, secondo l'orientamento maggioritario[242], deve sussistere già al momento della

[240] F. Lamanna, op. cit., pag. 807
[241] M. Vanzetti, op. cit., pag. 1121
[242] M. Foschini, "La compensazione nel fallimento", Napoli, Morano, 1965, pag. 104; F. Vassalli, "Diritto fallimentare. I presupposti, sentenza dichiarativa, organi, effetti per il debitore e per i creditori", vol. I, Torino, Giappichelli, 1994, pagg. 346 ss.; A. Nigro – D. Vattermoli, "Diritto della crisi delle imprese", Bologna, Il Mulino, 2009, pagg. 141 ss.; B. Inzitari, "Commento all'art. 56", in "Commentario Scialoja – Branca, Bologna-Roma, Zanichelli, 1988, pagg. 191 ss.; in giurisprudenza: Trib. Pinerolo, 6 giugno 2003, in Giur. it., 2003, II, pagg. 2105 ss. (con nota di A. Marcellino).

dichiarazione di fallimento[243]. Vi è da rilevare, tuttavia, che esiste pure una tendenza più liberale, favorevole all'operare della compensazione anche in presenza di crediti non omogenei[244], a condizione però che il credito vantato dal fallito nei confronti del terzo sia di natura pecuniaria; e questo sull'assunto che, in base all'art. 59 l. fall., i crediti vantati nei confronti del fallito che non siano già pecuniari, vengono resi tali quale effetto della dichiarazione di fallimento. Si tratterebbe, in sostanza, di una omogeneità "sopravvenuta", che sembra tuttavia in contrasto con il già citato requisito dell'anteriorità.

Il terzo, ed ultimo, requisito è quello della liquidità dei debiti, però, anche in materia, vi sono stati orientamenti contrastanti. Il problema è che, per il diritto civile, la compensazione può effettuarsi anche tra debiti illiquidi, a condizione che vi sia l'intervento del giudice, il quale, se ritiene che il credito sia di facile e pronta liquidazione, può dichiarare la compensazione giudiziale ex art. 1243 co. 2 c.c. Questa forma di compensazione, tuttavia, ha efficacia costitutiva ex nunc[245], dunque, intervenendo dopo la sentenza dichiarativa di fallimento di una delle parti, attualizza il requisito della liquidità mediante un fatto successivo all'apertura del concorso. Ciò, evidentemente, in aperto contrasto con la regola dell'anteriorità; ecco perché in passato si tendeva ad escludere l'operare della compensazione giudiziale ex art. 56 l. fall.

In epoca recente, però, sulla scia dell'orientamento che ha esteso l'applicazione della norma a qualsiasi pretesa non scaduta, si è ritenuto che la

[243] M. Vanzetti, op. cit., pag. 1123
[244] Trib. Mantova, 7 marzo 2003, in Fall., 2004, pagg. 221 ss.
[245] Cass., 22 novembre 2004, n. 22035, in Mass. Foro it., 2004; Cass., 1 febbraio 1995, n. 1114, in Mass. Foro it., 1995, pagg. 239 ss.

medesima esigenza di equità posta alla base di tale estensione ricorra anche nell'ipotesi in cui sussistano i requisiti per la compensazione giudiziale[246].

Un ultimo quesito da porsi riguarda l'applicabilità della compensazione prevista dalla disciplina fallimentare in presenza di rapporti di debito e credito derivanti da un'unica fonte negoziale. Il quesito sembra meritare risposta positiva perché, come affermato anche dalla Suprema Corte, ai fini dell'applicabilità dell'art. 56 l. fall., "*quel che rileva è l'autonomia non tanto dei distinti rapporti obbligatori esistenti fra le parti, quanto l'autonomia "delle obbligazioni" benché derivanti da un unico rapporto*"[247]. In senso conforme, qualche anno prima, sempre la Corte di cassazione, aveva avuto modo di sottolineare che "*quando le obbligazioni, ancorché aventi causa in un unico rapporto negoziale, non siano in posizione sinallagmatica avendo carattere autonomo, non v'è ragione per escludere la fattispecie dall'area della compensazione in senso tecnico. Si pensi (…) – nell'ambito dello stesso rapporto contrattuale – ad un'obbligazione di pagamento cui venga contrapposta un'obbligazione risarcitoria, che non si ponga in rapporto di corrispettività con la prima. In questi ed altri casi non può escludersi in via di principio la coesistenza tra le parti di crediti reciproci e compensabili*"[248]. Alla medesima conclusione è pervenuta anche la dottrina[249], a conferma del fatto che quel che rileva non è tanto il fatto che i rapporti giuridici affondino le proprie radici in fonti negoziali diverse, quanto, piuttosto, che essi non siano legati fra loro da un rapporto di sinallagmaticità.

---

[246] F. Lamanna, op. cit., pagg. 812-813; in giurisprudenza: Cass., 13 agosto 2004, n. 15779, in www.italgiure.giustizia.it; Cass., sez. lav., 5 giugno 2003, n. 9013, in www.italgiure.giustizia.it; Cass., SS.UU., 16 novembre 1999, n. 775, cit.; Cass., SS.UU., 6 settembre 1996, n. 8132, in Giust. civ., 1997, I, pagg. 665 ss.

[247] Cass. civ., sez. lav., 11 maggio 2004, n. 8924, in Giust. civ. Mass. 2004, 5

[248] Cass. civ., SS.UU., 16 novembre 1999, n. 775, cit.

[249] Fra i tanti: L. D'Orazio, "Commento all'art. 95 l. fall.", in "Commentario alla legge fallimentare", diretto da C. Cavallini, vol. II, Milano, Egea, 2010, pag. 769; F. Lamanna, op. cit., pag. 811

3.2.2 – SEGUE: PROFILI PROCESSUALI

L'ipotesi tipica in cui la compensazione ex art. 56 l. fall. viene eccepita si realizza quando il curatore agisce nei confronti di un debitore del fallito al fine di recuperare liquidità in favore della massa dei creditori, ma il convenuto chiede il rigetto della domanda opponendo un proprio controcredito in compensazione. Questa possibilità, però, non esaurisce assolutamente il novero di situazioni che possono crearsi in presenza di crediti compensabili.

Già durante la fase di verifica dello stato passivo, infatti, il curatore può eccepire in compensazione, al creditore che chieda l'ammissione al passivo di un proprio credito, un controcredito del fallito[250]. Tale potere deriva dall'art. 95 l. fall., il quale gli consente di eccepire i fatti estintivi del diritto fatto valere dal creditore in sede di accertamento del passivo. Nella medesima fase, peraltro, anche il creditore potrebbe già avvalersi della compensazione, segnalandolo nella domanda di ammissione al passivo presentata ex art. 93 l. fall.; in questo caso, evidentemente, egli chiederebbe al giudice delegato di pronunciarsi sulla compensazione e, conseguentemente, di ammetterlo al passivo per la somma conseguente al conguaglio tra le rispettive posizioni di credito e debito.[251]

Nella fase di verifica dello stato passivo, dunque, la compensazione può essere fatta valere sia dal creditore che presenti domanda di ammissione al passivo ex art. 93 l. fall., sia dal curatore come fatto estintivo della pretesa fatta valere da quest'ultimo. Sembra invece doversi escludere che il curatore, in questa fase, possa esperire davanti al giudice delegato un'azione

[250] M. Vanzetti, op. cit., pag. 1153
[251] F. Lamanna, op. cit., pag. 816

recuperatoria, stante il principio, pacifico in giurisprudenza, secondo il quale il procedimento di verifica dei crediti non può essere utilizzato al diverso fine del recupero dell'attivo fallimentare[252]. Questo principio, a dire il vero, viene solitamente richiamato in relazione all'istituto della revocatoria[253], però io ritengo che sia applicabile anche in caso di azioni volte ad ottenere il pagamento, in favore della massa, di un credito vantato dal fallito. Si aggiunga, inoltre, che il nuovo art. 104-ter l. fall. impone al curatore di specificare, all'interno del programma di liquidazione, "*le azioni risarcitorie, recuperatorie o revocatorie da esercitare ed il loro possibile esito*", riconfermando così che tali azioni si presumono successive alla fase di verificazione dello stato passivo. Una simile conclusione è data per scontata dagli operatori infatti, sia in dottrina che in giurisprudenza, si fa costantemente riferimento al "*giudice ordinario adito*" quando ci si riferisce all'azione di recupero crediti promossa dalla curatela nei confronti del soggetto debitore del fallimento[254]. Vorrei, a titolo esemplificativo, riportare un particolare passaggio scritto da un importante autore, il quale, trattando dell'azione recuperatoria esperita dal curatore, afferma che essa non viene sottratta "*al giudice ordinario che per essa sia naturalmente competente*", ribadendo poi che "*la domanda proposta dalla curatela resta dinnanzi al giudice competente che decide nelle forme della cognizione ordinaria*"[255].

[252] G. Bozza, "Commento all'art. 95 l. fall.", in "Il nuovo diritto fallimentare", tomo I, Bologna, Zanichelli, 2006, pag. 1437
[253] Cass., 14 gennaio 1998, n. 255, in Giust. civ., 1998, I, pagg. 2639 ss.; Cass., 21 maggio 1979, n. 2910, in Foro it., 1979, I, pagg. 2365 ss.
[254] Fra le molte: Trib. Monza, 13 dicembre 2004, in Corriere del merito, 2005, pagg. 265 ss.; Cass. civ., sez. I, 12 marzo 1994, n. 2423, in Giur. it, 1995, I, 1, pagg. 268 ss.; Cass. civ., sez. I, 11 dicembre 1987, n. 9174, in Giust civ. Mass., 1987, fasc. 12; Cass. civ., sez. I, 20 maggio 1986, n. 3337, in Giust. civ. Mass., 1986 (reperibile anche in Fall., 1986, pagg. 1322 ss.)
[255] L. D'Orazio, op. cit., pag. 771

Ritengo dunque che, se il curatore non dovesse sollevare l'eccezione di compensazione in fase di ammissione al passivo, poi potrebbe solo agire in sede ordinaria per chiedere la condanna del debitore-creditore al pagamento della somma richiesta. A quel punto, come già osservato in precedenza, il convenuto potrebbe però opporre la compensazione, così da ottenere il rigetto della pretesa attorea.

Un ultimo aspetto interessante da analizzare riguarda le conseguenze che si produrrebbero nei confronti del creditore se, dopo aver presentato domanda di ammissione al passivo senza avvalersi della compensazione, volesse poi opporla al curatore che, in sede di giudizio ordinario, chiedesse il pagamento del credito vantato dal fallito. Pare potersi affermare, con una certa tranquillità, che non vi sarebbe alcun effetto negativo, dal momento che è pressoché pacifico che la domanda di ammissione al passivo, proposta dal creditore senza fare menzione della volontà di avvalersi della compensazione, non comporti di per sé una rinuncia né una preclusione rispetto alla possibilità di opporre in compensazione il controcredito in sede ordinaria[256].

È giusto il caso di segnalare, per completezza, che tali conclusioni restano ferme nonostante le innovazioni apportate dai D.lgs. 5/2006 e 169/2007, in quanto è stata ormai codificata l'efficacia solo endoconcorsuale non solo del decreto del giudice delegato che dichiara esecutivo lo stato passivo, ma anche quella del decreto del tribunale che provvede in sede di reclamo, oltre che della Cassazione che decide sul ricorso avverso il reclamo[257]. Alle medesime conclusioni è pervenuta anche la giurisprudenza, tanto che la Suprema Corte ha avuto modo di statuire che "*il titolare di un credito ammesso in via definitiva*

[256] M. Vanzetti, op. cit., pag. 1144
[257] L. D'Orazio, op. cit., pag. 773

al passivo fallimentare convenuto in giudizio dal curatore per il pagamento di un credito dovuto all'imprenditore insolvente, può opporre in compensazione, fino a concorrenza, il proprio credito, senza che gli si possa eccepire la rinuncia tacita alla compensazione, quale automatica conseguenza della domanda di ammissione al passivo, o l'efficacia preclusiva del provvedimento di ammissione al passivo in via definitiva"[258].

3.2.3 – SEGUE: LA COMPENSAZIONE ED I FINANZIAMENTI DEI SOCI

Dopo aver brevemente accennato i tratti essenziali della compensazione fallimentare, bisogna ora chiedersi se essa operi o meno nel caso in cui il controcredito opposto in compensazione derivi dalla concessione di un finanziamento soci postergato ex lege.

Non si può non notare immediatamente come la compensazione, se applicabile anche ai crediti postergati ex lege, potrebbe indebolire molto la portata dell'art. 2467 c.c., dal momento che consentirebbe al creditore un soddisfacimento integrale della propria pretesa, fino al concorso dell'importo di cui è debitore; il tutto, per di più, realizzato fuori concorso, sia dal punto di vista cronologico che da quello dell'insensibilità alla eventuale presenza di creditori che dovrebbero essere soddisfatti con precedenza rispetto a quest'ultimo[259].

[258] Cass. civ., sez. I, 31 agosto 2010, n. 18915, in Diritto & Giustizia, 2010; in senso conforme: Cass. civ., sez. I, 24 aprile 2007, n. 9912, in Giust. civ. Mass., 2007, pagg. 4 ss. (reperibile anche in: Riv. dottori comm., 2007, pagg. 901 ss.); Cass., 10 maggio 2002, n. 6728, in Giust. civ., 2003, I, pagg. 1615 ss.; Cass., sez. lav., 21 gennaio 1999, n. 535, in Mass. Foro it., 1999, pagg. 126 ss.; Cass., 18 giugno 1996, n. 5592, in Giust. civ., 1997, I, pagg. 2258 ss.; Cass., 24 agosto 1995, n. 8964, in Fall., 1996, pagg. 148 ss.; Cass., 12 marzo 1994, n. 2423, in Fall., 1995, pagg. 719 ss.; Cass., 17 luglio 1985, n. 4223, in Rep. Foro it., 1985, voce "fallimento"; n. 310

[259] S. Bonfatti – P.F. Censoni, op. cit., pag. 133

Si tenga conto anche del fatto che, soprattutto nell'ambito delle s.r.l. e dei gruppi, è frequente che i soci finanziatori intrattengano rapporti costanti di debito e credito con la società finanziata, dunque, in caso di fallimento, l'applicazione della compensazione potrebbe nettamente depotenziare l'efficacia della disciplina dei finanziamenti dei soci; essa, anzi, potrebbe addirittura incentivare questi ultimi a compiere operazioni di questo tipo, al fine di "sterilizzare", nel caso in cui si aprisse una procedura concorsuale, lo strumento della postergazione legale. Si giungerebbe così ad un paradosso: l'operatività della compensazione spingerebbe i soci a tenere un comportamento coincidente con quello che il legislatore ha cercato di disincentivare tramite l'introduzione degli artt. 2467 e 2497-quinquies c.c.

Il rischio pare però scongiurato perché la compensazione, nel caso di crediti derivanti da finanziamenti dei soci, non sembra possibile; e ciò perché l'art. 2467 c.c. ha lo scopo di imporre che i creditori sociali siano soddisfatti integralmente prima dei soci finanziatori e, se si consentisse a questi ultimi di compensare i propri crediti subordinati con i debiti vantati nei confronti della società, si otterrebbe un risultato diametralmente opposto: essi verrebbero soddisfatti addirittura prima dei creditori chirografari.

Non si può dimenticare, infatti, che l'art. 2467 c.c., pur non trasformando il capitale di debito in capitale di rischio, fa sì che il socio non possa assolutamente concorrere su un piano di parità con gli altri creditori, potendo prevalere solo ed esclusivamente nei confronti degli altri residual claimants. Ed in tal senso si è orientata anche la dottrina che si è interessata della questione, la quale ha correttamente preso atto che "*deve essere altresì esclusa la*

possibilità per i creditori postergati di compensare i loro crediti con eventuali debiti maturati nei confronti della società, pena l'aggiramento del divieto normativo"[260].

La compensazione, quando i controcrediti vantati derivino dalla concessione di un finanziamento postergato, sembra però preclusa anche per via della carenza di uno dei requisiti essenziali ai fini della compensabilità: l'esigibilità del credito.

Come ho già avuto modo di sottolineare, l'art. 56 l. fall., richiamando genericamente l'istituto della compensazione, non fa altro che rinviare alla disciplina codicistica dello stesso, contenuta negli artt. 1241 ss. c.c.: salvi gli aggiustamenti che si rendono necessari al fine di far operare tale istituto anche in ambito concorsuale, e sui quali ho già avuto modo di focalizzare l'attenzione, i requisiti richiesti al fine di rendere la compensazione operante sono dunque i medesimi.

Il requisito dell'esigibilità del credito, in particolare, sembra impossibile da rispettare quando il credito vantato in compensazione affondi le sue radici in un prestito concesso dal socio alla propria società in crisi. Una simile conclusione deriva dall'operatività dell'art. 2467 c.c. che, postergando il credito, fa sì che questo non possa divenire esigibile prima della soluzione della crisi in cui la società è precipitata.

Del resto, che la norma in esame produca questo effetto è stato ribadito, di recente, anche dal tribunale di Milano, quando ha statuito che "*la condizione di inesigibilità del credito ex art. 2467 c.c. possa essere eccepita dagli amministratori nei confronti del socio finanziatore solo laddove il finanziamento sia stato disposto e il rimborso richiesto in presenza di una situazione di specifica crisi della società*"[261].

---

[260] A. Penta, "Il problema della sottocapitalizzazione nelle S.r.l.", in www.ilcaso.it, doc. n. 195/2010

[261] Trib. Milano, 11 novembre 2010, in Soc., 2011, pagg. 635 ss. (con nota di V. Salafia)

La postergazione ex lege opera, prima dell'eventuale apertura di una procedura concorsuale, come una "*condizione sospensiva*" che rende il credito inesigibile fino a che la crisi della società non si sia risolta[262]. È giusto il caso di sottolineare che, benché questa soluzione sia assolutamente maggioritaria in dottrina, la stessa cosa non si può dire per le motivazioni utilizzate per giustificarla. Vi sono autori che, procedendo alla "riqualificazione" dei finanziamenti postergati in capitale di rischio, ritengono che essi non siano rimborsabili se non in sede di liquidazione della società, e a condizione che tutti i creditori antergati abbiano trovato integrale soddisfazione[263]. In questo modo, come è stato giustamente notato[264], si finisce però per sottoporre questi particolari crediti ad una disciplina analoga, se non addirittura più severa, rispetto a quella dei conferimenti; si ricordi, infatti, che il capitale di rischio, a determinate condizioni, può essere restituito ai soci conferenti mediante le procedure volte alla riduzione del capitale sociale. Altri autori, invece, hanno scelto una posizione meno rigorosa, affermando che la riqualificazione opererebbe solo se, e fino a quando, la società si trovi nella situazione di difficoltà che ha legittimato l'applicazione dell'art. 2467 c.c.[265]; tanto che vi è chi ha parlato della "reversibilità" della "riqualificazione" e della eventuale

[262] C. Cavallini – B. Armeli, "Pagamenti", in "Commentario alla legge fallimentare – artt. 64-123", a cura di C. Cavallini, Milano, Egea, 2010, pag. 103; G. Balp, "I finanziamenti dei soci sostitutivi del capitale di rischio", op. cit., pag. 379; C. Esposito, "Il sistema delle reazioni revocatorie alla restituzione dei finanziamenti postergati", in Soc., 2006, I, pag. 566; M. Campobasso, "Finanziamento del socio", op. cit., pag. 449; B. Armeli, "I finanziamenti dei soci in esecuzione di concordato preventivo tra prededucibilità e postergazione", in Fall., 2011, II, pag. 891

[263] F. Galgano, "Il nuovo diritto societario", in "Trattato di diritto commerciale e di diritto pubblico dell'economia", diretto da F. Galgano, vol. XXIX, Padova, CEDAM, 2003, pag. 474

[264] M. Irrera, "Commento all'art. 2467", in "Il nuovo diritto societario", commentario diretto da G. Cottino e G. Bonfante, O. Cagnasso, P. Montalenti, **, Bologna, Zanichelli, 2004, pag. 1794

[265] G.B. Portale, "I finanziamenti dei soci nelle società di capitali", in Banca borsa tit. cred., 2003, I, pag. 679; D. Scano, "I finanziamenti dei soci nella s.r.l. e l'art. 2467 c.c.", in Riv. dir. comm., 2004, I, pag. 898; A. Irace, "Commento all'art. 2497-quinquies", in "La riforma delle società", a cura di M. Sandulli e V.Santoro, II ed., Torino, Giappichelli 2003, pag. 345

"dequalificazione"[266]. Altri interpreti, infine, sostengono invece che l'art. 2467 c.c. non causi alcuna riqualificazione formale del capitale di credito in capitale di rischio, limitandosi, semmai, a "riqualificare" il credito chirografario (o privilegiato) in credito postergato[267]. Come ho già avuto modo di ripetere più volte, io ritengo che l'orientamento più aderente al dettato legislativo sia quest'ultimo: il credito vantato dal socio resta un apporto di capitale di credito, senza che intervenga alcuna modificazione legale della sua natura, con la sola particolarità che la sua soddisfazione sarà postergata rispetto a quella dei creditori chirografari[268].

Ciò che rileva, comunque, è che, a prescindere dal percorso logico seguito da ogni autore, il punto di arrivo è, nella stragrande maggioranza dei casi, il medesimo: il credito postergato ex lege non è restituibile al socio durante societate, almeno finché lo stato di crisi che aveva giustificato l'applicazione dell'art. 2467 c.c. non sia positivamente superato. Vi è solo un ultimo appunto da fare: tutti coloro che condividono l'orientamento favorevole alla "riqualificazione" del capitale di credito in capitale di rischio concluderanno,

---

[266] G.B. Portale, "I finanziamenti dei soci nelle società di capitali", op. cit., pagg. 676 e 679

[267] G. Ferri Jr., "In tema di postergazione legale", in Riv. dir. comm., 2004, I, pag. 977; U. Tombari, "Apporti spontanei e prestiti dei soci nelle società di capitali", in "Il nuovo diritto delle società. Liber amicorum Gian Franco Campobasso", diretto da P. Abbadessa e G.B. Portale, 1, Torino, UTET, 2006, pag. 562; M. Campobasso, "Finanziamento del socio", op. cit., pag. 450; A. Picchione, "La natura giuridica delle operazioni a fondo perduto e dei finanziamenti a favore delle società", in Riv. notariato, 2007, pagg. 429 ss., pt. 2; G. Balp, "I finanziamenti dei soci sostitutivi del capitale di rischio", op. cit., pagg. 353 ss.; G. Terranova, "Commento all'art. 2467", in "Società di capitali. Commentario", a cura di G. Niccolini e A. Stagno d'Alcontres, III, Napoli, 2004, 1453 ss.; G. Presti, "Finanziamenti dei soci", in "Codice commentato delle s.r.l.", diretto da P. Benazzo e S. Patriarca, Torino, UTET, 2006, pag. 104; F. Tassinari, "Sottocapitalizzazione delle società di capitali e riforma del diritto societario", in AA.VV., "Corporate Governance e nuovo diritto societario. Atti della prolusione all'Anno Accademico 2003-2004. Scuola di Notariato della Lombardia", Milano, 2003, pag. 137; A Bartalena, "I finanziamenti dei soci nella s.r.l., in AGE, 2003, pagg. 394 ss.; G. Tantini, "Qualificazione dei versamenti e loro iscrizione in bilancio. Versamenti e fallimento", in "Trattato delle società per azioni", diretto da G.E. Colombo e G.B. Portale, 1***, Torino, UTET, 2004, pag. 798; O. Cagnasso, "La società a responsabilità limitata", in "Trattato di diritto commerciale", diretto da G. Cottino, V, Padova, CEDAM, 2007, pag. 103.

[268] Per una disamina più approfondita del tema vedi quanto scritto nel cap. II, 2.4

senza bisogno di passaggi ulteriori, che il credito vantato dal socio, una volta postergato, non può essere rimborsato; e questo perché deve essere trattato alla stregua di un conferimento o di un apporto di capitale in genere. Non tutti coloro che preferiscono la soluzione contraria alla riqualificazione formale, invece, sono necessariamente concordi nel ritenere che la postergazione del credito comporti l'inesigibilità dello stesso fino alla soluzione della crisi. In assenza della riqualificazione, infatti, il credito non può essere trattato come se fosse capitale di rischio, dunque è necessario trovare un'altra via per impedire agli amministratori di procedere al rimborso in favore del socio che ne faccia richiesta in presenza dello stato di crisi; e tale via è rinvenuta nel riconoscimento dell'operatività della postergazione legale anche "durante societate", così che il credito vantato del socio sia inesigibile per via della postergazione, e non della riqualificazione.

Tutte le soluzioni appena presentate affondano le proprie radici nel particolare funzionamento dell'art. 2467 co. 2 c.c., il quale, al fine di imporre la subordinazione del credito vantato dal socio, fa esclusivo riferimento al momento genetico del rapporto, disinteressandosi del tutto di ciò che avviene successivamente.

La conformazione della norma, del resto, è coerente con il fine della stessa, che è quello di spingere i soci ad evitare di finanziare la propria società mediante capitale di credito quando questa versi in una condizione di forte squilibrio finanziario; una volta che il socio si è comportato in modo non conforme rispetto a questa indicazione, agli occhi del legislatore, è giusto che sia "punito" con la postergazione del suo credito.

Il prestito effettuato dal socio, dunque, viene "marchiato" ab origine come "postergato", con al conseguenza che esso viene sottoposto ad una

condizione sospensiva "legale"; questa, evidentemente, continuerà ad accompagnare il credito fino al momento in cui dovessero venir meno le condizioni che hanno giustificato, in base a quanto disposto dall'art. 2467 co. 2 c.c., la subordinazione dello stesso.

Mi pare evidente che, nel caso in cui la crisi, anzi che risolversi positivamente, si aggravi a tal punto da trascinare la società nel baratro dell'insolvenza, la condizione sospensiva continuerà ad operare, impedendo al credito vantato dal socio di divenire esigibile. La logica conseguenza è che, alla data di dichiarazione di fallimento, la compensazione non potrà operare per via della necessaria assenza del requisito dell'esigibilità del credito, che discende inevitabilmente dall'operatività dell'art. 2467 c.c.

Ritengo necessario fare solo un'ultima precisazione per quanto concerne lo specifico aspetto dell'assenza, in presenza di un credito derivante dal finanziamento del socio, del requisito dell'esigibilità richiesto dall'art. 1243 c.c.: si è detto, parlando della compensazione in sede fallimentare in generale, che ha preso piede una tendenza giurisprudenziale più "liberale", che consente di applicare l'art. 56 l. fall. anche nel caso in cui i crediti divengano esigibili solo dopo l'apertura del fallimento, a condizione che la radice causale del rapporto sia antecedente a quel momento. Ciò, è giusto sottolinearlo, non ha alcuna rilevanza, dal momento che l'esigibilità cui si fa riferimento nelle sentenze precedentemente citate è legata all'inesigibilità per mancata scadenza del debito; nel caso dei finanziamenti dei soci, invece, l'inesigibilità è una condizione imposta per legge al fine di tutelare i creditori sociali, dunque qualcosa di ben diverso.

A prescindere da questo aspetto, del resto, l'inesigibilità che caratterizza il credito postergato ex artt. 2467 o 2497-quinquies c.c. non potrebbe comunque

venir meno dopo la dichiarazione di fallimento; ed infatti, dopo quel momento, la crisi sarebbe giudizialmente riconosciuta come irreversibile, con la conseguenza che il carattere di irreversibilità abbraccerebbe anche l'inesigibilità del credito.

Sembra, infine, che l'inapplicabilità dell'art. 56 l. fall. ai crediti postergati ex lege possa essere sostenuta anche passando per una diversa via, richiamando alcune considerazioni svolte in precedenza in merito all'impossibilità, per il socio finanziatore, di far valere la natura di credito privilegiato quando si rientri nel campo di applicazione dell'art. 2467 c.c. Quelle stesse argomentazioni, del resto, sembrano essere valide anche nell'ottica di negare l'operatività della compensazione. Anche qui, infatti, l'operatività dell'art. 2467 c.c., quale norma speciale, non può essere limitata dall'applicazione della disciplina relativa ai crediti chirografari. Le norme sulla compensazione, quanto quelle sui privilegi, sono destinate ad operare in un ambito diverso da quello dei crediti postergati ex lege; ed infatti, questi ultimi sono disciplinati in maniera specifica proprio al fine di evitare che ad essi si applichino alcune disposizioni della legge fallimentare, in particolare quelle di stampo "premiale". Non bisogna dimenticare, del resto, la portata sanzionatoria e disincentivante con cui il legislatore del 2003 ha inteso caratterizzare la disciplina sui finanziamenti dei soci.

In ultima analisi, ritengo opportuno considerare brevemente anche quanto disposto dal secondo coma dell'art. 56 l. fall.: se il primo comma della norma in esame stabilisce un'eccezione alla regola della par condicio creditorum, il secondo pone "un'eccezione all'eccezione", ripristinando così il principio generale della par condicio, impedendo la compensazione per i crediti non scaduti che siano stati acquistati dal creditore per atto tra vivi dopo la

dichiarazione di fallimento o nell'anno anteriore[269]. La disposizione ha il chiaro intento di evitare abusi e frodi ai danni della massa dei creditori, nonché lo sviluppo di un mercato dei crediti vantati nei confronti dell'insolvente[270]. Senza una simile previsione, del resto, si sarebbero sicuramente verificate delle cessioni di crediti volte unicamente a consentire, a chi fosse solo debitore e non anche creditore del fallito prima del suo fallimento, di sottrarsi al pagamento alla procedura del proprio debito, ottenendo così un pagamento integrale nel limite della compensazione[271]. Mi sembra che l'intento antielusivo della disposizione indichi la volontà del legislatore di evitare che la compensazione possa essere utilizzata per aggirare i vincoli posti a tutela dei creditori concorsuali, ad ulteriore riconferma dell'inapplicabilità dell'istituto della compensazione alla fattispecie dei finanziamenti dei soci.

Mi sembra dunque di poter concludere, a seguito delle argomentazioni fin qui presentate, che il socio non possa assolutamente opporre in compensazione un credito postergato ex artt. 2467 o 2497-quinquies c.c.

3.3.1 – IL TRATTAMENTO DEI FINANZIAMENTI CONCESSI PRIMA DELL'ENTRATA IN VIGORE DEL D.LGS. 6/2003

Una recente sentenza del tribunale di Taranto[272] ha affrontato il tema del trattamento dei finanziamenti soci concessi prima dell'entrata in vigore

[269] F. Lamanna, op. cit., pag. 806
[270] F. Lamanna, op. cit., pag. 814
[271] M. Vanzetti, op. cit., pag. 1131
[272] Trib. Taranto, sez. I, 9 febbraio 2011 (decr), in Fall., 2011, 4, pagg. 471 ss. (con nota di B. Conca)

dell'art. 2467 c.c. ma rilevanti per un fallimento dichiarato dopo il 1° gennaio 2004.

Il caso di specie è sostanzialmente il seguente: un socio ha concesso, nei primi anni '90, dei finanziamenti alla sua società, che, tramite deliberazione assembleare, ne ha riconosciuto il diritto al rimborso. La società è poi fallita nel 2010 ed egli ha chiesto, ed ottenuto, in sede di accertamento dello stato passivo, l'ammissione in via chirografaria per la somma erogata e non ancora rimborsata.

Un altro creditore chirografario, allora, ha impugnato ex art. 98 l. fall. il decreto che rendeva esecutivo lo stato passivo, deducendo, fra le altre cose, la sussistenza dei presupposti per la postergazione di quel credito ex art. 2467 c.c.

Il tribunale ha ritenuto inapplicabile l'art. 2467 c.c., così ha rigettato l'impugnazione ed ha confermando lo stato passivo. Come sottolineato dai giudici di merito, tale decisione si inserisce nel solco ormai tracciato dalla giurisprudenza maggioritaria[273], ferma nel ritenere la postergazione legale inapplicabile ai finanziamenti concessi prima dell'entrata in vigore del D.lgs. 6/2003. Il medesimo orientamento è stato condiviso anche dalla più autorevole dottrina[274].

Tale soluzione si giustifica soprattutto per via dell'assenza di una disciplina transitoria, che impone di applicare pienamente il principio generale di irretroattività della legge civile, sancito dall'art. 11 delle preleggi, ed in base al quale la legge regola i fatti che devono accadere, con conseguente

[273] Trib. Messina, 4 marzo 2009, in Fall., 2009, pagg. 795 ss.; Trib Milano, 30 aprile 2007, in Giur. it., 2007, pagg. 2799 ss. (con nota di O. Cagnasso); Cass., 24 luglio 2007, n. 16393, in Soc., 2009, pag. 453

[274] L. Mandrioli, "La disciplina dei finanziamenti soci nelle società di capitali", in Soc., 2006, I, pag. 173

inapplicabilità della novella non solo ai rapporti esauriti, ma anche a quelli pendenti alla data della sua entrata in vigore[275]. Tale principio non ha rango costituzionale, però il Giudice delle leggi ha affermato a più riprese che l'intervento legislativo diretto a disciplinare le situazioni pregresse è legittimo solo a condizione che vengano rispettati i canoni costituzionali di ragionevolezza, i principi generali di tutela del legittimo affidamento e di certezza delle situazioni giuridiche, nonché i valori costituzionalmente tutelati[276].

Sono gli stessi giudici di merito, nella sentenza in esame, a spiegare che "*in assenza di un'apposita e contraria norma transitoria, trova applicazione l'art. 11 delle preleggi in tema di irretroattività della legge e ciò appare estremamente ragionevole anche e proprio in riferimento al caso di specie, in cui un socio, negli ormai lontani anni 1993 e 1995, abbia erogato un ingente finanziamento nella prospettiva (o anche nella semplice speranza) della sa restituzione, in concorso con gli altri creditori chirografari, e non in via meramente postergata (il che di fatto significa ben difficilmente), come disposto nel 2003 dal novellato art. 2467 c.c.*".

Il tribunale di Taranto ricorda però che in giurisprudenza esiste anche un altro orientamento[277], nettamente minoritario, favorevole alla retroattività della disposizione in esame. Fra le decisioni in questo senso, particolarmente rilevante è quella del tribunale di Udine, perché i giudici motivano la loro decisione facendo riferimento al carattere sostanzialmente non innovativo, ma solo interpretativo, della norma; o meglio, ricognitivo di un principio giurisprudenziale già radicato in giurisprudenza e, secondo quanto affermato

[275] B. Conca, "Commento a Trib. Taranto, sez. I, 9 febbraio 2011 (decr.)", in Fall., 2011, pag. 472
[276] Corte cost., 30 gennaio 2009, n. 24; Corte cost., 28 marzo 2008, n. 74; Corte cost., 8 maggio 2007, n. 156; Corte cost., 2 luglio 1997, n. 211
[277] Trib. Milano, 25 ottobre 2005, in Soc., 2006, pagg. 1627 ss.; Trib. Savona, 27 giugno 2007; Trib. Udine, 21 febbraio 2009

nella relazione di accompagnamento al D.lgs. 6/2003, "*comune alla maggior parte degli ordinamenti e sostanzialmente già affermata in giurisprudenza*"[278]. La sentenza dei giudici di Udine è sostanzialmente corretta perché fa riferimento ad una fattispecie diversa da quella di cui ci stiamo occupando, infatti in quel caso non si discuteva della diretta rimborsabilità di un finanziamento erogato prima del 2004, bensì di una fideiussione del socio prestata prima dell'entrata in vigore della riforma del diritto societario ma onorata, mediante pagamento dei debiti sociali, quando l'art. 2467 c.c. operava già. In una simile situazione, osservano i giudici di Taranto, potrebbe anche essere legittimo il differente orientamento sostenuto dal collegio di Udine, dal momento che sarebbero affievolite le superiori ragioni di affidamento e ragionevolezza che giocano in favore dell'opposta tesi.

Il ragionamento non pare invece convincente né quando fa riferimento al carattere meramente interpretativo o ricognitivo dell'art. 2467 c.c., né relativamente all'effettiva esistenza di un'affermata regula juris di marca giurisprudenziale in tal senso prima dell'entrata in vigore della norma. Sotto il primo profilo, infatti, la Corte costituzionale ha già avuto modo di ricordare che "*non è decisivo verificare se la norma censurata abbia carattere interpretativo (e sia perciò retroattiva) ovvero sia innovativa con efficacia retroattiva, trattandosi in entrambi i casi di accertare se la retroattività della legge, il cui divieto non è stato elevato a dignità costituzionale, salvo che per la materia penale, trovi adeguata giustificazione sul piano della ragionevolezza e non contrasti con altri valori ed interessi costituzionalmente protetti*"[279]. Passando al secondo profilo, invece, abbiamo già osservato come la dottrina abbia sottolineato la portata

[278] B. Conca, op. cit., pag. 472
[279] Corte cost., 28 marzo 2008, n. 74

innovativa dell'art. 2467 c.c.[280], dunque non pare assolutamente condivisibile l'opinione del tribunale di Udine. Si ricordi, per completezza, che prima dell'entrata in vigore della nuova disciplina dei "finanziamenti dei soci", il sistema non consentiva di individuare alcuna "terza via", quale la postergazione legale, fra i versamenti dei soci attributivi del diritto alla restituzione e quelli da imputare necessariamente a capitale di rischio. Come già osservato, la questione veniva così ricondotta ad una quaestio voluntatis, dove l'esistenza e la legittimità del diritto al rimborso venivano fatte dipendere dalle finalità concretamente perseguite dalle parti[281].

Sembra potersi concludere che l'orientamento giurisprudenziale di gran lunga dominante è nel senso dell'inapplicabilità dell'art. 2467 c.c. ai finanziamenti concessi prima del 1° gennaio 2004. Tale conclusione non è scalfita nemmeno dalla presenza di pronunce in cui si è preferita la soluzione opposta, visto che ad esse non è possibile dare particolare rilevanza dal momento che avevano ad oggetto situazioni diverse da quella in esame e, dunque, non sovrapponibili con la questione della retroattività della postergazione legale.

3.4.1 – LA REVOCATORIA DEI RIMBORSI DEI FINANZIAMENTI DEI SOCI

Come già accennato in precedenza, l'art. 2467 c.c. prevede, oltre alla regola della postergazione legale, anche che il rimborso dei finanziamenti dei soci, se

[280] Fra i tanti già citati: G.B. Portale, "I finanziamenti dei soci nelle società di capitali", in Banca borsa tit. cred., 2003, I, pag. 663 ss.; V. Salafia, "I finanziamenti dei soci alla società a responsabilità limitata", in Soc., 2005, II, pag. 1077

[281] B. Conca, op. cit., pag. 473

avvenuto nell'anno precedente la dichiarazione di fallimento della società, debba essere restituito.

La norma introduce un'inefficacia ex lege del rimborso del prestito "anomalo", o "sostitutivo del capitale di rischio", avvenuto nell'anno anteriore al fallimento[282], indipendentemente da ogni valutazione sulla legittimità dello stesso, quindi anche se avvenuto in un momento in cui non era ravvisabile una crisi della società.

Il momento rilevante ai fini dell'applicazione della disciplina, dunque, è esclusivamente quello in cui il finanziamento è stato concesso, mentre non ha rilevanza ciò che accade successivamente[283]. Ne consegue, dall'altra parte, che i finanziamenti concessi in un momento in cui la società non si trovava in stato di crisi non rientrano comunque nel campo di applicazione dell'art. 2467 c.c., di conseguenza il debito di restituzione gravante sulla società sarà trattato alla stregua di ogni altro debito, anche se il rimborso è avvenuto in un momento di forte squilibrio[284].

Il legislatore attribuisce un disvalore assoluto agli atti dispositivi a favore dei soci posti in essere nell'anno che precede la dichiarazione di fallimento, tanto che ricorre ad uno schema presuntivo che non sembra ammettere prova

[282] G. Balp, "I finanziamenti dei soci sostitutivi del capitale di rischio", op. cit., pag. 377; G.B. Portale, "Capitale sociale e società per azioni sottocapitalizzata", in "Trattato delle società per azioni", diretto da G.E Colombo e G.B. Portale, Vol. 1, **, Torino, UTET, 2004, pag. 162; G. Terranova, "Commento all'art. 2467", in "Società di capitali. Commentario", a cura di G. Niccolini e A. Stagno d'Alcontres, III, Napoli, Jovene, 2004, pagg. 1465 ss.; F. Di Sabato, "Diritto delle società", Milano, Giuffrè, 2003, pag. 422; F. Corsi, "Le nuove società di capitali", Milano, Giuffrè, 2003, pag. 254; A. Bartalena, "I finanziamenti dei soci nella s.r.l.", in AGE, 2003, pag. 397; G. Lo Cascio, "La riforma della società a responsabilità limitata e le procedure concorsuali", in Fall., 2005, I, pag. 246; L. Galeotti Flori, op. cit., pag. 76; A. Nigro, "Diritto societario e procedure concorsuali", in "Il nuovo diritto delle società. Liber amicorum Gian Franco Campobasso", diretto da P. Abbadessa e G.B. Portale, Vol. I, Torino, UTET, 2006, pag. 194

[283] C. Cavallini – B. Armeli, "Pagamenti", in "Commentario alla legge fallimentare – artt. 64-123", a cura di C. Cavallini, Milano, Egea, 2010, pagg. 101 ss.

[284] G. Rago, "Manuale della revocatoria fallimentare", Padova, CEDAM, 2006, pag. 189

contraria[285]. Il curatore, al fine di esperire l'azione restitutoria contro il socio, non dovrà far altro che provare che il finanziamento sia stato concesso in una situazione di crisi della società rilevante ex art. 2467 co. 2 e che il rimborso sia avvenuto entro l'anno anteriore alla dichiarazione di fallimento, senza che gli sia richiesta la prova di circostanze ulteriori, quali il mancato superamento della crisi al momento del rimborso, il pregiudizio subito dai creditori, la conoscenza dello stato di insolvenza da parte del socio finanziatore o, infine, l'elemento psicologico della frode in capo alla società debitrice[286].

Il motivo di una valutazione così severa di tali operazioni sta nel fatto che il legislatore ritiene che il rimborso, avvenuto poco prima della dichiarazione di insolvenza della società, sia un modo per sottrarre risorse alla massa fallimentare, danneggiando così i creditori sociali. Il comportamento dei soci finanziatori è ulteriormente aggravato dal fatto che, verosimilmente, soprattutto perché gli artt. 2467 e 2497-quinquies c.c. si applicano in situazioni quali la s.r.l. e i gruppi (e in alcuni casi anche nelle s.p.a.), essi conoscono la situazione della società, quindi l'aver richiesto la restituzione del prestito non può che avere la finalità di sottrarre quelle somme al concorso, arrecando sicuramente un pregiudizio agli altri creditori. Si tenga conto, inoltre, che proprio il rimborso dei finanziamenti, in molti casi, aggrava ulteriormente la situazione, già precaria, della società. Queste considerazioni portano a comprendere il perché di una risposta così ferma del legislatore, che ha deciso di introdurre addirittura un'inefficacia ex lege dei rimborsi avvenuti in un periodo di tempo abbastanza lungo, pari ad un anno.

[285] G. Balp, "I finanziamenti dei soci sostitutivi del capitale di rischio", op. cit., pag. 377; C. Cavallini – B. Armeli, op. cit., pagg. 102-103

[286] C. Esposito, "Il sistema delle reazioni revocatorie alla restituzione dei finanziamenti postergati", in Soc., 2006, I, pag. 563; F. Signorelli, "Riflessi della riforma del fallimento sul diritto societario", in Soc., 2006, II, pag. 1460

Nella prassi può capitare che un socio non si renda disponibile a restituire il finanziamento di cui ha ottenuto il rimborso nell'anno precedente la dichiarazione di fallimento. In questo caso il curatore dovrà agire ex art. 2467 c.c. per ottenerne la restituzione ed accrescere così la massa fallimentare. Egli, al fine di far condannare il socio alla restituzione di quanto illegittimamente ottenuto, dovrà fornire la prova di tre elementi: a) che il finanziatore fosse socio della società; b) la natura "anomala" del finanziamento ex art. 2467 co. 2 c.c.; c) che il prestito sia stato rimborsato nei dodici mesi che precedono il fallimento. Il primo ed il terzo elemento non sono difficili da provare, anche perché generalmente si evincono da documenti che sono nella disponibilità del curatore. Fornire la prova del secondo elemento, ossia che la società versasse in una situazione di crisi quando il finanziamento è stato concesso, risulta invece molto più complesso, proprio per via della già sottolineata fumosità dei criteri previsti dall'art. 2467 co. 2 c.c. Ritengo che, vista questa oggettiva difficoltà, potrebbe anche essere disposta dal giudice una consulenza tecnica[287], però di tale strumento non si può abusare, sia perché si determinerebbe così un notevole aumento di costi, sia perché si correrebbe il rischio di mettere l'esito della controversia nelle mani del consulente tecnico, sottraendolo così alla discrezionalità del giudice[288]. Bisogna poi ricordare che, perché una consulenza tecnica possa essere disposta, è necessario che il curatore sia già in possesso di elementi idonei a fargli ritenere che sussistano le condizioni necessarie per l'applicazione della disciplina codicistica relativa al finanziamento dei soci, altrimenti si contrasterebbe con il generale divieto di c.d. "consulenze tecniche meramente esplorative". La giurisprudenza e la

[287] O. Cagnasso, "La società a responsabilità limitata", in "Trattato di diritto commerciale", diretto da G. Cottino, V, Padova, CEDAM, 2007, pag. 115
[288] V. Sangiovanni, "Finanziamenti dei soci di s.r.l.", op. cit., pag. 1401

dottrina sono infatti ferme nell'impedire che, con il ricorso al consulente, la parte sulla quale grava l'onere della prova sia liberata da tale onere. Anche la Cassazione ha avuto modo di sottolineare tale principio[289], statuendo che "*in relazione alla finalità propria della CTU, di aiutare il giudice nella valutazione degli elementi acquisiti o nella soluzione di questioni che comportino specifiche conoscenze, il suddetto mezzo di indagine non può essere disposto al fine di esonerare la parte dal fornire la prova di quanto assume ed è quindi legittimamente negato dal giudice qualora la parte tenda con esso a supplire alla deficienza delle proprie allegazioni, o offerte di prova, ovvero a compiere una indagine esplorativa alla ricerca di elementi, fatti o circostanze non provati*"[290]. Il principio in esame è stato ribadito più volte, oltre che dalla medesima Corte, anche in una moltitudine si sentenze di merito[291]. Sul curatore, dunque, grava comunque un onere probatorio che spesso può diventare particolarmente gravoso.

Tornando alla disposizione in esame, ossia quella che impone ai soci di restituire quanto ottenuto come rimborso del finanziamento, essa non è particolarmente complessa, anche perché gli aspetti più problematici della disciplina, quali i requisiti per la sua applicazione ed il suo ambito di operatività, sono stati già affrontati nelle fasi precedenti della trattazione. Vi è però ancora un aspetto molto interessante da analizzare, quello dei rapporti fra l'art. 2467 c.c. e gli artt. 64 ss. l. fall., che disciplinano gli effetti del fallimento sugli atti pregiudizievoli per i creditori.

---

[289] G. Dragotti, "Le indagini del consulente tecnico d'ufficio tra principio dispositivo e preclusioni", in Riv. dir. ind., 2003, II, pag. 124

[290] Cass. civ., sez. III, 16 maggio 2003, n. 7635, in Giust. civ. Mass., 2003, pag. 5

[291] Cass. civ., sez. III, 12 febbraio 2008, n.3374, in Guida al diritto 2008, 18, pag. 80; Trib. Vasto, 10 gennaio 2011, n. 12; Trib. Roma, sez. XIII, 12 giugno 2009, n. 12986; Trib. Salerno, sez. I, 01 giugno 2009

Le disposizioni contenute nella legge fallimentare sono diverse fra di loro, e non potrebbe essere altrimenti visto che disciplinano fattispecie differenti, quindi non è del tutto corretto ricondurle tutte sotto la generica etichetta di "revocatorie", anche perché il termine in esame viene utilizzato dal legislatore solo nell'art. 66 l. fall. ("azione revocatoria ordinaria")[292].

Il motivo principale per cui è opportuno fare riferimento anche alle disposizioni fallimentari risiede nel fatto che l'inefficacia ex art. 2467 c.c. ha un ambito di applicazione limitato, quindi bisogna capire di che strumenti disponga la curatela per revocare i rimborsi avvenuti oltre un anno prima della dichiarazione di fallimento ovvero in situazioni in cui la disposizione codicistica non può trovare applicazione.

In via preliminare, bisogna osservare che non dovrebbero esserci dubbi relativamente alla sussistenza di un principio per cui, nei casi in cui l'art. 2467 c.c. non sia in grado di tutelare i creditori sociali, il curatore possa ricorrere agli strumenti previsti dal diritto fallimentare. Come si vedrà, infatti, le reazioni offerte dalle norme fallimentari sottostanno a criteri applicativi differenti rispetto a quelli previsti dall'art. 2467 c.c., quindi è corretto ritenere che possano essere utilizzate anch'esse, senza che si producano totali sovrapposizioni o ripetizioni di disciplina[293].

Il problema lasciato aperto è tutto al più un altro, e cioè se il curatore possa, nonostante l'applicabilità della norma in esame, ignorarla e ricorrere alle norme generali in materia di inefficacia degli atti pregiudizievoli per i creditori. La risposta più corretta al quesito sembra essere quella negativa, e ciò per via della specialità dell'art. 2467 c.c. rispetto agli artt. 64 ss. l. fall.: è

[292] V. Sangiovanni, "Finanziamenti dei soci di s.r.l.", op. cit., pag. 1398
[293] C. Esposito, op. cit., pag. 563

vero che, di solito, dovrebbero essere le norme fallimentari a fare eccezione alla disciplina codicistica, però, nel contesto fallimentare, la disciplina è fornita in primo luogo dalle norme sul fallimento, mentre l'art. 2467 c.c. costituisce un'eccezione per un caso particolare, quello dei finanziamenti dei soci [294].

Risolte tali questioni preliminari, vorrei ora analizzare, nello specifico, i rapporti fra l'inefficacia legale introdotta dal legislatore del 2003 e le norme del codice del nuovo fallimento, in particolare gli artt. 64, 65, 66 e 67 l. fall.

3.4.2 – ART. 64 L. FALL.: ATTI A TITOLO GRATUITO

La norma che apre la sezione III del capo III della legge fallimentare, dedicata agli effetti del fallimento sugli atti pregiudizievoli ai creditori, è l'art. 64 l. fall., che dispone l'inefficacia nei confronti dei creditori degli atti a titolo gratuito effettuati nei due anni anteriori alla dichiarazione di fallimento.

L'art. 2467 ha in comune con questa norma la previsione dell'inefficacia automatica dell'atto, trattandosi in entrambi i casi di revocatorie di diritto[295], però la ratio delle due disposizioni è diversa. Nel caso della prescrizione fallimentare il debitore viene "punito" perché compie un atto inusitato, visto che gratuito, che non può che aggravare la sua (già difficile) situazione finanziaria, andando a ledere gli interessi dei creditori. Con l'art. 2467 c.c., invece, il legislatore reagisce non al compimento di un atto anomalo, poiché la restituzione del finanziamento è un atto in sé ragionevole, bensì colpisce il

[294] V. Sangiovanni, "Finanziamenti dei soci di s.r.l.", op. cit., pag. 1398
[295] O. De Cicco, op. cit., pag. 261

socio perché questi, abusando delle informazioni che ha, si auto-soddisfa a danno dei creditori.

L'art. 64 l. fall. consentirebbe una copertura temporale maggiore rispetto all'art. 2467 c.c., garantendo i creditori sociali per ben due anni, però è certamente inapplicabile perché la restituzione dei prestiti ai soci, trattandosi del pagamento di un debito, non può certo essere fatta rientrare fra gli atti a titolo gratuito[296].

3.4.3 – ART. 65 L. FALL.: PAGAMENTI

L'art. 65 l. fall., probabilmente la norma più interessante fra quelle che potrebbero affiancare l'art. 2467 c.c. al fine di garantire una maggior tutela dei creditori sociali, sancisce l'inefficacia dei pagamenti di debiti che scadono nel giorno della dichiarazione di fallimento o posteriormente, sempre che tali pagamenti siano stati effettuati dal fallito nei due anni anteriori alla dichiarazione di fallimento.

La norma colpisce il pagamento con un'inefficacia oggettiva ed automatica, subordinata solo alla dimostrazione dell'avvenuto adempimento, nei due anni precedenti al fallimento, di un debito con scadenza coeva o successiva alla data di apertura della procedura, senza che assumano rilievo né la condizione soggettiva del debitore poi fallito, né quella del terzo beneficiario[297].

A differenza dell'art. 2467 c.c., la norma contenuta nella legge fallimentare opera solo nel caso in cui i crediti del socio scadevano nel giorno della

[296] V. Sangiovanni, "Finanziamenti dei soci di s.r.l.", op. cit., pag. 1399
[297] Trib. Napoli, 8 gennaio 2004, in Giur. comm., 2005, I, pagg. 72 ss. (con nota di L. Galeotti Flori)

dichiarazione di fallimento o successivamente, quindi quando il finanziamento non era ancora scaduto ed è stato restituito dalla società in anticipo rispetto alla sua scadenza naturale. Il giudizio negativo che il legislatore dà di simili operazioni dipende dal fatto che non si capisce perché un debitore dovrebbe anticipare certi pagamenti. Il sospetto, in altri termini, è che il rimborso sia stato eseguito per avvantaggiare indebitamente i soci finanziatori a danno degli altri creditori, e ciò giustifica la previsione di una revocatoria[298].

La giurisprudenza, prima della riforma del diritto societario, si era già occupata dell'applicabilità dell'art. 65 l. fall. ai finanziamenti dei soci, con particolare attenzione al caso dei contratti di mutuo stipulati tra soci e società senza prevedere alcun termine di adempimento. Di fronte ad un rimborso delle somme erogate a titolo di finanziamento, infatti, si poneva il problema di capire se il debito, alla data di dichiarazione di fallimento, fosse scaduto o meno, infatti solo nel secondo caso sarebbe stato possibile ricorrere alla disciplina fallimentare sui "pagamenti"[299]. Si evidenziarono però orientamenti differenti[300].

Secondo un primo orientamento, la mancata pattuizione di un termine per la restituzione di un prestito concesso per far fronte alla necessità di liquidità della società avrebbe consentito di desumere che il termine dell'obbligazione restitutoria non potesse scadere prima del superamento della crisi. È quindi evidente che, se la crisi si è poi protratta fino alla dichiarazione di fallimento,

[298] V. Sangiovanni, "Finanziamenti dei soci di s.r.l.", op. cit., pag. 1399
[299] C. Cavallini – B. Armeli, op. cit., pag. 93; C. Esposito, op. cit., pagg. 563-564
[300] C. Esposito, op. cit., pag. 564

l'obbligazione non potesse dirsi scaduta prima del fallimento stesso[301]. Ad una soluzione analoga è giunto anche, molto più di recente, il tribunale di Napoli[302], il quale ha stabilito che un finanziamento concesso da un socio alla sua società senza prevedere un termine per il rimborso deve essere considerato a tempo indeterminato, quindi, per stabilire il momento in cui l'obbligazione restitutoria diventa ragionevolmente esigibile, è necessario fare riferimento all'originaria funzione economico-sociale del rapporto ed agli interessi delle parti.

Un altro orientamento[303], emerso in giurisprudenza prima della riforma del diritto societario, ha invece escluso l'applicazione dell'art. 65 l. fall. alla restituzione dei finanziamenti dei soci privi di un termine convenzionale di rimborso. I giudici, in questo caso, hanno fatto riferimento al criterio suppletivo previsto dall'art. 1817 c.c., ritenendo che i soci e la società avessero concordato le date nelle quali è avvenuto il rimborso del finanziamento quale termine congruo dell'obbligazione restitutoria.

L'introduzione della disciplina del finanziamento dei soci, nel 2003, ha influito notevolmente sui termini del dibattito, dal momento che ha fornito agli interpreti un nuovo spunto interpretativo, quello della postergazione legale imposta in caso di squilibri. Il curatore, infatti, può ricorre al concetto di postergazione ex art. 2467 c.c. per dimostrare la scadenza del debito in data coeva o successiva al fallimento. Per raggiungere lo scopo, egli deve però provare non solo che il finanziamento è stato concesso dal socio in una delle condizioni della società rilevanti ex art. 2467 co. 2 c.c., ma anche che la crisi

[301] Trib. Catania, 15 gennaio 1987, in Giur. mer., 1987, pagg. 1168 ss. (reperibile anche in Nuovo. dir., 1987, pagg. 558 ss., con nota di M. Bronzini)
[302] Trib. Napoli, 8 gennaio 2004, in Giur. comm., 2005, II, pagg. 72 ss.
[303] Trib. Napoli, 13 dicembre 2001 e Trib. Napoli, 2 febbraio 2001, in Giur. nap., 2002, pagg. 143 ss., con nota di C. Esposito)

sia perdurata, impedendo la scadenza dell'obbligazione, fino alla dichiarazione di fallimento, altrimenti il debito sarebbe divenuto esigibile[304].

Si può dunque affermare che l'introduzione dell'art. 2467 c.c. non è assolutamente in contrasto con l'art. 65 l. fall., ma, anzi, è in grado di donare nuova vita a quest'ultima norma, consentendone un'applicazione più ampia grazie al nuovo criterio della postergazione legale applicato alla particolare fattispecie dei finanziamenti effettuati dai soci. Si tenga infatti conto che, nella prassi, i prestiti "anomali", cioè effettuati dai soci al fine di evitare di dover versare del capitale di rischio in una società in crisi, sono spesso privi di un termine per la restituzione; inoltre, il sopraggiungere del fallimento si pone solitamente come il punto di arrivo di una situazione di crisi che va progressivamente ad inasprirsi, dunque è verosimile che tale condizione di squilibrio perduri senza soluzione di continuità fino all'apertura della procedura concorsuale, impedendo la scadenza dell'obbligazione. Queste considerazioni consentono di comprendere quanto possa risultare utile, ai fini dell'applicazione dell'art. 65 l. fall., l'introduzione dell'art. 2467 c.c., consentendo di superare l'annosa questione dei mutui stipulati fra soci e società senza alcuna previsione riguardo al termine di adempimento.

Resta però da capire come le due norme si coordinino a livello temporale, visto che la disposizione codicistica rende inefficaci gli atti avvenuti fino ad un anno prima della dichiarazione di fallimento, mentre quella fallimentare prevede un periodo sospetto legale di due anni.

L'unica soluzione possibile sembra quella di valorizzare la diversità dei presupposti applicativi delle due norme, così che la loro differente disciplina ne consenta la convivenza. Una totale sovrapposizione operativa, infatti,

[304] C. Esposito, op. cit., pag. 564; C. Cavallini – B. Armeli, op. cit., pag. 103

renderebbe sostanzialmente inutile l'art. 2467 c.c. perché, a parità di condizioni di applicabilità, non avrebbe alcun senso utilizzare uno strumento che consente di revocare i pagamenti avvenuti nell'anno dalla dichiarazione di fallimento quando se ne ha a disposizione uno che, sul piano temporale, ha un'efficacia doppia. È evidente che una simile soluzione sia inaccettabile, visto che ciò implicherebbe che il legislatore del 2003 abbia introdotto una norma assolutamente priva di utilità pratica[305].

Come accennato, l'unica soluzione sembra dunque quella di dimostrare come la disposizione codicistica sia caratterizzata da presupposti di applicazione diversi, soprattutto in termini di agevolazione dell'onere probatorio, rispetto all'art. 65 l. fall.; così da poter dire che la prima, riuscendo a colpire anche ipotesi di pagamenti cui la seconda non riesce ad arrivare, può avere un suo perimetro di operatività.

Al fine di rispettare le condizioni di operatività della revocatoria disciplinata dall'art. 2467 c.c., in particolare, al curatore viene chiesto di dimostrare solamente che, al momento dell'erogazione del mutuo, la società versava in uno stato di crisi e che il rimborso è avvenuto nell'anno precedente la dichiarazione di fallimento. Come già sottolineato, infatti, non rileva assolutamente che tale situazione si sia protratta fino al momento del rimborso. La logica conseguenza è che lo strumento in esame è in grado di rendere inefficaci sia i finanziamenti rimborsati durante la crisi che quelli rimborsati a crisi superata, dal momento che l'evolversi della situazione

[305] C. Esposito, op. cit., pag. 564

finanziaria della società non incide sulla qualificazione dei finanziamenti, che ormai sono qualificati come "postergati"[306].

La revocatoria in esame opera quindi anche nel caso in cui vi sia stata una valida restituzione delle somme concesse a titolo di finanziamento, divenute esigibili a seguito del venir meno della situazione di crisi sussistente al momento dell'erogazione del socio. La ratio è quella di salvaguardare la par condicio creditorum, visto che il rimborso produce un depauperamento del patrimonio della società debitrice ad esclusivo vantaggio del creditore socio, in una situazione di equilibrio temporaneo e debole, visto che il fallimento è sopraggiunto dopo un anno al massimo[307].

Ricapitolando, ricorrendo all'art. 2467 c.c., il curatore deve dimostrare la sussistenza dello stato di crisi all'atto dell'erogazione del finanziamento e la sua restituzione entro i dodici mesi precedenti la dichiarazione di fallimento. Egli è invece esonerato dal provare sia la consapevolezza dello stato di insolvenza in capo all'accipiens che l'eventuale scadenza del debito in epoca coeva o successiva al fallimento.

L'art. 65 l. fall. richiede invece che il curatore provi, in primo luogo, la natura di finanziamento postergato ex lege, dunque la situazione di crisi della società alla data della sua concessione; in secondo luogo, egli è chiamato a dimostrare che tale condizione di squilibrio abbia accompagnato il finanziamento fino alla data del fallimento, così da acclarare che l'obbligazione restitutoria non sia mai divenuta esigibile[308].

---

[306] M. Irrera, "Commento all'art. 2467", in "Il nuovo diritto societario", commentario diretto da G. Cottino e G. Bonfante, O. Cagnasso, P. Montalenti, **, Bologna, Zanichelli, 2004, pag. 1792
[307] C. Esposito, op. cit., pag. 565
[308] C. Esposito, op. cit., pag. 566

Posta in questi termini, la questione relativa al coordinamento fra le due norme in esame pare molto meno complessa; è infatti evidente che l'onere probatorio gravante sul curatore sia molto meno gravoso nel caso dell'art. 2467 c.c., quindi egli dovrà ricorrere principalmente a questa disciplina, ricorrendo all'art. 65 l. fall. solo ove la prima non sia applicabile, cioè quando il rimborso sia avvenuto nel lasso di tempo che va dai due anni all'anno precedente la dichiarazione di fallimento[309].

La tutela dei creditori sociali nei confronti dei rimborsi dei finanziamenti dei soci avvenuti in prossimità della dichiarazione di fallimento non è quindi affidata esclusivamente all'art. 2467 c.c., ma può contare anche sull'art. 65 l. fall. che, garantendo un ambito di applicazione temporalmente più esteso, è in grado di integrare la disciplina codicistica al fine di fornire una garanzia maggiore.

3.4.4 – ART. 66 L. FALL.: AZIONE REVOCATORIA ORDINARIA

Abbiamo visto come i creditori sociali, in caso di finanziamenti dei soci rimborsati nei due anni precedenti la dichiarazione di fallimento, siano tutelati grazie all'azione combinata degli artt. 2467 c.c. e 65 l. fall., però è naturale chiedersi se essi abbiano modo di reagire anche quando il rimborso sia avvenuto con oltre ventiquattro mesi di anticipo rispetto al fallimento.

Una risposta a tale quesito può essere ricercata nell'art. 66 l. fall., il quale prevede l'applicabilità della revocatoria ordinaria. Questo istituto, infatti, consente, a determinate condizioni, di fornire loro una tutela che si estende fino al limite massimo imposto dall'art. 69-bis l. fall., il quale, disciplinando la

[309] O. Cagnasso, op. cit., pag. 117; V. Sangiovanni, "Finanziamenti dei soci di s.r.l.", op. cit., pag. 1399

decadenza della azioni revocatorie contenute nella sezione III del capo III della legge fallimentare, dispone che esse non possano più essere promosse una volta decorsi cinque anni dal compimento dell'atto.

L'art. 66 l. fall. richiama espressamente la disciplina della revocatoria ordinaria contenuta nel codice civile, ed è dunque a queste norme che bisogna far riferimento, in particolare agli artt. 2901 ss. c.c.

L'azione revocatoria ordinaria, detta anche "pauliana", ha lo scopo di ricostituire la garanzia generica, assicurata al creditore dal patrimonio del suo debitore, che si prospetti compromessa dall'atto di disposizione posto in essere dal debitore stesso. L'effetto tipico dell'azione è quindi quello di rendere l'atto relativamente inefficace nei confronti del creditore, così da consentirgli di esercitare un'eventuale azione esecutiva sul bene oggetto dell'atto revocato[310].

In base a quanto disposto dall'art. 2901 c.c., perché l'azione possa essere esperita devono concorrere determinati presupposti. In primo luogo è necessario un atto di disposizione, cioè un atto negoziale che modifichi la situazione patrimoniale del debitore. In secondo luogo, è indispensabile che vi sia il c.d. "eventus damni", ossia un pregiudizio per il creditore, dovuto al fatto che, come conseguenza dell'atto di disposizione compiuto, il patrimonio del debitore diventi insufficiente per la soddisfazione di tutti i creditori o, perlomeno, assuma una composizione tale da rendere più difficile o incerto l'eventuale soddisfacimento coattivo del credito. Serve, infine, il c.d. "consilium fraudis", consistente nella conoscenza del pregiudizio che l'atto

[310] F. Roselli, "Dell'azione revocatoria", in "La giurisprudenza sul codice civile coordinata con la giurisprudenza", a cura di C. Ruperto, libro VII, tomo II, Milano, Giuffrè, 2005, pag. 1266; in giurisprudenza: Cass., 19 dicembre 1996, n. 11349, e 29 marzo 1999, n. 2971, in Foro it., 1999, I, pagg. 2597 ss.

arreca alle ragioni del creditore, cioè della menomazione della garanzia patrimoniale allo stesso accordata dall'art. 2740 c.c. Non è invece richiesto l'animus nocendi, cioè la specifica intenzione di nuocere ai creditori[311].

Se l'atto è a titolo oneroso, è inoltre necessario che la conoscenza del pregiudizio sussista anche in capo al terzo acquirente, che può aver fatto affidamento sulla stabilità dell'acquisto e che subirebbe un danno se, in seguito all'accoglimento dell'azione revocatoria, il bene fosse assoggettato ad esecuzione forzata da parte del creditore. È evidente che la tutela dell'affidamento non prevalga, invece, nel caso in cui l'atto sia a titolo gratuito, quindi in quel caso la mala fede del terzo acquirente non sarà necessaria per poter revocare l'atto dispositivo pregiudizievole[312].

L'onere di provare il consilium fraudis del debitore e, nel caso di atti a titolo oneroso, anche del terzo, spetta sempre a chi agisce in revocatoria[313].

In base a quanto disposto dall'art. 2901 co. 3 c.c., non è invece revocabile il pagamento di un debito scaduto, dal momento che questo atto non diminuisce il patrimonio del debitore perché estingue un debito preesistente. Esso può solo determinare il vantaggio di un creditore rispetto a quelli che si presentino successivamente e non trovino di che soddisfarsi, però questo non rileva perché l'azione revocatoria ordinaria, a differenza di quella fallimentare, non ha la scopo di tutelare la par condicio creditorum[314]. L'art. 2903 c.c. aggiunge poi che l'azione si prescrive in cinque anni dalla data dell'atto.

---

[311] A. Torrente – P. Schlesinger, "Manuale di diritto privato", ed. XIX, Milano, Giuffrè, 2009, pagg. 450-451

[312] P. Trimarchi, "Istituzioni di diritto privato", ed. XIIX, Milano, Giuffrè, 2009, pag. 542

[313] Cass. Civ, sez. III, 7 ottobre 2008, n. 24757, in Diritto e giustizia, 2008; A. Torrente – P. Schlesinger, op. cit., pag. 451

[314] P. Trimiarchi, op. cit., pag. 542

Questa breve analisi consente di capire come l'istituto della revocatoria ordinaria possa essere sfruttato, in sede fallimentare, per colpire i rimborsi dei finanziamenti dei soci effettuati prima della dichiarazione di fallimento.

Grazie ad una lettura combinata degli artt. 2467 e 2901 c.c., il curatore potrà ricorrere all'istituto in esame se la crisi della società ha accompagnato il finanziamento dal momento in cui è stato concesso a quello in cui il rimborso è avvenuto, perdurando fino alla data di dichiarazione del fallimento. In questo modo, infatti, si è in presenza di un debito non ancora scaduto quando la società viene dichiarata fallita, dunque suscettibile di essere revocato senza incorrere nella preclusione di cui all'art. 2901 co. 3 c.c., che rende irrevocabili i pagamenti di debiti scaduti[315].

La soluzione prospettata affonda le radici nelle medesime considerazioni effettuate relativamente all'applicabilità dell'art. 65 l. fall., infatti la funzione fondamentale dell'art. 2467 c.c. è quella di impedire, ai debiti gravanti in capo alla società e derivanti da finanziamenti erogati dai soci, di scadere prima che il protrarsi della crisi abbia condotto alla dichiarazione di fallimento, così da evitare il limite dell'irrevocabilità dei pagamenti di debiti scaduti.

È evidente che l'azione revocatoria ordinaria comporti per il curatore un onere probatorio più gravoso rispetto agli strumenti analizzati fino ad ora, infatti egli dovrà dimostrare, oltre al perdurare della situazione di crisi, anche la sussistenza di tutti i requisiti previsti dall'art. 2901 c.c., però questo istituto ha il grande vantaggio di poter essere utilizzato per colpire i rimborsi avvenuti fino a cinque anni prima della dichiarazione di fallimento.

[315] C. Esposito, op. cit., pag. 566; G. Balp, "I finanziamenti dei soci sostitutivi del capitale di rischio", op. cit., pag. 379

Possiamo dunque dire che, tendenzialmente, il curatore ricorrerà all'art. 2467 c.c. nel caso in cui il rimborso sia avvenuto nei dodici mesi precedenti il fallimento, all'art. 65 l. fall. se è avvenuto fra i dodici ed i ventiquattro mesi, mentre sarà costretto a ricorrere all'art. 2901 c.c. nel caso in cui il rimborso sia stato eseguito fra i due ed i cinque anni prima della dichiarazione di fallimento. È infatti evidente che, potendo scegliere, egli ricorrerà sempre allo strumento che gli consente di revocare il rimborso facendosi carico di un onere probatorio meno gravoso, e che sopporterà un onere maggiore solo nel caso in cui non abbia alternative.

3.4.5 – ART. 67 L. FALL.: PAGAMENTI DI DEBITI LIQUIDI ED ESIGIBILI

Un'altra norma da prendere in considerazione è l'art. 67 co. 2 l. fall., in base al quale "*sono revocati, se il curatore prova che l'altra parte conosceva lo stato d'insolvenza del debitore, i pagamenti di debiti liquidi ed esigibili*". La norma, calata nel contesto in esame, sarebbe dunque in grado di operare nel caso in cui il termine per la restituzione del prestito fosse scaduto e la società avesse provveduto al rimborso dello stesso nei sei mesi precedenti il fallimento.

La disposizione in esame condivide con l'art. 2467 c.c. il presupposto applicativo, che consiste nel pagamento di un debito. La differenza sta nel fatto che, mentre nel caso della norma codicistica il curatore deve dimostrare la natura postergata del finanziamento, ma non la conoscenza in capo al socio dello stato di insolvenza della società, nell'ipotesi della norma fallimentare egli dovrà dimostrare proprio la conoscenza dello stato di insolvenza,

disinteressandosi della natura postergata del credito[316]. Questa differenza di trattamento in materia probatoria dipende dal fatto che è improbabile che il socio di una s.r.l. non conosca le condizioni in cui versa la sua società, quindi è giustificabile la presunzione di conoscenza prevista dall'art. 2467 c.c.[317]

È evidente che, partendo da simili considerazioni, non dovrebbe risultare troppo arduo, per il curatore, fornire la prova della c.d. "scientia decotionis", soprattutto perché la giurisprudenza consente di utilizzare a tal fine lo strumento delle presunzioni[318].

La relativa facilità della prova della scientia decotionis potrebbe portare il curatore a preferire, per i rimborsi avvenuti nei sei mesi precedenti al fallimento, l'applicazione dell'art. 67 co. 2 l. fall. piuttosto che dell'art. 2467 c.c., soprattutto perché, come già sottolineato, la prova delle condizioni previste dal secondo comma della norma codicistica può risultare particolarmente complessa[319].

Come già accennato in precedenza, però, l'art. 2467 c.c. costituisce legge speciale rispetto agli artt. 64 ss. l. fall., dunque il curatore deve prima tentare di applicare la norma codicistica, ricorrendo alle altre disposizioni solo nei casi in cui quest'ultima non sia applicabile. Partendo da questo presupposto, dunque, l'art. 67 co.2 l. fall. non può tendenzialmente essere invocato nel caso dei finanziamenti dei soci per ragioni di ordine temporale, infatti la sua

[316] C. Esposito, op. cit., pag. 566; G. Balp, "I finanziamenti dei soci sostitutivi del capitale di rischio", op. cit., pagg. 377 ss.; L. Mandrioli, op. cit., pagg. 179 ss.; A. Picchione, "Sulla natura giuridica delle operazioni a fondo perduto e dei finanziamenti a favore della società", in Riv. not., 2007, II, pag. 435; A. Postiglione, "La nuova disciplina dei finanziamenti dei soci di s.r.l.: dubbi interpretativi e limiti applicativi", in Soc., 2007, I, pag. 936; F. Signorelli, op. cit., pag. 1460; L. Vittone, "Questioni in tema di postergazione dei finanziamenti soci", in Giur. comm., 2006, I, pag. 929

[317] V. Sangiovanni, "Finanziamenti dei soci di s.r.l.", op. cit., pag. 1400

[318] Cass., 24 aprile 2007, n. 9903, in Fall., 2007, pagg. 879 ss. (con nota di V. Cederle)

[319] O. Cagnasso, op. cit., pag. 117

efficacia, pari a sei mesi dalla dichiarazione di fallimento, è inferiore a quella prevista dall'art. 2467 c.c.[320]

Vi sono però delle situazioni in cui, vista l'inapplicabilità della disciplina codicistica, il curatore può ricorrere alla revocatoria fallimentare per colpire i rimborsi dei finanziamenti avvenuti nei sei mesi che precedono la dichiarazione di fallimento. Si tratta dell'ipotesi in cui i prestiti, rientrando in una situazione fisiologica e non patologica di finanziamento, non siano classificabili come "anomali" e, di conseguenza, non siano idonei ad integrare la fattispecie di cui all'art. 2467 c.c.[321]

Ciò avviene quando il finanziamento sia stato concesso dal socio in un momento in cui la società non versava ancora in uno stato di crisi ex art. 2467 co. 2 c.c., indipendentemente dal fatto che la situazione della società sia poi drasticamente peggiorata successivamente. Come già ricordato più volte, infatti, ciò che rileva ai fini dell'applicabilità della disciplina codicistica è il momento in cui il finanziamento è stato concesso, a nulla rilevando gli eventuali sviluppi successivi. Le medesime considerazioni valgono anche nel caso in cui il curatore non sia in grado di dimostrare che i finanziamenti sono "anomali", di conseguenza si vedrà costretto ad imboccare la via della revocatoria fallimentare, soprattutto perché, vista la posizione informativa privilegiata di cui il socio gode, la prova che egli conoscesse lo stato di insolvenza della società non dovrebbe essere molto complicata da fornire.

Penso che, così coordinate, le due norme siano in grado di fornire al curatore gli strumenti idonei per colpire i rimborsi dei finanziamenti soci avvenuti nei sei mesi precedenti la dichiarazione di fallimento anche nel caso in cui

[320] V. Sangiovanni, "Finanziamenti dei soci di s.r.l.", op. cit., pag. 1400

[321] G. Balp, "I finanziamenti dei soci sostitutivi del capitale di rischio", op. cit., pag. 378, nt. 67; V. Sangiovanni, "Finanziamenti dei soci di s.r.l.", op. cit., pag. 1400; C. Esposito, op. cit., pag. 566

l'applicazione dell'art. 2467 c.c. sia troppo complicata, se non addirittura impossibile, garantendo così ai creditori sociali un'ampia tutela.

3.4.6 – LA REVOCATORIA DEI RIMBORSI DEI FINANZIAMENTI DEI SOCI: CONSIDERAZIONI FINALI

Quanto detto negli ultimi paragrafi mette in luce la varietà degli strumenti che il legislatore mette a disposizione del curatore per revocare i rimborsi dei finanziamenti dei soci, però mi sembra utile, in ultima analisi, cercare di dare anche una visione d'insieme, al fine di mostrare come le varie norme si coordino a tal fine.

Penso che la cosa migliore sia partire dai finanziamenti "non anomali", cioè concessi senza che ricorressero le condizioni di cui all'art. 2467 co. 2 c.c. In questo caso, non potendosi applicare la revocatoria prevista dall'art. 2467 c.c., il curatore, se la restituzione è avvenuta nei sei mesi che precedono il fallimento ed a patto che riesca a dimostrare la conoscenza dello stato di insolvenza in capo al socio, potrà ricorrere all'art. 67 co. 2 l. fall. Nel caso in cui, invece, il finanziamento preveda un termine coevo o successivo alla dichiarazione di fallimento, oppure questo sia ricavabile in sede di interpretazione del contratto[322], sarà possibile ricorrere all'art. 65 l. fall.[323]

Passando ai finanziamenti "anomali", il curatore dovrà in prima battuta ricorrere all'art. 2467 c.c., sempre che sia in grado di provare che il rimborso è avvenuto nei dodici mesi precedenti al fallimento e che la società, al momento della concessione del finanziamento, versasse in uno stato di crisi rilevante

[322] Trib. Napoli, 8 gennaio 2004, in Giur. comm., 2005, II, pag. 72
[323] C. Esposito, op. cit., pag. 567

per il secondo comma della medesima norma. Nel caso in cui la disposizione codicistica non dovesse essere applicabile, si aprirebbe invece la via per il ricorso all'art. 67 co. 2 l. fall.; in questo caso, però, il curatore dovrebbe dimostrare che il rimborso sia avvenuto entro sei mesi dall'apertura della procedura e che il socio fosse a conoscenza dello stato di insolvenza della società. Se invece il finanziamento è stato concesso in presenza delle condizioni per la postergazione, e queste sono perdurate fino al momento della restituzione, avvenuta fra i dodici ed i ventiquattro mesi che precedono il fallimento, si sarà in presenza di un rimborso anticipato del credito, con conseguente applicabilità dell'art. 65 l. fall. Infine, se ricorrono le condizioni previste dall'art. 2901 c.c., e sempre che la crisi della società si sia protratta dal momento della concessione a quello del rimborso del finanziamento, perdurando fino alla data dell'apertura della procedura, il curatore potrebbe ricorrere anche alla revocatoria ordinaria. Essa, infatti, è espressamente richiamata dall'art. 66 l. fall. e consente di colpire i rimborsi avvenuti fra i due ed i cinque anni precedenti al fallimento[324].

3.4.7 – EFFETTI DELLA REVOCATORIA

Abbiamo visto che l'art. 2467 c.c., insieme alle altre norme appena analizzate, consente di revocare il rimborso dei finanziamenti effettuato dalla società in prossimità della dichiarazione di fallimento, imponendo al socio finanziatore di restituire nelle mani del curatore quanto ottenuto. Resta però da vedere come debba comportarsi il socio finanziatore che abbia provveduto a tale restituzione.

[324] C. Esposito, op. cit., pag. 567

Egli non resta del tutto privo di tutela, poiché, in base a quanto disposto dall'art. 70 co. 2 e 3 l. fall., può chiedere l'ammissione al passivo come tutti gli altri creditori[325].

La domanda di insinuazione al passivo per il credito corrispondente alla prestazione revocata e successivamente restituita dal socio alla massa fallimentare avviene secondo la procedura ordinaria prevista dall'art. 93 l. fall.

Sebbene, infatti, l'art. 70 co. 2 l. fall. stabilisca che il creditore soccombente nel giudizio revocatorio "*è ammesso al passivo fallimentare*", non possono esserci dubbi relativamente al fatto che l'insinuazione non sia un effetto automatico dell'accoglimento della domanda revocatoria, bensì la conseguenza dell'accoglimento di un'apposita istanza presentata dal creditore ai sensi dell'art. 93 l. fall.[326]

È evidente che condizione necessaria perché la domanda di insinuazione al passivo sia accettata è la concreta restituzione alla massa fallimentare del pagamento dedotto nella domanda revocatoria, dal momento che l'ammissione al passivo non può essere disposta dal tribunale con la sentenza di revoca, nemmeno se la parte ne ha fatto espressamente richiesta[327].

Il socio finanziatore deve chiedere l'ammissione del proprio credito al passivo perché, come già osservato, il suo resta un credito, di conseguenza, per quelle

[325] V. Sangiovanni, "Finanziamenti dei soci di s.r.l.", op. cit., pag. 1401; G. Balp, "I finanziamenti dei soci sostitutivi del capitale di rischio", op. cit., pagg. 376 ss.

[326] C. Cavallini – M. Gaboardi, "Effetti della revocazione", in "Commentario alla legge fallimentare – artt. 64-123", a cura di C. Cavallini, Milano, Egea, 2010, pag. 332; Trib. Milano, 8 marzo 1993, in Fall., 1993, pag. 668; Trib. Milano, 7 novembre 1994, in Fall., 1995, pag. 323

[327] C. Cavallini – M. Gaboardi, op. cit., pag. 332; Trib. Padova, 30 aprile 2003, in Fall., 2003, pag. 1123; Trib. Roma, 5 dicembre 2001, in Fall., 2002, pag. 789; Trib. Torre Annunziata, 22 giugno 1999, in Fall., 2000, pag. 109

somme, avrà diritto ad essere soddisfatto con anticipo rispetto agli altri soci, anche se sempre dopo gli altri creditori.

Bisogna infatti osservare che la natura postergata del credito vantato dal socio finanziatore per le somme concesse a mutuo alla società in un momento di crisi non viene certo meno a seguito della revocazione del rimborso, di conseguenza egli avrà diritto ad essere soddisfatto solo dopo che tutti gli altri creditori siano stati integralmente soddisfatti[328]. Non sembra invece da condividere l'orientamento di chi[329], favorevole ad una riqualificazione del finanziamento del socio in capitale di rischio, ritiene che il socio finanziatore non possa essere nemmeno ammesso al passivo.

Per quanto concerne l'insinuazione al passivo di crediti postergati ex art. 2467 c.c. si rimanda a quanto già detto nel paragrafo relativo all'ammissione al passivo di questo particolare tipo di crediti[330].

Nel caso in cui, ad essere revocato ex art. 2467 c.c., sia invece un rimborso solo parziale del finanziamento, alla posizione postergata del socio, ammessa al passivo per la parte del rimborso non eseguita prima della dichiarazione di fallimento, si aggiungerebbe quella versata alla procedura a seguito della revoca[331].

È evidente che, visti i ritardi dovuti alla necessità per il curatore di recuperare le somme indebitamente restituite dalla società al socio, quest'ultimo sarà molto probabilmente costretto a ricorrere ad una domanda tardiva di

[328] G. Balp, "I finanziamenti dei soci sostitutivi del capitale di rischio", op. cit., pagg. 375 ss.; V. Sangiovanni, "Finanziamenti dei soci di s.r.l.", op. cit., pag. 1401; F. Corsi, op. cit., pag. 254; S. Bonfatti, "prestiti da soci", op. cit., pag. 315

[329] L. Galeotti Flori, "L'inefficacia del rimborso del finanziamento soci tra art. 65 l. fall. e art. 2467 c.c.", nota a Trib. Napoli, 8 gennaio 2004, in Giur. comm., 2005, II pag. 80

[330] Vedi cap. III, par. 3.1.3

[331] G. Balp, "I finanziamenti dei soci sostitutivi del capitale di rischio", op. cit., pagg. 376 ss.

ammissione al passivo[332]. In materia non vi sono però particolari problemi perché trova integrale applicazione la disciplina ordinaria prevista dall'art. 101 l. fall.[333]

[332] V. Sangiovanni, "Finanziamenti dei soci di s.r.l.", op. cit., pag. 1401
[333] L. Mandrioli, op.cit., pag. 180; V. Sangiovanni, "Finanziamenti dei soci di s.r.l.", op. cit., pag. 1401

CAPITOLO IV

I FINANZIAMENTI DEI SOCI NEL CONCORDATO PREVENTIVO

4.1.1 – I FINANZIAMENTI DEI SOCI NEL CONCORDATO PREVENTIVO

La rilevanza della disciplina dettata dagli artt. 2467 e 2497-quinquies c.c. non si esaurisce certo nell'ambito del fallimento, dal momento che anche le altre procedure concorsuali non sono esenti dagli effetti della postergazione legale; ed infatti, che la postergazione operi anche al di fuori delle procedure prettamente liquidatorie è oggi pacifico.

Mi sembra opportuno, soprattutto per la rilevanza che tale procedura è andata assumendo a seguito della novella del 2005, focalizzare l'attenzione sul concordato preventivo, regolato dagli artt. 160 ss. l. fall.

Bisogna premettere che, in materia, vi sono ancora molti orientamenti contrastanti per quanto concerne gli effetti che la disciplina sul finanziamento dei soci produce sulla procedura in esame.

La prima questione da analizzare, che ha peraltro portata assorbente rispetto alle altre, riguarda la possibilità di creare una classe composta da soci finanziatori; solo dando una risposta positiva a tale quesito ha senso procedere nell'analisi, chiedendosi se tale classe possa essere in qualche modo soddisfatta a scapito delle altre e se i suoi appartenenti abbiano il diritto di votare per l'approvazione del piano. È evidente che, anche qui, solo se si riconosce ai creditori postergati ex lege il diritto di votare, e ciò non è assolutamente pacifico, ha senso interrogarsi sul valore di tale manifestazione per quanto concerne il computo delle maggioranze.

Vista la concatenazione di temi, inaspriti dalle controverse pronunce giurisprudenziali che sono di recente intervenute in materia, penso che la cosa migliore sia quella di procedere con ordine, affrontando un problema alla volta.

4.1.2 – CREDITORI CHIROGRAFARI E SOCI FINANZIATORI NELLA STESSA CLASSE

La prima questione da affrontare, come già accennato, riguarda la possibilità di considerare i soci finanziatori postergati destinatari della proposta concordataria, così da analizzare poi quale possa essere il loro ruolo ed, eventualmente, in che misura possano essere soddisfatti.

È evidente che, in base a quanto disposto dalle norme codicistiche introdotte nel 2003, in caso di assenza di classi, i soci finanziatori possono essere pagati solo dopo il soddisfacimento integrale dei creditori antergati; il problema è dunque capire come questi possano essere trattati in presenza di una soluzione concordata della crisi, quale il concordato preventivo, che preveda invece la suddivisione in classi.

In materia si contrappongono tesi diverse, però mi sembra che vi sia un punto fermo dal quale partire: i creditori postergati ex lege, ammesso che possano essere destinatari della proposta concordataria, non possono assolutamente essere inseriti in una classe che contenga anche dei creditori chirografari o privilegiati[334].

La Corte di cassazione ha infatti avuto modo di specificare che "*deve escludersi che i soci finanziatori possano essere inseriti nel piano di cui facciano parte anche altri creditori chirografari non solo per la loro diversa posizione nei confronti della società rispetto ai terzi ma soprattutto per la previsione di cui all'art. 2467 c.c., comma 1, che*

[334] Cass. civ., sez. I, 4 febbraio 2009, n. 2706, in Fall., 2009, II, pagg. 789 ss.; Trib. Messina, sez. II, 4 marzo 2009 (decr.), in Fall., 2009, II, pagg. 795 ss.; in dottrina: L. Panzani, "Classi di creditori nel concordato preventivo e crediti postergati dei soci si società di capitali", in Fall., 2009, II, pag. 804; L. D'Orazio, "Il rebus delle classi dei creditori ed il controllo" del tribunale", in Giur. merito, 2009, I, pagg. 136 ss.; Id., "Le classi obbligatorie e la questione di costituzionalità: brevi note", in Giur. merito, 2009, II, pagg. 1897 ss.; D. Galletti, "Classi obbligatorie? No, grazie!", in Giur. comm., 2010, II, pagg. 343 ss.; O. De Cicco, "Concordato preventivo e classi di creditori: dalla postergazione alla prededuzione", in Giur. comm., 2011, II, pag. 263

ha introdotto il principio della postergazione delle loro ragioni creditorie rispetto a quelle degli altri creditori, con l'obbligo, oltre tutto, di restituzione se il pagamento in loro favore sia avvenuto nell'anno precedente la dichiarazione di fallimento". La stessa ha spiegato che tale preclusione deriva dal fatto che: "*la libertà lasciata al debitore nella suddivisione dei creditori in classi nell'ambito della formazione del piano per l'ammissione al concordato preventivo prevista dalla L. Fall., art. 160 (…) trova un primo limite nella stessa L. Fall., art. 160, comma 1, lett. c), la quale prevede la necessità che detta suddivisione avvenga secondo posizioni giuridiche e interessi economici omogenei*". Dopo aver chiarito che il tema della "*natura dei crediti*" non rileva nell'ambito della distinzione fra crediti chirografari e legalmente postergati, la Suprema Corte spiega che un ruolo centrale è invece svolto dall'omogeneità degli interessi economici perché, "*in tale contesto normativo non è consentito ritenere che siano portatori di "interessi economici omogenei" i soci finanziatori ed i terzi creditori e non può considerarsi quindi rispondente alla previsione di legge il loro inserimento nel piano*"[335].

Già in precedenza ci siamo chiesti, risolvendo il quesito positivamente, se la postergazione operi solo in caso di concorso o possa aver luogo anche al di fuori di tale ipotesi[336]. Quale che sia l'orientamento preferito, non è in discussione che, nell'ambito del concorso, la postergazione comporti che i creditori postergati possano essere soddisfatti soltanto dopo che gli altri creditori siano stati integralmente pagati o abbiano rinunciato al credito; di conseguenza, non è possibile che, all'interno di una stessa classe, siano ricompresi creditori che, in forza della postergazione imposta dall'art. 2467 c.c., non possono essere trattati allo stesso modo.

[335] Cass. Civ., sez. I, 4 febbraio 2009, n. 2706, in Fall., 2009, II, pag. 792
[336] Vedi cap. II, par. 2.4

4.1.3 – I CREDITORI POSTERGATI EX LEGE COME CLASSE AUTONOMA

Assodato che non vi può essere commistione, all'interno della medesima classe, fra creditori postergati e chirografari, resta ora da capire se i creditori postergati possano costituire una classe autonoma, ovvero se debbano necessariamente essere esclusi del tutto dalla proposta concordataria.

Nell'ambito del fallimento, la questione non si pone: come già osservato nel capitolo precedente, infatti, in quel caso i creditori postergati possono essere pagati solo ed esclusivamente dopo la completa soddisfazione dei creditori chirografari. Nel concordato preventivo, invece, la formazione delle classi costituisce una deroga al concorso, non tanto perché rende possibile trattare come chirografari i creditori incapienti come previsto dall'art. 160 co. 2 l. fall., quanto perché è consentito, nell'ambito dei creditori chirografari, prevedere trattamenti differenziati in deroga al principio della par condicio creditorum[337]. Come correttamente osservato, infatti, "*con la possibilità di creare più classi di creditori giunge a piena maturazione il processo di crisi del principio formale della par condicio creditorum, segnalato già dalla dottrina degli anni Ottanta del secolo scorso*"[338].

Tale deroga non è però illimitata perché anch'essa incontra due limiti: da un lato il debitore, nella formazione delle classi, non può prescindere dal doppio criterio della natura giuridica del credito e dell'omogeneità degli interessi, altrimenti si correrebbe il rischio di manipolazioni del consenso nella

[337] L. Panzani, "Classi di creditori", op. cit., pag. 805; M. Ferro, "Classe dei creditori", in "Le insinuazioni al passivo", a cura di M. Ferro, Padova, CEDAM, 2005, Vol. I, pag. 152; L. Stanghellini, "Piano di regolazione dell'insolvenza, classi di creditori e liquidazione", in Fall., 2004, all. fasc. 12, pag. 28; D. Galletti, "La formazione di classi nel concordato preventivo: ipotesi applicative", in www.ilcaso.it, 2007; G.P. Macagno, "Creditori postergati ex art. 2467 c.c.: formazione delle classi e diritto di voto nel concordato preventivo", in Fall., 2010, I, pag. 1434

[338] R. Sacchi, "Dai soci di minoranza ai creditori di minoranza", in Fall., 2009, II, pag. 1068

formazione della maggioranze all'interno delle singole classi[339]. Dall'altro lato, il voto favorevole della classe può essere impugnato dai creditori della classe dissenziente, salvo che, tenendo conto delle alternative concretamente praticabili (solitamente la liquidazione fallimentare), il giudice non ritenga che non sia per loro possibile ottenere un trattamento più favorevole. Questo, è giusto il caso di ricordarlo, è l'unico caso in cui il giudice, dopo la riforma, è chiamato a valutare la convenienza del concordato, al fine di evitare che uno o più creditori si oppongano all'omologazione senza aver alcun interesse effettivo[340].

La possibilità, nell'ambito del concordato preventivo, di prevedere delle classi in deroga al principio della par condicio creditorum, impone di affrontare in modo specifico il tema degli effetti della disciplina introdotta dagli artt. 2467 e 2497-quinquies c.c., prescindendo da quanto fin qui sostenuto relativamente allo specifico caso del fallimento.

Il problema è certamente controverso, però io ritengo che non possa essere negata a priori la possibilità di prevedere una classe composta da soli soci finanziatori, anche se è evidente che si dovrà tener conto della natura postergata del credito per quanto concerne i diritti "amministrativi" e "patrimoniali" degli appartenenti a tale classe. Una simile soluzione, peraltro, sembra quella prevalente anche in giurisprudenza[341].

---

[339] L. Panzani, "Classi di creditori", op. cit., pag. 805; G.B. Nardecchia, "Classi per interessi economici", in "Il Sole 24 Ore", 7 aprile 2009; G. Bozza, "La facoltatività della formazione delle classi nel concordato preventivo", in Fall., 2009, I, pag. 428, nt. 6; M. Fabiani, "Brevi riflessioni su omogeneità degli interessi ed obbligatorietà delle classi nei concordati", in Fall., 2009, I, pagg. 437 ss.

[340] L. Panzani, "Classi di creditori", op. cit., pag. 805

[341] Cass. civ., sez. I, 4 febbraio 2009, n. 2706, in Fall., 2009, II, pagg. 789 ss.; Trib. Messina, sez. II, 4 marzo 2009 (decr.), in Fall., 2009, II, pagg. 795 ss.; Trib. Firenze, sez. III, 26 aprile 2010, in Fall., 2010, II, pagg. 1427 ss.; Trib. Monza, 5 agosto 2010, in ilcaso.it

Per spiegare il perché della mia scelta di aderire alla corrente più "possibilista" penso che sia utile prendere le mosse dalle argomentazioni sostenute dai sostenitori della tesi opposta, quella nettamente contraria alla possibilità, per i soci finanziatori, di essere inseriti in una specifica classe, così da tentare di dimostrarne l'infondatezza.

4.1.4 – SEGUE: I SOCI FINANZIATORI COME CREDITORI SOTTRATTI AL CONCORSO

Il primo, fra gli ostacoli che vengono frapposti alla previsione di una classe composta da soci finanziatori, consiste nella considerazione che l'autonomia privata incontrerebbe precisi limiti nella definizione del trattamento da riconoscere a simili posizioni creditorie, le quali, proprio perché postergate, sarebbero sottratte al concorso; di talché, esse non potrebbero dar vita ad alcuna classe, né rilevare ai fini del computo delle maggioranze previste dall'art. 177 l. fall.[342]. In base a questa tesi, infatti, la deroga alla par condicio creditorum prevista nel concordato preventivo riguarderebbe soltanto i creditori ammessi al concorso, quindi non varrebbe per i soci finanziatori postergati, dato che essi sarebbero, per definizione, esclusi dal concorso[343].

Tale conclusione, però, non trova un preciso fondamento nelle norme che regolano il concordato; poiché l'art. 160 co. 1, lett. c), l. fall., nel consentire la

[342] L. Panzani, "La postergazione dei crediti nel nuovo concordato preventivo", in Fall., 2006, I, pagg. 683 ss.; Id., "Classi di creditori", op. cit., pag. 806; M. Irrera. "Commento all'art. 2467", in "Il nuovo diritto societario", commentario diretto da G. Cottino e G. Bonfante, O. Cagnasso, P. Montalenti, **, Bologna, Zanichelli, 2004, pag. 1793

[343] S. Ambrosini, "Il concordato preventivo e gli accordi di ristrutturazione dei debiti", in "Trattato di diritto commerciale", diretto da G. Cottino, Vol. XI, Padova, CEDAM, 2008, pagg. 45 ss.; A. Maffei Alberti, "Commentario breve alla legge fallimentare", Padova, CEDAM, 2009, pagg. 928 ss.; G. Lo Cascio, "Concordati, classi di creditori ed incertezze interpretative", in Fall., 2009, II, pag. 1134; L. Panzani, "Classi di creditori", op. cit., pag. 805

"*suddivisione dei creditori in classi secondo posizione giuridica e interessi economici omogenei*", si riferisce indistintamente a tutti i creditori che fondino la loro pretesa su un titolo o una causa anteriore al decreto di ammissione alla procedura, e per i quali, ex art. 168 l. fall., scatta il divieto di agire esecutivamente in pendenza del concordato[344]. Come già ricordato a più riprese, l'art. 2467 c.c. non prevede alcuna riqualificazione delle somme versate dal socio da capitale di credito in capitale di rischio, dunque non vedo perché, nell'ambito del concordato preventivo, questi apporti non dovrebbero essere trattati come crediti, seppur postergati. Si noti, inoltre, che una diversa soluzione finirebbe con l'equiparare in via definitiva il finanziamento del socio al conferimento, determinando così un risultato incompatibile con il modo di operare della postergazione, sia di fonte legale che di origine convenzionale[345].

Già la Suprema Corte[346], del resto, aveva posto l'accento sul fatto che i soci finanziatori, al pari dei creditori esterni, restano pur sempre dei creditori: di ultimo rango, se si vuole ragionare nell'ottica dell'ordine di soddisfacimento, ma pur sempre creditori[347].

Trovo che il tribunale di Messina[348] abbia enunciato in modo chiaro questo principio, statuendo che, "*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[349], richiamata dal proponente e, d'altronde, sotto*

[344] L. Panzani, "Classi di creditori", op. cit., pag. 805
[345] M. Maugeri, "Sul regime concorsuale dei finanziamenti soci", in Giur. comm., 2010, I, pag. 821
[346] Cass. civ., sez. I, 4 febbraio 2009, n. 2706
[347] O. De Cicco, "Concordato preventivo e classi di creditori", op. cit., pag. 263
[348] Trib. Messina, sez. II, 4 marzo 2009 (decr.), in Fall., 2009, II, pag. 796
[349] Cass. civ., sez. I, 4 febbraio 2009, n. 2706

questo profilo, conforme ad un consolidato orientamento giurisprudenziale[350] *– 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*".

Partendo dal presupposto che l'intervento del socio in favore della società sovraindebitata non comporti la modifica della natura giuridica di credito della pretesa sottostante, appare dunque possibile, ove il piano di regolazione negoziale dello stato di crisi preveda la creazione di classi, formarne una destinata a ricomprendere i finanziatori postergati. Ritengo, anzi, che la previsione di una siffatta classe sarebbe addirittura necessaria al fine di rispettare il presupposto dell'omogeneità della posizione giuridica imposto dall'art. 160 lett. c) l. fall.[351]

Come è stato giustamente osservato, infatti, non si può evitare di formare un'apposita classe ogni volta che si desideri attribuire a taluni creditori un trattamento diverso rispetto a quello che avrebbero ottenuto in base all'applicazione dei principi generali sanciti dall'art. 2741 c.c.[352]

---

[350] Vedi, in questo senso, la copiosa giurisprudenza in materia di distinzione tra versamenti in conto capitale e mutui dei soci, in particolare: Cass. civ., sez. I, 19 marzo 1996, n. 2314; Cass. civ., sez. I, 14 dicembre 1998, n. 12539; Cass. civ., sez. III, 6 luglio 2001, n. 9209; Cass. civ., sez. I, 21 maggio 2002, n. 7427; Cass. civ., sez. I, 31 marzo 2006, n. 7692; Cass. civ., sez. I, 30 marzo 2007, n. 7980; Cass. civ., sez. I, 13 agosto 2008, n. 21563

[351] M. Maugeri, "Sul regime concorsuale dei finanziamenti soci", op. cit., pag. 821; L. Stanghellini, "L'approvazione dei creditori nel concordato preventivo: legittimazione al voto, maggioranze e voto per classi", in Fall., 2006, pagg. 1064 ss.; R. Sacchi, "Concordato preventivo, conflitti di interessi fra creditori e sindacato dell'Autorità giudiziaria", in Giur. comm., 2009, all. fasc. 1, pag. 34; G. Presti, "Finanziamenti dei soci", in "Codice commentato delle S.r.l.", diretto da P. Benazzo e S. Patriarca, Torino, UTET, 2006, pagg. 118 ss.; M. Fabiani, "Contratto e processo nel concordato fallimentare", Torino, UTET, 2009, pag. 114; D. Vattermoli, "Subordinazione legale ex art. 2467 c.c. e concordato preventivo", in Dir. banc. merc. fin., 2009, I, pagg. 284 ss.; O. De Cicco, "Le classi di creditori nel concordato preventivo. Appunti sulla par condicio creditorum", Napoli, Edizioni Scientifiche Italiane, 2007, pag. 113; Id., "Concordato preventivo e classi di creditori", op. cit., pag. 264

[352] D. Galletti, "Classi obbligatorie", op. cit., pagg. 354 ss.; R. Sacchi, "Dai soci di minoranza ai creditori di minoranza", op. cit., pag. 1069

Bisogna aggiungere che, in base a tale principio, non solo è necessario creare una classe per separare i creditori postergati da quelli con diritto di prelazione e chirografari non egualmente subordinati, ma sarà inevitabile procedere anche ad una frammentazione di tale classe nell'ipotesi in cui i soci postergati ex lege coesistano con dei creditori convenzionalmente subordinati[353]. In quest'ultimo caso, infatti, è inevitabile che, vista la diversa posizione dei primi rispetto ai secondi, essa non possa non ripercuotersi nella formazioni di classi conformi a quanto previsto dall'art. 160 lett. c) l. fall.

Quando si parla di creditori postergati, o subordinati, si può infatti far riferimento a fenomeni molto diversi fra loro: una cosa sono le postergazioni volontarie, o negoziali, pattuite da specifici creditori con la società in bonis; altra cosa, invece, sono le postergazioni legali, le quali impongono che la soddisfazione di determinati creditori sia postergata a quella di tutti gli altri se il credito è sorto in presenza delle condizioni indicate dall'art. 2467 co. 2 c.c. Nel primo caso i creditori hanno rango chirografario, nonostante abbiano accettato una particolare regolamentazione pattizia dell'esazione delle proprie ragioni, impegnandosi a non riscuotere prima che gli altri creditori siano stati pagati. L'impegno, in questo caso, resta relegato a mera clausola del regolamento del credito in vigore fra socio e società, dunque gli altri creditori, a meno che l'atto non sia diretto anche a loro ex art. 1411 c.c., non acquistano diritti sulla base dello stesso. È evidente che il credito, restando di rango chirografario, può essere inserito in una classe specifica al fine di ottenere una certa soddisfazione, anche se entro certi limiti[354].

[353] M. Maugeri, "Sul regime concorsuale dei finanziamenti soci", op. cit., pag. 822; B. Quatraro – M. Giorgetti – A. Fumagalli, "Revocatoria ordinaria e fallimentare. Azione surrogatoria", ed. II, Milano, Giuffrè, 2009, pag. 1992

[354] D. Galletti, "Classi obbligatorie", op. cit., pag. 354

Nel caso dei creditori postergati ex lege, invece, la corresponsione di una qualsiasi aliquota produrrebbe un'alterazione dell'ordine delle cause legittime di prelazione, in violazione dell'art. 160 co. 2 l. fall., dato che qui la postergazione influisce direttamente sulla graduazione del credito[355]. Ed infatti, in questo caso, sorge in capo ai creditori antergati il diritto ad essere pagati prima dei postergati: di conseguenza, come si vedrà meglio in seguito, una parziale soddisfazione di tali crediti è possibile solo a condizione che vi sia l'apporto di "nuova finanza" da parte di terzi ovvero in presenza del consenso espresso di tutti i creditori antergati.

4.1.5 – SEGUE: L'ESENZIONE DA REVOCATORIA EX ART. 67 CO. 3 L. FALL.

Un altro argomento cui fanno ricorso gli autori che negano la possibilità di creare una classe formata da soci finanziatori postergati, ed utilizzato anche in alcune decisioni giurisprudenziali[356], si basa sull'art. 67 co. 3 l. fall., il quale prevede l'esenzione da revocatoria per gli atti, i pagamenti e le garanzie posti in essere in esecuzione del concordato preventivo. La norma appena richiamata rileva perché l'art. 2467 c.c., oltre alla postergazione, impone anche che i rimborsi in favore dei soci finanziatori eseguiti nell'anno anteriore alla dichiarazione di fallimento siano restituiti alla società. Come già osservato nel precedente capitolo, non vi è dubbio che si tratti di un'ipotesi di revocatoria, anche se più vicina a quella prevista dall'art. 65 l. fall. piuttosto che a quella

[355] D. Galletti, "Classi obbligatorie", op. cit., pagg. 354-355
[356] Trib. Firenze, sez. III, 26 aprile 2010, in Fall., 2010, II, pag. 1428

dell'art. 67 l. fall., dato che solo nella prima si prescinde dalla conoscenza dello stato di insolvenza[357].

Bisogna, in via preliminare, osservare che l'esenzione da revocatoria ex art. 67 co. 3 l. fall. non può riguardare i rimborsi che, in esecuzione del concordato preventivo, vengano riconosciuti ai soci finanziatori. Vi è chi ha sostenuto che questa conclusione derivi dal fatto che l'esenzione si riferisce solo alle ipotesi di revocatoria contemplate dall'art. 67 l. fall., motivando tale soluzione con la valorizzazione della collocazione della stessa all'interno di tale norma[358]. Altri, invece, sono giunti alle medesime conclusioni percorrendo una via diversa, quella che tiene conto del fatto che gli artt. 2467 e 2497-quinquies c.c. rappresentino due norme speciali all'interno della più generale disciplina dell'adempimento delle obbligazioni; è evidente che, trattandosi di norme speciali, ad esse non si estenderebbe l'applicazione del disposto dell'art. 67 co. 3 l. fall.[359]. Ciò che conta, comunque, è che l'art. 67 co. 3 l. fall. non può produrre effetti relativamente alla fattispecie in esame; dunque, in caso di successivo fallimento, i pagamenti effettuati tramite il concordato in favore dei soci finanziatori postergati dovranno essere restituiti in base a quanto disposto dall'art. 2467 co. 1 c.c.

Da queste considerazioni, gli autori di cui si sta trattando deducono che, fra le intenzioni del legislatore, vi fosse quella di escludere la possibilità che, all'interno di un piano concordatario, i soci finanziatori potessero essere

[357] Per un'analisi approfondita dei rapporti fra art. 2467 c.c. ed artt. 64 ss. l. fall. si rimanda al capitolo III, par. 3.2.1 ss.

[358] L. Panzani, "Classi di creditori", op. cit., pag. 806; Id., "Il D.L. 35/2005, la legge 14 maggio 2005 n. 80 e la riforma della legge fallimentare", in www.fallimento.ipsoa.it, pag. 25; U. De Crescenzo – L. Panzani, "Il nuovo diritto fallimentare", Milano, Ipsoa, 2005, pagg. 92 ss.

[359] L. Mandrioli, "La disciplina dei finanziamenti soci nelle società di capitali", in Soc., 2006, I, pag. 180 ; S. Bonfatti, "Prestiti da soci, finanziamenti infragruppo e strumenti ibridi di capitale", in "Il rapporto Banca-Impresa nel nuovo diritto societario. Atti del Convegno di Lanciano 9-10 maggio 2003", a cura di S. Bonfatti e G. Falcone, Milano, Giuffrè, 2004, pag. 195

destinatari della proposta di concordato. Essi argomentano tale affermazione partendo dal presupposto che lo scopo del legislatore, quando ha introdotto l'esenzione da revocatoria di cui si tratta, fosse quello di assicurare il buon fine del concordato, tutelando l'affidamento dei creditori sul carattere definitivo dei pagamenti ricevuti in sua esecuzione, fatti salvi anche in caso di successivo fallimento. Ciò, come appena visto, non accade però nel caso dei finanziamenti postergati ex art. 2467 c.c.; è nondimeno evidente che, sia nel caso dei creditori chirografari per cui è previsto in sede concordataria un trattamento differenziato nell'ambito delle classi, sia nel caso dei soci finanziatori, sussista la medesima esigenza di stabilità e di tutela dell'affidamento dei creditori. Perché allora, si chiedono, una disciplina così differente? Essi rispondono che tale differenza non può che essere spiegata riconoscendo che il legislatore abbia inteso escludere in ogni caso la derogabilità del principio che esclude ogni possibilità di soddisfacimento di questi particolari creditori postergati fino a che duri il concorso con gli altri creditori. Il ragionamento si conclude, infatti, sostenendo che, se si consentisse ai soci finanziatori di costituire una classe e di partecipare al concordato, poi si dovrebbe comunque negare la irrevocabilità dei pagamenti in tale sede effettuati[360]; questo, però, sarebbe inaccettabile perché condurrebbe a trattare in modo diverso situazioni che, come appena osservato, sono invece analoghe.

Il percorso logico appena presentato è, a mio parere, condivisibile per quanto concerne l'inapplicabilità dell'esenzione prevista dalla legge fallimentare alla particolare fattispecie dei finanziamenti dei soci, mentre non ritengo che tale

[360] L. Panzani, "Classi di creditori", op. cit., pag. 806; L. Panzani, "La postergazione dei crediti", op. cit., pag. 684

limite debba necessariamente implicare la negazione della possibilità di creare una classe formata da soci finanziatori postergati ex art. 2467 c.c.

Tale inapplicabilità, infatti, può configurarsi come conseguenza, o riflesso, dell'esistenza dei succitati limiti all'autonomia privata nell'articolazione delle classi, però non può certo rappresentarne il presupposto o il fondamento[361]. Anche la Corte di cassazione, del resto, ha sottolineato tale aspetto, sostenendo che la formazione di una classe composta da soci finanziatori è legittima nonostante il disposto dell'art. 67 co. 3 l. fall., che è considerato dalla stessa semplicemente inapplicabile perché contrastante con "*la finalità della postergazione e l'obbligo della restituzione*" previsti dagli artt. 2467 e 2497-quinquies c.c.[362]. La medesima conclusione è stata ribadita, più di recente, anche nella giurisprudenza di merito, tanto che il tribunale di Messina ha avuto modo, richiamando la succitata decisione della Suprema Corte, di ricordare che i soci finanziatori postergati, "*essendo portatori di interessi economici disomogenei rispetto agli altri chirografari, vanno collocati in una classe appositamente costituita, distinta da quella degli altri chirografari*"[363].

In conclusione, la presenza di soci finanziatori sottoposti alla disciplina dell'art. 2467 c.c. non comporta lo stravolgimento dell'ipotesi classica di un concordato preventivo con creditori muniti di prelazione e creditori chirografari; l'unica differenza è che vi è una categoria in più, quella dei creditori postergati ex lege, che deve trovare spazio nella proposta concordataria[364].

[361] M. Maugeri, "Sul regime concorsuale dei finanziamenti soci", op. cit., pagg. 822 ss.
[362] Cass. Civ., sez. I, 4 febbraio 2009, n. 2706, in Fall., 2009, II, pag. 792
[363] Trib. Messina, sez. II, 4 marzo 2009 (decr.), in Fall., 2009, II, pag. 797
[364] L. Stanghellini, "L'approvazione dei creditori nel concordato preventivo", op. cit., pag. 1065

Del resto, una volta chiarito che i soci finanziatori ex art. 2467 c.c. sono, a tutti gli effetti, dei creditori, non si vede come possano essere esclusi dalla proposta di concordato[365], non fosse altro per escluderli da ogni pagamento. Bisogna infatti ricordare che il piano concordatario non è una mera "*proposta di pagamento*", che deve dunque essere rivolta solo a coloro cui spetti una qualche soddisfazione ma, più in generale, uno "*strumento di ripianamento della crisi*": esso, come tale, non può ignorare alcuno di coloro che di tale crisi patiscono le conseguenze, compresi i creditori postergati[366].

4.1.6 – I DIRITTI PATRIMONIALI DEI CREDITORI POSTERGATI EX ART. 2467 C.C.

Come accennato in precedenza, la questione fondamentale per poter proseguire nella mia analisi era quella della configurabilità di una classe formata da soci finanziatori postergati. Assodato che ciò, a mio modesto parere, è possibile, bisogna ora affrontare i problemi che potrebbero derivare dalla previsione di una siffatta classe, a partire dalla possibilità di derogare, seppur in parte, alla postergazione. Così facendo, si garantirebbe ai soci finanziatori un parziale soddisfacimento, anche nel caso in cui gli altri creditori non siano stati integralmente soddisfatti, però una tale ipotesi deve essere attentamente analizzata, visto che rischia di depotenziare nettamente lo strumento della postergazione.

Io penso che, a determinate condizioni, ciò sia parzialmente possibile. Tanta cautela è resa necessaria dal fatto che, nel caso in cui la massa attiva non fosse

[365] A. Guiotto, "Opportunità della transazione fiscale e disciplina dei crediti privilegiati insoddisfatti", in Fall., 2010, II, pag. 1278

[366] O. De Cicco, "Concordato preventivo e classi di creditori", op. cit., pag. 264

sufficiente a soddisfare integralmente i creditori privilegiati e quelli chirografari beneficiari della postergazione, ogni pagamento in favore della classe dei soci finanziatori violerebbe la preferenza ai primi accordata dall'art. 2467 c.c. Il problema non si pone, invece, nel caso in cui la massa attiva sia sufficiente per soddisfare integralmente tutti i creditori antergati; in questo caso, infatti, la proposta di concordato ben potrà prevedere che i creditori postergati ex lege siano parzialmente soddisfatti con ciò che residua, dato che la postergazione potrebbe operare pienamente. Non sorgono controindicazioni nemmeno nel caso in cui il soddisfacimento dei creditori postergati avvenga ricorrendo a risorse che non provengono dal patrimonio assoggettato al concorso, dunque qualora nel piano si preveda l'apporto di nuova finanza da parte di terzi[367].

La questione, dunque, si pone solo nei casi in cui l'attivo non sia sufficiente a soddisfare tutti i creditori chirografari, né sia previsto l'apporto di nuova liquidità. Bisogna, in altri termini, chiedersi se, in questi casi, sia possibile derogare alla postergazione ed, eventualmente, in che modo.

Ritengo che, prima di affrontare il discorso, sia però necessario ricordare quale sia l'assetto attuale del concordato preventivo, così da poter apprezzare a pieno la posizione che il legislatore ha riservato ai creditori, anche a scapito dei poteri che in precedenza spettavano al tribunale.

Come correttamente osservato, con le innovazioni legislative degli anni 2005 – 2007, il legislatore ha profondamente modificato la disciplina del concordato preventivo, che si è trasformato da strumento riservato

[367] L. Panzani, "Classi di creditori", op. cit., pagg. 806-807; J. Jachia, "Il concordato preventivo e la sua proposta", in "Fallimento e le altre procedure concorsuali", Vol. III, a cura di G. Fauceglia e L. Panzani, Torino, UTET, 2009, pag. 1611; Trib. Messina, sez. II, 4 marzo 2009 (decr.), in Fall., 2009, II, pag. 798

"*all'imprenditore onesto ma sfortunato*", in strumento di regolazione della crisi d'impresa[368]. Il concordato, oggi, non è più la procedura alternativa riservata all'imprenditore meritevole, bensì il modo per regolare la crisi d'impresa cercando la soluzione migliore, secondo una valutazione che spetta, in via quasi esclusiva, al ceto creditorio[369]. Ed infatti, bisogna ricordare che oggi un sindacato di merito è riservato al giudice solo nel caso in cui, in base a quanto disposto dall'art. 180 co. 4 l. fall., i creditori appartenenti ad una classe abbiano espresso voto contrario ed uno dei creditori, appartenente alla classe dissenziente, contesti la convenienza della proposta. Anche la Corte di cassazione, del resto, ha sottolineato che "*il Tribunale può sindacare la convenienza del concordato solo su istanza del creditore appartenente alla classe dissenziente, giammai potrebbe provvedervi d'ufficio*"[370].

L'elemento centrale attorno al quale ruotano tutti gli organi della procedura è dunque il ceto creditorio, tanto che anche il commissario giudiziale ha il compito di "*garantire che i dati sottoposti alla valutazione dei creditori siano completi, attendibili e veritieri, mettendo gli stessi in condizione di decidere con cognizione di causa sulla base di elementi che corrispondono alla realtà*"[371]. Come si può notare, tutto è volto a mettere i creditori in condizione di esprimere, in relazione alla proposta di concordato, un "consenso informato", però la decisione finale sulla proposta concordataria spetta comunque a loro.

Tale affermazione, peraltro, è stata di recente sottoscritta anche dalla Suprema Corte, la quale ha avuto modo di evidenziare che "*il legislatore ha*

[368] A. Nigro – D. Vattermoli, "Diritto della crisi delle imprese. Le procedure concorsuali", Bologna, Il Mulino, 2009, pag. 336; Trib. Monza, 7 aprile 2009 (ord.), in Giur. merito, 2009, pag. 91

[369] M. Fabiani, "Per la chiarezza delle idee su proposta, piano e domanda di concordato preventivo e riflessi sulla fattibilità", in Fall., 2011, I, pag. 172

[370] Cass. Civ., sez. I, 25 ottobre 2010, n. 21860, in Fall., 2011, I, pag. 170

[371] Cass. Civ., sez. I, 25 ottobre 2010, n. 21860, cit., pag. 170

inteso dare una netta prevalenza alla natura contrattuale, privatistica del concordato, che dà decisivo rilievo al consenso dei creditori"[372].

Anche il debitore, dal canto suo, è ormai svincolato dai rigidi requisiti originariamente imposti dalla legge del 1942, in primis il pagamento dei creditori privilegiati per intero e dei chirografari in misura non inferiore al quaranta per cento; tanto che oggi, egli, in base a quanto disposto dall'art. 160 co. 2 l. fall., potrebbe proporre ai creditori il pagamento solo parziale dei crediti privilegiati.

Egli, anzi, potrebbe proporre addirittura di non soddisfare affatto i creditori chirografari, quando si voglia intendere l'espressione "*soddisfazione dei crediti attraverso qualsiasi forma*" nel senso che il creditore può ritenersi soddisfatto anche senza riscuotere il credito, neppure parzialmente, ma per effetto dell'attribuzione di un'altra utilità, che potrebbe essere rappresentata, per esempio, dal reinserimento dell'impresa nel circuito produttivo al fine di generare ancora ricchezza, oppure dall'esclusione del rischio revocatorio[373].

Come correttamente notato, l'approvazione dei creditori, in un simile contesto, costituisce l'accettazione che consente alle parti di concludere un "contratto"[374], che va a sostituirsi alla proposta elaborata dal debitore; il tribunale è poi chiamato, tramite il decreto di omologazione, a dare semplicemente efficacia al piano così concordato fra le parti[375].

---

[372] Cass. Civ., sez. I, 25 ottobre 2010, n. 21860, cit., pag. 170; nello stesso senso: Trib. Como, 22 luglio 2005 (decr.), in Fall., 2005, I, pag. 287

[373] M. Fabiani, "Per la chiarezza delle idee", op. cit., pag. 174; S. Ambrosini, "Il concordato preventivo e gli accordi di ristrutturazione dei debiti", in "Trattato di diritto commerciale", diretto da G. Cottino, Vol. XI, Padova, CEDAM, 2008, pag. 33; M. Arato, "La domanda di concordato preventivo dopo il d.lgs. 12 settembre 2007 n. 169", in Dir. fall., 2008, I, pag. 53; Per osservazioni precedenti all'entrata in vigore del D.lgs. 169/2007: G. Lo Cascio, "Il nuovo concordato preventivo: uno sguardo d'assieme", in Fall., 2006, II, pag. 999; A. Patti, "Il sindacato dell'autorità giudiziaria nella fase di ammissione", in Fall., 2006, II, pag. 1019

[374] A.M. Azzaro, "Concordato preventivo e autonomia privata", in Fall., 2007, pag. 1272

[375] M. Fabiani, "Per la chiarezza delle idee", op. cit., pag. 181

Questo percorso, teso a valorizzare l'aspetto liberista, in contrasto con quello marcatamente autoritario della normativa del 1942, ha portato il legislatore a cercare di favorire il più possibile la conservazione dell'impresa piuttosto che la sua liquidazione; ed è proprio in quest'ottica che bisogna leggere il favor verso le soluzioni stragiudiziali, frutto dell'accoglimento della teoria del "going concern", secondo cui un'impresa in movimento produce più ricchezza di quanta se ne possa ricavare da un procedimento liquidatorio[376].

Questo breve excursus serve per mostrare quale sia, da una parte, il ruolo che oggi spetta ai creditori nell'ambito del concordato preventivo, dall'altra, la libertà lasciata al debitore nell'elaborazione di una proposta di concordato che consenta di risolvere la crisi d'impresa nel miglior modo possibile; entrambi presupposti necessari per accettare che alle parti dell'accordo sia consentito di derogare, a certe condizioni, anche alla regola della postergazione imposta dagli artt. 2467 e 2497-quinquies c.c.

Bisogna ora chiedersi se la postergazione imposta per i finanziamenti concessi dai soci in un momento di crisi della società sia passibile di deroga per via di una manifestazione di volontà dei creditori in tal senso, ovvero se ciò sia comunque impossibile.

Io ritengo, valorizzando anche la nuova dimensione "contrattualistica" o "privatistica" del concordato, che l'antergazione dei creditori non soci sia rinunciabile su base individuale[377]; dunque, con il loro voto favorevole alla

[376] C. Franzi, "L'azione revocatoria nella nuova legge fallimentare. L'intervento riformatore e sua applicabilità", in Riv. dott. commercialisti, 2008, pagg. 1238 ss.

[377] G. Presti, "Finanziamenti dei soci", in "Codice commentato delle S.r.l.", diretto da P. Benazzo e S. Patriarca, Torino, UTET, 2006, pagg. 98-100; F. Guerrera, "Il nuovo concordato fallimentare", in Banca borsa tit. cred., 2006, I, pag. 538; S. Boatto, "Finanziamenti-soci e finanziamenti-infragruppo nelle procedure concorsuali", in "Le nuove procedure concorsuali per la prevenzione e la sistemazioni delle crisi d'impresa", a cura di S. Bonfatti e G. Falcone, Milano, Giuffrè, 2006, pag. 259; G. Balp, "I

proposta, essi possono acconsentire a che il loro diritto ad essere soddisfatti preventivamente rispetto ai soci finanziatori venga meno. Questa rinuncia, ovviamente, non sarà integrale ma riguarderà solo la parte di attivo in più che sarebbe loro spettata se ai creditori postergati non fosse stato destinato nulla.
Su questa linea si è attestato anche il tribunale di Bologna, il quale ha ritenuto ammissibile la formazione di una classe di postergati da soddisfare parzialmente, nonostante i creditori chirografari non fossero stati integralmente soddisfatti, purché destinatari di un trattamento sfavorevole rispetto agli altri creditori; in particolare, il tribunale ha ritenuto accettabile la proposta del debitore che prevedeva la seguente articolazione in classi: a) crediti privilegiati da pagare al 100%, b) crediti chirografari del ceto bancario ed assimilabili, in quanto fideiussori già escussi, da pagare al 35%, c) crediti chirografari per titoli diversi dalla categoria precedente da pagare al 50% d) crediti chirografari dei soci, per finanziamenti alla società, da pagare al 3%[378].
A sostegno di tale soluzione, inoltre, si ricordi che, nel 2007, è stato inserito un secondo comma all'art. 160 l. fall.[379], il quale, mutuando la previsione già contenuta nell'art. 124 co. 3 l. fall. per il concordato fallimentare, dispone che "*la proposta può prevedere che i creditori muniti di privilegio, pegno o ipoteca, non vengano soddisfatti integralmente, purché il piano ne preveda la soddisfazione in misura non inferiore a quella realizzabile, in ragione della collocazione preferenziale, sul ricavato in caso di liquidazione*". Come giustamente osservato anche dal

---

finanziamenti dei soci sostitutivi del capitale di rischio ricostruzione della fattispecie e questioni interpretative", in Riv. soc., 2007, pag. 381

[378] Trib. Bologna, 26 gennaio 2006 (decr.), in Fall. 2006, I, pagg. 676 ss.; sostiene la correttezza di tale decisione L. Mandrioli, "Aspetti professionali ed operativi del nuovo concordato preventivo", in "Il curatore fallimentare e le nuove procedure concorsuali", convegno tenutosi a Firenze, 20 ottobre 2006, in www.ilcaso.it

[379] Comma introdotto dall'art. 12 co. 2 D.lgs. 12 settembre 2007, n. 169, a decorrere dal 1° gennaio 2008

tribunale di Messina[380], tale norma assume il valore di principio generale per la regolamentazione dei crediti postergati, dal momento che i creditori chirografari, rispetto ai privilegiati, non sono altro che creditori postergati. Partendo da questo presupposto, il Collegio ritiene che la previsione introdotta nel 2007 operi non solo nei rapporti fra creditori privilegiati e chirografari, ma anche in quelli fra questi ultimi ed i postergati. Ritengo che la portata sistematica di tale innovazione non sia trascurabile, infatti mostra come, nell'ambito del concordato preventivo, la soddisfazione integrale degli appartenenti alla classe antergata prima di quelli ricompresi in una classe postergata potrebbe non essere più un dogma ineludibile[381].

Resta però da chiedersi quale debba essere l'esito della votazione sulla proposta perché la rinuncia al beneficio della postergazione da parte dei creditori chirografari sia valida ed efficace.

La Cassazione ha sostenuto che sia necessaria, oltre alla maggioranza dei crediti chirografari, anche la maggioranza di ciascuna classe, dunque l'unanimità delle stesse; essa ha infatti statuito che "*non si esclude la deroga al principio della postergazione, ma ciò può avvenire solo con il consenso della maggioranza di ciascuna classe e non già, come sembra sostenere la Corte d'Appello, con il solo consenso della maggioranza assoluta del totale dei crediti chirografari. La tutela degli interessi delle minoranze, allorché esprimano il loro dissenso ottenendo la maggioranza nell'ambito della loro classe, esige infatti la puntuale applicazione del principio della postergazione e l'impossibilità quindi di inserimento dei soci finanziatori nelle classi medesime*"[382]. Secondo la Corte, dunque, perché sia possibile riconoscere alla classe dei soci finanziatori una quota dell'attivo

[380] Trib. Messina, sez. II, 4 marzo 2009 (decr.), in Fall., 2009, II, pag. 798
[381] G. Balp, "I finanziamenti dei soci sostitutivi del capitale di rischio", op. cit., pagg. 381 ss.
[382] [382] Cass. Civ., sez. I, 4 febbraio 2009, n. 2706, in Fall., 2009, II, pagg. 792-793

bisogna che vi sia il consenso della maggioranza dei creditori chirografari e l'unanimità delle classi.

Solo per completezza, ritengo sia giusto dar conto del fatto che tale interpretazione della decisione in esame non è l'unica; vi è stato infatti chi ha letto tale inciso nel senso che sia possibile inserire i creditori postergati in una classe composta anche da creditori chirografari, purché la classe che dovrebbe accoglierli approvi a maggioranza una simile soluzione[383]. Tale lettura è accettabile se si osserva il dato letterale della sentenza in esame, che certo non sembra brillare per chiarezza, però non mi sembra condivisibile alla luce della motivazione osservata nel suo complesso. La Corte, infatti, non sembra dubitare che, in base a quanto disposto dall'art. 160 l. fall., i creditori chirografari ed i soci finanziatori postergati siano portatori di un interesse economico disomogeneo e che, pertanto, non possano mai essere inseriti nella medesima classe. Il passaggio che può creare confusione è quello in cui i giudici sostengono che, in assenza del consenso di tutte le classi, sia inevitabile l'operare della postergazione e "*l'impossibilità quindi di inserimento dei soci finanziatori nelle classi medesime*"[384]. Tale inciso può essere letto nel senso di consentire, in presenza delle maggioranze richieste, la creazioni di classi "miste", contenenti cioè sia soci finanziatori che creditori chirografari. Ritengo però che la lettura corretta sia quella che ho fornito in precedenza e che il malinteso derivi dalla formulazione della frase "incriminata", visto che, trattando delle classi, ha parlato di "soci finanziatori" anzi che di "classe dei soci finanziatori", legittimando l'interpretazione appena riportata. Il senso dell'inciso, dunque, dovrebbe essere questo: con il consenso della

[383] L. Panzani, "Sull'art. 2467 c.c.", in "La giurisprudenza sul codice civile", libro V, tomo II, a cura di C. Ruperto, Milano, Giuffrè, 2009, pag. 956
[384] Cass. Civ., sez. I, 4 febbraio 2009, n. 2706, in Fall., 2009, II, pag. 793

maggioranza dei crediti chirografari, e di tutte le classi, è possibile derogare alla postergazione, prevedendo che alla classe dei soci finanziatori sia proposta una qualche soddisfazione.

Mi sento però di non condividere del tutto la soluzione scelta dalla Corte, che sembra non tener conto del fatto che la rinuncia al beneficio dell'altrui postergazione debba avvenire su base individuale; e questo perché l'approvazione del concordato a maggioranza ex art. 177 l. fall. condurrebbe i creditori antergati, che dovessero essere dissenzienti rispetto alla proposta, ma parte di una classe favorevole alla stessa, a subire il concorso dei soci finanziatori. In questo modo essi perderebbero, per la parte riconosciuta alla classe dei soci finanziatori, il loro privilegio, e questo senza aver prestato il proprio consenso, anzi avendo votato in modo contrario[385].

Una simile conclusione penso sia rafforzata anche dalla riscrittura, nel 2007, dell'art. 180 l. fall., che ora, come di recente osservato anche dalla Cassazione[386], consente al tribunale di sindacare la convenienza del concordato solo su istanza di un creditore appartenente ad una classe dissenziente. È quindi necessario, affinché il tribunale possa operare una simile valutazione nel merito, che vi sia almeno una classe dissenziente e che, a contestare la convenienza del piano, sia un creditore dissenziente appartenente proprio a quella classe. Mi sembra evidente come, in un siffatto sistema, il creditore non sia assolutamente messo nelle condizioni di tutelare il proprio diritto, infatti, anche se dissenziente, l'essere stato inserito in una classe che si è espressa favorevolmente all'approvazione del piano lo renderebbe incapace di difendersi dalla perdita dell'antergazione che l'art.

[385] G. Balp, "I finanziamenti dei soci sostitutivi del capitale di rischio", op. cit., pag. 381 ss.
[386] Cass. Civ., sez. I, 25 ottobre 2010, n. 21860, in Fall., 2011, pag. 170

2467 c.c. gli ha riservato. Si noti, inoltre, che l'ampia libertà nella formazione delle classi concessa al debitore, sostanzialmente limitata solo dalla necessaria omogeneità prevista dall'art. 160 l. fall., potrebbe consentirgli di predisporre le stesse in modo tale da neutralizzare le possibili opposizioni dei creditori dissenzienti; una volta composte le classi in modo tale da ottenere la maggioranza in ognuna di esse, infatti, impedirebbe a tutti i creditori che non si trovino in accordo con la proposta di stimolare il giudizio nel merito del tribunale.

Questa osservazione può, a dire il vero, essere letta in due modi diametralmente opposti: si potrebbe, infatti, porre l'accento anche sul fatto che il sistema attuale non consenta al creditore chirografario di tutelarsi appieno; non sarebbe garantito, di conseguenza, che l'eventuale rinuncia all'antergazione sia frutto esclusivamente di una sua specifica manifestazione di volontà, espressa mediante il voto, in tal senso. Se si riconosce, invece, come sembra condivisibile, la rilevanza della postergazione legale imposta dal legislatore del 2003, allora bisognerà anche ammettere che il creditore chirografario, cui spetta il diritto ad essere preferito rispetto ai soci finanziatori, non possa essere spogliato di tale diritto contro la sua volontà, in forza del semplice voto favorevole espresso da altri soggetti, nella specie i creditori appartenenti alla sua stessa classe.

Da una simile lettura delle novità legislative introdotte nel 2007, dunque, si dovrebbe concludere che, perché sia possibile prevedere una parziale soddisfazione dei soci finanziatori postergati, non sia sufficiente che abbia votato favorevolmente la maggioranza dei creditori chirografari e l'unanimità

delle classi[387], essendo necessario il voto favorevole di tutti i creditori antergati.

Come accennato, però, del nuovo art. 180 l. fall. si può dare anche un'altra lettura, tendente a valorizzare i fini che, presumibilmente, hanno spinto il legislatore a limitare la possibilità, per i creditori dissenzienti, di opporsi all'approvazione della proposta di concordato. Si potrebbe, infatti, dire che la nuova formulazione della disposizione in esame sia volta proprio a rafforzare la rilevanza della classe, anche a scapito del singolo creditore che ad essa appartiene, nell'ottica di rendere il concordato preventivo ancora più appetibile per la società debitrice. In questa direzione, del resto, si inseriscono le molte innovazioni introdotte dal 2005 in avanti, volte, come già sottolineato, a rendere la procedura molto meno "ingessata", lasciando così alle parti la possibilità di regolare la crisi d'impresa restando ai margini, se non al di fuori, dell'ambito pubblicistico.

Delle due letture io prediligo nettamente la prima, tanto che la ritengo un argomento valido proprio per sostenere che il creditore chirografario non possa essere privato del suo "diritto di prelazione" nei confronti dei soci finanziatori postergati, se non mediante una sua espressa manifestazione di volontà in tal senso, che, nell'ambito della procedura di cui si sta trattando, deve essere prestata mediante un voto favorevole alla proposta concordataria.

A sostegno di tale conclusione, penso sia utile richiamare anche l'istituto della revocatoria ordinaria, regolata dagli artt. 2901 ss. c.c. e già trattata nel capitolo precedente perché oggetto di espresso richiamo dell'art. 66 l. fall. Come abbiamo avuto modo di sottolineare[388], l'introduzione degli artt. 2467 e 2497-

[387] G.P. Macagno, op. cit, pag. 1435; G. Bozza, op. cit., pag. 428, nt. 6
[388] Vedi cap. III, 3.2.4

quinquies ha avuto impatto anche sulla revocatoria prevista dal codice civile, infatti, ritenendo la postergazione operante anche alla società in bonis, essa sarebbe idonea ad impedire al credito vantato dal socio finanziatore postergato di scadere; così che, nel caso in cui il socio avesse ottenuto il rimborso di tale finanziamento prima che la crisi della società fosse stata superata, il singolo creditore chirografario della società in dissesto potrebbe agire in revocatoria nei confronti del primo. L'operare della postergazione nei confronti del finanziamento concesso in una situazione rilevante ex art. 2467 co. 2 consentirebbe, infatti, di eludere il limite previsto dall'art. 2901 co. 3 c.c.
Si badi, inoltre, che vi sono situazioni in cui tale strumento diventa estremamente rilevante: si pensi ad una società in completo dissesto che proceda al rimborso del finanziamento concesso dal socio quando la situazione sia già gravemente compromessa, ma che non possa fallire perché non raggiunge i limiti quantitativi previsti dagli artt. 1 e 15 l. fall. In questo caso, non essendo possibile ricorrere al fallimento, i creditori della società avranno solo la revocatoria ordinaria per tutelarsi, facendo valere la postergazione del finanziamento per non incorrere nel limite dell'irrevocabilità dei debiti scaduti imposta dall'art. 2901 co. 3 c.c.
Tutto ciò dimostra quanto sia forte lo strumento della postergazione ed il relativo diritto che spetta al creditore antergato, che non ritengo possa esserne privato in base ad una votazione operata sui canoni del principio di maggioranza.
Sarebbe assurdo che il creditore venisse tutelato durante societate mediante il ricorso alla revocatoria ordinaria e, in caso di fallimento, per l'operare a pieno titolo della postergazione, ma non potesse aver modo di difendersi nell'ambito del concordato preventivo, dovendo subire le decisioni altrui.

Un altro argomento che penso potrebbe rilevare, anche se esclusivamente a livello sistematico, è il raffronto con la posizione del singolo socio nell'assemblea della sua società, visto che anche lì opera il principio di maggioranza. Vorrei presentare, a titolo esemplificativo, il caso della distribuzione dei dividendi, così da mostrare come non sia possibile che una votazione a maggioranza sia idonea a spogliare un soggetto di un diritto contro la sua volontà. Il socio, come sappiamo, ha il diritto alla distribuzione degli utili, però non può pretendere che questi siano distribuiti, dovendo attendere che vi sia una delibera assembleare in tal senso. Una volta che l'assemblea ha deliberato la distribuzione degli utili, il diritto del socio si trasforma però nel diritto al dividendo e, come tale, non è comprimibile da un'ulteriore decisione della medesima assemblea che torni sui suoi passi. Perché sia possibile revocare la distribuzione dei dividendi, dunque, sarà necessario che tutti i soci, all'unanimità, decidano di rinunciare alla quota loro spettante per destinare il tutto, per esempio, a riserva[389].

Un caso come questo mi sembra che si avvicini molto, salve le dovute cautele imposte dal fatto che il socio ed il creditore non sono due figure perfettamente sovrapponibili, a quello del creditore antergato che si trovi, in sede di adunanza dei creditori, a dover difendere il proprio diritto ad essere pagato prima rispetto ai soci finanziatori; ciò mi porta a rafforzare la mia convinzione relativamente alla necessità che i creditori chirografari siano

[389] Cfr. anche il caso di soppressione (o introduzione) del diritto di prelazione. In quel caso, per espressa previsione legislativa (art. 2437 co. 2, lett. b, per le s.p.a. ed art. 2473 co. 1 per le s.r.l.), i soci che non sono favorevoli all'approvazione della relativa deliberazione assembleare hanno addirittura il diritto di recedere dalla società; in questo modo viene loro garantita la possibilità di evitare di vedere la loro posizione compromessa da una decisione assunta a maggioranza dall'assemblea. La rimozione del diritto di prelazione, infatti, priverebbe il socio del diritto ad essere preferito, a parità di condizioni, nel caso in cui un altro socio decidesse di alienare le proprie azioni, e della possibilità di "controllare" i nuovi ingressi in società; l'introduzione del diritto di prelazione, invece, renderebbe molto più difficoltosa l'alienazione delle proprie azioni.

unanimemente favorevoli alla concessione di una quota dell'attivo alla classe dei postergati.

Si potrebbe obiettare che, nell'ambito del concordato preventivo, il creditore chirografario è "costretto", se così decide la maggioranza, a rinunciare a parte del suo diritto di credito, dunque lo stesso potrebbe avvenire anche con il suo diritto di essere antergato. La differenza sta nel fatto che, mentre per quanto concerne la rinuncia al diritto di credito, la possibilità che esso sia parzialmente estinto in base alla decisione della maggioranza in sede di adunanza dei creditori è prevista espressamente dall'art. 177 co. 1 l. fall., non esiste alcuna norma che consenta un trattamento simile per quanto concerne il diritto a beneficiare della postergazione. L'assenza di una disposizione che consenta alla maggioranza di imporre ad un soggetto di rinunciare ad un proprio diritto, a mio giudizio, conferma ulteriormente che, perché ciò sia possibile, è necessario che tutti i creditori beneficiari della postergazione votino favorevolmente in merito all'approvazione del concordato.

Per i motivi fin qui esposti, ritengo che la soluzione più equilibrata sia quella di consentire ai creditori chirografari di rinunciare alla propria antergazione, purché essi si esprimano all'unanimità, così che tale rinuncia sia frutto di una manifestazione di volontà individuale in tal senso di ogni singolo creditore interessato[390]. In questo senso si è espresso anche il tribunale di Messina, il quale ha avuto modo di ricordare che "*il principio sotteso all'art. 2467 c.c. non è derogabile, non solo in sede fallimentare, ma – per la significativa valenza che attribuisce il legislatore alla norma – anche in sede di concordato preventivo, salvo*

[390] G. Balp, "I finanziamenti dei soci sostitutivi del capitale di rischio", op. cit., pagg. 381 ss.

che, in virtù del principio dell'autonomia negoziale posto alla base dei singoli rapporti obbligatori, tutti i creditori indistintamente vi consentano espressamente"[391].

Mi pare, in conclusione, che la soluzione più equilibrata sia quella di consentire ai creditori chirografari di rinunciare a parte del proprio diritto di antergazione nei confronti dei soci finanziatori, a patto che tale rinuncia sia frutto di un'approvazione della proposta all'unanimità, così che nessuno di essi possa essere privato di tale diritto senza il suo consenso espresso.

Come ultimissima riflessione sul tema, mi sono chiesto cosa potrebbe spingere i creditori chirografari ad accettare che una parte, anche se minima, dell'attivo, sia destinata a chi non ne avrebbe diritto; e la mia risposta è stata che, probabilmente, vi sono dei casi in cui tale "concessione" sia "giusta", cioè conforme con un principio di equità, dunque accettabile da parte dei chirografari.

Per spiegare meglio questa affermazione è necessario ripensare a quanto detto relativamente all'applicabilità dell'art. 2467 c.c. alle società per azioni[392].

Come si era osservato, la disciplina dei finanziamenti soci può essere estesa anche ad alcune s.p.a., a patto che ricorrano determinate condizioni, tali da renderle vicine al "tipo" s.r.l. cui pensava il legislatore quando ha deciso di inserire la norma nel capo del codice civile dedicato alla società a responsabilità limitata.

Come può succedere che vi siano società per azioni strutturate in modo che il socio non sia un mero investitore ma un vero e proprio imprenditore, esistono anche delle società a responsabilità limitata in cui partecipano quotisti che, stante la marginalità della loro partecipazione, sono a tutti gli

[391] Trib. Messina, sez. II, 4 marzo 2009 (decr.), in Fall., 2009, II, pag. 798
[392] Vedi cap. II, par. 2.6

effetti soci investitori. In quest'ultimo caso, però, non è possibile disapplicare l'art. 2467 c.c. perché la formulazione della norma non lascia alcun margine di manovra. Ed eccoci al punto: nel caso in cui dovesse fallire una società a responsabilità limitata caratterizzata dalla presenza di soci finanziatori che rivestivano, però, la posizione di meri soci finanziatori, la previsione di una loro parziale soddisfazione, anche se inferiore rispetto a quella dei creditori chirografari, non sarebbe così "inaccettabile". In un caso simile, in altri termini, penso che la proposta di concordato, se ben articolata, potrebbe anche trovare il favore dell'adunanza dei creditori, andando a configurarsi come una sorta di strumento di "equità" per ovviare ad una carenza legislativa. Si ricordi, infatti, che in sistemi quali quello tedesco o austriaco, è previsto il c.d. "privilegio della piccola partecipazione" che, tanto nelle s.r.l. quanto nelle s.p.a., parifica il socio ad un qualsiasi terzo finanziatore nel caso in cui non raggiunga una soglia di partecipazione pari ad almeno il 10% del capitale sociale.

Il caso che ho trattato è solo un esempio di come, nella prassi, non è detto che non possano esserci situazioni in cui l'adunanza dei creditori possa accettare all'unanimità di rinunciare a parte del proprio diritto di antergazione.

4.1.7 – I "DIRITTI AMMINISTRATIVI" DEI CREDITORI POSTERGATI EX ART. 2467 C.C.

Un altro problema assai dibattuto, sul quale non è dato rinvenire una posizione univoca, è quello relativo alla possibilità, per i creditori postergati, di votare in sede di adunanza dei creditori.

Io ritengo che la soluzione non possa che essere consequenziale rispetto alle posizioni assunte in merito alle questioni fin qui affrontate. È infatti evidente che, una volta abbracciata la tesi secondo la quale è possibile, anzi doveroso, prevedere una specifica classe per i soci finanziatori postergati ex art. 2467 c.c., non avrebbe senso negare loro la possibilità di esprimere un giudizio sulla proposta.

La questione centrale resta sempre quella, affrontata più volte nel corso di questa trattazione, relativa al modo di operare della postergazione legale introdotta nel 2003. Chi ritiene che essa produca una riqualificazione del capitale di credito in capitale di rischio, sarà anche propenso a trattare il creditore alla stregua di un socio; così che non riterrà assolutamente possibile una sua partecipazione, in quanto residual claimant, al concordato preventivo, nemmeno se inserito in una specifica classe. Da questa premessa discende, logicamente, l'impossibilità, da una parte di ricevere una qualche soddisfazione, benché minima, e, dall'altra, di partecipare alla votazione in sede di adunanza dei creditori. Il percorso logico appena indicato è chiaramente espresso in una recente sentenza del tribunale di Firenze che, nel decidere per l'impossibilità di riservare alla classe dei creditori postergati una quota dell'attivo, giustifica tale scelta sostenendo che "*i finanziamenti dei soci, fatti nelle condizioni sopradette* (quelle indicate dall'art. 2467 co. 2), *in qualunque maniera qualificati, debbono essere trattati, ai fini che interessano, come i conferimenti effettuati dai soci in occasione della costituzione o della ricapitalizzazione di una società*"[393].

[393] Trib. Firenze, sez. III, 26 aprile 2010, in Fall., 2010, II, pag. 1427

Io, come già sottolineato più volte, sono invece convinto che il legislatore non abbia voluto riqualificare i finanziamenti effettuati dai soci[394], ed anche il dato letterale mi sembra univoco in tal senso; di conseguenza, come ho già avuto modo di dire, penso che la loro natura di crediti, benché postergati, imponga che essi siano trattati di conseguenza[395].

Tornando alla questione che in questo momento interessa di più, quella del diritto di voto, penso che non sia accettabile la tesi che prevede una radicale esclusione dei creditori postergati dal diritto di esprimersi sulla proposta[396]: essi, in quanto fixed claimants, hanno il diritto di votare.

Un primo spunto in favore di questa tesi può essere rinvenuto dal dettato dell'art. 177 co. 2 l. fall., il quale, nell'individuare i soggetti esclusi dal diritto di voto, indica solo i creditori privilegiati di cui è prevista l'integrale soddisfazione. Tale limitazione è prevista in ossequio al criterio interpretativo tradizionale in base al quale non può votare chi non è pregiudicato dalla proposta di concordato o vi è del tutto indifferente[397]. Il quarto comma della medesima norma prevede altri casi di esclusione dal diritto di voto, però si tratta di ipotesi che nulla hanno a che vedere con i soci finanziatori, infatti si tratta del coniuge del debitore, dei suoi parenti e affini fino al quarto grado, dei cessionari e degli aggiudicatari dei loro crediti da meno di anno prima della proposta di concordato. Ne discende, dunque, che non esistono norme che prevedano l'esclusione dei creditori postergati dal diritto di esprimere il loro parere mediante la votazione, quindi, trattandosi di creditori, non vedo

[394] Vedi cap. II
[395] M. Maugeri, "Sul regime concorsuale dei finanziamenti soci", op. cit., pag. 823
[396] L. Stanghellini, "L'approvazione dei creditori nel concordato preventivo", op. cit., pag. 1064; O. De Cicco, "Concordato preventivo e classi di creditori", op. cit., pag. 267
[397] M. Fabiani, "L'ulteriore up-grade degli accordi di ristrutturazione e l'incentivo ai finanziamenti nelle soluzioni concordatarie", in Fall., 2010, II, pag. 907; L. Stanghellini, "L'approvazione dei creditori nel concordato preventivo", op. cit., pag. 1064

come sia possibile introdurre una simile limitazione senza alcun appiglio letterale.

La norma che prevede che i creditori privilegiati, se destinatari di una proposta che ne preveda l'integrale soddisfazione, non possano votare, è stata però da molti richiamata per giustificare il fatto che anche ai creditori postergati dovrebbe essere imposto tale limite; e ciò sull'assunto che, in entrambi i casi, "*la posizione creditoria è regolata dalla legge*"[398]. Sia i creditori privilegiati soddisfatti al 100% che i soci finanziatori postergati, infatti, non sarebbero destinatari della proposta concordataria: i primi perché, comunque, sono destinati ad ottenere l'integrale soddisfazione della loro pretesa creditoria, i secondi perché non può essere concesso loro nulla. Anche in questo caso, come già sottolineato, la risposta al quesito che ci si pone va cercato a monte, nella possibilità o meno, per i creditori postergati, di partecipare al concordato preventivo. È evidente che, rispondendo in modo negativo, come fa il tribunale di Firenze, sarà poi inevitabile precludere alla classe dei postergati la possibilità di votare; abbracciando la tesi opposta, invece, il fatto che i creditori postergati, partecipanti al concordato, abbiano la facoltà di esprimere il loro giudizio sulla proposta, è solo una logica conseguenza. Se la classe dei soci finanziatori è destinataria di una quota, anche se minima, dell'attivo, non si può negare che gli appartenenti a tale classe, a differenza dei creditori privilegiati pagati integralmente, possano essere pregiudicati dall'omologazione del concordato; da ciò deriva che anche ad essi debba essere concesso di partecipare all'adunanza dei creditori, a nulla rilevando il trattamento riservato dalla legge ai creditori privilegiati.

[398] Trib. Firenze, sez. III, 26 aprile 2010, in Fall., 2010, II, pag. 1428

Di tale avviso, del resto, è anche lo stesso tribunale di Firenze, il quale, pur avendo stabilito che nulla può essere proposto al creditore postergato, ha però anche riconosciuto che, se qualcosa gli venisse offerto, bisognerebbe "*riconoscere, necessariamente, il diritto di voto, giacché la partecipazione al concordato non può prescindere dal diritto di concorrere alla formazione delle maggioranze*"[399]. Il tribunale sostiene infatti che vi sia un nesso inscindibile fra il diritto di votare e, dunque, di rilevare ai fini delle maggioranze previste per l'approvazione del concordato, e la circostanza di essere destinatari della proposta concordataria. Una simile argomentazione, però, vale anche "a contrario", dunque, se si ammette che i creditori postergati possono essere inclusi nel piano di concordato, allora non si può poi negar loro il diritto di esprimersi in merito alla proposta ricevuta.

Vorrei aggiungere, inoltre, che, anche nel caso in cui la società non dovesse offrire nulla alla classe dei postergati, secondo me essi dovrebbero comunque poter votare. È probabile che la classe in esame esprimerà un voto negativo, ma ciò non è detto; ed infatti, trattandosi di soggetti che rivestono la particolare "doppia veste" di creditori e di soci, potrebbero comunque aver interesse a far avere successo alla proposta di concordato, visto che la società debitrice è anche la "loro" società.

Anche nel caso in cui essi esprimessero un voto negativo, portando la classe ad essere dissenziente, il loro dissenso non sarebbe comunque idoneo, come da alcuni è stato invece sostenuto[400], a compromettere l'esito della votazione; e questo perché, in sede di cram-down, il giudice, verosimilmente, non dovrebbe aver dubbi sulla concessione dell'omologazione. È evidente, infatti,

[399] Trib. Firenze, sez. III, 26 aprile 2010, in Fall., 2010, II, pag. 1428
[400] Trib. Firenze, sez. III, 26 aprile 2010, cit., pag. 1428

che, pur non ricevendo nulla dal concordato, la classe dei soci finanziatori non verrebbe pregiudicata perché, trattandosi di creditori postergati, le "*alternative concretamente praticabili*" non assicurerebbero loro nulla di più. La legge, d'altronde, non impone che agli appartenenti di ciascuna classe sia offerto più di zero; al più è previsto che sia il tribunale, in sede di cram-down ed alle condizioni già indicate, a valutare se la proposta sia o meno "indecente"[401]. Aggiungerei inoltre che, anche a voler ritenere l'apporto dei creditori postergati rilevante ai fini della votazione, esso resterebbe comunque inserito nell'ottica di un concordato per classi, ove il fatto che vi sia una classe dissenziente non è di per sé decisivo. Perché non sia concessa l'omologazione, infatti, serve un dissenso ben più ampio di quello della singola classe, ma a quel punto ci sarebbe da dubitare della solidità della proposta concordataria, a prescindere dalla presenza, o meno, di soci finanziatori.

In questa direzione si è mosso anche il già citato tribunale di Bologna[402] che, dopo aver ritenuto legittima un'articolazione delle classi che prevedesse, nonostante i creditori chirografari non fossero stati soddisfatti integralmente, una soddisfazione marginale della classe dei soci finanziatori postergati ex art. 2467 c.c., ha, di conseguenza, disposto che tali creditori fossero ammessi al voto[403].

Un tale orientamento, è giusto il caso di ricordarlo, è in linea con quanto affermato, nel vigore della previgente disciplina, laddove la giurisprudenza di merito aveva a più riprese sottolineato come, in caso di concordato

[401] L. Stanghellini, "L'approvazione dei creditori nel concordato preventivo", op. cit., pag. 1065
[402] Nella stessa direzione Trib. Milano, 18 maggio 2006, in www.judicium.it
[403] Trib. Bologna, 26 gennaio 2006 (decr.), in Fall. 2006, I, pagg. 676 ss.

preventivo, i creditori postergati fossero ugualmente legittimati al voto[404]. Una simile conclusione veniva giustificata osservando che la postergazione del creditore non implicava una rinuncia al credito ma solo uno spostamento di grado rispetto a tutti i creditori chirografari o, meglio, una subordinazione all'esistenza di un residuo dopo il pagamento di questi ultimi[405].

Un ultimo dato che, mi pare, possa giocare in favore della soluzione favorevole alla partecipazione al voto dei creditori postergati, è rinvenibile nel nuovo art. 182-quater l. fall. Di questo aspetto, però, mi occuperò in modo approfondito tra breve[406].

Per quanto detto fino ad ora ritengo, in conclusione, che ai soci finanziatori ex art. 2467 c.c., ammessi a partecipare al concordato come classe autonoma, debba essere concesso di votare, anche se nella proposta non è stata prevista nemmeno una parziale soddisfazione delle loro pretese creditorie.

4.2.1 – IL NUOVO ART. 182-QUATER L. FALL.

La disciplina dei finanziamenti dei soci è stata interessata, di recente, dalle novità legislative introdotte dall'art. 48 del D.l. 31 maggio 2010 n. 78[407], convertito con innovazioni dalla legge 30 luglio 2010 n. 122, entrata in vigore il giorno successivo.

---

[404] App. Trieste, 13 maggio 1986, in Fall., 1987, pag. 398; Trib. Padova, 5 maggio 1986, in Fall., 1987, pag. 73; Trib. Pordenone, 18 ottobre 1984, in Fall., 1985, pag. 1057; Trib. Milano, 25 maggio 1967, in Giust. civ., 1968, I, pag. 143

[405] L. Mandrioli, "Aspetti professionali ed operativi del nuovo concordato preventivo", op. cit., pagg. 18-19 nt. 31; F. Ferrara Jr. – A. Borgioli, "Il fallimento", Milano, Giuffrè, 1995, pag. 207, nt. 2; A. Bonsignori, "Del concordato preventivo", in "Commentario Scialoja-Branca della legge fallimentare", a cura di F. Briciola – F. Galgano – G. Santini, Bologna – Roma, 1979, pag. 51; O. De Cicco, "Concordato preventivo e classi di creditori", op. cit., pag. 263

[406] Vedi cap. IV, par. 4.2.3

[407] Denominato "Misure urgenti in materia di stabilizzazione finanziaria e di competitività economica".

Il "pacchetto di norme" in esame nasce come risposta alla forte crisi macroeconomica che affliggeva, e affligge tuttora, il sistema economico mondiale. In un contesto di necessari tagli alla spesa pubblica, le formule di incentivo all'economia, per quanto concerne le crisi d'impresa, non hanno potuto imboccare la via del trasferimento di fondi, data la loro scarsità, dovendosi necessariamente orientare nella direzione della creazione di situazioni che possano favorire la gestione della crisi con strumenti più efficienti. Si parla, infatti, di interventi "a costo zero" per lo Stato, dal momento che le innovazioni intervengono sui rapporti fra i protagonisti della crisi: l'imprenditore, i suoi creditori, i professionisti e gli istituti di credito[408].

Le novità introdotte sono volte, nel più vasto ambito della manovra economica d'estate, ad incoraggiare il ricorso, per la soluzione delle crisi d'impresa, alle procedure ed agli accordi alternativi al fallimento, puntando sul reperimento di nuova finanza nell'ambito dell'omologazione dei concordati preventivi e degli accordi di ristrutturazione dei debiti[409].

Il nuovo art. 182-quater l. fall., denominato "*Disposizioni in tema di prededucibilità dei crediti nel concordato preventivo, negli accordi di ristrutturazione dei debiti*", in particolare, prevede la prededucibilità, in caso di successivo fallimento, dei crediti relativi ai finanziamenti che l'impresa abbia ottenuto da parte di banche o intermediari finanziari in esecuzione di un concordato preventivo o di un accordo sulla ristrutturazione dei debiti, purché omologati. Lo stesso trattamento è previsto per i crediti derivanti dai finanziamenti ottenuti per sviluppare il processo di risanamento, i cc.dd.

[408] M. Fabiani, "L'ulteriore up-grade degli accordi di ristrutturazione", op. cit., pag. 898

[409] G.P. Macagno, op. cit., pag. 1438; O. De Cicco, "Concordato preventivo e classi di creditori", op. cit., pag. 265; B. Armeli, "I finanziamenti dei soci in esecuzione di concordato preventivo tra prededucibilità e postergazione", in Fall., 2011, II, pag. 889

"prestiti-ponte", e per i crediti vantati dai professionisti per la predisposizione delle relazioni ex artt. 161 co. 3 e 182-bis co. 1 l. fall. L'aspetto più rilevante, ai fini della mia trattazione, sta però nel fatto che, in base a quanto disposto dal terzo comma della norma in esame, lo stesso regime di prededucibilità, con espressa deroga alla disciplina contenuta negli artt. 2467 e 2497-quinquies, opera anche per i finanziamenti dei soci, seppure nel limite dell'ottanta per cento del relativo ammontare[410].

Benché la norma non sia scritta in modo chiarissimo, soprattutto per via della sua articolazione per rinvii, penso non si possa dubitare del fatto che, anche per i finanziamenti dei soci, la prededucibilità sia subordinata alla condizione che gli stessi siano stati previsti nel piano di cui all'art. 160 l. fall. o nell'accordo di cui all'art. 182-bis l. fall. e che siano stati concessi solo dopo l'omologazione del concordato preventivo o dell'accordo. La prededuzione, quindi, è riconosciuta esclusivamente, e solo per l'ottanta per cento dell'ammontare del credito, ai finanziamenti, altrimenti soggetti a postergazione, effettuati dai soci in esecuzione del concordato o dell'accordo di ristrutturazione, e non a quelli precedenti, che restano sottoposti alla disciplina imposta dall'art. 2467 c.c.[411].

Il fatto che l'intervento del legislatore sia volto ad accordare il beneficio della prededucibilità ai finanziamenti concessi alle imprese in crisi ribadisce, nuovamente dopo l'introduzione dell'istituto delle classi[412], il fenomeno della

[410] G.P. Macagno, op. cit., pag. 1438
[411] G.P. Macagno, op. cit., pag. 1438
[412] G. Lo Cascio, "Concordati, classi di creditori", op. cit., pag. 1129; M. Fabiani, "La giustificazione delle classi nei concordati e il superamento della par condicio creditorum", in Riv. dir. civ., 2009, II, pag. 711; M. Sciuto, "La classificazione dei creditori nel concordato preventivo (un'analisi comparatistica)", in Giur. comm., 2007, I, pag. 566

frantumazione del ceto creditorio[413]. Quando la crisi d'impresa viene regolata facendo ricorso agli strumenti negoziali dell'autonomia privata, infatti, i creditori non si distinguono più in base alla loro natura prededucibile, privilegiata o chirografaria, bensì in relazione agli interessi economici di cui sono portatori e, in particolare, in base al modo in cui partecipano alla gestione della crisi, come coprotagonisti o come semplici spettatori[414].

Come accennato, la nuova disposizione prevede un regime di protezione, benché differenziato, per alcune categorie di creditori: a) banche, b) soci e c) professionisti attestatori. Ciò che accomuna tutte queste ipotesi, però, è il fine per cui simili privilegi sono stati introdotti e, per comprenderlo, bisogna partire da una considerazione preliminare: un processo di ristrutturazione delle passività richiede, quasi inevitabilmente, l'acquisizione di nuove risorse. Il problema è che, trattandosi di un'impresa in crisi, coloro che vengono chiamati ad apportare tali risorse pretendono, giustamente, delle garanzie, visto che l'insuccesso dell'operazione sfocia, il più delle volte, in un fallimento; con la conseguenza che le somme anticipate diventerebbero verosimilmente irrecuperabili[415].

Prima delle innovazioni dell'estate 2010, questa esigenza di tutela era assicurata, in primo luogo, mediante il rilascio di nuove garanzie protette, ex art. 67 co. 3, dall'esenzione da revocatoria e, in secondo luogo, dalle cc.dd. "operazioni autoliquidanti". L'esperienza ci dice che il sistema creditizio non ha ritenuto sufficienti questi garanzie così, nell'ottica di incentivare sempre di più il ricorso a strumenti di risoluzione della crisi d'impresa alternativi al

[413] M. Fabiani, "L'ulteriore up-grade degli accordi di ristrutturazione", op. cit., pag. 898
[414] M. Fabiani, "L'ulteriore up-grade degli accordi di ristrutturazione", op. cit., pag. 898
[415] L. Morellini, "L'art. 182 quater l. fall: novità e criticità", in Fall., 2011, II, pag. 898; L. Salvato, "Il difficile bilanciamento delle esigenze di tutela dei creditori e del mercato nella disciplina dei finanziamenti alle imprese", in Fall., 2009, I, pag. 87

fallimento, il legislatore ha ritenuto opportuno prevedere una tutela molto più forte, quella di attribuire il rango della prededuzione[416].

Non si può fare a meno di notare che, per quanto concerne il particolare regime di postergazione imposto dall'art. 2467 c.c., le novità legislative che si stanno esaminando comportano la necessità di riconsiderare alcuni aspetti analizzati nel corso della trattazione che precede.

Ho avuto modo di sottolineare, in diverse occasioni, che gli artt. 2467 e 2497-quinquies c.c. constano di una componente sanzionatoria molto rilevante, che opera addirittura a prescindere da qualsiasi indagine in merito alle intenzioni ed all'effettiva conoscenza, o conoscibilità, in capo ai soci che erogavano il finanziamento, dello stato di crisi della società finanziata. I soci finanziatori vengono collocati, per quanto concerne la loro soddisfazione, a livello di "quarta classe", visto che possono essere pagati solo dopo l'integrale soddisfazione dei creditori prededucibili, privilegiati e chirografari; ciò equivale a dire che, in caso di procedura concorsuale, il credito sarà verosimilmente irrecuperabile.

Il nuovo art. 182-quater l. fall., invece, con quella che è stata definita "*una decisa virata a trecentosessanta gradi*"[417], non solo sterilizza la sanzione della postergazione, ma addirittura prevede una misura di stampo premiale che va in senso opposto ad essa: la prededucibilità del credito.

Lo scopo di tale "virata", come già sottolineato in precedenza, è evidentemente quello di stimolare l'afflusso di nuove risorse al fine di consentire la buona riuscita del concordato; si chiede dunque anche ai soci, se

[416] M. Fabiani, "L'ulteriore up-grade degli accordi di ristrutturazione", op. cit., pag. 904

[417] M. Fabiani, "L'ulteriore up-grade degli accordi di ristrutturazione", op. cit., pag. 905; nello stesso senso: S. Ambrosini, "Appunti "flash" sull'art. 182 quater della legge fallimentare", in www.ilcaso.it; O. De Cicco, "Concordato preventivo e classi di creditori", op. cit., pag. 266, i quali parlano di una "*dirompente deroga al principio della postergazione*"

credono nel progetto di ristrutturazione regolativa della crisi, di fare la propria parte, assumendosi un impegno finanziario che non verrà più considerato un apporto a fondo perduto, come invece sarebbe se la postergazione operasse pienamente.

A mio giudizio, tale disposizione potrebbe essere idonea per raggiungere lo scopo appena evidenziato, però io non vedo questo contrasto così frontale con la disciplina dei finanziamenti dei soci di cui si è trattato fino ad ora. È sicuramente vero che, sul piano degli effetti sostanziali, il trasformare l'ottanta per cento del credito in prededucibile è sicuramente qualcosa che va in senso diametralmente opposto rispetto alla postergazione, però la questione deve essere osservata anche da un altro punto di vista, quello dei motivi che hanno portato all'introduzione degli artt. 2467 e 2497-quinquies c.c.

Analizzando la disciplina introdotta dal legislatore nel 2003, abbiamo notato come essa rappresenti uno strumento volto a combattere la sottocapitalizzazione nominale. L'art. 2467 c.c., del resto, è stato identificato proprio quale regola di corretto finanziamento dell'impresa, volto ad evitare che i soci abusassero della loro posizione scaricando il rischio d'impresa sui creditori esterni alla società[418]. Il fine, in altri termini, era quello di sanzionare coloro che avevano agito in danno delle ragioni creditorie altrui.

Io non trovo che, nel caso previsto dall'art. 182-quater l. fall., ricorrano integralmente le condizioni che giustificano, agli occhi del legislatore, l'imposizione della postergazione; per questo trovo eccessivo presentare questa innovazione come negazione, nell'ambito delle procedure di soluzione concordata della crisi, della disciplina dei finanziamenti dei soci. In questo

[418] Vedi cap. II, par. 2.3

caso, infatti, il socio eroga il finanziamento proprio per favorire la riuscita del piano predisposto dalla società, consentendo così anche ai creditori chirografari di ottenere quanto concordato. Inoltre, a garanzia della correttezza dell'operazione, vi è anche un controllo giudiziale, dato che il finanziamento, affinché operi il regime di vantaggio previsto dall'art. 182-quater l. fall., deve essere concesso successivamente all'omologazione. Questo particolare è rilevante perché, in questo modo, si ha la garanzia che il socio non stia agendo in danno dei creditori, ma addirittura (anche) a loro vantaggio.

Per questi motivi mi pare che la scelta del legislatore del 2010 non sia in contrasto con la disciplina introdotta sette anni prima tramite gli artt. 2467 e 2497-quinquies c.c. ma, anzi, sia volta proprio a completarla; lo scopo è quello di evitare che la postergazione, in determinate condizioni, quali quelle che si presentano in caso di un tentativo di soluzione concordata della crisi, possa disincentivare i soci ad effettuare ulteriori investimenti in società, arrecando così un ulteriore danno proprio a quei creditori chirografari che l'art. 2467 c.c. voleva tutelare[419].

La previsione di cui all'art. 182-quater l. fall., sebbene sia sostanzialmente apprezzabile e coerente con il sistema che si sta delineando, teso ad incentivare il ricorso a procedure di risoluzione della crisi d'impresa alternative al fallimento, presta però il fianco anche a diverse critiche perché tecnicamente imperfetta[420].

[419] Alle medesime conclusioni giunge B. Armeli, op. cit., pag. 892

[420] L. Stanghellini, "Finanziamenti-ponte e finanziamenti alla ristrutturazione", in Fall., 2010, II, pag. 1346; Id., "Diritto fallimentare: ritorno all'età della pietra", in www.lavoce.info, 8 giugno 2010; O. De Cicco, "Concordato preventivo e classi di creditori", op. cit., pag. 266

In primo luogo, il fatto che si consenta ai soci il beneficio della prededuzione potrebbe rivelarsi un mezzo di pressione da parte delle banche, che potrebbero rendersi disponibili all'erogazione del finanziamento a condizione, però, che anche i soci facciano altrettanto; in assenza di una simile cooperazione da parte di questi ultimi, dunque, esse potrebbero mostrarsi più riluttanti nel concedere nuove risorse[421]. Purtroppo, ad oggi, non ci è ancora dato sapere se le banche faranno ragionamenti di questo tipo, ed il rischio sicuramente c'è; bisogna però osservare che il privilegio della prededuzione è stato riconosciuto anche ad esse, per di più senza nemmeno la limitazione dell'ottanta per cento del valore del finanziamento, quindi penso che la loro partecipazione alla soluzione della crisi non dovrebbe essere molto influenzata dal nuovo intervento legislativo. Nella prassi, del resto, è già assolutamente d'uso che, in occasione della ristrutturazione del debito, gli istituti di credito non concedano nuova finanza se i soci, a loro volta, non si prestino a sottoscrivere un congruo aumento di capitale o, quantomeno, ad apportare anche essi nuova finanza (il cui rimborso, però, gli istituti di credito pretendono sia postergato al rimborso del loro credito).

In secondo luogo, l'art. 182-quater, come accennato in precedenza, è una norma che non spicca certo per la sua formulazione ineccepibile, sia per la succitata struttura per rinvii, sia per l'indeterminatezza che colpisce alcune sue parti. In particolare, il terzo comma, nel disporre che il beneficio della postergazione, in deroga a quanto disposto dagli artt. 2467 e 2497-quinquies, si estenda anche ai finanziamenti concessi dai soci, fino a concorrenza dell'ottanta per cento del loro ammontare, non specifica cosa ne sia del restante venti per cento. A me sembra che, in assenza di indicazioni

[421] M. Fabiani, "L'ulteriore up-grade degli accordi di ristrutturazione", op. cit., pag. 905

specifiche, non si possa che sostenere che tale porzione del credito debba essere trattata come credito postergato[422]. Anche se la questione interpretativa è di facile soluzione, resta il fatto che si tratta comunque di una previsione molto particolare; come se il legislatore non avesse voluto esprimere una valutazione netta e decisa sul punto. Se, nell'ambito del contemperamento degli interessi che è insito in ogni scelta legislativa, si fosse ritenuto che l'incentivo alla concessione di nuove risorse fosse l'obiettivo da perseguire, allora la prededuzione avrebbe dovuto essere prevista integralmente; viceversa, se si fosse preferito proseguire sulla linea del rigore inaugurata nel 2003, non si sarebbe dovuto prevedere alcun beneficio, lasciando operare pienamente la postergazione.

Sembra, invece, che si sia scelta una via intermedia, come se il legislatore non fosse così "convinto" della strada intrapresa; c'è chi ha parlato di una sorta di "*sconto a favore degli altri creditori*"[423], per giunta solo del venti per cento, dunque non idoneo, anche se quello fosse realmente lo scopo, a sgravare significativamente i creditori chirografari dall'onere derivante dalla prededucibilità introdotta in favore dei soci finanziatori.

Infine, è giusto il caso di segnalare un'altra particolarità della norma in esame: i crediti di cui al primo ed al secondo comma sono differenziati dal fatto che, mentre i primi "*sono prededucibili*", i secondi sono solo "*parificati ai prededucibili*". Si tratta di una "*singolare, e invero non proprio comprensibile, scelta del legislatore*", che indica, ancora una volta, la formulazione poco precisa dell'art. 182-quater l. fall.[424]

---

[422] M. Fabiani, "L'ulteriore up-grade degli accordi di ristrutturazione", op. cit., pag. 906: O. De Cicco, "Concordato preventivo e classi di creditori", op. cit., pag. 266

[423] M. Fabiani, "L'ulteriore up-grade degli accordi di ristrutturazione", op. cit., pag. 906

[424] O. De Cicco, "Concordato preventivo e classi di creditori", op. cit., pag. 265

4.2.2 – SEGUE: I FINANZIAMENTI-PONTE

Vi è anche un altro aspetto della nuova disciplina che merita di essere analizzato, quello dei cc.dd. "finanziamenti ponte", ossia quelli concessi nel periodo che precede l'omologazione del concordato preventivo e proprio al fine di ottenere un giudizio favorevole da parte dell'adunanza dei creditori.

La prassi in esame deriva dalla scarsa propensione delle imprese in crisi a far emergere tempestivamente lo stato di crisi prima che la situazione sia ormai del tutto compromessa. La possibilità di proseguire l'attività sociale nonostante la crisi deriva dall'assenza, nel nostro sistema, di efficaci "meccanismi di allerta", vale a dire sistemi volti a ridurre l'asimmetria informativa fra debitore e creditori. La società in crisi tende a nascondere la crisi in cui si sta progressivamente inabissando principalmente per due ordini di ragioni: in primo luogo, perché gli imprenditori hanno spesso poca fiducia nelle procedure concorsuali "minori", mentre temono il fallimento per la sua natura fortemente afflittiva (anche se le recenti riforme hanno molto mitigato questo aspetto); in secondo luogo, perché la prospettiva dell'imprenditore è tendenzialmente ottimistica, dunque non è infrequente che egli sia davvero convinto, in buona fede, di poter portare la sua società fuori dal mare in tempesta[425].

I finanziamenti-ponte sono espressamente parificati ai crediti prededucibili ex art. 111 l. fall. dall'art. 182-quater co. 2 se erogati dai soggetti indicati dal primo comma della medesima disposizione, ossia banche ed intermediari finanziari iscritti nell'albo di cui all'art. 106 T.U.B.[426]. La norma si riferisce

[425] Assonime, "Linee-guida per il finanziamento delle imprese in crisi", I edizione 2010, consultabile su www.assonime.it, pag. 9

[426] Il riferimento è solo all'art. 106 T.U.B. per via della riforma degli artt. 106 e 107 T.U.B. operata dal D.lgs. 13 agosto 2010 n. 141, il quale, all'art. 10 co. 9, dispone che: "a decorrere dall'entrata in vigore

dunque ai soli finanziamenti concessi ed erogati prima della domanda di omologazione dell'accordo di ristrutturazione o della domanda di concordato, in caso di successivo fallimento[427].

Un aspetto particolarmente interessante, ai fini della mia trattazione, risiede nel fatto che l'art. 182-quater co. 3 l. fall., rinviando al solo primo comma della medesima norma, e non al secondo, ha chiaramente escluso la prededuzione dei prestiti-ponte effettuati dai soci finanziatori[428]. È evidente che non si tratti di una svista ma di una ben precisa scelta legislativa che dimostra, probabilmente, lo scarso affidamento che il legislatore nutre nei confronti delle condotte dei soci[429]; si è infatti preferito concedere il beneficio della prededuzione solo dopo il vaglio dell'autorità giudiziaria, così da evitare che gli stessi fossero incentivati a versare del denaro senza alcun controllo facendo affidamento sulla protezione garantita dalla prededuzione in caso di successivo fallimento.

La limitazione soggettiva a banche ed intermediari finanziari pare, a mio giudizio, ragionevole, visto che finanziare un debitore in difficoltà può provocare effetti disastrosi, una sorta di "*ponte verso il nulla*"[430], con l'unico risultato di consentire la prosecuzione di un'attività dannosa che andrebbe invece fermata il prima possibile. In una simile situazione, come già osservato[431], l'interesse dei soci è quello di far proseguire l'attività anche

---

del presente decreto tutte le disposizioni legislative che fanno riferimento agli intermediari finanziari iscritti nell'albo di cui agli artt. 106 o 107 del D.lgs. 1° settembre 1993, n. 385, si intendono riferite agli intermediari finanziari iscritti nell'albo di cui all'art. 106 del D.lgs. 1° settembre 1993, n. 385, come novellato dal presente decreto"

[427] L. Stanghellini, "Finanziamenti-ponte", op. cit., pag. 1350 e 1364;

[428] B. Armeli, op cit., pag. 889; L. Morellini, op. cit., pag. 903

[429] M. Fabiani, "L'ulteriore up-grade degli accordi di ristrutturazione", op. cit., pag. 906; O. De Cicco, "Concordato preventivo e classi di creditori", op. cit., pag. 266

[430] A. Boitani, "Alitalia: un ponte verso il nulla", in www.lavoce.info, 12 giugno 2008

[431] Vedi cap. II, par. 2.3

quando la situazione della società è ormai del tutto compromessa, puntando su operazioni altamente speculative e pericolose, forti del fatto che, ormai, non hanno più nulla da perdere. Consentire loro di avvalersi della protezione garantita dalla prededucibilità dei finanziamenti-ponte produrrebbe dunque effetti disastrosi per i creditori sociali, costretti non solo a concorrere con i soci finanziatori, ma addirittura a dover esser loro postergati.

Pare corretta ed oculata, dunque, la scelta di limitare la disciplina di favore per i finanziamenti-ponte ai soli prestiti concessi da chi, come le banche e lo società finanziarie, è solitamente estraneo rispetto all'impresa ed è soggetto a regole prudenziali circa l'assunzione di rischi che ne regolano i comportamenti; regole che, alquanto penetranti per le banche, sono ormai significative, a seguito della riforma del T.U.B. del 2010, anche per le società finanziarie.

Tale limitazione, però, non è considerata positiva da tutti gli autori e, anzi, vi è chi la considera addirittura "*incomprensibile*", dando rilievo al fatto che è proprio nella delicatissima fase che precede la presentazione della domanda di concordato che i soci dovrebbero essere incentivati ad intervenire. Si sottolinea come, in un momento in cui le banche potrebbero essere restie ad investire altre risorse[432], dovrebbero essere proprio i soci i soggetti più qualificati per fornire alla propria società le risorse necessarie al fine di consentire la realizzazione di un piano strutturato in modo tale da poter raccogliere il favore dei creditori sociali[433]. Le obiezioni sollevate da coloro che vorrebbero un'estensione del beneficio della prededuzione anche ai finanziamenti-ponte sono certamente valide: lo scopo dell'art. 182-quater l.

[432] Per esempio, per via del fatto che la società è già fortemente indebitata ovvero per la mancanza di un piano definitivo

[433] L. Morellini, op. cit., pag. 903; B. Armeli, op. cit., pag. 889

fall. è quello di consentire l'afflusso di nuova finanza nei momenti in cui ciò è maggiormente necessario, ed il momento che precede l'omologazione del concordato è certamente uno di quei momenti. Sul piano logico, dunque, una simile lettura è ineccepibile.

Il legislatore, tuttavia, ha dovuto tener conto anche dei rischi connessi con l'estensione dell'operatività della norma in esame anche ai finanziamenti-ponte concessi dai soci e, come spiegato pocanzi, la possibilità che questi abusino di una simile possibilità è troppo elevata. Mi sento dunque di ribadire che la scelta del legislatore sembra la più equilibrata, anche se ciò potrebbe limitare l'effettività dell'art. 182-quater l. fall. per quanto concerne i finanziamenti concessi dai soci.

Va segnalato, per completezza, che vi è anche chi sostiene che la prededucibilità potrebbe estendersi anche ai finanziamenti concessi dai soci prima dell'omologazione del concordato, dunque anche ai finanziamenti-ponte. Questa lettura valorizza molto il fatto che il quinto comma della disposizione in esame escluda i crediti (anche) dei finanziamenti dei soci dal voto e dal computo delle maggioranze per l'approvazione del concordato [434]. A me sembra, però, che tale orientamento non sia compatibile con il dato letterale: l'art. 182-quater co. 3 l. fall., rinviando al solo primo comma della medesima norma, chiarisce che i finanziamenti concessi dai soci che possono godere della prededuzione sono solo quelli erogati in esecuzione del

[434] S. Bonfatti, "Le procedure di composizione negoziale della crisi d'impresa: opportunità e responsabilità - Convegno Nazionale di Reggio Emilia, 8 ottobre 2010 - Il sostegno finanziario dell'impresa nelle procedure di composizione negoziale delle crisi", in www.ilcaso.it, doc. n. 214/2010, pagg. 14 ss.

concordato preventivo o dell'accordo di ristrutturazione, dunque quelli successivi al decreto di omologazione[435].

4.2.3 – SEGUE: L'ESCLUSIONE DAL VOTO

L'art. 182-quater co. 5 l. fall. aggiunge anche che i crediti delle banche, dei soci e del professionista, di cui ai commi precedenti, non danno diritto al voto, né possono contribuire a formare il quorum deliberativo della maggioranza. L'esclusione dal voto e dalle maggioranze opera, nell'ambito del concordato preventivo, a condizione che il tribunale riconosca la prededuzione, altrimenti sarà applicabile la disciplina ordinaria[436].

La norma si coordina con quanto già disposto dall'art. 177 l. fall., ribadendo il nesso che esiste fra la previsione della soddisfazione integrale di un creditore e la sua esclusione dal diritto di voto. Tale correlazione discende dal principio, già enunciato, in base al quale non ha diritto ad incidere sull'approvazione della proposta di concordato chi non viene pregiudicato dalla stessa perché è prevista una sua integrale soddisfazione.

Per quanto concerne la particolare categoria dei finanziamenti dei soci, essi non sono prededucibili integralmente, bensì solo per l'ottanta per cento del loro ammontare, di conseguenza bisogna capire di che diritti "amministrativi" dispongano i soci per la quota che resta postergata.

A me pare che tale previsione, lungi dall'essere risolutiva per quanto concerne l'eventualità che la classe dei soci finanziatori possa votare in sede di adunanza dei creditori, potrebbe comunque avere una qualche rilevanza a

[435] L. Stanghellini, "Finanziamenti-ponte", op. cit., pag. 1364
[436] M. Fabiani, "L'ulteriore up-grade degli accordi di ristrutturazione", op. cit., pag. 906

livello sistematico. La norma, del resto, specificando che i soci finanziatori non possono votare per la parte di credito, vantato nei confronti della società, che viene assoggettata al particolare regime della prededuzione grazie all'art. 182-quater co. 3, sembra ammettere, anche se solo indirettamente, che per il restante venti per cento i soci potrebbero anche votare. Che senso avrebbe, infatti, specificare che, per la quota prededucibile, i crediti dei soci non possono avere diritto di voto, quando, comunque, quel tipo di credito non potrebbe mai consentire ai creditori che lo vantano di esprimere il proprio giudizio in sede di adunanza?

Come è stato correttamente osservato di recente in dottrina, del resto, "*sia consentita l'ovvietà, in tanto si possa escludere qualcosa in quanto questo qualcosa normalmente ricorra: e così, in concreto, in tanto si possa escludere il voto in quanto, in mancanza della previsione normativa, esso sia riconosciuto*"[437].

Quest'ultima osservazione, secondo il mio modesto parere, può andare a rafforzare la tesi sostenuta relativamente ai "diritti amministrativi" di cui possono disporre i soci finanziatori in sede di concordato preventivo, quando ho escluso che fosse loro preclusa a priori la facoltà di votare; anche se, perché ciò sia loro concesso, è necessario che ricorrano le condizioni già indicate, prima fra tutte, la presenza di una classe specifica che riunisca tutti i soci finanziatori postergati ex art. 2467 c.c.

[437] O. De Cicco, "Concordato preventivo e classi di creditori", op. cit., pag. 267

4.3.1 – LA CONSECUZIONE DELLE PROCEDURE CONCORSUALI

L'ultimo tema che vorrei affrontare riguarda l'operatività della revocatoria prevista dall'art. 2467 co. 1 c.c. nel caso in cui, dopo aver tentato la via del concordato preventivo, sopraggiunga il fallimento.

La questione è estremamente complessa, quindi la mia analisi, in questa sede, non può avere particolari pretese di completezza. Penso però che, ai fini della mia trattazione, il tema della consecuzione delle procedure concorsuali debba comunque essere affrontato, dal momento che l'art. 2467 c.c. prevede anche la revocatoria dei rimborsi dei finanziamenti avvenuti nell'anno precedente la dichiarazione di fallimento. Che si tratti di una particolare forma di revocatoria sembra fuor di dubbio, ma ciò che rileva di più è che la norma, facendo espresso riferimento alla "dichiarazione di fallimento" come termine dal quale decorre il periodo sospetto legale, adotta la stessa formulazione contenuta, fra gli altri, nell'art. 67 co. 2 l. fall., il quale regola la revocatoria fallimentare. Sembra dunque inevitabile che anche la revocatoria ex art. 2467 c.c. risenta degli effetti del dibattito in merito al principio di consecuzione delle procedure concorsuali.

La soluzione di tale problema è centrale nell'ambito del diritto fallimentare perché le azioni revocatorie hanno rappresentato, fino ad oggi, la principale "*fonte di approvvigionamento*" delle procedure fallimentari[438]; la loro efficacia è però messa a rischio perché le novità legislative, oltre ad aver dimezzato la durata dei diversi periodi sospetti legali, rischiano di sterilizzarne del tutto gli effetti[439]. È evidente, infatti, che la negazione del principio della consecuzione,

[438] C. Franzi, op. cit., pagg. 1238 ss.
[439] G. Cavalli, "Considerazioni sulla revocatoria delle rimesse in conto corrente bancario dopo la riforma dell'art. 67, legge fallimentare", in Banca borsa tit. cred., 2006, I, pagg. 1 ss.

unita all'irrevocabilità degli atti compiuti in pendenza del concordato, potrebbe rendere gli atti compiuti dal fallito difficilmente revocabili.

Il tema sul quale ci si confronta oggi, in particolare, è capire se la riforma del 2005 assuma rilievo per la soluzione della questione del dies a quo del periodo sospetto legale in caso di consecuzione di procedure concorsuali; dal momento che, evidentemente, nel caso in cui tale termine decorresse comunque dalla data di dichiarazione del fallimento, l'efficacia delle revocatorie sarebbe estremamente limitata, visto che il periodo sospetto legale, spesso, non sarebbe sufficiente nemmeno a "coprire" la durata del concordato preventivo.

Prima delle novità apportate dalla l. 80/2005, l'orientamento giurisprudenziale largamente maggioritario, in caso di consecuzione di procedure concorsuali, faceva decorrere il periodo sospetto legale dalla data di ammissione alla prima delle procedure consecutive, sulla base di un ragionamento articolato in tre passaggi fondamentali: a) l'art. 67 l. fall. fa riferimento alla sentenza dichiarativa di fallimento non come al provvedimento giudiziale che apre la procedura, ma come al provvedimento giudiziale che accerta l'insolvenza del debitore; b) alla sentenza di fallimento va dunque equiparato il precedente provvedimento giudiziale che abbia accertato quell'insolvenza che ha poi condotto alla dichiarazione di fallimento; c) alla sentenza di fallimento va, di conseguenza, equiparato il decreto di apertura della procedura di concordato preventivo, il cui presupposto era l'insolvenza[440].

La questione veniva risolta allo stesso modo sia in caso di fallimento successivo al concordato preventivo che di fallimento sopravvenuto

[440] L. Guglielmucci, "Diritto fallimentare", III ed., Torino, Giappichelli, 2008, pagg. 152-153

all'amministrazione controllata; quest'ultima, prima di essere abrogata con il D.l. 5/2006, richiedeva però, come condizione di ammissibilità, lo stato di difficoltà temporanea dell'imprenditore e non l'insolvenza. La giurisprudenza applicava, anche in caso di amministrazione controllata, il principio della consecuzione delle procedure, sull'assunto che lo stato di temporanea difficoltà dell'imprenditore si fosse rivelato, ex post, come insolvenza irreversibile; mettendo così in evidenza, fra l'altro, come l'aggravarsi di uno stato oggettivo di difficoltà fosse idoneo a consentire la retrodatazione del periodo sospetto legale[441]. Anzi, tale difficoltà, evidentemente, costituiva una situazione di insolvenza talmente grave da permanere "*nonostante l'adozione dello speciale mezzo offerto dalla legge per superarla*"[442]. È per questa via che la giurisprudenza è giunta a trattare in modo analogo questi due casi; ed è proprio per questo che sarà a volte necessario fare riferimento anche alle decisioni giurisprudenziali in materia di amministrazione controllata, al fine di comprendere meglio il percorso logico seguito dai giudici e dagli interpreti. È evidente come l'identità ontologica fra stato di difficoltà e stato d'insolvenza consentisse di semplificare il problema rispetto ad oggi, però un breve excursus sulle decisioni che hanno concorso a consolidare l'orientamento favorevole all'applicazione del principio di consecuzione può essere utile tuttora, soprattutto se si tiene conto che molti interpreti ritengono tale soluzione ancora valida.

[441] D. Galletti, "La revoca dell'ammissione al concordato preventivo", in Giur. comm., 2009, I, pag. 757; A. Castagnola, "Decorrenza dei termini per le azioni revocatorie in caso di fallimento consecutivo ad amministrazione controllata", in Giur. comm., 1988, II, pagg. 758 e 763

[442] A. Castagnola, "Fallimento consecutivo ad amministrazione controllata e decorrenza dei termini per le azioni revocatorie: un ripensamento della Corte d'appello di Milano", in Giur. comm., 1991, II, pag. 953

La prima decisione sul punto è stata resa, con riferimento ad un'ipotesi di fallimento consecutivo a concordato preventivo, nel lontano 1956 [443], mentre si è dovuto attendere oltre un decennio per un'uguale statuizione in tema di amministrazione controllata[444]. Da allora si sono succedute una serie molto lunga di pronunce conformi[445], tutte fondate su un'interpretazione estensiva, o "*dichiarativa lata*"[446], dell'art. 67 l. fall.[447]

Tale soluzione è chiaramente spiegata dalla stessa Suprema Corte, la quale ha affermato che l'art. 67 l. fall., nella parte in cui fa decorrere i termini a ritroso dalla data della dichiarazione di fallimento, va inteso estensivamente, "*nel senso che il legislatore si sia in esso riferito alla dichiarazione di insolvenza come al normale mezzo legale di accertamento dello stato di insolvenza, con ciò implicitamente volendo attribuire la stessa efficacia anche al decreto di ammissione alla procedura di concordato preventivo, che* (…) *costituisce il provvedimento giurisdizionale cui l'accertamento di tale stato è affidato*"[448]. La pronuncia appena ricordata riguardava un caso in cui il fallimento era stato dichiarato a seguito di risoluzione del concordato, però le argomentazioni utilizzate sono idonee ad essere applicate in ogni caso di fallimento conseguente a concordato

[443] Cass. civ., 27 ottobre 1956, n. 3981, in Foro it., 1957, I, pagg. 2114 ss.
[444] Cass. civ., 7 dicembre 1966, n. 2872, in Foro it., 1967, I, pagg. 756 ss.
[445] Fra le molte: Cass. civ., sez. I, 16 aprile 2003, n. 6019, in Giust. civ. Mass., 2003, pagg. 4 ss., reperibile anche in Fall., 2004, pagg. 644 ss. (con nota di G.C. De Virgiliis); Trib. Pescara, 14 settembre 1999, in PQM, 2000, 1, pagg. 45 ss. (con nota di F. La Civita); Trib. Ascoli Piceno, 21 novembre 1997, in Giur. merito, 1998, pagg. 416 ss.; Cass., 30 maggio 1995, n. 5285, in Fall., 1995, pagg. 31 ss.; Cass., 27 ottobre 1995, n. 11216, in Fall., 1992, pagg. 529 ss.; Trib. Milano, 25 settembre 1995, in Giur. it., 1996, I, 2, pagg. 507 ss.; Trib. Milano, 31 luglio 1995, in Gius., 1995, pagg. 4123 ss.; App. Napoli, 11 novembre 1994, in Giur. it., 1995, I, 2, pagg. 572 ss.; Cass., 2 maggio 1994, n. 4240, in Fall., 1994, pagg. 1147 ss.; Cass., 26 novembre 1993, n. 11739, in Fall., 1994, pagg. 564 ss.; Trib. Roma, 22 gennaio 1993, in Dir. fall., 1993, II, pagg. 458 ss. (con nota di D. Di Gravio); Cass., 22 novembre 1991, n. 12573, in Fall., 1992, pagg. 379 ss.
[446] Cass. civ., 28 luglio 1972, n. 2579, in Foro it., 1973, I, pagg. 73 ss.
[447] L. Guglielmucci, "Fallimento consecutivo ad amministrazione controllata e decorrenza dei termini a ritroso per l'esercizio delle azioni revocatorie", in Fall., 1990, I, pag. 473
[448] Cass. civ., 27 ottobre 1956, n. 3981

preventivo; ed infatti, lo stesso principio di diritto si ritrova enunciato in termini generali in altre sentenze, di poco successive, della Corte di cassazione[449], con riferimento all'ipotesi di fallimento dichiarato nel corso della procedura di concordato o per effetto della risoluzione o dell'annullamento della stessa[450].

La Corte, nella medesima sentenza che, come ricordato, rappresenta il leading case italiano, motiva anche la propria decisione, invocando "*l'impossibilità che il legislatore abbia voluto assoggettare a revocatoria fallimentare gli atti compiuti dal debitore durante la procedura di concordato, atti che, secondo la durata di questa, potrebbero ricadere non soltanto nell'anno, ma addirittura nel biennio anteriore al fallimento* (…) *ovvero consentire che il tempo necessario per lo svolgersi della procedura, nell'ipotesi in cui questa sfoci in una dichiarazione di fallimento, vada a detrimento, in tutto o in parte, di quello utile per l'esercizio delle azioni revocatorie*"[451].

La preoccupazione principale dei Giudici di legittimità, dunque, sembra essere quella, che ho già ricordato in precedenza perché attuale anche oggi, che "*la facoltà concessa all'imprenditore in stato di insolvenza di domandare il concordato preventivo potrebbe trasformarsi in un espediente per procrastinare la dichiarazione di fallimento e sottrarre così alla revoca gli atti anteriormente compiuti in frode alla massa dei creditori*"[452].

[449] Fra le tante: Cass, civ., 7 gennaio 1965, n. 3, in Foro it., 1965, I, pagg. 17 ss.
[450] L. Guglielmucci, "Fallimento consecutivo ad amministrazione controllata", op. cit., pag. 473
[451] Cass. civ., 27 ottobre 1956, n. 3981
[452] Cass. civ., 27 ottobre 1956, n. 3981; nello stesso senso, fra le altre: Cass., 27 ottobre 1995, n. 11216, in Giust. civ. Mass. 1995, fasc. 10

L'orientamento in esame, come correttamente osservato[453], nasce da esigenze assolutamente pratiche, essendo invece difficilmente condivisibili le giustificazioni più squisitamente teoriche cui si è fatto a volte ricorso per giustificare una tale soluzione; e ciò soprattutto perché, dal dispositivo normativo reale è assai complesso desumere che l'azione fallimentare possa retroagire prima della data di dichiarazione di fallimento.

Il principio della consecuzione delle procedure concorsuali è divenuto, con il tempo, un "*dogma del diritto fallimentare*"[454], tanto che in materia è intervenuta anche la Corte costituzionale, adita dal tribunale di Milano. Essa ha, in primo luogo, osservato che "*la Corte di cassazione ha da tempo, peraltro, fermamente e senza oscillazione alcuna, aderito alla tesi della retrodatazione del termine di esercizio della revocatoria in caso di consecuzione di procedure*"; in secondo luogo, andando al cuore della valutazione di legittimità costituzionale, ha aggiunto che "*non è fondata, in riferimento agli artt. 3, 24 e 41 Cost., la questione di legittimità costituzionale dell'art. 67 l. fall., nella parte in cui, secondo la consolidata interpretazione della Cassazione, ai fini della esperibilità dell'azione revocatoria nel caso di fallimento successivo ad amministrazione controllata (ed eventualmente anche a concordato preventivo), fa decorrere il periodo di revocabilità degli atti compiuti dal fallito a ritroso dalla data di ammissione alla procedura minore in luogo che da quella*

[453] F. Santangeli, "La consecuzione delle procedure concorsuali nell'evoluzione giurisprudenziale", in "Relazione agli avvocati di Siracusa", 19 aprile 2002, in www.judicium.it

[454] A. Didone, "Note minime sulla consecuzione delle procedure concorsuali", in Giust. civ., 2010, II, pag. 2457

di dichiarazione di fallimento"[455]. Nei medesimi termini, e a distanza di pochi mesi, la Corte costituzionale ha ribadito questa linea interpretativa[456].

Sembra chiaro, dall'analisi fin qui svolta, che il principio della consecuzione delle procedure fosse pacificamente accolto, sia a livello giurisprudenziale che dottrinale[457], nonostante si siano registrate anche sporadiche decisioni non conformi[458].

Come accennato, però, tale ricostruzione, pacifica fino a pochi anni fa, è stata messa in forte discussione dalla nuova formulazione dell'art. 160 l. fall. che, come presupposto per l'ammissione alla procedura di concordato preventivo, indica ora lo "*stato di crisi*" e non più l'insolvenza, andando a minare quell'identità di condizioni che rendeva poco problematica una soluzione quale quella in precedenza accolta. La questione è poi resa ancora più complessa dall'assenza di una definizione legislativa dello stato di crisi, che rende tutto il discorso ancora più fumoso ed incerto.

Il punto centrale della questione è che lo "stato di crisi" prescritto dall'art. 160 l. fall. è un concetto ben più ampio dello "stato di insolvenza" indicato dall'art. 5 l. fall.; attualmente, dunque, il presupposto oggettivo che consente all'imprenditore di ricorrere al concordato preventivo è duplice: "*o uno "stato*

---

[455] Corte cost., 06 aprile 1995, n. 110, in Giust. civ., 1994, I, pagg. 859 ss.; reperibile anche in: Foro it., 1995, I, pagg. 1405 ss.; Cons. Stato, 1995, II, pagg. 611 ss.; Giur. cost., 1995, pagg. 902 ss.; Fall., 1995, pagg. 707 ss. (con osservazioni di G. Lo Cascio); Dir. fall., 1995, II, pagg. 517 ss. (con nota G. Ragusa Maggiore); Giur. comm., 1995, II, pagg. 787 ss. (con nota di A. Carratta)

[456] Corte cost., 1 giugno 1995, n. 224 (ord.), Giur. cost., 1995, pagg. 1654 ss.; reperibile anche in: Fall., 1995, pagg. 707 ss. (con osservazioni di G. Lo Cascio); Giur. comm., 1995, II, pagg. 787 ss. (con nota di A. Carratta)

[457] Fra i molti, vedi: L. Guglielmucci, "Fallimento consecutivo ad amministrazione controllata", op. cit.; A. Ceccherini, "Effetti nel fallimento consecutivo", in Fall., 1992, I, pagg. 313 ss.; A. Russo, "Consecuzione di procedimenti concorsuali e decorrenza del periodo sospetto per l'azione revocatoria fallimentare", in Fall., 1991, II, pagg. 903 ss.

[458] Trib. Genova, 2 ottobre 1986, in Fall., 1987, pagg. 1172 ss.; Trib. Milano, 7 aprile 1988, in Giust. civ., 1988, I, pagg. 1829 ss.; Trib. Milano, 16 marzo 1989, in Fall., 1989, pagg. 1143 ss.; App. Milano, 24 novembre 1989, in Giust. civ., 1990, I, pagg. 826 ss.; Trib. Milano, 20 gennaio 1992, in Nuova giur. comm., 1992, I, pagg. 811 ss.

di crisi", che (…) *può in ipotesi identificarsi anche in una condizione, meno grave, di contingente e risolubile illiquidità, o uno "stato di insolvenza", come originariamente inteso dall'art. 160 l. fall. ante riforma*"[459].

Potrebbe ben accadere, dunque, che la sentenza che ammette il debitore al concordato preventivo accerti uno "stato di crisi" non abbastanza grave da poter essere identificato come "insolvenza"; di conseguenza, l'eventuale retrodatazione degli effetti della dichiarazione di fallimento comporterebbe necessariamente l'assegnazione a tale statuizione di un significato diverso, e più ampio, di quello reale.

La caduta ope legis dell'identità dei presupposti dell'ammissione al concordato preventivo e del fallimento potrebbe, come autorevolmente segnalato[460], far ritenere che siano venute meno le fondamenta della tesi della retrodatazione del periodo sospetto legale in caso di consecuzione del fallimento al concordato preventivo. A me pare, però, che non sia così e, per dimostrarlo, ho deciso di ripercorrere il percorso argomentativo seguito dalla Corte di cassazione in una recente sentenza intervenuta in materia.

4.3.2 – SEGUE: L'INTERVENTO DELLA SUPREMA CORTE

La Suprema Corte, nel 2010, è intervenuta sul tema, ribadendo l'orientamento ormai da tempo consolidato, ma messo in crisi dai numerosi interventi legislativi di cui si è parlato.

Ho deciso di dedicare uno spazio specifico alla sentenza n. 18437 del 6 agosto 2010 perché, oltre a rappresentare l'ultima presa di posizione della Suprema

[459] Trib. Mantova, 9 aprile 2009, in www.ilcaso.it, doc. 1850/2009
[460] L. Guglielmucci, "Diritto fallimentare", op. cit., pag. 153

Corte in materia, la ritengo idonea a mostrare con chiarezza perché il principio di consecuzione delle procedure non sia incompatibile con il nuovo assetto normativo.

Senza voler scendere troppo nei dettagli della vicenda che ha originato la pronuncia della Corte, il tutto è nato da una proposta di concordato preventivo che non ha ottenuto l'approvazione dell'adunanza dei creditori ex artt. 177 e 178 l. fall., cui è seguita la sentenza del tribunale di Venezia che, il 25 settembre 2007, ha dichiarato il fallimento della società debitrice. Uno dei creditori, una banca, chiedeva allora l'ammissione al passivo, facendo valere la compensazione dei debiti e dei crediti intercorrenti fra la stessa e la società debitrice. Con decreto del 16 gennaio 2008, il giudice delegato ammetteva la banca al passivo fallimentare, non riconoscendo però la compensazione avvenuta dopo il 27 febbraio 2007, giorno in cui la società debitrice, dopo aver presentato richiesta di concordato preventivo, era stata ammessa alla procedura.

La banca, a questo punto, ha proposto opposizione contro il decreto del 16 gennaio 2008, sostenendo che "*essendo venuto meno per effetto della L. n. 80 del 2005, del D.lgs. n. 5 del 2006 e D. lgs. n. 169 del 2007, il principio della consecuzione delle due procedure di concordato preventivo e fallimentare, aveva diritto di ritenere e portare in compensazione con il proprio credito privilegiato le somme derivate dalle cedole nel periodo 15.3.2007/30.6.2007*"[461]. Il tribunale di Venezia, con decreto del 10 luglio 2008, ha rigettato l'opposizione della banca, ritenendo ancora applicabile il principio della consecuzione delle due procedure concorsuali; avverso detto decreto la banca ha allora proposto ricorso per cassazione,

[461] Cass. civ., sez. I., 06 agosto 2010, n. 18437, in Giust. civ., 2010, I, pagg. 2453 ss.

ribadendo l'inapplicabilità del principio in esame in seguito ai numerosi interventi legislativi che hanno caratterizzato gli anni 2005-2007.

La ricorrente, in particolare, ha puntato sul fatto che, in base alla nuova formulazione dell'art. 160 l. fall., il debitore, per poter accedere al concordato preventivo, deve trovarsi in uno "stato di crisi", il quale non necessariamente coincide con lo "stato di insolvenza"; inoltre, essa ha ricordato che, prima della riforma del 2005, il tribunale, una volta respinta l'omologazione, doveva dichiarare d'ufficio il fallimento del debitore, mentre oggi tale automaticità è venuta meno, privando di fondamento la possibilità di considerare le due procedure unitariamente.

La Corte di cassazione ha ritenuto infondato il ricorso, articolando una motivazione molto puntuale ed indicativa dell'orientamento giurisprudenziale tuttora dominante.

Essa, per prima cosa, ha richiamato l'orientamento, tradizionalmente seguito dai Giudici di legittimità, favorevole alla consecuzione del fallimento sia al concordato preventivo che all'amministrazione controllata, "*dando preminente rilievo alla ritenuta sostanziale affinità, sia strutturale che funzionale, ed alla conseguente complementarietà delle procedure, attribuendo alla sentenza dichiarativa di fallimento la natura di atto terminale del procedimento, in alternativa al naturale sviluppo delle procedure minori, posto che in definitiva presupposto comune delle stesse è l'insolvenza, anche quando, come nell'amministrazione controllata è la temporanea difficoltà a giustificare la procedura minore, che solo "ex post" si appalesi corrispondere ad un vero e proprio stato di decozione*"[462]. Proponendo questo breve excursus preliminare, essa richiama, a titolo esemplificativo, anche due

[462] Cass. civ., sez. I., 06 agosto 2010, n. 18437, cit.

pronunce conformi emesse dalla stessa Cassazione negli ultimi anni[463], così da sottolineare la continuità dell'interpretazione scelta.

Premesso ciò, la Corte statuisce immediatamente che "*il collegio ritiene che il principio della consecuzione delle procedure debba trovare applicazione anche dopo l'entrata in vigore della nuova normativa fallimentare*"[464], spiegando poi il perché di una simile decisione.

Procedendo con ordine, viene in primo luogo trattato il tema dell'automaticità della conversione del concordato preventivo in fallimento. La Corte ricorda che l'art. 162 l. fall., che prevedeva tale contestuale avvicendamento fra le procedure, non è stato modificato dalla riforma della legge fallimentare introdotta con il D.lgs. n. 5/2006, subendo una radicale riformulazione solo con il successivo decreto correttivo, il n. 169/2007.

Attualmente, dunque, per espressa previsione legislativa, il tribunale, se dichiara inammissibile la proposta di concordato, non può dichiarare contestualmente il fallimento, essendo necessaria l'istanza di un creditore o la richiesta del pubblico ministero, oltre all'accertamento della sussistenza dei presupposti previsti dagli artt. 1 e 5 l. fall.

Per amor di completezza, i giudici hanno ritenuto opportuno precisare che, nonostante la disposizione che prevedeva l'automaticità della conversione della procedura concorsuale minore in fallimento sia stato abrogata solo nel 2007, "*questa Suprema Corte ha affermato il principio che anche nella vigenza dell'art. 162 nella formulazione adottata dal D.lgs. n. 5/2006, il fallimento non può essere dichiarato d'ufficio*"[465]. In questo senso, infatti, si era già espressa la stessa

[463] Cass. civ., sez. I, 28 novembre 2008, n. 28445, in Giust. civ. Mass., 2008, pagg. 1706 ss.; Cass. civ., sez. I, 3 novembre 2005, n. 21326, in Giust. civ. Mass., 2005
[464] Cass. civ., sez. I., 06 agosto 2010, n. 18437, cit.
[465] Cass. civ., sez. I., 06 agosto 2010, n. 18437, cit.

Cassazione[466], la quale aveva ritenuto che la dichiarazione di fallimento d'ufficio fosse stata implicitamente abrogata già con la novella dell'art. 6 l. fall. operata dal D.lgs. n. 5/2006; e ciò perché pareva decisiva "*la mens legis abrogativa, espressa in modo inequivoco e onnicomprensivo nell'art. 6 novellato. Esso, infatti, proprio per la sua collocazione topografica nel titolo II, riservato alla dichiarazione di fallimento, assurge a norma programmatica volta ad abolire, in via di principio, la sentenza d'ufficio*", aggiungendo poi che "*appare davvero contraddittorio ritenere che nel momento stesso in cui veniva esclusa l'iniziativa d'ufficio dal novero delle modalità procedurali genetiche del fallimento previste in sede di disposizioni generali* (…) *sopravvivesse, con marchiana disarmonia sistematica, quella che, anche statisticamente, ne costituiva l'esempio applicativo più ricorrente*"[467].

Una volta fatta questa precisazione, la Corte statuisce che, nonostante le innovazioni legislative abbiano fatto venir meno la possibilità, per il tribunale, di dichiarare automaticamente il fallimento del debitore all'esito negativo del tentativo di concordato, ciò non è idoneo a far venire meno il principio di consecuzione fra le procedure concorsuali. L'accento viene posto sul fatto che la sentenza dichiarativa di fallimento, indipendentemente dai suoi aspetti procedurali (istanza del creditore, richiesta del P.M., accertamento effettivo dei requisiti ex artt. 1 e 5 l. fall.), ha natura di "*atto terminale del procedimento, in alternativa al naturale sviluppo della procedura minore*"; ed infatti, con essa, "*il tribunale accerta ex post che lo stato di crisi, in*

[466] Cass. civ., sez. I, 12 agosto 2009, n. 18236, in Guida al diritto, 2009, pagg. 35 ss.
[467] Cass. civ., sez. I, 12 agosto 2009, n. 18236, cit.

base al quale l'imprenditore ha chiesto l'ammissione al concordato preventivo, è uno stato di crisi irreversibile, cioè un vero e proprio stato di insolvenza"[468].

Il tema della c.d. "automaticità" aveva stimolato il dibattito dottrinale e giurisprudenziale già in passato, soprattutto con riferimento al passaggio fra amministrazione controllata e fallimento, dal momento che, anche in quel caso, la dichiarazione di fallimento non conseguiva automaticamente alla chiusura della prima procedura, come invece avveniva per il concordato preventivo. Vorrei riportare quanto scritto oltre venti anni or sono da un autorevole interprete, Lino Guglielmucci, il quale ha preso apertamente parte in favore del principio della consecuzione delle procedure concorsuali, non ritenendo che l'assenza di un avvicendamento automatico fra le due procedure potesse ostare all'applicazione di tale principio. Ciò che mi ha colpito è che, nonostante il tempo trascorso, gli innumerevoli interventi legislativi, le centinaia di sentenze in merito ed i fiumi di inchiostro riversati dalla dottrina, ciò che la Cassazione ha affermato nel 2010 sia esattamente conforme a quanto sostenuto da questo autore, solo per citarne uno, nel lontano 1990: una sorta di "ritorno a casa" dopo un lungo peregrinare. Egli diceva che "*ciò che conta, al fine della configurazione "in natura" di una consecuzione, non è l'automaticità della dichiarazione di fallimento all'esito infausto della procedura concorsuale minore, bensì la circostanza che il fallimento venga dichiarato per quella stessa crisi, che ha determinato l'insorgere della prima procedura e che non è stata superata o sistemata con la procedura medesima*"; aggiungendo poi che, "*muovendo dalla premessa che la crisi, la quale ha cagionato l'apertura del procedimento fallimentare, è la stessa che ha determinato l'ammissione alla procedura di amministrazione controllata e/o di concordato preventivo, si giustifica*

[468] Cass. civ., sez. I., 06 agosto 2010, n. 18437, cit.

l'interpretazione estensiva seguita dalla Suprema Corte, senza che ciò implichi l'assunto della configurazione di un'unica procedura, suddivisa in più fasi, e senza che assuma rilievo l'automaticità o meno del passaggio dall'una all'altra procedura, essendo per contro sufficiente che il fallimento rappresenti lo sbocco finale della medesima crisi"[469].

La Corte, procedendo con la motivazione della sentenza in esame, introduce anche un secondo tema, considerato idoneo a giustificare la continuità con la giurisprudenza precedente agli interventi legislativi succedutisi a partire dal 2005. In particolare, essa fa riferimento ad una norma introdotta dal D.lgs. n. 5/2006: l'art. 111 co. 2 l. fall., il quale dispone che sono considerati debiti prededucibili anche quelli sorti in occasione o in funzione delle procedure concorsuali disciplinate all'interno della legge fallimentare, dunque anche del concordato preventivo. La disposizione, come sottolineato dal Collegio, si riferisce chiaramente all'ipotesi in cui alla procedura di concordato sia seguito il fallimento; di conseguenza, con tale diposizione "*si è preso atto legislativamente della continuità delle procedure consecutive*"[470]. Una simile argomentazione, imperniata sulla portata sistematica dell'art. 111 co. 2 l. fall., non riveste alcun carattere di novità, dal momento che è stata già "spesa", dal 2005 ad oggi, da molti interpreti[471]. Fra gli autori ora richiamati, per altro, vi è anche chi ha scorto, nell'introduzione dell'art. 182-quater l. fall, un'ulteriore conferma di quanto detto fino ad ora: la previsione di nuove ipotesi di prededucibilità per "*crediti sorti in funzione ed in occasione di procedure*

[469] L. Guglielmucci, "Fallimento consecutivo ad amministrazione controllata", op. cit., pag. 476
[470] Cass. civ., sez. I., 06 agosto 2010, n. 18437, cit.
[471] L. Guglielmucci, "Diritto fallimentare", op. cit., pag. 153; V. Papagni, "Il principio di consecuzione delle procedure concorsuali", in Diritto e giustizia, 2010, pagg. 438 ss.; A. Didone, op. cit., pagg. 2457 ss.; S. Ambrosini, "Il concordato preventivo", op. cit., pagg. 28 ss.

concorsuali (sottinteso: che abbiano preceduto la dichiarazione di fallimento) costituisce esso stesso riconoscimento del principio della consecuzione"[472].

Bisogna segnalare, tuttavia, che vi sono anche autori che non ritengono l'art. 111 co. 2 l. fall. idoneo a giustificare la sopravvivenza del principio di consecuzione delle procedure, sull'assunto che "*il riconoscimento del trattamento di prededuzione alle obbligazioni contratte in funzione di un concordato preventivo potrebbe essere giustificato semplicemente dalla volontà di incentivare il finanziamento dell'impresa in concordato, e quindi la funzionalità dello stesso istituto, a prescindere da qualsiasi retroattività*"[473].

La sentenza in esame, in conclusione, procede "smontando" le argomentazioni cui fanno solitamente ricorso coloro che ritengono ormai inapplicabile il principio di consecuzione delle procedure concorsuali, con un risultato che a me pare convincente. Ciò che risulta assolutamente chiaro, comunque, è che la Suprema Corte sia ancora, sulla base di argomentazioni più che valide, convinta dell'operatività del principio della consecuzione.

4.3.3 – SEGUE: CONCLUSIONI SUL PRINCIPIO DI CONSECUZIONE DELLE PROCEDURE CONCORSUALI

Tornando al quesito che ci si poneva all'inizio della fase dedicata al principio di consecuzione delle procedure concorsuali, e cioè se gli interventi legislativi succedutisi a partire dal 2005 comportino, o meno, la sopravvenuta inapplicabilità di tale principio, sembra ora potersi dare una risposta negativa. Come accennato, ciò è molto rilevante ai fini della disciplina sui

[472] A. Didone, op. cit., pag. 2462
[473] D. Galletti, "La revoca dell'ammissione al concordato preventivo", op. cit., pag. 760

finanziamenti dei soci; ed infatti, dato che l'art. 2467 co. 1 c.c. prevede un'ipotesi di revocatoria il cui periodo sospetto legale è "ancorato" alla dichiarazione di fallimento, la possibilità di una retrodatazione della stessa è fondamentale per l'efficace esperibilità della relativa azione.

La mia analisi, che si è focalizzata soprattutto sulle pronunce giurisprudenziali, mostra come la giurisprudenza, non solo quella di legittimità, sia ferma nel ritenere il principio in esame operante, tanto prima, quanto dopo la riforma del diritto fallimentare. Che questo sia l'orientamento di gran lunga maggioritario anche oggi, del resto, è confermato da una serie di sentenze[474] che, nella vigenza della nuova disciplina, hanno riconfermato le posizioni "tradizionali" già ribadite, fra l'altro, dalla Corte di cassazione nella già illustrata sentenza n. 18437.

Come è stato a più riprese sottolineato nelle sentenze fin qui citate, è bene ricordarlo, la consecuzione delle procedure incontra un importante limite: il fallimento deve essere l'evoluzione della medesima crisi che ha portato il debitore ad essere ammesso al concordato preventivo; se è vero che il venir meno dell'automaticità della dichiarazione di fallimento non è di per sé idonea a rendere inapplicabile il principio in esame, è altrettanto vero che di tale assunto non si possa abusare. Starà dunque ai giudici valutare, nel caso concreto, se questa continuità vi sia, tenendo conto, fra le altre cose, anche del tempo intercorso fra il provvedimento che dichiara la non proseguibilità del concordato preventivo e la sentenza dichiarativa di fallimento.

[474] Trib. Siracusa, 19 novembre 2010, in Redazione Giuffrè, 2011; Cass. civ., sez. I, n. 22916, in Diritto & Giustizia, 2010; Trib. Bari., 10 marzo 2010, n. 813, in www.giurisprudenzabarese.it, 2010; Trib. Monza, sez. III, 5 gennaio 2010, in Redazione Giuffrè, 2010; Trib. Mantova, 9 aprile 2009 (decr.), in www.ilcaso.it, doc. 1850/2009

Vorrei aggiungere, come considerazione finale, che, nonostante i giudici di ogni ordine e grado si siano sforzati di fornire motivazioni giuridicamente valide per giustificare l'esistenza di questo principio di pura origine giurisprudenziale, la spiegazione vada ricercata in esigenze eminentemente pratiche. Come già sottolineato a più riprese, le revocatorie sono lo strumento fondamentale di cui gode la curatela al fine di accrescere la massa attiva, dunque, se esse potessero essere rese inefficaci, ciò produrrebbe un danno incalcolabile per i creditori concorsuali. In un sistema come quello attuale, in cui gli interventi del legislatore sono spesso volti ad incentivare il debitore a ricorrere al concordato preventivo, sarebbe infatti fin troppo facile per quest'ultimo presentare una proposta di concordato al solo fine di far passare del tempo prezioso per l'esperimento delle azioni revocatorie.

Per le considerazioni fin qui svolte, dunque, mi sembra di poter concludere che l'operatività del principio della consecuzione delle procedure concorsuali sia fondamentale, soprattutto a livello pratico, al fine di consentire al fallimento di restare un valido strumento a tutela dei creditori concorsuali. Le ripercussioni di tale conclusione sulla disciplina dei finanziamenti dei soci sono evidenti: nel caso in cui il fallimento succeda al concordato preventivo, dovranno essere restituiti tutti i rimborsi effettuati entro l'anno dall'ammissione al concordato preventivo, e non dalla data di dichiarazione del fallimento.

CAPITOLO V

LA SOLUZIONE STATUNITENSE: L'EQUITABLE SUBORDINATION

5.1 – INTRODUZIONE

L'annosa questione dei prestiti sostitutivi del capitale, è inutile ricordarlo, è un tema universale, che si presenta ovunque operino delle società commerciali, andando ad emergere in modo direttamente proporzionale all'espansione del sistema capitalistico del Paese verso cui si rivolge lo sguardo.

Le soluzioni adottate, a livello mondiale, per contrastare tale fenomeno, sono le più disparate, anche se, in conclusione, il fine che anima i vari legislatori è lo stesso: promuovere un finanziamento "sano ed equilibrato" delle imprese, così da tutelare, oltre ai creditori sociali, anche la stabilità e l'efficienza del mercato in generale.

Ho ritenuto opportuno, dopo aver analizzato attentamente il sistema predisposto a tal fine dal legislatore italiano, volgere lo sguardo anche oltreoceano, curioso di scoprire come, in un Paese così diverso dal nostro, per tradizione sia culturale che giuridica, il tema venga affrontato.

5.2.1 – LA POSTERGAZIONE NEGLI U.S.A.

La disciplina concorsuale dei crediti postergati, contenuta nel Bankruptcy Code statunitense, si presenta particolarmente complessa; in sintesi, però, è possibile identificare una tripartizione della fattispecie. Accanto a disposizioni che regolano il trattamento dei crediti subordinati su base volontaria, infatti, ve ne sono altre che prevedono, in caso di apertura di una procedura concorsuale, la postergazione ex lege di alcuni specifici crediti; vi sono, infine, casi in cui è rimessa al giudice la facoltà, in presenza di determinate condizioni, di retrocedere al rango di subordinati crediti

originariamente chirografari (o privilegiati)[475]. Quest'ultimo tipo di postergazione, detto anche "*equitable subordination*", è quello che rileva maggiormente in materia di finanziamenti dei soci.

Prima di occuparci dell'equitable subordination, però, è opportuno tratteggiare brevemente anche le altre due forme di postergazione che caratterizzano il Bankruptcy Code, così da poter mostrare come si presenti, nel suo complesso, la subordinazione dei crediti nel sistema statunitense.

Quanto si dirà, è bene sottolinearlo, vale sia per le procedure concorsuali liquidatorie, regolate dal "Chapter 7" del Bankruptcy Code, sia per quelle di risanamento ex "Chapter 11" del medesimo codice.

5.2.2 – SEGUE: LA POSTERGAZIONE CONVENZIONALE

Negli Stati Uniti, esattamente come in Italia, è possibile che il debitore abbia contratto debiti assistiti da clausola di postergazione. In questo caso, dunque, la fonte della subordinazione è di natura contrattuale ed affianca il diritto di credito da un momento precedente rispetto all'apertura della procedura.

In materia è centrale il § 510(a) del Bankruptcy Code, il quale dispone che "*a subordination agreement is enforceable under this title to the same extent that such agreement is enforceable under applicable nonbankruptcy law*". Tale disposizione prevede il principio di neutralità del concorso rispetto alla subordinazione convenzionale, in base al quale, in caso di apertura della procedura, la postergazione continua ad operare esattamente come previsto nel contratto stipulato fra le parti.

[475] D. Vattermoli, "La subordinazione equitativa (Equitable Subordination)", in Riv. soc., 2009, pag. 1395

La clausola di subordinazione potrà essere generale, cioè prevedere la subordinazione rispetto a tutti gli altri creditori, ovvero speciale, vale a dire operante solo rispetto ad uno specifico creditore o gruppo di creditori; tutto dipende da come essa era stata concordata fra le parti. Ancora, sempre in base a quanto previsto nell'accordo, il credito subordinato potrà, o meno, essere portato a compensazione con un debito nei confronti del soggetto sottoposto a procedura; la postergazione convenzionale, infine, potrà, se così è stato pattuito, estendersi sino a garantire ai senior creditors il soddisfacimento degli interessi maturati successivamente all'apertura del concorso[476].

5.2.3 – SEGUE: LA POSTERGAZIONE LEGALE

La postergazione legale, esattamente come nel nostro sistema, è quella che colpisce dei crediti, originariamente non subordinati, a seguito della semplice applicazione di norme di legge; per questo motivo si suole parlare anche di postergazione "automatica".

Le fattispecie riconducibili all'ipotesi in esame sono regolate, in particolare, dal § 510(b) e dal § 726(a) n. 3, 4 e 5 del Bankruptcy Code.

Il § 510(b) dispone che "*for the purpose of distribution under this title, a claim arising from rescission of a purchase or sale of a security of the debtor or of an affiliate of the debtor, for damages arising from the purchase or sale of such a security, or for reimbursement or contribution allowed under section 502 on account of such claim, shall be subordinated to all claims or interests that are senior to or equal the claim or interest represented by such security, except that if such security is common stock, such claim has the same priority as common stock*". La norma regola la situazione

[476] D. Vattermoli, op. cit., pagg. 1395-1396

che si viene a creare quando un'operazione di acquisto, o di vendita, di strumenti finanziari emessi dal debitore, ovvero da una società da questo controllata, venga dichiarata nulla o annullata; l'effetto è quello di collocare il credito per danni, o al rimborso, derivante dall'operazione illecita, al rango immediatamente inferiore a quello proprio dello strumento finanziario oggetto dell'acquisto o della vendita. Una simile disposizione è volta ad evitare che il titolare di strumenti finanziari possa partecipare al concorso su un piano di parità con gli altri creditori, ma correndo un rischio minore rispetto a quello che ha assunto contrattando con la società emittente. I rischi connessi con l'eventuale dichiarazione di invalidità delle operazioni di collocamento degli strumenti finanziari, nonché le conseguenze derivanti dai danni subiti dagli investitori, non possono dunque gravare sui creditori ordinari; e questo perché tali operazioni sono rivolte ai titolari di strumenti finanziari, come tali non monitorati dai primi[477].

Oltre alla norma appena richiamata, che contiene questa particolare ipotesi di subordinazione, bisogna analizzare attentamente il § 726(a); la disposizione è molto importante perché, disciplinando la procedura di liquidazione, indica l'ordine di distribuzione dell'attivo fra i creditori ammessi al passivo. La norma è composta da un elenco di sei voci e, al numero 1, troviamo tutti i creditori assistiti da cause legittime di prelazione, che sono analiticamente indicati nel § 507; al numero 2, invece, sono inseriti i crediti cc.dd. "*unsecure*", ossia chirografari. Fino a qui non si notano profili di particolare interesse, dal momento che la disciplina è molto vicina a quella prevista dall'art. 111 l. fall.

[477] D. Vattermoli, op. cit., pagg. 1396-1397; JJ. Slain – H. Kripke, "The Inteface Between Securities Regulation and Bankruptcy – Allocating the Risk of Illegal Securities Issuance Between Securityholders and the Issuer's Creditors", in "48 Univ. N.Y. L. Rev.", 1973, pagg. 251 ss.

A differenza della legge fallimentare italiana, però, il § 726(a) prosegue con l'elencazione, indicando, ai numeri successivi, altre tre categorie di crediti che, seppure non espressamente qualificati come "subordinati", sono in realtà veri e propri crediti postergati, dal momento che la loro soddisfazione è possibile solo dopo il soddisfacimento delle categorie indicate nei due numeri che precedono.

Al numero 3, la norma prevede "*any allowed unsecured claim proof of which is tardily filed under § 501(a) of this title*", ossia i crediti ammessi tardivamente. Non si può non notare come la disciplina dell'insinuazione tardiva sia profondamente diversa rispetto a quella vigente in Italia: nel sistema statunitense, infatti, il creditore tardivamente ammesso al passivo non può partecipare ai riparti successivi alla data della sua insinuazione, dovendo invece attendere l'integrale soddisfazione dei creditori chirografari. Egli, dunque, potrà prevalere solo nei confronti dei creditori ammessi in base a quanto disposto dai numeri 4, 5 o 6 del § 726(a). Lo scopo di una simile disposizione è, evidentemente, quello di incentivare i creditori ad attivarsi celermente, così da non provocare ritardi e consentire una rapida evoluzione della procedura. L'unica eccezione all'operatività di questo particolare tipo di postergazione legale riguarda il credito assistito da cause legittime di prelazione; ed infatti, in questo caso, anche se insinuato tardivamente, il credito conserva il suo rango privilegiato[478].

Dopo i crediti insinuati tardivamente, il § 726(a) n. 4 inserisce "*any allowed claim, whether secured or unsecured, for any fine, penalty, or forfeiture, or for multiple, exemplary, or punitive damages, arising before the earlier of the order for relief or the appointment of a trustee, to the extent that such fine, penalty, forfeiture,*

[478] D. Vattermoli, op. cit., pagg. 1398-1399

or damages are not compensation for actual pecuniary loss suffered by the holder of such claim". In ordine di soddisfazione, dunque, la quarta posizione è riservata a tutte le pretese in qualche modo derivanti dall'irrogazione di sanzioni; queste, che possono essere multe, sanzioni pecuniarie, confische, ecc., devono essere state irrogate prima dell'apertura del concorso, ovvero, quando ciò non è avvenuto, almeno prima della nomina del trustee, cioè l'organo amministrativo della procedura (è l'omologo statunitense del "nostro" curatore)[479].

La postergazione di questo particolare tipo di crediti dipende dal fatto che, in sede concorsuale, la sanzione perde significato perché il debito viene adempiuto non dall'autore dell'illecito, bensì dalla massa dei creditori dello stesso, visto che il suo patrimonio è sottoposto ad una procedura concorsuale. Se non fosse prevista la subordinazione ex lege dei crediti derivanti da sanzioni, i creditori chirografari si vedrebbero infatti costretti, in concreto, a pagare per l'illecito commesso dal fallito, dal momento che il denaro per adempiere a tali obbligazioni sarebbe verosimilmente preso dalla quota loro spettante. Una simile soluzione sarebbe inaccettabile perché i creditori si vedrebbero costretti a pagare per la condotta illecita del debitore, e ciò nonostante essi non avessero concretamente modo di condizionare il comportamento di quest'ultimo[480].

Anche in questo caso, però, sono previste delle eccezioni all'operatività della postergazione automatica: non vengono subordinati i crediti che, pur derivando dall'irrogazione di sanzioni, hanno la funzione di compensare i danni pecuniari sofferti dal soggetto passivo dell'attività illecita posta in

[479] D. Vattermoli, op. cit., pag. 1399
[480] S.M. Browning, "No Fault Equitable Subordination: Reassuring Investors That Only Government Penalty Claims Are at Risk", in "34 Wm & Mary L. Rev.", 1992-1993, pag. 504

essere dal debitore[481]. In questo caso, dunque, il diritto soggettivo del danneggiato al risarcimento dei danni pecuniari subiti prevale sulla tutela della massa dei creditori del fallito, così da dare al sistema un equilibrio che, altrimenti, sarebbe stato del tutto sbilanciato in favore di questi ultimi.

Il numero 5 del § 726(a) prevede invece che, nell'ordine di soddisfazione, al quinto posto vi siano gli interessi "*at the legal rate from the date of the filing of the petition, on any claim paid under paragraph (1), (2), (3), or (4) of this subsection*". La disposizione in esame, in realtà, ha una portata molto limitata, trovando applicazione solo per gli interessi sorti dopo l'apertura del concorso ed esclusivamente per i crediti assistiti da una causa di prelazione. Nell'ordinamento americano, infatti, proprio come in quello italiano, l'apertura della procedura concorsuale sospende il corso degli interessi, a meno che i crediti concorsuali non siano assistiti da una causa di prelazione (§ 502 e 503 Bankruptcy Code ed art. 55 co. 1 l. fall.)[482]. La ratio, tanto nel caso della disciplina statunitense, quanto in quello della legge italiana, si rinviene nella necessità di evitare che i crediti sorti successivamente alla dichiarazione di apertura della procedura concorrano sullo stesso piano dei crediti sorti precedentemente, andando a ridurne la possibilità di soddisfacimento[483].

Il § 726(a) prevede, infine, il soddisfacimento del debitore. Egli, come nel nostro ordinamento, ha diritto di ottenere quanto residua dopo il soddisfacimento di tutti i suoi creditori. È inutile ricordare che una simile eventualità è estremamente rara, dal momento che l'apertura di una procedura concorsuale, solitamente, nasce come logica conseguenza

[481] D. Vattermoli, op. cit., pag. 1400
[482] D. Vattermoli, op. cit., pag. 1400
[483] A. Katcher, "A Re-Examination of the Allowability of Interest on Secured Claims", in "25 J. Nat'l Ass'n Ref. Bankr.", 1951, pagg. 40 ss.

dell'assenza, in capo al debitore, dei mezzi necessari al fine di adempiere regolarmente le proprie obbligazioni.

5.3.1 – L' EQUITABLE SUBORDINATION

La subordinazione equitativa, o "equitable subordination", è introdotta dal § 510(c), il quale dispone che "*the court may:*

(1) under principles of equitable subordination, subordinate for purposes of distribution all or part of an allowed claim to all or part of another allowed claim or all or part of an allowed interest to all or part of another allowed interest; or

(2) order that any lien securing such a subordinated claim be transferred to the estate".

In base a tale norma, il giudice del concorso, quale "court of equity", ha la facoltà di postergare un credito che, in origine, aveva rango chirografario o privilegiato. Trattandosi di un potere derivante dal principio di equità, però, egli potrà operare questa subordinazione "giudiziale" solo nel caso in cui ritenga che il creditore abbia tenuto un comportamento che giustifichi tale sanzione; e ciò indipendentemente dal fatto che la condotta negativa sia stata volta a danneggiare gli altri creditori, il debitore o altri soggetti.

Il potere conferito al giudice, per quanto ampio, non gli consente invece di escludere il credito dal concorso; questo, al massimo, potrà infatti essere postergato, restando però sempre concorrente. Si è giustamente sottolineato in dottrina che "*subordination should be ordered when the claimant is undeniably a creditor, but for reasons of equity should be relegated to a rank inferior to that of*

general creditors"[484]; l'accento è dunque posto sul fatto che il credito resta tale, non operandosi alcun tipo di "riqualificazione" in capitale di rischio, anche se la sua soddisfazione è postergata.

Vi è poi da osservare che, proprio in virtù della libertà concessa al giudice, la postergazione così imposta non è necessariamente né generale né, tantomeno, totale; essa potrebbe dunque operare anche rispetto al alcuni soltanto dei crediti concorrenti, ovvero subordinare solo una parte del credito[485].

La subordinazione equitativa rappresenta un particolare tipo di postergazione, visto che, da una parte è involontaria, proprio come la postergazione legale, dall'altra, però, se ne differenzia nettamente perché non opera automaticamente ed il suo ambito operativo non è stabilito per legge ma viene rimesso alla discrezionalità del giudice.

È evidente come un tale sistema sia coerente con un ordinamento basato su un diritto di matrice prevalentemente giurisprudenziale, quale quello nordamericano, mentre è del tutto alieno rispetto al modo di ragionare dell'Europa continentale; il principio della certezza del diritto, infatti, impedisce che una conseguenza così rilevante, quale la postergazione di un credito in ambito concorsuale, possa essere integralmente rimessa nelle mani di un giudice che decida secondo "equità", dunque scevro dalle limitazioni imposte dalla presenza di una norma scritta.

Basti pensare, a titolo esemplificativo, alle critiche mosse da più parti nei confronti dell'art. 2467 co. 2 c.c., tacciato di non consentire l'identificazione

[484] A.S. Herzog – J.B. Zweibiel, "The Equitable Subordination of Claims in Bankruptcy", in "15 Vand. L. Rev., 1961, pag. 86

[485] D. Vattermoli, op. cit., pag. 1402; A.J. Levitin, "Rough Justice? The Nature and Limits of Equitable Subordination", in "Working Paper"; September 2006, pag. 4, nt. 15

dello "stato di crisi" della società con la dovuta certezza[486]. Nell'ordinamento americano, invece, non esiste nemmeno una norma che ricolleghi l'applicazione della postergazione ad una determinata fattispecie, lasciando all'organo giudicante "mani libere". Come già sottolineato, tuttavia, la soluzione accolta oltreoceano è perfettamente coerente con l'ordinamento all'interno del quale la norma è germogliata, dunque non bisogna stupirsi per l'ampia discrezionalità riservata al giudice del concorso.

Le considerazioni fin qui svolte riguardano soprattutto il disposto del § 510(c) ma, nell'applicazione pratica, stante anche la natura prettamente giurisprudenziale del diritto nei paesi di common law, il ruolo della giurisprudenza è determinante per l'identificazione di indici o di criteri che, con il tempo, assumono una rilevanza tale da poter essere considerati vincolanti per i giudici; ed è per questo motivo che, al fine di comprendere meglio l'area di operatività dell'equitable subordination, non si può prescindere da una breve analisi dei precedenti giurisprudenziali più rilevanti.

5.3.2 – L'EVOLUZIONE GIURISPRUDENZIALE

La dottrina dell'equitable subordination è stata codificata solo nel 1978 però, fin dagli anni '30 del secolo scorso, è stata utilizzata con costanza negli Stati uniti.

Giova ricordare che, prima dell'emanazione del Bankruptcy Code, vigeva il Bankruptcy Act, risalente al 1898, che non conteneva alcun riferimento esplicito all'equitable subordination doctrine. I giudici, allora, facevano

[486] Vedi cap. II, par. 2.5.1 e 2.5.2

discendere il loro potere di procedere alla postergazione giudiziale dei crediti dal fatto che il Bankruptcy Act così recitasse: "*such jurisdiction at law and in equity as will enable them to exercise original jurisdiction in bankruptcy proceedings*"[487]. La presenza di una simile previsione fece sì che si diffondesse, in giurisprudenza, la convinzione che le bankruptcy courts fossero a tutti gli effetti delle courts of equity[488]. I giudici del concorso, dunque, ritenevano che il Bankruptcy Act richiedesse loro di ricorrere ai principi della giurisprudenza di equità al fine di riequilibrare i diritti delle parti coinvolte in un caso di fallimento[489].

È giusto il caso di segnalare che, attualmente, esistono autori che negano la natura di courts of equity delle bankruptcy courts, pur riconoscendo che i giudici del concorso siano muniti di "*specific equitable powers conferred by statute*"[490]. A prescindere da questa disputa, sulla quale non è possibile soffermarsi in questa sede, ciò che conta è che i giudici del concorso statunitensi, quando procedono alla subordinazione giudiziale di un credito, lo fanno adottando i criteri tipici del sistema di "equity", con tutto ciò che ne deriva. Per comprendere come operi l'equitable subordination, dunque, bisogna sempre ricordare che le decisioni adottate secondo equità sono "*flexible rather than rigid, its interest justice rather than law*"[491]; ed è per questo motivo che il giudice del concorso statunitense gode di una simile libertà. Il

[487] J.M. Moringiello, "Mortgage Modification, Equitable Subordination, and the honest but unfortunate creditor", in Fordham Law Rev., 2011, pag. 1621

[488] Vedi, fra i tanti: Heiser vs. Woodruff, 327 U.S. 726 (1946); Pepper vs. Litton, 308 U.S. 295; Local Loan Co. vs. Hunt, 292 U.S. 234 (1934); Larson vs. First State Bank of Vienna, S.D. (In re Eggen) 21 F.2d 936, 938 (8th Cir. 1927)

[489] J.M. Moringiello, op. cit., pag. 1621

[490] A.M. Ahart, "The Limited Scope of Implied Powers of a Bankruptcy Judge: A Statutory Court, Not a Court of Equity", in "79 AM. Bankr. L.J.", 2005, 1, pag. 11; in senso conforme: M.S. Krieger, "The Bankruptcy Court is a Court of Equity: What does that mean?", in "50 S.C. L.Rev., 275, 1999, pag. 310

[491] J.M. Moringiello, op. cit., pagg. 1621-1622

suo compito, in altri termini, non è (solo) quello di applicare la legge, ma anche quello di garantire che l'assetto complessivo degli interessi in gioco non risulti squilibrato.

L'istituto dell'equitable subordination è molto legato al tema dei finanziamenti dei soci perché, inizialmente, esso è stato applicato proprio nei confronti dei crediti vantati dai soci di maggioranza e dalla società controllante della società in crisi; ed anche oggi, peraltro, questa continua a rappresentare l'ipotesi statisticamente più frequente di applicazione della postergazione giudiziale[492].

Con il tempo, la subordinazione equitativa è stata utilizzata anche in situazioni differenti da quella appena indicata, come in caso di crediti vantati dall'amministratore di fatto e dalle banche che avevano concesso abusivamente credito al debitore; infine, essa ha trovato applicazione in base a criteri oggettivi, ossia indipendentemente dalla condizione soggettiva del creditore. Quando il creditore non è né un socio di maggioranza, né la società controllante della società poi divenuta insolvente, però, la giurisprudenza si è sempre dimostrata più restia nel subordinare il credito, imponendo la postergazione solo in presenza di condotte gravemente scorrette[493].

Il rigore riservato a tali soggetti, i cc.dd. "insiders", discende dalla considerazione che questi soggetti "*generally have some degree of influence or direct power over the actions of a corporation*"[494]; e ciò giustifica che, in caso di dissesto della società, la loro posizione non possa essere equiparata a quella dei terzi che abbiano intrattenuto rapporti di credito con la società.

---

[492] A. De Natale – P.B. Abram, "The doctrine of Equitable Subordination as Applied to Nonmanagement Creditors", in "40 Bus. Law.", 1985, pag. 424

[493] D. Vattermoli, op. cit., pag. 1403

[494] A. Feibelman, "Equitable Subordination, Fraudulent Transfer, and Sovereign Debt", in "70 Law and Contemporary Problems", 2007, pag. 105

A ben vedere, dunque, il percorso logico che ha spinto la giurisprudenza americana a prevedere la subordinazione giudiziale è lo stesso che ha guidato il legislatore italiano il quale, nel 2003, ha introdotto gli artt. 2467 e 2497-quinquies c.c. Non è difficile, infatti, scorgere in entrambi i casi la presunzione che il socio imprenditore rivesta, all'interno dell'organizzazione sociale, un ruolo rilevante ai fini della gestione della società.

Proprio questa presunzione, anzi, è il motivo per cui la disciplina sul finanziamento dei soci è stata introdotta solo per le società a responsabilità limitata ed i gruppi, senza che lo stesso avvenisse anche per le società per azioni. Come già sottolineato più volte, infatti, si presume che, in una s.r.l., vi siano soci imprenditori che si trovano nella posizione di incidere sull'andamento della società o, comunque, di conoscere in modo approfondito la situazione finanziaria in cui essa versa; allo stesso modo si presume che una capogruppo si trovi nella medesima condizione privilegiata rispetto alle società sottoposte alla sua direzione e coordinamento, tanto che, in questo caso, l'art. 2467 c.c. si applica anche in caso di rapporti di finanziamento che legano società "sorelle", e non solo "madre-figlia". L'impossibilità di prevedere una simile presunzione per le s.p.a. deriva dal fatto che, in quel "tipo" sociale, solitamente i soci sono semplici investitori, dunque privi di interessi, e poteri, imprenditoriali; proprio questa considerazione, come già segnalato, ha fatto sì che l'art. 2467 c.c. non venisse richiamato nel capo V del codice civile, quello dedicato alla disciplina della società per azioni. Una simile scelta, lo si è ricordato, rischia però di trattare in modo diverso situazioni simili; ecco perché la giurisprudenza italiana sembra

propensa ad applicare la postergazione legale anche ai soci di s.p.a. che, nel caso concreto, si atteggino quali soci imprenditori[495].

Dopo questo breve excursus, sembra ora possibile dedicarsi ad una breve analisi dei precedenti che hanno portato l'equitable subordination ad assumere la conformazione che oggi la caratterizza.

Come già accennato in apertura del presente paragrafo, la subordinazione equitativa è nata come evoluzione della c.d. "instrumentality rule", originariamente utilizzata dai giudici al fine di escludere dal concorso i crediti della società capogruppo, ovvero del socio di maggioranza, della società debitrice; soprattutto nei casi in cui quest'ultima fosse stata controllata e gestita come mera articolazione della capogruppo[496]. Un'altra utilità che si intendeva raggiungere mediante il ricorso a questo strumento era quella di ridurre i costi, in termini sia economici che di tempo, legati all'operatività delle revocatorie previste per colpire gli atti fraudolenti infragruppo[497].

Nonostante vi fossero già state alcune sentenze in cui i giudici, in base al principio di equità, avevano proceduto alla postergazione di determinati crediti, il caso che è universalmente considerato come leading case dell'applicazione dell'equitable subordination è quello, risalente al 1939, conosciuto con il nome di "Deep Rock"[498]. Nel caso di specie, la Deep Rock Oil Company, controllata e dominata dalla capogruppo Standard Gas & Electric Company, era divenuta insolvente, così aveva presentato un piano di riorganizzazione che prevedeva un uguale trattamento per i crediti vantati dalla capogruppo e dagli azionisti privilegiati. Il piano aveva incontrato

[495] Per un'analisi approfondita della questione si rimanda a quanto scritto nel cap. II, par. 2.6
[496] D. Vattermoli, op. cit., pag. 1404
[497] R.C. Clark, "Corporate Law", Boston, 1986, pagg. 62 ss.; D.G. Baird – T.H. Jackson, "Fraudolent Conveyance Law and Its Proper Domain", in "38 Vand. L. Rev., 1985, pagg. 829 ss.
[498] 306 U.S. 307 (1939), Taylor vs. Standard Gas & Electric Company

l'approvazione dei creditori e dei tribunali di primo e secondo grado, però la Suprema Corte lo respinse, sull'assunto che un simile assetto di interessi non era possibile, dal momento che il dissesto della Deep Rock era da imputare alla politica di gruppo ed all'attività di direzione esercitata da Standard. La Corte, in particolare, impose la postergazione dei crediti vantati dalla capogruppo nei confronti della controllata[499].

Come si può notare, l'equitable subordination punta, a differenza della precedente "instrumentality rule", alla semplice subordinazione del credito rispetto agli "unsecured claims", e non alla sua esclusione dalla massa passiva; e ciò rappresenta un momento di svolta nel trattamento dei crediti vantati dagli insiders nei confronti della propria società.

Il caso "Deep Rock" viene generalmente richiamato insieme ad un altro precedente, risalente al medesimo anno, il caso "Pepper vs. Litton"[500], considerato anch'esso un leading case in materia. Questo secondo caso, anzi, è da alcuni ritenuto più rilevante del primo, dal momento che, per la prima volta, i giudici accostano nella sentenza i termini "*equity*" e "*subordination*", anche se non viene ancora utilizzata l'espressione "*equitable subordination*"[501].

La situazione sulla quale la Suprema Corte venne chiamata a decidere era analoga a quella vista in "Deep Rock": la Dixie Split Coal Company era stata sottoposta ad una procedura concorsuale e Litton, l'azionista si controllo, vantava dei crediti nei confronti di quest'ultima. Anche in questo caso, la Corte postergò questi crediti, sull'assunto che i crediti vantati dagli insiders devono essere valutati con rigore, così da determinare se, alla base degli

[499] D. Vattermoli, op. cit., pag. 1405, nt. 31
[500] 308 U.S. 295 (1939), Pepper vs. Litton
[501] D.G. Carlson, "The Logical Structure of Fraudulent Conveyances and Equitable Subordination", in "Cardozo Law Scool – Working Paper Series", n. 50, 2011, pag. 24, nt. 103

stessi, vi siano condotte lesive degli interessi dei terzi e se i negozi da cui derivano siano intercorsi fra parti realmente, ovvero solo formalmente, distinte. Questa decisione è estremamente rilevante perché la Suprema Corte fa riferimento, per la prima volta, a criteri che, per la loro astrattezza, consentiranno alla giurisprudenza successiva un'applicazione molto elastica della postergazione giudiziale, come la regola del "*fair play and good conscience*"[502].

Nel 1939 l'istituto dell'equitable subordination non aveva ancora ottenuto alcun riconoscimento legislativo, così la Suprema Corte, al fine di postergare i crediti vantati dal socio di controllo, dovette ricorrere all'interpretazione del Bankruptcy Act vista in precedenza, operando dunque come court of equity.

Ciò che si nota, in questa come in molte altre decisioni, è la natura sostanzialmente rimediale, più che afflittiva, della postergazione giudiziale, che ha soprattutto lo scopo di garantire un'equa spartizione di quanto ottenuto dalla liquidazione dei beni del debitore. La conseguenza è che la componente sanzionatoria passa necessariamente in secondo piano; ed infatti, come è stato correttamente affermato, l'equitable subordination "*gives a court the power to remedy injustices that would result from allowing a claim to its full extent with its statutory priority*"[503].

Le corti americane, già sotto l'egida del Bankruptcy Act del 1889, riconoscevano che il loro potere equitativo non poteva essere assoluto, così si andò creando una netta distinzione fra la postergazione di singoli crediti a causa del comportamento scorretto del creditore e la subordinazione di intere classi di crediti sulla base di una generale valutazione negativa delle classi in

[502] D. Vattermoli, op. cit., pag. 1406
[503] A.S. Herzog – J.B. Zweibel, op. cit., pag. 113

questione[504]. Quest'ultima forma di postergazione, volta a subordinare intere classi di crediti, non è mai stata ammessa; ed infatti, tanto il Bankruptcy Act[505] quanto il Codice[506], prevedono una gerarchia nella soddisfazione dei creditori, e questa non può essere stravolta dal giudice postergando un'intera classe di creditori ad un'altra.

Una simile limitazione, che resta valida anche oggi, discende dal fatto che le corti, in materia, decidono secondo equità, dunque non possono che statuire sul caso concreto; se postergassero un'intera classe di creditori, invece, opererebbero una valutazione generalizzata. Di questa considerazione se ne rinviene traccia anche in alcune decisioni giurisprudenziali, come nel caso United States vs. Killoren, dove la corte ha rigettato la richiesta del trustee di postergare una classe di creditori "*because the classification of claims is a job for Congress, not the courts*"[507].

5.3.3 – SEGUE: L'INTRODUZIONE DEL "MOBILE STEEL TEST"

L'orientamento inaugurato dalla Suprema Corte fu poi seguito dai tribunali statunitensi, anche se la pressoché totale discrezionalità lasciata loro condusse a decisioni che, da caso a caso, potevano essere anche molto distanti.

Una svolta si ebbe solo nel 1977, quando la Corte d'appello del V Circuito, nel decidere sul caso "Benjamin vs. Diamond" (In re Mobile Steel Co.), ribaltò la pronuncia dell'organo giudicante di primo grado che aveva proceduto alla postergazione di alcuni crediti; ciò che conta è che, in quell'occasione, i

[504] United States vs. Noland, 517 U.S. 535, 540-41 (1996); United States vs. Killoren, 119 F.2d 364, 366 (8th Cir. 1941)
[505] Bankruptcy Act (1898), § 64, 30 Stat. 544
[506] Banckruptcy Code, § 726
[507] United States vs. Killoren, 119 F.2d, 366

giudici elaborarono anche un test di applicabilità della subordinazione equitativa, il c.d. "Mobile Steel test", basato su tre condizioni, che andrà ad incidere nettamente sulle successive decisioni giurisprudenziali.

I requisiti perché la postergazione potesse operare erano: la presenza di un comportamento "*inequitable*" del creditore; che tale comportamento avesse arrecato un danno per gli altri creditori ovvero un ingiusto arricchimento del creditore stesso; ed infine, la compatibilità della postergazione con le norme del Bankruptcy Code. La Corte fece anche altre importanti precisazioni, stabilendo, in primo luogo, che la subordinazione dovesse colpire solo la parte di credito necessaria a compensare il pregiudizio subito dagli altri creditori; in secondo luogo, che l'onere della prova circa l'esistenza dei requisiti necessari ai fini dell'operatività della postergazione gravasse sulla parte attrice. L'onere della prova, però, veniva invertito in presenza di un insider, il quale era chiamato a dimostrare la legittimità del proprio credito e la correttezza della propria condotta; e questo ad ulteriore dimostrazione dell'esistenza di una presunzione di mala fede relativamente ai suoi comportamenti[508].

Il test non fa alcuna distinzione fra gli insiders ed i soggetti "esterni" alla società, e questo ha provocato non pochi dissidi, sia in dottrina che in giurisprudenza; così che si è iniziata a delineare una netta distinzione fra i casi in cui venivano ad emergere le condotte dei primi e quelli relativi ai comportamenti dei secondi[509].

L'equitable subordination è stata applicata, nella maggior parte dei casi, ai soci finanziatori ed alla società controllante; per quanto concerne gli altri

[508] D. Vattermoli, op. cit., pag. 1407
[509] J.M. Moringiello, op. cit., pag. 1624

soggetti, invece, la giurisprudenza è solita richiedere che la condotta tenuta dal creditore sia "*gross and egregious*", dunque connotata da una gravità ben maggiore rispetto al primo caso[510].

Questa differenza così rilevante deriva dal fatto che, verosimilmente, la posizione del socio di controllo, ovvero della società controllante (o di ogni altro insider), è tale da consentire al creditore di incorrere in condotte che una corte potrebbe ritenere "inequitable". L'insider, del resto, è solitamente in grado di orientare le scelte della società, oltre a conoscerne in modo approfondito la situazione economico-finanziaria, dunque è possibile che egli abbia sfruttato la sua posizione per avvantaggiarsi nei confronti degli altri creditori. Come correttamente sottolineato, infatti, "*a corporate insider's access to information about the corporation and ability to control corporate affairs gives her ample opportunity to engage in the equitable conduct supporting subordination*"[511].

Chi non fa parte della compagine sociale, né del gruppo cui appartiene la società, invece, difficilmente sarà in grado di porre in essere condotte idonee a raggiungere il medesimo risultato; di conseguenza, è molto più difficile che si possa giungere alla subordinazione del suo credito.

Vi è poi da considerare che l'insider ha determinati doveri nei confronti della propria società, infatti "*under corporate law, an insider's dealings with a corporation must be undertaken in good faith and must be inherently fair to the corporation*"[512]; di talché, la violazione di uno di questi doveri imposti ex lege

[510] Henry vs. Lehman Commercial Paper Inc. (In re First Alliance Mortg. Co.), 471 F.3d 977, 1006 (9th Cir. 2006; Estes vs. N&D Props., Inc. (In re N&D Props., Inc.), 799 F.2d 726, 731 (11th Cir. 1986)

[511] J.M. Moringiello, op. cit., pag. 1627

[512] J.M. Moringiello, op. cit., pag. 1625 che richiama J.D. Cox & T.L. Hazen, "Cox & Hazen on Corporations", II ed., 2003, § 10.1

comporta che il suo credito possa essere postergato senza necessità di particolari approfondimenti da parte della corte[513].

Le considerazioni fin qui svolte, comunque, non possono spingere a ritenere che gli insiders possano incorrere nella subordinazione del proprio credito a causa esclusivamente della posizione ricoperta all'interno della società finanziata; ed infatti, "*the insider relationship simply gives an individual numerous opportunities to engage in fraud and other improper conduct*", ma *"it is not a factor in a successful equitable subordination claim, as such status must always be combined with inequitable conduct*"[514].

La circostanza che il creditore sia un insider ovvero un soggetto esterno alla società, dunque, non rileva ai fini della postergabilità del suo credito; ed infatti, essa rileva solo ai fini del grado di scorrettezza della condotta richiesto affinché il credito possa essere giudizialmente subordinato. La logica conseguenza è che anche il credito vantato da un qualsiasi creditore sociale può essere postergato, purché la sua condotta sia stata particolarmente riprovevole.

La sentenza emessa in occasione del caso "Mobile Steel Co.", sebbene da elogiare per aver cercato di limitare la discrezionalità dei giudici americani in tema di equitable subordination, non ha certo risolto il problema. La previsione, fra le condizioni prescritte al fine di poter subordinare il credito, della condotta "inequitable" del creditore, ha infatti semplicemente "spostato" l'oggetto della questione, senza risolvere alcunché. La discrezionalità che, inevitabilmente, caratterizza una simile valutazione, ha fatto sì che i giudici mantenessero tutto il loro potere discrezionale.

[513] J.M. Moringiello, op. cit., pag. 1625; in giurisprudenza, fra le tante, vedi Pepper vs. Litton, 308 U.S. 295

[514] M. Moringiello, op. cit., pag. 1627

Come era prevedibile, dunque, il dibattito giurisprudenziale si focalizzò sulla ricerca di indici che potessero consentire di individuare, con un ragionevole grado di prevedibilità e certezza, il comportamento "inequitable" del creditore della società sottoposta a procedura concorsuale.

Tutti e tre i requisiti del "Mobile Steel test" indicati nella celebre sentenza del 1977, anche se in modo differente, hanno comunque esercitato una notevole influenza sulla giurisprudenza successiva, dunque ritengo opportuno che siano analizzati più nel dettaglio.

5.4.1 – LA CONDOTTA "INEQUITABLE" DEL CREDITORE

La prima condizione richiamata dai giudici della Suprema Corte è la presenza di una condotta "inequitable" da parte del creditore. Come ho già avuto modo di sottolineare, si tratta di una posizione difficilmente identificabile a priori, dal momento che la sua individuazione non può prescindere dall'analisi del caso concreto.

L'assenza di una definizione legislativa del concetto di "inequitable conduct" ha obbligato i giudici americani a sopperire a tale lacuna identificando una serie di comportamenti considerati sintomatici di un comportamento scorretto da parte del creditore. Dal momento che la maggior parte dei casi di equitable subordination avevano, ed hanno tuttora, ad oggetto crediti vantati dagli insiders, la lista elaborata dalla giurisprudenza fa riferimento proprio alle condotte tenute da tali soggetti[515].

Nel caso "Mobile Steel", per esempio, la Corte ha focalizzato la propria attenzione su circostanze quali la sottocapitalizzazione della società, la cattiva

[515] J.M. Moringiello, op. cit., pag. 1626

amministrazione della stessa e la violazione, da parte degli insiders, dei loro doveri di lealtà e correttezza nei confronti della società finanziata[516]. Le corti che hanno fatto proprio questo precedente, però, hanno via via incrementato il numero dei comportamenti ritenuti idonei a fondare la subordinazione equitativa del credito; così che, con il tempo, sono state introdotte condotte quali, ad esempio: la frode, la violazione di legge e l'interposizione, da parte del creditore, della società finanziata al fine di sottrarsi alle proprie responsabilità[517].

La lista di cui si parla, ovviamente, non riveste i caratteri di esclusività ed esaustività, limitandosi a recepire i comportamenti che, fino ad oggi, le corti statunitensi hanno ritenuto paradigmatici di una condotta "inequitable"[518]; ne consegue che potrebbero presentarsi situazioni che, benché non contemplate in tale elencazione, vengano ritenute passibili di postergazione.

Benché il trattamento dei crediti vantati dai soggetti esterni alla società non rilevi ai fini della mia trattazione, ritengo, per completezza, di dovermi soffermare brevemente anche su questo aspetto. Come ho già ricordato, la lista dei comportamenti "inequitable" è stata redatta con riferimento alle condotte tenute dagli insiders; di conseguenza, quando il finanziatore non rientri in tale categoria, non si può ricorrere alla casistica in essa contenuta. Il risultato è che la condotta dei soggetti finanziatori esterni alla compagine sociale viene tendenzialmente identificata in termini negativi, dunque il creditore deve tenere un comportamento che non rientri nell'alveo di quelli che caratterizzano la normale condotta del creditore; in altri termini, "*the*

[516] Benjamin vs. Diamond (In re Mobile Steel Co.), 563 F.2d 692, 702-05 (5th Cir. 1977)
[517] In re Lifshultz Fast Freight, 132 F.3d, 344-45; Fabricators, Inc. vs. Technical Fabricators, Inc. (In re Fabricators, Inc.), 926 F.2d, 1458, 1467 (5th Cir. 1991); Wilson vs. Huffman (In re Missionary Baptist Found. Of Am.), 712 F.26 206, 212 (5th Cir. 1983)
[518] J.M. Moringiello, op. cit., pag. 1627

lender must do something other than act in the way that lenders traditionally act"[519]. L'incertezza che circonda l'applicazione dell'equitable subordination alla pretesa avanzata dal creditore esterno alla società è un altro aspetto che spinge la giurisprudenza a richiedere che il grado di riprovevolezza del comportamento sia più elevato rispetto al caso in cui il credito sia vantato da un insider[520].

È evidente che, ai fini del mio lavoro, il criterio più interessante, nonché quello maggiormente utilizzato dalla giurisprudenza statunitense, sia quello della "undercapitalization" della società debitrice; anche perché, come vedremo subito, in questo ambito è dato reperire molti punti di contatto con la disciplina nostrana dell'istituto dei finanziamenti dei soci.

I giudici statunitensi hanno elaborato un principio in base al quale, se l'azionista di maggioranza o la società capogruppo concedono un prestito alla società, il credito che ne deriva può essere giudizialmente subordinato se, nel momento genetico del rapporto di finanziamento, la società presentava dei mezzi propri chiaramente insufficienti al fine di raggiungere l'oggetto sociale, ovvero se la stessa non sarebbe stata in grado di reperire la stessa quantità di capitale, e alle stesse condizioni, sul mercato[521].

Una simile condizione, benché perfettamente corretta dal punto di vista teorico, si scontra con l'eterogeneità delle diverse realtà imprenditoriali che caratterizzano ogni sistema produttivo; e questo è il motivo principale per cui non è stato possibile elaborare alcun criterio universalmente valido al fine di

[519] J.M. Moringiello, op. cit., pag. 1628

[520] È un chiaro esempio di questa impostazione il caso Bank of New Richmond vs. Production Credit Ass'n (In re Osborne), 42 B.R. 988 (W.D. Wis. 1984)

[521] D. Vattermoli, op. cit., pagg. 1407-1408; M. Gelter, "The Subordination of Shareholder Loans in Bankruptcy", in "The Harvard John M. Olin Fellow's Discussion Paper Series", n. 4, 1/2005, pagg. 8 ss.

consentire ai giudici americani di individuare le situazioni di sottocapitalizzazione societaria. Si aggiunga, inoltre, che anche la valutazione operata ex post dal giudice del concorso, relativamente all'impossibilità per la società di reperire capitali sul mercato, presenta notevoli difficoltà.

Ancora una volta, dunque, il sistema che ne deriva è caratterizzato dalla preminenza della discrezionalità lasciata all'organo giudicante; come in una sorta di circolo vizioso: ogni volta che si individua un criterio per limitare tale discrezionalità non si fa altro che ricorrere a criteri che, a loro volta, portano una componente discrezionale ineludibile. Penso, peraltro, che non potrebbe essere altrimenti, dal momento che, come appena ricordato, la libertà di iniziativa economica privata porta le società ad assumere assetti estremamente variegati ed imprevedibili.

Anche se nei tribunali americani non vi è un orientamento consolidato relativamente al livello di sottocapitalizzazione necessario al fine di giustificare la postergazione dei crediti del socio di maggioranza o della società controllante, vi è comunque un elemento pacifico: l'irrilevanza dell'elemento soggettivo. In presenza delle situazioni oggettive ritenute indicative di una condotta "inequitable" del creditore, la postergazione opera indipendentemente dalle sue intenzioni e dall'analisi delle informazioni di cui egli disponeva al momento del finanziamento, sulla base di una presunzione di iniquità di tale condotta[522]. Egli dunque, potrebbe aver versato il denaro nelle casse della società con l'intenzione di apportare capitale di rischio, però potrebbe anche averlo fatto con la reale intenzione di erogare un prestito; senza dimenticare che, nonostante la sua conoscenza della situazione di sottocapitalizzazione in cui versava la società sia presumibile, non è detto

[522] D. Vattermoli, op. cit., pag. 1408

che fosse davvero del tutto consapevole di tale condizione. Indipendentemente da ciò, proprio per l'irrilevanza dell'elemento soggettivo in capo al creditore, la postergazione, stando all'orientamento consolidato della giurisprudenza americana, può operare. Ovviamente, egli potrà dimostrare di aver agito in totale buona fede, però fornire una simile prova non sembra certo cosa facile.

Nell'ordinamento statunitense non esiste, a differenza che in quello italiano, una norma corrispondente alla seconda parte dell'art. 2467 co. 1 c.c., dunque resta il problema dei rimborsi dei finanziamenti effettuati prima dell'apertura della procedura concorsuale. Parte della giurisprudenza, però, ha seguito una linea di rigore, imponendo al socio finanziatore, o alla società controllante, di restituire quanto ottenuto a titolo di rimborso del finanziamento; ovviamente, perché ciò avvenga, è necessario che, al momento del rimborso, la società finanziata versasse in stato di crisi, oppure che tale operazione arrecasse pregiudizio ai creditori sociali. A tal proposito, è utile riportare quanto statuito da un tribunale della IX circoscrizione, il quale ha affermato che "*if his* (del socio finanziatore) *claim is repaid while the corporation is insolvent or at a time when such repayment is prejudicial to creditors, he must (as in the cause of redemption of stock) return the payment to the corporation for the benefit of creditors as thought it were an illegal dividend or fraudulent conveyance*"[523]. Anche in tema di restituzione del rimborso, chiaramente, si nota la grande discrezionalità di cui gode il giudice statunitense, che è chiamato ad operare una valutazione estremamente complicata in ordine alla stabilità finanziaria della società finanziata[524].

[523] 256 F.2d 903 (9th Cir. 1958), Costello vs. Fazio
[524] D. Vattermoli, op. cit., pag. 1409

La natura giurisprudenziale del diritto statunitense ha fatto sì che si diffondessero anche orientamenti che si discostano da quello fin qui enucleato. Vi sono dunque stati, da una parte, casi in cui la sottocapitalizzazione della società debitrice non è stata ritenuta sufficiente, richiedendosi la presenza di ulteriori condotte non eque del creditore; dall'altra, decisioni che hanno imposto la postergazione dei crediti anche in mancanza di una società sottocapitalizzata, accontentandosi della presenza di semplici comportamenti "inequitable" del creditore, quali l'imposizione alla società controllata di condizioni contrattuali inaccettabili in assenza del rapporto di controllo, lo sfruttamento della controllata ad esclusivo vantaggio della capogruppo, la diffusione di false informazioni circa la situazione finanziaria e patrimoniale della controllata al fine di trarre in inganno gli altri creditori, ecc.[525]

5.4.2 – SEGUE: IL PREGIUDIZIO SUBITO DAI CREDITORI CONCORRENTI E LA COMPATIBILITÀ CON LE ALTRE DISPOSIZIONI DI LEGGE

Oltre al requisito della condotta "inequitable" del creditore, la giurisprudenza, come già ricordato, fa costantemente riferimento ad altre due condizioni al fine di postergare il credito vantato dall'insider.

La prima è quella del pregiudizio subìto dai creditori concorrenti e/o dell'ingiusto arricchimento del creditore che abbia tenuto la condotta "inequitable" richiesta per la sussistenza del primo requisito. Questa

[525] D. Vattermoli, op. cit., pag. 1410; R. Posner, "The Rights of Creditors of Affiliated Corporations", in "43 U. Chi. L. Rev.", 1976, pag. 518

condizione sussiste ogniqualvolta che, a causa dell'iniqua condotta dell'insider, i creditori concorrenti ricevano, nell'ambito della procedura concorsuale, una soddisfazione inferiore rispetto a quella che avrebbero ottenuto in assenza della stessa. La verifica della sussistenza di questa seconda condizione è molto importante e non deve limitarsi all'affermazione di un generico pregiudizio per i creditori concorsuali. Essa, infatti, è indispensabile al fine di individuare con precisione quali creditori concorrenti siano stati effettivamente danneggiati, visto che solo nei confronti di questi ultimi la postergazione può e deve operare; nonché la misura del pregiudizio, così da stabilire quale sia la parte di credito che deve essere subordinata per compensare il danno subìto[526]. Bisogna infatti tenere a mente che negli Stati Uniti la postergazione può operare anche con riferimento ad alcuni soltanto dei creditori concorrenti ovvero in relazione a solo una parte del credito subordinato.

Il terzo, ed ultimo, requisito considerato dalla giurisprudenza d'oltreoceano, richiede che la postergazione del credito non contrasti con altre disposizioni di legge. Questa condizione ha avuto una portata estremamente limitata, dal momento che, nel 1978, a solo un anno di distanza dalla sua introduzione in occasione del caso "Benjamin vs. Diamond", ha preso vita il Bankruptcy Code. La presenza, nell'ordinamento, di una norma come il § 510(c) ha reso inutile ogni tipo di verifica in ordine alla compatibilità dell'equitable subordination con le regole ed i principi concorsuali, rendendo questo terzo requisito sostanzialmente sorpassato[527].

[526] D. Vattermoli, op. cit., pag. 1410

[527] J.W. Dickens, "Equitable Subordination and Analogous Theories of Lender Liability: Towards a New Model of Control", in 65 Texas L. Rev., 1987, pag. 814

5.5.1 – I FINANZIAMENTI DEI SOCI: ANALOGIE E DIFFERENZE FRA L'ORDINAMENTO ITALIANO E QUELLO STATUNITENSE

Come si può agevolmente notare, l'ambito di applicazione dell'equitable subordination è molto più vasto rispetto a quello degli artt. 2467 e 2497-quinquies c.c., dal momento che vi rientrano anche comportamenti e situazioni che esulano del tutto dalla fattispecie dei "finanziamenti dei soci", così come definita dal legislatore italiano. Bisogna infatti ricordare che, visto che negli Stati Uniti non esiste una disciplina specifica per i finanziamenti concessi dagli insiders in favore della propria società, le corti sono costrette a ricorrere ad uno strumento, quello della subordinazione equitativa, che non è stato appositamente creato a tal fine.

Ciò premesso, però, la subordinazione equitativa resta lo strumento utilizzato, nel sistema nordamericano, per raggiungere lo scopo cui, nel nostro ordinamento, la disciplina dei finanziamenti dei soci è volta; per questo motivo un confronto sembra possibile e, anzi, utile al fine di acquisire ulteriori strumenti per valutare con più cognizione di causa la bontà dell'intervento del legislatore del 2003 in materia.

È necessario premettere che gli spunti di riflessione sono davvero numerosi, dunque sarà inevitabile soffermarsi solo su quelli più rilevanti per il raggiungimento dello scopo appena enunciato: consentire al lettore di valutare se le scelte operate in occasione dell'ultima riforma societaria siano davvero le migliori possibili.

Il primo aspetto da mettere in luce è che, tanto nell'ordinamento italiano quanto in quello statunitense, la soluzione scelta non comporta alcuna riqualificazione del credito in capitale di rischio. Come ho avuto modo di sottolineare a più riprese, infatti, l'art. 2467 c.c. fa sì che il socio finanziatore

venga soddisfatto solo con quanto residua dopo la soddisfazione dei creditori chirografari, però la natura di credito della pretesa fatta valere non viene assolutamente messa in discussione; tanto che, in sede di ripartizione dell'attivo, il socio finanziatore, per il credito vantato in ragione del finanziamento erogato alla società, verrà soddisfatto comunque con precedenza rispetto ai soci che partecipino esclusivamente come residual claimants.

La stessa cosa avviene quando un credito viene giudizialmente subordinato come esercizio del potere equitativo del giudice del concorso; e questo perché, come disposto dal § 510(c), tale potere non può spingersi fino all'esclusione del credito dal concorso.

In entrambi gli ordinamenti, dunque, la soluzione scelta è quella di lasciare che il credito sia concorrente, salvo il fatto che la sua soddisfazione sia subordinata al previo soddisfacimento dei crediti non postergati.

Un altro aspetto che accomuna i due sistemi in esame è quello del momento cui far riferimento ai fini dell'imposizione della subordinazione, che è identificato, in entrambi i casi, in quello genetico del rapporto, ossia quando il finanziamento viene erogato dal socio, o dalla capogruppo, in favore della propria società.

Non rileva, dunque, il fatto che le condizioni che hanno giustificato la postergazione, tanto legale quanto giudiziale, permangano senza soluzione di continuità fino all'apertura della procedura concorsuale. Il corollario di tale scelta è che, una volta aperto il concorso, tanto il giudice statunitense quanto il giudice delegato italiano (ed il curatore), saranno chiamati ad effettuare una valutazione che deve risalire nel tempo fino al momento in cui il finanziamento è stato concesso.

Il giudice dovrebbe dunque cercare di valutare quale fosse la situazione della società in quel determinato momento, senza tener conto degli sviluppi successivi, ma questo, come ci insegna l'esperienza, è spesso possibile solo nel mondo del "dover essere"; sarà dunque inevitabile che, nella prassi, ciò che è accaduto successivamente a quel momento non sia del tutto irrilevante. È evidente, del resto, che un giudice, chiamato a decidere sul trattamento di un finanziamento concesso da un socio alla propria società che poi è dovuta ricorrere ad una procedura concorsuale, difficilmente riuscirà a trascurare del tutto quest'ultimo evento. Questa considerazione è valida in entrambi gli ordinamenti, però penso che, a causa della maggior discrezionalità che contraddistingue il ruolo del giudice americano, il rischio di decisioni che non si limitino a guardare al solo momento genetico del rapporto sia più consistente oltreoceano che non in Italia, dove la presenza di una norma più stringente pone all'organo giudicante dei vincoli più efficaci.

Penso sia utile sottolineare anche che la postergazione ex art. 2467 c.c. e l'equitable subordination rappresentano entrambe casi di postergazione "involontaria", visto che non sono concordate fra le parti ma imposte in presenza di determinati presupposti. Ciò che le differenzia è che, mentre nel primo caso la postergazione è di origine legale, dunque discende direttamente da una disposizione di legge, nel secondo si tratta di una subordinazione giudiziale, rimessa dunque alla decisione del giudice.

Nel caso della disciplina dei finanziamenti dei soci italiana si è dunque al cospetto di una postergazione "automatica" che, in presenza dei presupposti indicati dall'art. 2467 co. 2 c.c. opera "di diritto", ossia in assenza di valutazioni discrezionali da parte del giudice in merito alla convenienza di un tale intervento; l'equitable subordination, invece, non comporta alcuna

automaticità nella subordinazione del credito, con la conseguenza che la valutazione discrezionale del giudice del concorso si estende anche alla convenienza di un simile intervento.

Da questa differenza discende anche un'altra importante conseguenza: la postergazione legale nostrana è necessariamente assoluta, cioè operante a favore di tutti i creditori concorrenti non postergati, e totale, ossia coinvolgente l'intero ammontare del credito derivante dal prestito effettuato in favore della società in un momento in cui essa versava in condizioni di crisi; l'equitable subordination, invece, proprio grazie alla sua non automaticità, è uno strumento molto più "malleabile", capace di adattarsi meglio alle specificità del caso concreto.

Si è già detto che le due discipline nascono come risposta alla medesima esigenza, quella di disincentivare condotte che producano una scorretta allocazione del rischio di impresa fra fixed e residual claimants, però non si può non notare che vi sono delle differenze relativamente al tipo di sottocapitalizzazione che sono idonee a contrastare.

La postergazione ex artt. 2467 e 2497-quinquies, in particolare, nasce come risposta alla sola sottocapitalizzazione nominale; ed infatti ho già avuto modo di sottolineare come la mancanza di ogni riferimento al requisito della presenza di un capitale sociale non manifestamente inadeguato rispetto all'oggetto sociale comporti l'inutilità di tale disciplina al fine di contrastare la sottocapitalizzazione materiale[528]. La disciplina statunitense, invece, in forza della più volte richiamata flessibilità, è in grado di colpire anche i crediti dei soci derivanti da finanziamenti concessi in un momento in cui la società versava in una condizione di sottocapitalizzazione materiale. Fra gli indici

[528] Vedi cap. II, par. 2.1

presi in considerazione dalla giurisprudenza americana, al fine di individuare la presenza di una condotta inequitable dell'insider, infatti, figura anche la concessione del finanziamento in un momento in cui la società non avesse mezzi sufficienti per il raggiungimento dell'oggetto sociale; di conseguenza, anche la presenza di una società affetta da sottocapitalizzazione materiale diventa condizione idonea a consentire al giudice di subordinare il credito vantato dal socio o dalla capogruppo.

Questa mi pare una differenza di rilievo, anche perché, nell'ambito della dottrina italiana, la mancanza di uno strumento volto ad evitare che possa costituirsi, e sopravvivere, una società materialmente sottocapitalizzata è stata da più parti criticata.

Per quanto concerne il requisito soggettivo per l'applicabilità della postergazione, la disciplina statunitense presenta alcune differenze rispetto a quella nostrana. La ratio che sta alla base della individuazione dei soggetti passibili di essere postergati è la medesima: selezionare solo soggetti che, per la loro posizione, siano effettivamente in grado di conoscere la situazione della società che intendono finanziare e di influire sulla sua gestione. Le soluzioni adottate, però, differiscono in modo abbastanza rilevante.

La disciplina italiana, stando al dato letterale, sarebbe applicabile a tutti i soci di società a responsabilità limitata, senza tener conto della quota di partecipazione detenuta, ed alle società, di qualunque tipo, facenti parte di un gruppo, ma non ai soci di società per azioni. Oltreoceano, invece, l'equitable subordination è passibile di un'applicazione transtipica, dunque del tutto indifferente rispetto al tipo di società finanziata; così che l'attenzione del giudice del concorso si deve focalizzare sulla posizione effettivamente ricoperta dal socio all'interno della propria società, senza tener conto del fatto

che essa sia di un tipo o di un altro. La soluzione statunitense, dunque, è molto più simile a quella adottata in altri Paesi del vecchio Continente, quali Germania ed Austria, dove la postergazione opera a prescindere dal tipo di società adottato.

È evidente che la previsione di un'indiscriminata efficacia transtipica della disciplina dei finanziamenti dei soci potrebbe condurre a risultati non conformi con la ratio dell'istituto, rischiando di colpire anche soggetti che non ricoprono una posizione tale da poter realmente orientare l'allocazione del rischio d'impresa; è proprio per questo motivo che, negli ordinamenti che hanno fatto una simile scelta, sono stati previsti dei correttivi. In Germania ed Austria, per esempio, abbiamo già visto come sia stato introdotto il "privilegio della piccola partecipazione", il quale esonera dall'applicazione della postergazione i soci che detengano una quota di capitale inferiore al limite stabilito per legge. Negli Stati Uniti, invece, il correttivo utilizzato è leggermente diverso: è il giudice del concorso che, valutando il caso concreto, stabilisce se il soggetto finanziatore si trovi in una posizione tale da giustificare l'applicazione dell'equitable subordination. La soluzione americana, del resto, è del tutto coerente con il potere discrezionale lasciato all'organo giudicante, che può selezionare, quale corte di equity, le condotte idonee a giustificare la subordinazione del credito.

Ritengo opportuno sottolineare che, nonostante il modello statunitense e quello italiano sembrino molto distanti sul punto, le differenze si sono, almeno in parte, limate. La dottrina e la giurisprudenza italiane, come ho ricordato[529], hanno svolto un ruolo centrale in tale evoluzione, considerando la disciplina in esame una regola di corretto finanziamento dell'impresa,

[529] Vedi cap. II, par. 2.6

idonea dunque ad essere estesa a tutte le società di capitali. Benché il dibattito non sia ancora chiuso e residuino posizioni nettamente contrarie a tale applicazione estensiva, penso dunque di poter affermare che, anche in Italia, la postergazione possa operare anche nei confronti dei soci di s.p.a. che abbiano finanziato la propria società quando questa versava nelle condizioni indicate dal'art. 2467 co. 2 c.c. Tale conclusione, evidentemente, non può essere indistintamente valida per ogni socio di s.p.a., così viene richiesto al giudice di valutare se, nel caso concreto, esso operasse come socio imprenditore o come mero socio finanziatore, applicando l'art. 2467 c.c. solo nel primo caso. Come si può vedere, la disciplina sui finanziamenti dei soci ha trovato un'applicazione progressivamente più ampia, e questo, di fatto, ha avvicinato la soluzione italiana a quella statunitense.

La particolare conformazione dell'art. 2467 c.c., invece, non consente di esonerare dall'applicazione della norma i soci di s.r.l. che detengano una partecipazione marginale, atteggiandosi a tutti gli effetti come soci investitori. Questa soluzione, che sarebbe certamente auspicabile, è invece consentita negli Stati Uniti, dove il giudice del concorso, come più volte ricordato, non è assolutamente vincolato dalla natura della società finanziata. Questa resta una differenza rilevante, ed è destinata a rimanere tale, a meno che il legislatore non decida di intervenire nuovamente sulla questione, modificando l'art. 2467 c.c.

Volgendo lo sguardo verso il requisito oggettivo, non si può non notare come le due discipline presentino molti punti di contatto, anche se l'equitable subordination lascia al giudice uno spazio di manovra molto più ampio.

La normativa italiana ruota intorno all'art. 2467 co. 2 c.c., il quale indica in quali situazioni il credito vantato dal socio per via del finanziamento

concesso alla propria società debba essere legalmente postergato; ed esse sono individuate nell'eccessivo squilibrio dell'indebitamento rispetto al patrimonio netto e nella maggior ragionevolezza di un conferimento. Come si è già avuto modo di sottolineare, si tratta di criteri abbastanza approssimativi, che difficilmente possono essere valutati a prescindere dal caso concreto. Al fine di poter applicare la subordinazione equitativa, invece, il giudice del concorso statunitense può far ricorso a più indici, fra i quali spicca sicuramente la presenza di una condotta "inequitable" del creditore. Questo particolare requisito, però, a differenza di quelli contenuti nell'art. 2467 co. 2 c.c., non impone all'interprete alcun vincolo particolare, trattandosi di un termine talmente generico da poter essere "riempito" di significato in moltissimi modi differenti. La presenza di un eccessivo indebitamento, ovvero della maggior ragionevolezza di un apporto di capitale di rischio, diventano così solo alcuni dei possibili requisiti oggettivi cui il giudice del concorso può guardare al fine di applicare l'equitable subordination.

La differenza sta dunque nel fatto che, mentre i requisiti oggettivi contenuti nella disciplina italiana sono tassativi, anche se la loro applicazione richiede spesso una valutazione che non può prescindere dal caso concreto, quelli previsti dalla giurisprudenza americana consentono al giudice di selezionare, di volta in volta, quali siano le condizioni idonee affinché la postergazione del credito possa operare.

Un aspetto che accomuna i due sistemi in analisi, invece, è l'irrilevanza dell'elemento soggettivo: tanto gli artt. 2467 e 2497-quinquies c.c., quanto l'equitable subordination, operano in presenza di determinate condizioni oggettive, senza che le reali intenzioni dell'insider rilevino. In entrambi gli ordinamenti, dunque, il fatto che un socio finanzi la propria società quando

questa versi in uno stato di grave crisi comporta la postergazione del suo credito, a prescindere dal fatto che la sua intenzione fosse quella di danneggiare i creditori sociali, ovvero che abbia agito in quel modo semplicemente perché male informato.

Un altro aspetto che merita di essere considerato è quello dell'operatività della postergazione, dal momento che la soluzione americana e quella italiana sembrano, a mio parere, differire.

Non sembrano esservi dubbi sul fatto che l'equitable subordination sia uno strumento prettamente concorsuale, dal momento che la postergazione, essendo operata dal giudice quale "Court of Equity", presuppone che si sia già aperto il concorso sul patrimonio della società[530]. Questa soluzione è rafforzata dall'inserimento del § 510(c) all'interno del Bankruptcy Code ed è resa necessaria affinché il giudice possa valutare, nel caso concreto, quali crediti subordinare e le particolari modalità di tale subordinazione.

Per quel che riguarda l'ordinamento italiano, invece, il tema è già stato affrontato nella trattazione che precede,[531] dunque non può essere qui riproposto nella sua interezza; ciò che mi preme ricordare, però, è che molti interpreti ritengono che l'art. 2467 c.c. abbia una portata "sostanziale" e non solo "processuale", essendo idoneo a produrre effetti anche durante societate. Trattandosi di una soluzione non certo pacifica nel nostro ordinamento, non posso dire che l'operatività meramente concorsuale dell'equitable subordination rappresenti sicuramente una differenza fra il sistema statunitense e quello nostrano; posso solo limitarmi a rilevare che, mentre negli Stati Uniti la postergazione opera sicuramente solo in ambito

[530] D. Vattermoli, op. cit., pag. 1413; A. S. Herzog – J.B. Zweibel, op. cit., pag. 88
[531] Vedi cap. II, par. 2.6

concorsuale, in Italia vi sono forti dubbi che vi sia una simile limitazione all'operatività della disciplina contenuta negli artt. 2467 e 2497-quinquies c.c.

Un ultimo aspetto, a mio giudizio, merita di essere messo in luce: ho spesso ricordato come la disciplina italiana dei finanziamenti dei soci consti anche di una rilevante componente punitiva. La sanzione della subordinazione del credito, infatti, è prevista come risposta al socio che abbia agito violando i principi di corretto finanziamento delle società; e ciò al fine di dissuadere i soci dal finanziare la propria società mediante capitale di credito quando questa versi in una difficile situazione economico-finanziaria. Nell'ordinamento statunitense, invece, mi pare di poter dire che questa componente sia assente o, quantomeno, molto meno rilevante: l'equitable subordination è considerata uno strumento "remedial" o "compensatory"[532], dal momento che il suo scopo è quello garantire che la suddivisione dell'attivo conduca a dei risultati "equi". Una simile soluzione, del resto, è perfettamente coerente con la natura equitativa della postergazione giudiziale, infatti "*relief in equity is remedial and not penal*"[533].

Questa differenza fra la "nostra" postergazione e quella statunitense, fra le altre cose, rappresenta proprio il motivo per cui, come si è detto precedentemente, l'equitable subordination, a differenza della postergazione ex art. 2467 c.c., non operi automaticamente, né sia necessariamente totale o assoluta. Dal momento che è tesa a riequilibrare l'assetto degli interessi in gioco, infatti, è normale che la postergazione giudiziale possa, e debba, operare in modo diverso a seconda delle necessità del caso concreto.

[532] D. Vattermoli, op. cit., pag. 1414
[533] A.S. Herzog – J.B. Zweibiel, op. cit., pag. 86

5.5.2 – SEGUE: CONCLUSIONI

Dopo aver messo a confronto quelli che ritengo essere gli aspetti qualificanti delle due discipline analizzate, ossia l'equitable subordination statunitense e la postergazione legale italiana, penso di aver fornito al lettore qualche dato in più per valutare con maggior consapevolezza la qualità delle norme introdotte nel 2003 dal legislatore italiano.

A mio modesto parere, il quadro che emerge dall'analisi svolta sul sistema nordamericano è caratterizzato dall'assoluta preminenza del ruolo del giudice, in linea con l'impostazione generale di un Paese il cui sistema giuridico è di matrice prettamente giurisprudenziale.

Esistono anche oltreoceano, come abbiamo visto, ipotesi di postergazione legale, però questa particolare forma di subordinazione è stata riservata, a differenza che in Italia, per situazioni diverse dal contrasto all'errata allocazione del rischio d'impresa. Negli Stati Uniti si è preferito affrontare questa patologia inerente il finanziamento dell'impresa mediante la previsione di una forma di postergazione giudiziale; con la logica conseguenza che la discrezionalità del giudice ha assunto un ruolo assolutamente determinante.

Penso che questa soluzione comporti l'indubbio vantaggio di consentire all'organo giudicante di considerare tutti gli aspetti che, nel caso concreto, rendono necessaria la postergazione del credito, senza dover necessariamente limitare il proprio campo d'osservazione ai singoli requisiti legislativamente imposti, come invece accade per il tribunale fallimentare italiano in presenza dell'art. 2467 co. 2 c.c.

Il rovescio della medaglia, però, è che questa discrezionalità va a scapito della certezza del diritto; ed infatti, a parte casi di comportamenti manifestamente

"inequitable", è difficile che il socio, a priori, possa prevedere come la sua condotta sarà considerata dal giudice del concorso nel momento in cui la società finanziata dovesse divenire insolvente.

Ritengo che si possa, come ho cercato di fare fin qui, dare una valutazione "comparatistica" in merito alle scelte operate sui singoli aspetti delle due discipline. Un confronto complessivo, volto a determinare quale ordinamento fornisca la risposta globalmente migliore alla pratica dei finanziamenti concessi dai soci, ovvero da altre società del gruppo, non penso invece che sia possibile; e ciò perché entrambe le risposte sono calibrate in base all'ordinamento in cui sono calate.

Sento di poter concludere che sia la postergazione legale italiana che l'equitable subordination statunitense, benché entrambe migliorabili, rappresentino comunque una valida risposta ai comportamenti opportunistici tenuti dagli insiders a danno dei creditori sociali. Si tratta, come abbiamo visto, di soluzioni che, nonostante l'identità della ratio sottesa, differiscono per molti aspetti fondamentali; ciò, però, non è altro che la logica conseguenza del fatto che i due ordinamenti messi a confronto sono intrinsecamente differenti.

CONCLUSIONI

Nell'arco di questi cinque capitoli ho tentato di trattare in modo esaustivo l'istituto dei finanziamenti dei soci. Il mio intento era quello di guidare il lettore lungo un percorso logico che, prendendo le mosse dal tema del finanziamento della società in generale, andasse ad analizzare le varie sfaccettature della disciplina contenuta negli artt. 2467 e 2497-quinquies c.c., addentrandosi poi nel campo delle procedure concorsuali e culminando, infine, con una breve analisi comparata fra il nostro ordinamento e quello statunitense.

Ho tentato di fornire una visione d'insieme, che non fosse limitata alla semplice analisi delle norme introdotte dal legislatore della Riforma, ma che si spingesse fino a ricomprendere tutta una serie di questioni legate all'applicazione concreta della postergazione legale e dell'annessa "revocatoria".

Giunto al termine di questa analisi, penso di poter concludere che la disciplina prevista per l'istituto dei finanziamenti dei soci presenta molte luci, ma anche alcune ombre.

Trovo, ad esempio, che la scelta di introdurre una postergazione legale in luogo della "riqualificazione" del credito in capitale di rischio sia positiva perché riesce a garantire un equilibrio fra i diversi soggetti che, a diverso titolo, partecipano al concorso sul patrimonio della società insolvente. La subordinazione del credito, infatti, consente di tutelare i creditori esterni della società, facendo però salve le prerogative dei soci finanziatori che, in quanto creditori, avranno comunque diritto ad essere soddisfatti prima degli altri soci.

L'art. 2467 c.c., a mio giudizio, contiene anche delle soluzioni meno convincenti: la scelta di vincolare l'operatività della disciplina al "tipo" di società finanziata, tanto per citarne una, non mi convince assolutamente. Anche alla luce di quanto avviene in altri ordinamenti, quali quello statunitense, austriaco o tedesco, la previsione di un'efficacia "transtipica", magari affiancata da una sorta di "privilegio della piccola partecipazione", avrebbe sicuramente rappresentato una scelta più corretta ed equilibrata. Sul punto, fortunatamente, è intervenuta la giurisprudenza (sostenuta dalla dottrina maggioritaria), che ha reso la questione meno rilevante mediante l'estensione dell'ambito di applicazione della postergazione legale anche ben oltre i limiti della società a responsabilità limitata e dei gruppi.

Per quanto concerne il secondo comma dell'art. 2467 c.c., invece, la critica principale riguarda l'estrema genericità dei criteri volti ad individuare quando la società finanziata versi in uno "stato di crisi"; il che, evidentemente, va a scapito della certezza del diritto, dato che il socio, nel momento in cui deve decidere se finanziare o meno la sua società, difficilmente sarà in grado di avere la certezza che il suo credito sarà, o meno, legalmente postergato.

Durante la trattazione sono stati mossi altri rilievi critici alle disposizioni introdotte nel 2003, però, nel complesso, la soluzione adottata dal legislatore italiano sembra abbastanza convincente ed idonea a fornire una risposta efficace al fine di limitare il fenomeno dell'eccessivo ricorso, da parte dei soci, al capitale di credito piuttosto che a quello di rischio per finanziare la propria società che versi in una situazione di crisi.

Certo, la formulazione della norma non è esente da critiche, tanto che, per rendere la postergazione dei finanziamenti dei soci uno strumento realmente

efficace, è stato necessario ricorrere, a più riprese, ad una "interpretazione ortopedica" del dettato normativo.

Un ruolo assolutamente centrale, nell'ambito della trattazione, è stato riservato al trattamento dei creditori postergati all'interno delle procedure concorsuali, in particolare del fallimento e del concordato preventivo. È infatti evidente che, nella maggior parte dei casi, la questione relativa al trattamento dei crediti vantati dai soci finanziatori verrà ad emergere in occasione di una crisi della società aggravatasi a tal punto da rendere la società insolvente.

Per quanto concerne il fallimento, in particolare, l'operatività della postergazione non incontra particolari ostacoli: i creditori postergati dovranno essere soddisfatti con ciò che dovesse eventualmente residuare una volta pagati integralmente i chirografari.

In questa sede, come si è rilevato, il tutto si gioca in fase di ammissione al passivo, dove, verosimilmente, il socio tenterà di essere ammesso come creditore chirografario, mentre il curatore agirà per dimostrare che il prestito è stato concesso in un momento di crisi della società finanziata, così da ottenerne la postergazione. Una volta che il giudice delegato ha deciso sulla natura del credito vantato dal socio, infatti, la strada è segnata: se si tratta di un creditore postergato dovrà attendere l'integrale soddisfazione di tutti i chirografari per ottenere una qualche soddisfazione; altrimenti, se riuscirà a dimostrare che il suo è stato un finanziamento "fisiologico", e non "patologico", parteciperà al concorso come qualsiasi altro creditore (chirografario o privilegiato).

Ben diversa, invece, è la situazione relativa al trattamento dei soci finanziatori nell'ambito del concordato preventivo: qui, come si è avuto modo di sottolineare, vi sono molte meno certezze.

Io, valorizzando il ruolo di creditori dei soci finanziatori e la libertà lasciata alle parti nel nuovo concordato, ritengo che ad essi debba essere data la possibilità di partecipare alla procedura e di esprimere il loro voto. Per quanto concerne la eventualità che anch'essi ottengano una parziale soddisfazione, invece, ritengo che ciò sia possibile solo in presenza dell'accordo di tutti i creditori sociali, dal momento che ad essi sarebbe richiesto di rinunciare al diritto di essere antergati.

In quest'ambito si sono inserite anche le novità legislative introdotte con la legge 30 luglio 2010 n. 122: l'art. 182-quater l. fall., in particolare, mi ha fornito lo spunto per operare alcune considerazioni a riguardo, con particolare riferimento alla sussistenza del diritto di voto in capo ai soci finanziatori ammessi nel piano concordatario.

In questa fase, più che in altre, mi sono visto costretto a prendere una posizione netta su molte questioni, alcune anche particolarmente delicate: come accennato anche nell'introduzione della mia tesi, ho cercato di argomentare al meglio le mie scelte, così da porre le basi per una discussione costruttiva sui punti più controversi.

Una volta conclusa l'analisi della disciplina nostrana dei finanziamenti postergati, ho voluto, nell'ultimo capitolo, confrontare quanto fino a quel punto osservato con il trattamento previsto in un ordinamento molto distante, non solo geograficamente, dal nostro, quale quello statunitense.

A mio giudizio, questo approfondimento è stato molto utile perché (mi) ha fornito degli spunti di riflessione e, in definitiva, un termine di paragone per valutare con maggior consapevolezza le scelte operate dal legislatore italiano nel 2003. Del resto, proprio grazie a questa analisi comparata mi sono fatto un

parere più consapevole sulla efficacia, ma anche sui limiti, degli artt. 2467 e 2497-quinquies c.c.

BIBLIOGRAFIA

N. Abriani, "Finanziamenti anomali infragruppo e successiva rinegoziazione: tra postergazione legale e privilegio convenzionale (due pareri pro veritate)", in RDS, 2009, 726

A.M. Ahart, "The Limited Scope of Implied Powers of a Bankruptcy Judge: A Statutory Court, Not a Court of Equity", in "79 AM. Bankr. L.J.", 2005

S. Ambrosini, "Appunti "flash" sull'art. 182 quater della legge fallimentare", in www.ilcaso.it

S. Ambrosini, "Il concordato preventivo e gli accordi di ristrutturazione dei debiti", in "Trattato di diritto commerciale", diretto da G. Cottino, Vol. XI, Padova, CEDAM, 2008

C. Angelici, "La riforma delle società di capitali. Lezioni di diritto commerciale 2", Padova, CEDAM, 2006

M. Arato, "La domanda di concordato preventivo dopo il d.lgs. 12 settembre 2007 n. 169", in Dir. fall., 2008, I, 53

B. Armeli, "I finanziamenti dei soci in esecuzione di concordato preventivo tra prededucibilità e postergazione", in Fall., 2011, II, 889

Assonime, "Linee-guida per il finanziamento delle imprese in crisi", I edizione 2010, consultabile su www.assonime.it

A.M. Azzaro, "Concordato preventivo e autonomia privata", in Fall., 2007, II, 1267

D.G. Baird – T.H. Jackson, "Fraudolent Conveyance Law and Its Proper Domain", in "38 Vand. L. Rev., 1985

G. Balp, "Dell'applicazione dell'art. 2467 c.c. alla società per azioni", in Banca borsa tit. cred. 2009, II, 193

G. Balp, "I finanziamenti dei soci sostitutivi del capitale di rischio: ricostruzione della fattispecie e questioni interpretative", in Riv. soc., 2007, 345

G. Balp, "Sulla qualificazione dei finanziamenti dei soci ex art. 2467 c.c. e sull'ambito di applicazione della norma", in Banca borsa tit. cred., 2007, II, 612

G. Balp, "Commento sub artt. 2423-ter – 2427-bis", in "Obbligazioni-Bilancio", a cura di M. Notari e L.A. Bianchi, in "Commentario alla riforma delle società", diretto da P.G. Marchetti – L.A. Bianchi – F. Ghezzi – M. Notari, Milano, Egea, 2006

A. Bartalena, "I finanziamenti dei soci nella s.r.l.", in AGE, 2003

G. Bianchi, "Operazioni sul capitale sociale: dopo la riforma del diritto societario", Padova, CEDAM, 2007

S. Boatto, "Finanziamenti-soci e finanziamenti-infragruppo nelle procedure concorsuali", in "Le nuove procedure concorsuali per la prevenzione e la sistemazioni delle crisi d'impresa", a cura di S. Bonfatti e G. Falcone, Milano, Giuffrè, 2006

A. Boitani, "Alitalia: un ponte verso il nulla", in www.lavoce.info, 12 giugno 2008

S. Bonfatti, "Le procedure di composizione negoziale della crisi d'impresa: opportunità e responsabilità - Convegno Nazionale di Reggio Emilia, 8 ottobre 2010 - Il sostegno finanziario dell'impresa nelle procedure di composizione negoziale delle crisi", in www.ilcaso.it, doc. n. 214/2010

S. Bonfatti – P.F. Censoni, "Manuale di diritto fallimentare", III ed., Padova, CEDAM, 2009

S. Bonfatti, "Prestiti da soci, finanziamenti infragruppo e strumenti ibridi di capitale", in "il rapporto banca-impresa nel nuovo diritto societario. Atti del Convegno di Lanciano 9-10 maggio 2003", a cura di S. Bonfatti e G. Falcone, Milano, Giuffrè, 2004

A. Bonsignori, "Del concordato preventivo", in "Commentario Scialoja-Branca della legge fallimentare", a cura di F. Briciola – F. Galgano – G. Santini, Bologna – Roma, 1979

G. Bozza, "La facoltatività della formazione delle classi nel concordato preventivo", in Fall., 2009, I, 424

G. Bozza, "Commento all'art. 95 l. fall.", in "Il nuovo diritto fallimentare", tomo I, Bologna, Zanichelli, 2006

G. Bozza, "Compensazione dei crediti del fallito non scaduti alla data del fallimento", in Fall., 1999, I, 417

M.T. Brodasca, "Copertura di perdite tramite versamenti in conto capitale. Commento a Trib. Genova 12 febbraio 2002", in Soc., 2003, I, 619

S.M. Browning, "No Fault Equitable Subordination: Reassuring Investors That Only Government Penalty Claims Are at Risk", in "34 Wm & Mary L. Rev.", 1992-1993

V. Buonocore, "La riforma del diritto societario. Commento ai d.lgs. n. 5-6 del 17 gennaio 2003", Torino, Giappichelli, 2003

A. Busani, "La riforma delle società e dei bilanci. Le nuove regole per s.p.a. e s.r.l.", Milano, Il Sole 24 Ore, 2003

A. Busani, "S.r.l. Il nuovo ordinamento dopo il D.lgs. 6/2003", Milano, Egea, 2003

O. Cagnasso, "La società a responsabilità limitata", in "Trattato di diritto commerciale", diretto da G. Cottino, V, Padova, CEDAM, 2007

G. Cagnoni e A. Cagnoni, "Conferimenti e apporti nelle società di capitali: conferimento di beni in natura e crediti, conferimenti atipici, azioni, obbligazioni e nuovi strumenti finanziari, patrimoni destinati e finanziamenti dedicati, aspetti civilistici e contabili", Milano, Giuffrè, 2004

G. Campobasso, "Diritto commerciale", vol. II, "Diritto delle società", Torino, UTET, 2002

M. Campobasso, "Finanziamento del socio", in Banca borsa tit. cred., 2008, I, 441

M. Campobasso, "I finanziamenti dei soci", Torino, UTET, 2004

D.G. Carlson, "The Logical Structure of Fraudulent Conveyances and Equitable Subordination", in "Cardozo Law School – Working Paper Series", n. 50, 2011

A. Castagnola, "Fallimento consecutivo ad amministrazione controllata e decorrenza dei termini per le azioni revocatorie: un ripensamento della Corte d'appello di Milano", in Giur. comm., 1991, II, 950

A. Castagnola, "Decorrenza dei termini per le azioni revocatorie in caso di fallimento consecutivo ad amministrazione controllata", in Giur. comm., 1988, II, 755

G. Cavalli, "Considerazioni sulla revocatoria delle rimesse in conto corrente bancario dopo la riforma dell'art. 67, legge fallimentare", in Banca borsa tit. cred., 2006, I, 1

C. Cavallini – B. Armeli, "Pagamenti", in "Commentario alla legge fallimentare – artt. 64-123", a cura di C. Cavallini, Milano, Egea, 2010

C. Cavallini – M. Gaboardi, "Effetti della revocazione", in "Commentario alla legge fallimentare – artt. 64-123", a cura di C. Cavallini, Milano, Egea, 2010

A. Ceccherini, "Effetti nel fallimento consecutivo", in Fall., 1992, I, 313

M. Cera, "Il passaggio di riserve a capitale", Milano, Giuffrè, 1988
F. Chiomenti, "Ancora sugli apporti di capitale di rischio effettuati dai soci in forma diversa dal conferimento", in Riv. dir. comm., 1981, II, 239

C. Cincotti, "La nuova disciplina dei conferimenti nelle s.r.l.", in Soc., 2003, II, 1581

R.C. Clark, "Corporate Law", Boston, 1986

B. Conca, "Commento a Trib. Taranto, sez. I, 9 febbraio 2011 (decr.)", in Fall., 2011, I, 472

G.E. Colombo, "Il bilancio nella riforma", in "Il nuovo diritto delle società di capitali e delle società cooperative. Atti del convegno (Piacenza, 14-15 marzo 2003)", a cura di M. Rescigno e A. Sciarrone Alibrandi, Milano, Giuffrè, 2004

G.E. Colombo, "Il bilancio e le operazioni sul capitale", in AA.VV., "Aumenti e riduzioni di capitale", Milano, Giuffrè, 1984

F. Corsi, "Le nuove società di capitali", Milano, Giuffrè, 2003

C. Costa, "Le riserve sul diritto delle società", Milano, Giuffrè, 1984

J.D. Cox & T.L. Hazen, "Cox & Hazen on Corporations", II ed., 2003

L. D'Orazio, "Commento all'art. 95 l. fall.", in "Commentario alla legge fallimentare", diretto da C. Cavallini, vol. II, Milano, Egea, 2010

L. D'Orazio, "Le classi obbligatorie e la questione di costituzionalità: brevi note", in Giur. merito, 2009, II, 1897

L. D'Orazio, "Il rebus delle classi dei creditori ed il controllo del tribunale", in Giur. merito, 2009, I, 136

O. De Cicco, "Concordato preventivo e classi di creditori: dalla postergazione alla prededuzione", in Giur. comm., 2011, II, 257

O. De Cicco, "Le classi di creditori nel concordato preventivo. Appunti sulla par condicio creditorum", Napoli, Edizioni Scientifiche Italiane, 2007
U. De Crescenzo – L. Panzani, "Il nuovo diritto fallimentare", Milano, Ipsoa, 2005

G. De Ferra, "Il rischio di insolvenza", in Giur. comm., 2001, I, 199

A. De Natale – P.B. Abram, "The doctrine of Equitable Subordination as Applied to Nonmanagement Creditors", in "40 Bus. Law.", 1985

A. Della Chà – R. Marinoni, "La ripartizione del ricavato nel fallimento dopo la riforma", in Giur. comm., 2008, I, 657

F. Di Sabato, "Capitale e responsabilità interna nelle società di persone", Milano, Giuffrè, 2005

F. Di Sabato, "Diritto delle società", Milano, Giuffrè, 2003

F. Di Sabato, "Manuale delle società", Torino, UTET, 1995

J.W. Dickens, "Equitable Subordination and Analogous Theories of Lender Liability: Towards a New Model of Control", in 65 Texas L. Rev., 1987

A. Didone, "Note minime sulla consecuzione delle procedure concorsuali", in Giust. civ., 2010, II, 2457

G. Dragotti, "Le indagini del consulente tecnico d'ufficio tra principio dispositivo e preclusioni", in Riv. dir. ind., 2003, II, 124

M. Erede, "Conferimenti (artt. 2342-2343)", in "Commentario alla riforma delle società, costituzione, conferimenti: artt. 2325-2345 c.c.", a cura di M. Notari, Milano, Giuffrè, 2008

C. Esposito, "Il sistema delle reazioni revocatorie alla restituzione dei finanziamenti postergati", in Soc., 2006, I, 559

M. Fabiani, "Per la chiarezza delle idee su proposta, piano e domanda di concordato preventivo e riflessi sulla fattibilità", in Fall., 2011, I, 172
M. Fabiani, "L'ulteriore up-grade degli accordi di ristrutturazione e l'incentivo ai finanziamenti nelle soluzioni concordatarie", in Fall., 2010, II, 898

M. Fabiani, "La giustificazione delle classi nei concordati e il superamento della par condicio creditorum", in Riv. dir. civ., 2009, II, 711

M. Fabiani, "Brevi riflessioni su omogeneità degli interessi ed obbligatorietà delle classi nei concordati", in Fall., 2009, I, 437

M. Fabiani, "Contratto e processo nel concordato fallimentare", Torino, UTET, 2009

C. Favino, "La nuova disciplina dei finanziamenti erogati dai soci. Considerazioni economico-aziendali", in "Quaderni monografici Rirea", n. 33/2005, distribuito in allegato alla "Rivista italiana di ragioneria e di economia aziendale", fasc. 7-8/2005

E. Fazzutti, "Commento all'Art. 2467", in "La riforma delle società. La società per azioni e la società in accomandita per azioni", a cura di M. Sandulli e V. Santoro, III, Torino, Giappichelli, 2003

A. Feibelman, "Equitable Subordination, Fraudulent Transfer, and Sovereign Debt", in "70 Law and Contemporary Problems", 2007

F. Ferrara Jr. – A. Borgioli, "Il fallimento", Milano, Giuffrè, 1995

G. Ferri, "Le società", in "Trattato di diritto civile", diretto da Vassalli, vol. X, tomo III, Torino, UTET, 1985

G. Ferri Jr., "In tema di postergazione legale", in Riv. dir. comm., 2004, I, 969

G. Ferri jr., "Investimento e conferimento", Milano, Giuffrè, 2001

M. Ferro, "Classe dei creditori", in "Le insinuazioni al passivo", a cura di M. Ferro, Padova, CEDAM, 2005, Vol. I

P. Ferro-Luzzi, "Riflessioni sulla riforma: la società per azioni come organizzazione del finanziamento d'impresa", in Riv. dir. comm., 2005, I, 673

G. Festa Ferrante, "Natura giuridica e vicende dei versamenti in conto capitale e a fondo perduto (o a copertura di perdite)", in Riv. notariato, 2010, I, 995

D. Fico, "Finanziamenti dei soci nelle s.r.l.", in Dir. e prat. soc., 2003, I, 4 (3 marzo 2003), 60

D. Fico, "Corretta qualificazione dei versamenti effettuati dai soci nelle società diversi dai conferimenti", in http://dottrinaediritto.ipsoa.it/home.jsp

G. Figà-Talamanca, "Bilanci e organizzazione dei poteri dispositivi sul patrimonio sociale", Milano, Giuffrè, 1997

M. Foschini, "La compensazione nel fallimento", Napoli, Morano, 1965

C. Franzi, "L'azione revocatoria nella nuova legge fallimentare. L'intervento riformatore e sua applicabilità", in Riv. dott. commercialisti, 2008, 1238

L. Galeotti Flori, "L'inefficacia del rimborso del finanziamento soci tra art. 65 l. fall. e art. 2467 c.c.", nota a Trib. Napoli, 8 gennaio 2004, in Giur. comm., 2005, II, 74

F. Galgano, "Il nuovo diritto societario", in "Trattato di diritto commerciale e di diritto pubblico dell'economia", diretto da F. Galgano, vol. XXIX, Padova, CEDAM, 2006

F. Galgano, "Diritto commerciale. Le società", Bologna, Zanichelli, 2003

F. Galgano, "Il nuovo diritto societario", in "Trattato di diritto commerciale e di diritto pubblico dell'economia", diretto da F. Galgano, vol. XXIX, Padova, CEDAM, 2003

D. Galletti, "Classi obbligatorie? No, grazie!", in Giur. comm., 2010, II, 343

D. Galletti, "La revoca dell'ammissione al concordato preventivo", in Giur. comm., 2009, I, 730

D. Galletti, "La formazione di classi nel concordato preventivo: ipotesi applicative", in www.ilcaso.it, 2007

M. Gelter, "The Subordination of Shareholder Loans in Bankruptcy", in "The Harvard John M. Olin Fellow's Discussion Paper Series", n. 4, 1/2005

S. Giavarrini, "Mancata presentazione di osservazioni al progetto di stato passivo e inammissibilità dell'opposizione", nota a Trib. Aosta (decr.), 18 novembre 2008, in Giur. comm., 2010, II, 726

E. Ginevra, "Sottoscrizione e aumento del capitale sociale nelle s.p.a.", Milano, Giuffrè, 2001

R. Guglielmo, "L'allocazione in bilancio dei finanziamenti e dei versamenti: una questione in via di risoluzione?", in Riv. notariato, 2009, 365

F. Guerrera, "Il nuovo concordato fallimentare", in Banca borsa tit. cred., 2006, I, 527

L. Guglielmucci, "Diritto fallimentare", III ed., Torino, Giappichelli, 2008

L. Guglielmucci, "Fallimento consecutivo ad amministrazione controllata e decorrenza dei termini a ritroso per l'esercizio delle azioni revocatorie", in Fall., 1990, I, 473

A. Guiotto, "Opportunità della transazione fiscale e disciplina dei crediti privilegiati insoddisfatti", in Fall., 2010, II, 1278

A.S. Herzog – J.B. Zweibiel, "The Equitable Subordination of Claims in Bankruptcy", in "15 Vand. L. Rev., 1961

C. Ibba, "Osservazioni sulla stima dei così detti conferimenti senza stima", in Giur. comm., 2009, I, 929

B. Inzitari, "Commento all'art. 56", in "Commentario Scialoja – Branca, Bologna-Roma, Zanichelli, 1988

B. Inzitari, "Effetti del fallimento per i creditori. Art. 51-53", in "Commentario Scialoja – Branca", Bologna-Roma, Zanichelli, 1988

A. Irace, "Commento all'art. 2497-quinquies", in "La riforma delle società", a cura di M. Sandulli e V.Santoro, III ed., Torino, Giappichelli, 2005

M. Irrera, "Commento all'art. 2467", in "Il nuovo diritto societario", commentario diretto da G. Cottino e G. Bonfante, O. Cagnasso, P. Montalenti, **, Bologna, Zanichelli, 2004

M. Irrera, "Commento all'art. 2497-quinquies", in "Il nuovo diritto societario. Commentario diretto da G. Cottino e G. Bonfante, O. Cagnasso, P. Montalenti", ***, Bologna, Zanichelli, 2004

M. Irrera, "La nuova disciplina dei prestiti dei soci alla società", in "La riforma delle società. Profili della nuova disciplina", a cura di S. Ambrosini, Torino, Giappichelli, 2003

J. Jachia, "Il concordato preventivo e la sua proposta", in "Fallimento e le altre procedure concorsuali", Vol. III, a cura di G. Fauceglia e L. Panzani, Torino, UTET, 2009

P. Jaeger- F. Denozza – A. Toffoletto, "Appunti di diritto commerciale", Milano, Giuffrè, 2006

A. Katcher, "A Re-Examination of the Allowability of Interest on Secured Claims", in "25 J. Nat'l Ass'n Ref. Bankr.", 1951

M.S. Krieger, "The Bankruptcy Court is a Court of Equity: What does that mean?", in "50 S.C. L.Rev., 275, 1999

M. Lamandini, "Struttura finanziaria e governo nelle società di capitali", Bologna, Il Mulino, 2001

F. Lamanna, "Articolo 56 – Compensazione in sede di fallimento", in "Il nuovo diritto fallimentare", commentario diretto da A. Jorio e coordinato da M. Fabiani, vol. I, Bologna, Zanichelli, 2006

A.J. Levitin, "Rough Justice? The Nature and Limits of Equitable Subordination", in "Working Paper"; September 2006

G. Lo Cascio, "Concordati, classi di creditori ed incertezze interpretative", in Fall., 2009, II, 1129

G. Lo Cascio, "Il nuovo concordato preventivo: uno sguardo d'assieme", in Fall., 2006, II, 999

G. Lo Cascio, "La riforma della società a responsabilità limitata e le procedure concorsuali", in Fall., 2005, I, 237

G.P. Macagno, "Creditori postergati ex art. 2467 c.c.: formazione delle classi e diritto di voto nel concordato preventivo", in Fall., 2010, II, 1430

A. Maffei Alberti, "Commentario breve alla legge fallimentare", Padova, CEDAM, 2009

L. Mandrioli, "La disciplina dei finanziamenti soci nelle società di capitali", in Soc., 2006, I, 173

L. Mandrioli, "Aspetti professionali ed operativi del nuovo concordato preventivo", in "Il curatore fallimentare e le nuove procedure concorsuali", convegno tenutosi a Firenze, 20 ottobre 2006, in www.ilcaso.it

M. Maugeri, "Sul regime concorsuale dei finanziamenti soci", in Giur. comm., 2010, I, 805

M. Maugeri, "Finanziamento dell'unico socio e avvio dell'impresa sociale", in Banca borsa tit. cred., 2006, II, 633

M. Maugeri, "Finanziamenti anomali dei soci e tutela del patrimonio nelle società di capitali", Milano, Giuffrè, 2005

E. Mezzanotte, "Graduazione del rischio d'impresa e finanziamenti concessi a società a responsabilità limitata", in Giur. comm., 2011, I, 60

M. Miola, "Conferimenti in natura, versamenti dei soci, prestazioni accessorie", in "Trattato delle società per azioni", Vol. 1.3, Torino, UTET, 2004

M. Moramarco, "La postergazione del finanziamento dei soci nelle società a responsabilità limitata ed il concordato preventivo", in Dir. fall., 2007, II, 77

L. Morellini, "L'art. 182 quater l. fall: novità e criticità", in Fall., 2011, II, 898

J.M. Moringiello, "Mortgage Modification, Equitable Subordination, and the honest but unfortunate creditor", in Fordham Law Rev., 2011

G.B. Nardecchia, "Classi per interessi economici", in "Il Sole 24 Ore", 7 aprile 2009

G. Niccolini, "Scioglimento, liquidazione ed estinzione della società per azioni", in "Trattato Colombo-Portale", 7, ***, Torino, UTET, 1998

G. Niccolini, "Commento all'art. 2484", in "Società di capitali. Commentario", a cura di Niccolini e Stagno d'Alcontres, III, Napoli, Jovene, 2004

A. Nigro – D. Vattermoli, "Diritto della crisi delle imprese. Le procedure concorsuali", Bologna, Il Mulino, 2009

A. Nigro, "Diritto societario e procedure concorsuali", in "Il nuovo diritto delle società. Liber amicorum Gian Franco Campobasso", diretto da P. Abbadessa e G.B. Portale, Vol. I, Torino, UTET, 2006

A. Nigro, "La società a responsabilità limitata nel nuovo diritto societario: profili generali", in "La nuova disciplina della società a responsabilità limitata", a cura di V. Santoro, Milano, Giuffrè, 2003
P. Pajardi - A. Paluchowski, "Manuale di diritto fallimentare", VI ed., Milano, Giuffrè, 2002

A. Palazzolo, "I finanziamenti dei soci nell'attività di direzione e coordinamento", Roma, LUISS University Press, 2009
L. Panzani, "Sull'art. 2467 c.c.", in "La giurisprudenza sul codice civile", libro V, tomo II, a cura di C. Ruperto, Milano, Giuffrè, 2009

L. Panzani, "Classi di creditori nel concordato preventivo e crediti postergati dei soci si società di capitali", in Fall., 2009, II, 800

L. Panzani, "La postergazione dei crediti nel nuovo concordato preventivo", in Fall., 2006, I, 680

L. Panzani, "Il D.L. 35/2005, la legge 14 maggio 2005 n. 80 e la riforma della legge fallimentare", in www.fallimento.ipsoa.it

V. Papagni, "Il principio di consecuzione delle procedure concorsuali", in Diritto e giustizia, 2010, 438

E. Paravani, "Analisi finanziaria", Milano, McGraw-Hill, 2002

L. Parrella, "Finanziamenti dei soci e postergazione del credito di restituzione: il nuovo art. 2467 c.c.", in "La nuova società a responsabilità limitata. Atti del convegno di studi di San Leucio. 13 giugno 2003", a cura di M. Miola, Napoli, 2005 (pubblicato anche in Dir. Giur., 2007, pagg. 364 ss.)

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

A. Patti, "Il sindacato dell'autorità giudiziaria nella fase di ammissione", in Fall., 2006, II, 1019

A. Patti, "Fallimento e sistemi di graduazione dei crediti", in Dir. fall., 2002, I, 1413

A. Penta, "Il problema della sottocapitalizzazione nelle S.r.l.", in www.ilcaso.it, doc. n. 195/2010

A. Picchione, "Sulla natura giuridica delle operazioni a fon do perduto e dei finanziamenti a favore delle società", in Riv. notariato, 2007, I, 429

G.B. Portale, "Capitale sociale e società per azioni sottocapitalizzata", in "Trattato delle società per azioni" diretto da G.E. Colombo e G.B. Portale, vol. I, **, Torino, UTET, 2004

G.B. Portale, "I finanziamenti dei soci nelle società di capitali", in Banca borsa tit. cred., 2003, I, 663

G.B. Portale, "Riforma della società di capitali e limiti di effettività del diritto nazionale", in Soc., 2003, I, 261

G.B. Portale – A. Zoppini, "Disciplina finanziaria all'europea", in "Il sole 24 ore", 9 gennaio 2003

G.B. Portale, "Capitale sociale e società per azioni sottocapitalizzata", in Riv. soc., 1991, I, 3

G.B. Portale, "Capitale sociale e conferimenti nelle società per azioni", in Riv. soc., 1970, 33

G.B. Portale, "I beni iscrivibili nel bilancio di esercizio e la tutela dei creditori nella società per azioni", in Riv. soc., 1969, 242

R. Posner, "The Rights of Creditors of Affiliated Corporations", in "43 U. Chi. L. Rev.", 1976

A. Postiglione, "La nuova disciplina dei finanziamenti dei soci di s.r.l.: dubbi interpretativi e limiti applicativi", in Soc., 2007, II, 929

G. Presti, "Finanziamenti dei soci", in "Codice commentato delle S.r.l.", diretto da P. Benazzo e S. Patriarca, Torino, UTET, 2006

G. Presti, "La nuova disciplina della società a responsabilità limitata: il punto di vista del giurista", in "La riforma delle società. Aziendalisti e giuristi a confronto", a cura di N. Abriani e T. Onesti, Milano, Giuffrè, 2004

B. Quatraro – M. Giorgetti – A. Fumagalli, "Revocatoria ordinaria e fallimentare. Azione surrogatoria", ed. II, Milano, Giuffrè, 2009

B. Quatraro – S. D'Amora, "Le operazioni sul capitale. Aumenti e riduzioni del capitale sociale, prestiti obbligazionari, azioni proprie", Milano, Giuffrè, 1994

G. Rago, "Manuale della revocatoria fallimentare", Padova, CEDAM, 2006

"Relazione al d.lgs. 6/2003", in Riv. soc., 2003, 112

P. Rescigno, "Condizione (diritto vigente)", in "Enciclopedia del diritto", VIII, Milano, Giuffrè, 1961

M. Rescigno, "Problemi aperti in tema di S.r.l.: i finanziamenti dei soci, la responsabilità", in Soc., 2005, I, 14

M. Rescigno, "Osservazioni sul progetto di riforma del diritto societario in tema di società a responsabilità limitata, in "Il nuovo diritto societario fra società aperte e società private", a cura di P. Benazzo – S. Patriarca – G. Presti, in "Quaderni di diritto commerciale", n. 246, Milano, Giuffrè, 2003

F. Roselli, "Dell'azione revocatoria", in "La giurisprudenza sul codice civile coordinata con la giurisprudenza", a cura di C. Ruperto, libro VII, tomo II, Milano, Giuffrè, 2005

B. Rossignoli, "Materiali per lo studio dell'economia aziendale – a.a. 2008/2009", Milano, Cusl, 2008

M. Rubino de Ritis, "Gli apporti spontanei in società di capitali", Torino, Giappichelli, 2001

A. Russo, "Consecuzione di procedimenti concorsuali e decorrenza del periodo sospetto per l'azione revocatoria fallimentare", in Fall., 1991, II, 903

R. Sacchi, "Dai soci di minoranza ai creditori di minoranza", in Fall., 2009, II, 1063

R. Sacchi, "Concordato preventivo, conflitti di interessi fra creditori e sindacato dell'Autorità giudiziaria", in Giur. comm., 2009, all. fasc. 1, 30

V. Salafia, "Commento a Trib. Milano, 11 novembre 2010", in Soc., 2011, I, 637

V. Salafia, "I finanziamenti dei soci alla società a responsabilità limitata", in Soc., 2005, II, 1077

L. Salamone, "Le verifiche della valutazione semplificata del conferimento non in contanti", in Giur. comm., 2010, I, 47

L. Salvato, "Il difficile bilanciamento delle esigenze di tutela dei creditori e del mercato nella disciplina dei finanziamenti alle imprese", in Fall., 2009, I, 87

V. Sangiovanni, "Finanziamenti dei soci e particolarità nelle società cooperative", in Soc., 2008, II, 1202

V. Sangiovanni, "Finanziamenti dei soci di s.r.l. e fallimento della società", in Fall., 2007, II, 1393

F. Santangeli, "La consecuzione delle procedure concorsuali nell'evoluzione giurisprudenziale", in "Relazione agli avvocati di Siracusa", 19 aprile 2002, in www.judicium.it

G. Santoni, "Statuti: così l'autonomia conquista spazi" , in Guida al diritto, 2003, 54

C. Santoriello, "Profili penali della disciplina in tema di restituzione delle somme versate dai soci a titolo di finanziamento (il nuovo art. 2467 c.c.)", in Giur. merito, 2005, I, 209

D. Santosuosso, "Il nuovo diritto societario. I principi della legge delega e le linee guida della riforma", Supplemento a Diritto & Giustizia, fasc. 9/2003, Milano, Giuffrè, 2003

D. Scano, "I finanziamenti dei soci nella s.r.l. e l'art. 2467 c.c.", in Riv. dir. comm., 2003, 879 (pubblicato anche in "La nuova s.r.l. Prime letture e proposte interpretative", a cura di F. Farina, C. Ibba, G. Racugno e A. Serra, Milano, Giuffrè, 2004)

M. Sciuto, "La classificazione dei creditori nel concordato preventivo (un'analisi comparatistica)", in Giur. comm., 2007, I, 566

F. Signorelli, "Riflessi della riforma del fallimento sul diritto societario", in Soc., 2006, II, 1457

M. Simeon, "La postergazione dei finanziamenti dei soci nella s.p.a.", in Giur. comm., 2007, I, 69

E. Simonetto, "Responsabilità e garanzia nel diritto delle società", Padova, CEDAM, 1959

JJ. Slain – H. Kripke, "The Inteface Between Securities Regulation and Bankruptcy – Allocating the Risk of Illegal Securities Issuance Between Securityholders and the Issuer's Creditors", in "48 Univ. N.Y. L. Rev.", 1973

P. Spada, "Reintegrazione del capitale reale senza operare sul nominale", in Giur. comm., 1978, I, 36

G. Spedicato, "Il finanziamento dei soci e l'insolvenza", in CERADI, consultabile su www.luiss.it

M.S. Spolidoro, "Conferimenti in natura nelle società di capitali", in "Il nuovo diritto delle società: liber amicorum Gian Franco Campobasso", Vol. I, Torino, UTET, 2006

M.S. Spolidoro, "I conferimenti in danaro", in "Trattato delle società per azioni 1.2" a cura di G.B. Portale, G. Figà-Talamanca, M. S. Spolidoro" – Torino, UTET, 2004

M.S. Spolidoro, "Il capitale sociale", in "Il diritto delle s.p.a.: problemi, esperienze, progetti", a cura di P. Abbadessa e A. Rojo, Milano, Giuffrè, 1993

L. Stanghellini, "Finanziamenti-ponte e finanziamenti alla ristrutturazione", in Fall., 2010, II, 1346

L. Stanghellini, "Diritto fallimentare: ritorno all'età della pietra", in www.lavoce.info, 8 giugno 2010
L. Stanghellini, "L'approvazione dei creditori nel concordato preventivo: legittimazione al voto, maggioranze e voto per classi", in Fall., 2006, II, 1059

L. Stanghellini, "Piano di regolazione dell'insolvenza, classi di creditori e liquidazione", in Fall., 2004, all. fasc. 12, 26

M. Stella Richter Jr., in AA.VV., "Diritto delle società di capitali. Manuale breve", Milano, Giuffrè, 2003

G. Tantini, "Qualificazione dei versamenti e loro iscrizione in bilancio. Versamenti e fallimento", in "Trattato delle società per azioni", diretto da G.E. Colombo e G.B. Portale, 1***, Torino, UTET, 2004

G. Tantini, "I versamenti in conto capitale tra conferimenti e prestiti", Milano, Giuffrè, 1990

G. Tantini, "Capitale e patrimonio nelle società per azioni", Padova, CEDAM, 1980

F. Tassinari, "Sottocapitalizzazione delle società di capitali e riforma del diritto societario", in AA.VV., "Corporate Governance e nuovo diritto societario. Atti della prolusione all'Anno Accademico 2003-2004. Scuola di Notariato della Lombardia", Milano, Giuffrè, 2003

M. Terenghi, "Nota a Trib. Verona, 15 maggio 1998", in Soc., 1998, II, 1199

G. Terranova, "Commento all'art. 2467", in "Società di capitali. Commentario", a cura di G. Niccolini e A. Stagno d'Alcontres, III, Napoli, Jovene, 2004

U. Tombari, "Apporti spontanei e prestiti dei soci nelle società di capitali", in "Il nuovo diritto delle società. Liber amicorum Gian Franco Campobasso", diretto da P. Abbadessa e G.B. Portale, 1, Torino, UTET, 2006

A. Torrente – P. Schlesinger, "Manuale di diritto privato", ed. XIX, Milano, Giuffrè, 2009

P. Trimarchi, "Istituzioni di diritto privato", ed. XIIX, Milano, Giuffrè, 2009
V. Vanoni, "I crediti subordinati", Torino, Giappichelli, 2000

M. Vanzetti, "Articolo 56 – Compensazione in sede di fallimento", in "Commentario alla legge fallimentare - artt.1-63", diretto da C. Cavallini, Milano, Egea, 2010

F. Vassalli, "Sottocapitalizzazione della società e finanziamenti dei soci", in Riv. dir. impr., 2004, 261

F. Vassalli, "Diritto fallimentare. I presupposti, sentenza dichiarativa, organi, effetti per il debitore e per i creditori", vol. I, Torino, Giappichelli, 1994

D. Vattermoli, "La subordinazione equitativa (Equitable Subordination)", in Riv. soc., 2009, 1391

D. Vattermoli, "Subordinazione legale ex art. 2467 c.c. e concordato preventivo", in Dir. banc. merc. fin., 2009, I, 284

L. Vittone, "Questioni in tema di postergazione dei finanziamenti soci", in Giur. comm. 2006, I, 919

RINGRAZIAMENTI

Desidero innanzitutto ringraziare il Prof. Angelo Castagnola per la grande disponibilità e cortesia dimostratemi, oltre che per il fondamentale aiuto fornitomi durante la stesura di questo lavoro.

Vorrei inoltre ringraziare l' Avv. Massimo Dattrino, l'Avv. Roberto Pozzi ed i colleghi dello Studio per i preziosissimi consigli ed il costante supporto che mi hanno assicurato in questi mesi.