



ALMA MATER STUDIORUM
UNIVERSITÀ DI BOLOGNA

DOTTORATO DI RICERCA IN
SCIENZE GIURIDICHE – PHD IN LEGAL STUDIES

Ciclo XXXV

Settore Concorsuale: 12/B1 Diritto commerciale

Settore Scientifico Disciplinare: IUS/04 Diritto commerciale

LA DISCIPLINA DEL FINANZIAMENTO “ANOMALO”
DELL’*INSIDER* NELLE SOCIETÀ DI CAPITALI:
RICONDUZIONE A SISTEMA E RICADUTE APPLICATIVE

Presentata da: dott. Daniele D’Antonio

Coordinatore Dottorato

Supervisore

Chiar.mo Prof. Renzo Orlandi

Chiar.mo Prof. Francesco Vella

Esame finale anno 2023

ABSTRACT

Dal 2003 ad oggi, le regole di postergazione del rimborso del finanziamento concesso in favore di società a responsabilità limitata e società eterodiretta sono state oggetto di svariate interpretazioni e hanno visto mutare al contempo i propri referenti normativi. Nel presente lavoro, si tenta di portare alla luce l'originaria volontà del legislatore per verificare la possibilità di applicare tali regole a società diverse, tenendo conto delle evoluzioni normative e sociali nel frattempo registratesi all'interno dell'ordinamento.

From 2003 to the present, the rules of subordination of the repayment of the loan granted in favor of limited liability companies and subsidiary companies have been subject to a variety of interpretations, at the same time facing changes in the regulations to which they were connected. The paper attempts to bring to light the original will of the legislator to verify the possibility of applying these rules to different companies, taking into account the regulatory and social developments that have since occurred in the legal system.

INDICE

INTRODUZIONE.....	9
-------------------	---

CAPITOLO 1

IL FINANZIAMENTO ANOMALO DELL'INSIDER NEL CODICE CIVILE:

LA DISCIPLINA DELLA S.R.L. MONADE

1.1 Il finanziamento anomalo dell' <i>insider</i> alla società ante riforma del 2003 (cenni)...	13
1.2 I finanziamenti dei soci nell'esperienza comparatistica: Germania, Stati Uniti, Spagna, Francia	18
1.3 La disciplina codicistica italiana introdotta dalla riforma nella s.r.l. monade: il finanziamento dell' <i>insider</i> socio (art. 2467 c.c.).....	25
1.4 Presupposti della regola: nozione di finanziamento, squilibrio dell'indebitamento e ragionevolezza del conferimento, tempo rilevante, qualità del finanziatore (socio).....	28
1.5 Natura della regola: <i>durante societate</i> o concorsuale.....	38
1.6 Sostanza della regola: riqualificazione forzosa, condizione sospensiva implicita, antiprivilegio.....	41
1.7 Ratio della regola: è sufficiente il contrasto alla sottocapitalizzazione nominale?.....	48
1.7.1 (segue) asimmetria informativa da conoscibilità "normativa".....	51
1.8 Modifiche introdotte dal Codice della Crisi: l'intervento sull'art. 2467 c.c. e il nuovo art. 164 (comma 2) CCII.....	55
1.8.1 (segue) nuova latitudine applicativa della disciplina precettiva del "vecchio" art. 2467 comma 1 c.c.: postergazione del rimborso "a geometria variabile".....	60

CAPITOLO 2

IL FINANZIAMENTO ANOMALO DELL'INSIDER NEL CODICE CIVILE:

LA DISCIPLINA DELLA SOCIETÀ ETERODIRETTA

2.1 La disciplina codicistica italiana introdotta dalla riforma nella società eterodiretta: il finanziamento riconducibile all' <i>insider</i> che dirige e coordina (art. 2497- <i>quinquies</i> c.c.).....	65
2.2 Natura e sostanza della regola: rapporto di identità derivante dal rinvio normativo.....	68
2.3 Presupposti della regola: parziale identità, “direzione” del finanziamento, diversa qualità del finanziatore (chi dirige e coordina).....	69
2.4 <i>Ratio</i> della regola: potenziale influenza nella gestione della società?.....	74
2.4.1 (segue) asimmetria informativa da conoscibilità “fattuale”.....	78
2.5 Modifiche introdotte dal Codice della Crisi: l’impatto sull’art. 2497- <i>quinquies</i> c.c. della modifica dell’art. 2467 c.c. e i nuovi artt. 164 comma 3, 292 CCII.....	80
2.5.1 (segue) nuova latitudine applicativa della disciplina precettiva del “vecchio” combinato disposto degli artt. 2467, 2497- <i>quinquies</i> c.c.: postergazione infragruppo del rimborso “a geometria variabile”.....	87

CAPITOLO 3

IL FINANZIAMENTO ANOMALO DELL’*INSIDER* NELLA NORMATIVA POST 2003: LA DISCIPLINA DELL’IMPRESA IN CRISI PROBABILE O ATTUALE

3.1 La disciplina introdotta in sede concorsuale: l’art. 182- <i>quater</i> comma 3 L. fall.. Prededucibilità prevalente e residuale postergazione.....	93
3.2 Presupposti della regola: nozione di finanziamento e tempo rilevante, qualità del finanziatore e contesto di acquisizione.....	99
3.3 Natura (concorsuale) e sostanza della regola: riqualificazione, condizione od antiprivilegio in considerazione di postergazione residuale e prededucibilità prevalente.....	101
3.4 <i>Ratio</i> della regola: incentivo al salvataggio dei valori oggettivi dell’impresa in crisi e tutela residuale dei creditori sociali.....	105
3.4.1 (segue) simmetria informativa da conoscibilità “giudiziale”.....	107
3.5 Modifiche introdotte dal Codice della Crisi: l’art. 102 CCII.....	112
3.6 La disciplina introdotta dalla legislazione emergenziale: l’art. 8 DL Liquidità (cenni).....	116

3.7 La nuova disciplina relativa alla composizione negoziata per la soluzione della crisi d'impresa (cenni).....	119
3.8 Rilevanza della contestualizzazione e difficile bilanciamento dei valori in gioco..	125

CAPITOLO 4

RICONDUZIONE A SISTEMA DELLA DISCIPLINA CODICISTICA DEL FINANZIAMENTO ANOMALO DELL'INSIDER E RICADUTE APPLICATIVE

4.1 Portata sistematica della disciplina ex art. 2467, 2497- <i>quinquies</i> c.c.: ragioni d'indagine.....	128
4.2 Principi di corretto finanziamento dell'impresa societaria?.....	130
4.2.1 (segue) critica: reinquadramento delle norme del principio e dubbi ex art. 1322, 1813 c.c.....	130
4.3 Valenza transtipica della postergazione?.....	132
4.3.1 (segue) critica: tecniche di interpretazione e base normativa precaria.....	133
4.4 Riconducibilità all'abuso del diritto?.....	134
4.4.1 (segue) corollario della buona fede e difficile assurgenza al rango di principio generale.....	138
4.5 Regole di postergazione codicistica come correttivi all'abuso dell'autonomia negoziale.....	139
4.6 Preclusione di interpretazioni dirette, estensive od analogiche in mancanza di norme adeguate e ricadute applicative (cenni).....	140
4.6.1 (segue) un caso pratico: la s.p.a. monade.....	141

CONCLUSIONI.....	149
-------------------------	------------

BIBLIOGRAFIA.....	156
--------------------------	------------

INTRODUZIONE

In ogni tipo societario, l'esercizio in comune di attività d'impresa richiede l'impiego di risorse economiche (art. 2247 c.c.). Come noto, l'esigenza di dotare la società dei mezzi necessari per lo svolgimento di attività imprenditoriale viene inizialmente soddisfatta, dai componenti della compagine societaria, tramite l'esecuzione dei conferimenti.

Oltre a questo tipo di apporti - che i soci sono obbligati a fornire all'atto della costituzione della società in qualità di capitale di rischio, dovendo essere stabilmente destinati all'esercizio imprenditoriale in ossequio alla funzione vincolistica del capitale sociale -, vi sono ulteriori strumenti giuridici attraverso i quali è possibile immettere risorse economiche all'interno della società, tra cui il finanziamento erogato in favore della medesima società.

Questa tecnica alternativa di attribuzione di sostanze economiche alla società, generalmente utilizzata da terzi estranei alla compagine societaria - come ad esempio tipicamente accade per l'accesso al credito bancario -, pone non pochi problemi quando a ricorrervi siano soci o "dirigenti" di società di capitali (comunemente definiti nella presente trattazione quali "*insider*"), specie se ciò accade in un momento in cui la società naviga in cattive acque.

Come noto, il legislatore italiano si è preoccupato di stabilire espressamente una disciplina per la fattispecie in parola solo con riferimento al modello della s.r.l. e al fenomeno della eterodirezione societaria, introducendo con la riforma di cui al d.lgs. n. 6/2003 gli articoli 2467 e 2497-*quinquies* c.c. nel codice civile: questi ultimi prescrivono, a determinate condizioni, la cd. regola di postergazione del rimborso del finanziamento concesso dall'*insider*¹ in favore della società rispetto alla soddisfazione - anterogata - delle pretese vantate da creditori terzi sul patrimonio sociale.

Questa scelta di campo ha dato vita ad un vivace dibattito tra gli interpreti, teso a ricostruire con maggior precisione l'ambito applicativo delle disposizioni codicistiche; al progressivo sviluppo delle tesi ermeneutiche si sono, al contempo, accompagnate ulteriori evoluzioni sul piano normativo, e segnatamente l'introduzione di regole tese a declinare diversamente la regola di postergazione in contesti peculiari, caratterizzati da una maggiore o più probabile emersione dello stato di crisi dell'impresa societaria.

¹ Con tale espressione si vogliono identificare i soggetti a vario titolo "partecipanti dall'interno" nella s.r.l. monade e nella società eterodiretta. L'impiego lessicale verrà meglio chiarito *infra*.

Il legislatore, infatti, ha dapprima coniugato nel 2010 l'immanente esigenza di rendere le pretese al rimborso dell'*insider* subvalenti rispetto a quelle dei creditori sociali con la necessità di incentivare il risanamento della società in crisi (art. 182-*quater* della legge fallimentare), per poi temporaneamente sterilizzare - dieci anni più tardi - le regole di postergazione a fronte dell'eccezionale contingenza costituita dall'emergenza pandemica, che ha reso provvisoriamente più prossima e probabile per tutte le società l'esperienza della crisi d'impresa (art. 8 DL Liquidità), nonché introdurre una particolare declinazione delle medesime regole nella nuova procedura di composizione negoziata della crisi d'impresa, creata per far fronte alle problematiche conseguenze prodotte dall'emergenza pandemica sul tessuto imprenditoriale italiano (DL 118/2021). Tutto ciò è accaduto mentre l'imponente opera normativa del nuovo Codice della Crisi d'Impresa e dell'Insolvenza (D. lgs. 12 gennaio 2019 n. 14), che pure aveva incluso tra le norme da "risistemare" quelle recanti la postergazione in discorso, prendeva - e più volte cambiava - forma, in quel procedimento di gestazione durato svariati anni all'interno del quale si è prepotentemente inserita la stessa pandemia, che ha finito per mutarne profondamente i tratti originari².

Il risultato derivante dai processi "evolutivi" brevemente descritti è stato quello di un istituto in parte trasfigurato, che pur mantenendo buona parte delle sue regole originarie ha visto mutare attorno a sé discipline con cui innegabilmente dialogava, oltre che fenomeni sociali d'elezione, finendo dunque per costituire oggi una figura che sembra obiettivamente necessitare di una nuova riconduzione a sistema.

Obiettivo del presente lavoro, dunque, è quello di indagare diacronicamente attraverso le maglie del tessuto normativo, nel tentativo di portare alla luce l'originaria *voluntas legis* del legislatore della riforma del 2003 in relazione alla postergazione del rimborso del finanziamento dell'*insider*, verificarne la tenuta in ragione dell'evoluzione ordinamentale conseguente e ricostruirne la reale portata sistematica, anche al fine di individuare i margini di applicabilità dell'istituto a società diverse da quelle espressamente considerate dal legislatore.

In quest'ottica, nel primo capitolo verrà analizzata la regola codicistica sul finanziamento dell'*insider* introdotte dalla riforma organica di diritto societario con riguardo alla s.r.l. monade, evidenziandone il pregresso scenario nazionale ed estero,

² Per ragioni di ordine e coerenza logica, la disciplina introdotta dal codice della crisi d'impresa e dell'insolvenza (d. lgs. 12/01/2019 n. 14) verrà esaminata all'interno dei capitoli 1, 2 e 3, in occasione della trattazione degli istituti su cui essa ha impattato.

nonché i principali aspetti - ovvero presupposti, natura, sostanza e *ratio*, anche alla luce dell'impatto che su di esse ha prodotto il codice della crisi.

Il secondo capitolo sarà dedicato alla trattazione della regola codicistica sul finanziamento dell'*insider* nella società eterodiretta, canalizzando lo sforzo ricostruttivo sugli aspetti disciplinari principali secondo il medesimo approccio descritto sopra, inclusivo delle rilevanti modifiche operate dal codice della crisi.

Nel terzo capitolo, l'attenzione si sposterà sulla normativa successiva al 2003 dedicata all'impresa in crisi probabile o attuale, con focalizzazione principale sull'art. 182-*quater* della legge fallimentare in ragione della rilevanza che esso ricopre ai fini della presente indagine, scandagliando i medesimi aspetti costitutivi delle relative fattispecie e tenendo naturalmente conto della risistemazione disciplinare compiuta dal predetto codice della crisi.

Nel quarto capitolo, in virtù delle prime conclusioni emerse dalle analisi precedenti, sarà possibile riflettere sulla portata sistematica delle regole di postergazione, affrontando alcune delle ricostruzioni ermeneutiche più accreditate e proponendo una chiave di lettura differente della disciplina, che consentirà di accedere a risultati applicativi potenzialmente utili per risolvere i più frequenti scenari di possibile estensione della postergazione a società diverse da quelle espressamente individuate dalla legge.

Si tratta naturalmente di una semplice proposta ricostruttiva, sviluppata nella convinzione che, sebbene il tema sia già stato ampiamente sviscerato da studiosi molto più autorevoli e preparati dello scrivente, non per questo bisogna rinunciare a fornire un contributo potenzialmente utile al dibattito.

CAPITOLO 1

IL FINANZIAMENTO ANOMALO DELL'INSIDER NEL CODICE CIVILE:

LA DISCIPLINA DELLA S.R.L. MONADE

SOMMARIO - 1.1 Il finanziamento anomalo dell'*insider* alla società ante riforma del 2003 (cenni); 1.2 I finanziamenti dei soci nell'esperienza comparatistica: Germania, Stati Uniti, Spagna, Francia; 1.3 La disciplina codicistica italiana introdotta dalla riforma nella s.r.l. monade: il finanziamento dell'*insider* socio (art. 2467 c.c.); 1.4 Presupposti della regola: nozione di finanziamento, equilibrio dell'indebitamento e ragionevolezza del conferimento, tempo rilevante, qualità del finanziatore (socio); 1.5 Natura della regola: *durante societate* o concorsuale; 1.6 Sostanza della regola: riqualificazione forzosa, condizione sospensiva implicita, antiprivilegio; 1.7 *Ratio* della regola: è sufficiente il contrasto alla sottocapitalizzazione nominale?; 1.7.1 (segue) asimmetria informativa da conoscibilità "normativa"; 1.8 Modifiche introdotte dal Codice della Crisi: l'intervento sull'art. 2467 c.c. e il nuovo art. 164 (comma 2) CCII; 1.8.1 (segue) nuova latitudine applicativa della disciplina precettiva del "vecchio" art. 2467 comma 1 c.c.: postergazione del rimborso "a geometria variabile".

1.1 Il finanziamento anomalo dell'*insider* alla società ante riforma del 2003 (cenni).

Il punto di partenza della presente indagine va necessariamente collocato nelle decadi che hanno preceduto l'introduzione, da parte del legislatore italiano, della disciplina codicistica dei finanziamenti erogati dagli *insider* in favore delle società di capitali.

Si tratta di una scelta imposta: la relazione illustrativa della riforma organica della disciplina delle società di capitali e società cooperative, infatti, quando tratta dei finanziamenti effettuati dai soci in favore della società, afferma espressamente che "*La soluzione*" normativa dettata per regolarli "*è stata quella (..) sostanzialmente già affermata in giurisprudenza, di una postergazione dei relativi crediti rispetto a quelli degli altri creditori*"³.

³ Relazione al d.lgs. n. 6/2003, pag. 36. La relazione illustrativa costituisce uno strumento validissimo per ricostruire l'originaria *voluntas legis*, in quanto essa dà atto – sia pur sinteticamente – dei formanti che sono stati presi in considerazione dal legislatore della riforma per assumere la decisione di politica legislativa in ordine alla regola da introdurre per disciplinare il finanziamento concesso dagli *insider* in favore della società a responsabilità limitata o soggetta ad altrui direzione e coordinamento.

Tra le approfondite indagini condotte dalla dottrina sul tema in esame, che hanno preso le mosse dalla relazione, *ex multis* cfr.: CALDERAZZI, *I finanziamenti dei soci nelle società di capitali*, Milano, 2012,

Occorre dunque effettuare un esame - sia pure sintetico - dell'orientamento giurisprudenziale precedente all'intervento riformista, per verificare precisamente la portata dell'affermazione citata e comprendere maggiormente (se del caso anche per differenze di impostazione) le intenzioni del legislatore della riforma.

L'indirizzo giurisprudenziale precedente alla riforma è emerso con solidità a partire da una pronuncia resa dalla Cassazione nel dicembre del 1980⁴, chiamata a valutare se, un versamento in favore della società effettuato dal socio in conto di futuro aumento di capitale, facesse o meno sorgere un credito esigibile su richiesta del socio finanziatore nella fase fisiologica di attività sociale.

Al riguardo, la Suprema Corte evidenzia che il versamento in questione, *“pur non determinando un incremento del capitale sociale e (...) non attribuendo alle relative somme la condizione giuridica propria del capitale, ha una causa che di norma è diversa da quella del mutuo (...) ed è simile invece a quella del conferimento in capitale, che è un conferimento di rischio”*.

Una volta fissata la regola, ovvero che “di norma” il versamento ha per la Suprema Corte una causa simile al conferimento, è giocoforza per la Cassazione trarne la conseguenza per cui - essendo la causa di mutuo l'eccezione, che in quanto tale va dimostrata nella sua esistenza da chi ne invochi gli effetti - *“in mancanza di specifiche*

pag. 8; M. CAMPOBASSO, *I finanziamenti dei soci*, Torino, 2004, pag. 6; MAUGERI, *Finanziamenti “anomali” dei soci e tutela del patrimonio nelle società di capitali*, in *Quaderni di Giurisprudenza commerciale*, Milano, 2005, pag. 16, nota 39; PALMIERI, *I finanziamenti alle società sottocapitalizzate. Linee evolutive della disciplina*, in *Quaderni di Giurisprudenza commerciale*, Milano, 2022, pag. 14, nota 31; VATTERMOLI, *Crediti subordinati e concorso tra creditori*, Milano, 2012, pag. 126, in particolare nota 115.

Va inoltre considerato che, in virtù del rinvio normativo contenuto nell'art. 2497-*quinquies* c.c., l'art. 2467 c.c. è centrale anche per l'operatività della regola di postergazione nelle realtà societarie eterodirette. Pertanto, l'indagine comparatistica si rivela in relazione all'art. 2467 c.c. letteralmente imprescindibile.

⁴ Cass. 3 dicembre 1980 n. 6315, in *Giur. Comm.*, 1981, II, pag. 895 con nota di P. FERRO LUZZI, *I “versamenti in conto capitale”*. Per un *excursus* più ampio cfr. VATTERMOLI, *Crediti subordinati (cit.)*, pag. 122 ss. ed in particolare pag. 123, nota 113: l'autore dà atto della evoluzione indicata *infra*, precisando che *“dalla fine degli anni '70 del secolo scorso, la giurisprudenza era sembrata orientarsi verso una “qualificazione” forzata dei versamenti (...) operati dai soci a favore della società fuori dalla disciplina dell'aumento del capitale, come poste del patrimonio netto della società”*; operazione che avveniva, *“almeno in alcune iniziali pronunce, automaticamente”*, con successivo superamento ed evoluzione interpretativa nel senso della affermata libertà del socio nella scelta della modalità di finanziamento dell'impresa societaria, conseguente necessità di ricostruire la *“volontà negoziale delle parti”* e spostamento *“del fulcro dell'intera disciplina (...) sull'individuazione del fine concreto voluto dal socio e dalla società”*. La giurisprudenza pre-riforma è trattata diffusamente anche da CALDERAZZI, *I finanziamenti (cit.)*, pag. 38-46, nonché da MAUGERI, *Finanziamenti “anomali” dei soci e tutela (cit.)*, pag. 45-50, che ne evidenziano tappe fondamentali e limiti. Il tema dei versamenti è invece affrontato compiutamente nelle note *infra*.

pattuizioni in contrario, i versamenti (..) non danno luogo a crediti esigibili a richiesta dei singoli soci durante la vita della società”, e il diritto a chiedere la restituzione delle somme versate è formalmente subordinato allo scioglimento della società, nonché sostanzialmente condizionato all’esistenza di eventuale residuo attivo nel bilancio di liquidazione.

La decisione citata costituisce in effetti un vero e proprio *leading case* in materia, in quanto pone principi che vengono ulteriormente elaborati negli anni seguenti.

Successivamente, infatti, da un lato, si consolida l’opinione per cui i versamenti, che sembrerebbero tesi ad incrementare il patrimonio sociale senza soggiacere alla disciplina vincolistica del capitale sociale, vanno considerati pienamente leciti⁵.

Dall’altro, viene espressamente chiarito che qualificare un apporto come finanziamento (normalmente assimilabile al mutuo, e dunque rimborsabile in modi e termini convenuti) o come versamento (di regola simile, viceversa, al capitale conferito, e pertanto non rimborsabile in concorso con i creditori sociali) *“E’ questione di interpretazione della volontà negoziale delle parti”*. Con la precisazione che la prova della correlabilità dell’apporto ad uno schema negoziale riconducibile al mutuo deve essere ricavata *“soprattutto dal modo in cui concretamente è stato attuato il rapporto, dalle finalità pratiche cui esso appare diretto e dagli interessi che vi sono sottesi”*⁶.

⁵ Cfr. CALDERAZZI, *I finanziamenti (cit.)*, pag. 38, 39; nello stesso senso VATTERMOLI, *Crediti subordinati (cit.)*, pag. 123, nota 113, secondo quanto già indicato nelle note precedenti. Lo strumento di patrimonializzazione costituito dai versamenti, unitamente alla relativa disciplina, verrà specificamente approfondito *infra*.

⁶ Così Cass. 19 marzo 1996 n. 2314, in *Società*, 1996, pag. 1267, con nota di F. GENNARI. Concorde Cass. 6 luglio 2001 n. 9209, in *Foro it.*, 2001, I, c. 3621. Sulla corretta modalità di esecuzione della tecnica di interpretazione contrattuale, illuminante si rivela la consultazione della Relazione illustrativa al Codice Civile del 1942, disponibile sul sito del Consiglio Nazionale Forense, che a pag. 135 e 136 recita: *“La disciplina dettata per l’interpretazione del contratto distingue nettamente tra il gruppo di disposizioni già contenute negli articoli 1131, 1136, 1138, 1139 cod. civ., e le rimanenti norme della medesima sezione del codice del 1865. Così, negli articoli 1362 e 1365 si è regolato il primo momento del processo interpretativo, che ha riguardo alla ricerca in concreto della volontà dei contraenti (..). La direttiva su cui, secondo il nuovo codice, deve orientarsi un’interpretazione intesa a comporre l’eventuale conflitto tra le opposte volontà (..) è data (..) dal comune intento pratico delle parti contrattuali (art. 1362, primo comma). Ma rimane a vedere con quale strumento e secondo quale criterio debba essere ricostruito e determinato questo comune intento. Lo strumento più attendibile deve essere costituito, nella cornice delle circostanze, dall’intero comportamento reciprocamente tenuto dai contraenti (art. 1362, secondo comma): ed è nella interpretazione di questo comportamento che deve servire di guida al giudice quale criterio della buona fede (..). Alle proposte e alle dichiarazioni di ciascuna parte si dovrà cioè attribuire (..) il significato oggettivo in cui la parte accettante poteva e doveva ragionevolmente intenderle secondo le regole della buona fede, significato questo, che è il solo normalmente riconoscibile e sul quale pertanto l’accettante deve poter fare sicuro assegnamento”*. Si tratta dunque di una indagine che evidentemente verte, in tutto e per tutto, sulla fattispecie concreta, sebbene essa debba essere compiuta attraverso la lente della buona fede intesa in senso oggettivo.

La brevissima panoramica offerta dimostra dunque l'esattezza dei passaggi della relazione citati sopra, consentendo di affermare che la giurisprudenza esistente in epoca precedente alla riforma giungeva, in sostanza, alla stessa soluzione normativamente adottata dal legislatore nel 2003, nella misura in cui - in termini di risultato - i giudici postergavano il rimborso dell'apporto concesso dal socio avente causa assimilabile al conferimento alla integrale soddisfazione dei creditori sociali.

Al contempo, la disamina testé compiuta permette di precisare meglio il rapporto intercorrente tra le due impostazioni, in quanto il meccanismo formalmente adottato dalla giurisprudenza al fine di pervenire a tale identico risultato - consistente di fatto in una vera e propria riqualificazione dell'apporto da capitale di credito a capitale di rischio - appare diverso rispetto a quello espressamente evidenziato nella relazione illustrativa⁷.

Sembrerebbe in ogni caso trattarsi di una diversità debole, comunque temperatasi nel tempo: la relazione, infatti, fornisce chiare indicazioni all'interprete nel senso di dover valutare la ragionevolezza del mancato conferimento al tempo del finanziamento indagando sulla causa dell'operazione⁸.

In proposito, va osservato che, da un lato, l'indagine sulla causa prendeva all'epoca comunque in considerazione la volontà delle parti, sia pure focalizzandosi sulla funzione che i contraenti intendevano obiettivamente attribuire al negozio impiegato per

⁷ Come si avrà modo di evidenziare *infra*, infatti, l'indagine sulla causa è in parte differente da quella conformata agli ordinari criteri di interpretazione del contratto. Rileva in ogni caso il diverso meccanismo CALDERAZZI, *I finanziamenti (cit.)*, pag. 8: "Prima della riforma la giurisprudenza giungeva (...) ad una postergazione delle pretese dei soci (...) solo dopo aver indagato sulla volontà delle parti (...). Con la nuova disposizione normativa il legislatore impone la postergazione, indipendentemente da un'indagine sulla volontà delle parti e, per di più, contro la volontà delle parti".

⁸ Relazione al d.lgs. n. 6/2003, pag. 36: "la soluzione indicata dal secondo comma dell'art. 2467 (...) è stata quella di un approccio tipologico con il quale, dovendosi ricercare se la causa del finanziamento è da individuare nel rapporto sociale (e non in un generico rapporto di credito): in tal senso l'interprete è invitato ad adottare un criterio di ragionevolezza, con il quale si tenga conto della situazione della società e la si confronti con i comportamenti che nel mercato sarebbe appunto ragionevole aspettarsi". Il riferimento è dunque all'indagine sulla causa dell'apporto: al tempo della riforma, la causa del negozio veniva ancora intesa dalla giurisprudenza largamente maggioritaria in senso astratto, come "la funzione economico - sociale che il negozio obiettivamente persegue e il diritto riconosce rilevante ai fini della tutela apprestata, risultando ontologicamente distinta dallo scopo particolare che ciascuna delle parti persegue" (Cass. Civ. 4 aprile 2003 n. 5324, in banca dati online ONELEGALE). Per approfondire l'iter evolutivo del concetto di causa del contratto verificatosi negli anni precedenti, cfr. CARINGELLA-BUFFONI, *Manuale di diritto civile*, VII Ed., Dike Giuridica, Roma, 2016, pag. 1841.746-753; sulla concezione di causa del contratto e la contrapposizione delle definizioni di causa tipica e causa concreta, cfr. ROPPO, *Diritto privato*, VI Ed., Giappichelli, Torino, 2018, pag. 401 ss. ed in particolare pag. 406.

raggiungere una finalità comune⁹; dall'altro, in epoca successiva alla riforma la causa del negozio è stata notoriamente accertata dalla giurisprudenza prevalente nella sua dimensione concreta, ovvero prendendo in considerazione - tra l'altro - le finalità pratiche a cui l'operazione appare diretta e gli interessi sottesi ad essa¹⁰ (vale a dire gli stessi elementi attenzionati dalla giurisprudenza ante riforma citati sopra).

E' dunque possibile concludere, sul punto, che le indicazioni precedentemente fornite dalla giurisprudenza interna sono state in buona parte recepite dal legislatore riformista,

⁹ Si riportano per intero le affermazioni, emblematiche sul punto, di Cass. 5324/2003 già citata nella nota precedente: *“la causa del contratto si identifica con la funzione economico - sociale che il negozio obiettivamente persegue e il diritto riconosce rilevante ai fini della tutela apprestata, risultando ontologicamente distinta dallo scopo particolare che ciascuna delle parti persegue. Da ciò deriva che l'illiceità della causa - sia nell'ipotesi di contrarietà della stessa a norme imperative, all'ordine pubblico o al buon costume (art. 1343 c.c.), sia nell'ipotesi di utilizzazione dello strumento negoziale per frodare la legge (art. 1344 c.c.) - deve essere inerente alla funzione obiettiva che intenzionalmente entrambe le parti attribuiscono al negozio per il raggiungimento di una comune finalità contraria alla legge”*.

Va tuttavia segnalato che la stessa relazione illustrativa al Codice Civile del 1942, in relazione alla causa del contratto, dopo avere affermato a pag. 132 che *“la causa richiesta dal diritto non è lo scopo soggettivo (...) perseguito dal contraente nel caso concreto (...), ma è la funzione economico-sociale che il diritto riconosce rilevante ai suoi fini e che sola giustifica la tutela dell'autonomia privata”*, alla medesima pagina precisa - in replica alla opinione, ivi riportata, per cui causa illecita equivarrebbe a causa mancante - che: *“Ciò è vero se si ha riguardo al concetto di causa astratta e tipica di un contratto: ma in ogni singolo rapporto deve essere controllata la causa che in concreto il negozio realizza, per riscontrare non solo se essa corrisponda a quella tipica del rapporto, ma anche se la funzione in astratto ritenuta degna dall'ordinamento giuridico possa veramente attuarsi, avuto riguardo alla concreta situazione sulla quale il contratto deve operare”*. Se è vero dunque che la prescrizione di un simile controllo deve essere letta attraverso la lente, evidentemente dirigista, regolarmente adoperata dal legislatore nell'epoca fascista, non può comunque sottacersi che, sia pure con riguardo alle ipotesi patologiche di cui agli artt. 1343 e 1344 c.c., lo stesso legislatore codicistico aveva prescritto di allargare l'indagine sull'elemento causale del negozio alla situazione concretamente sottostante al contratto, svolgendo considerazioni in cui la distinzione tra causa in astratto e causa in concreto - chiara sul piano teorico - finisce inevitabilmente per sfumare in maniera rilevante.

¹⁰ Si richiamano le affermazioni della famosa Cass. Civ. 8 maggio 2006 n. 10490, in banca dati online ONELEGALE, che ritiene preferibile adoperare un concetto di *“fattispecie causale “concreta”*”, seguendo una *“ermeneutica del concetto di causa che, sul presupposto della obsolescenza della matrice ideologica che configura la causa del contratto come strumento di controllo della sua utilità sociale, affonda le proprie radici in una serrata critica della teoria della predeterminazione causale del negozio (...), ricostruendo tale elemento in termini di sintesi degli interessi reali che il contratto stesso è diretto a realizzare (al di là del modello, anche tipico, adoperato). (...) Causa, dunque, ancora iscritta nell'orbita della dimensione funzionale dell'atto, ma, questa volta, funzione individuale del singolo, specifico contratto posto in essere, a prescindere dal relativo stereotipo astratto, seguendo un iter evolutivo del concetto di funzione economico-sociale del negozio che, muovendo dalla cristallizzazione normativa dei vari tipi contrattuali, si volga al fine a cogliere l'uso che di ciascuno di essi hanno inteso compiere i contraenti adottando quella determinata, specifica (a suo modo unica) convenzione negoziale”*. Conformi nel recepimento della nuova concezione di causa concreta, non più intesa come funzione economico-sociale del tipo contrattuale ma come funzione economico-individuale dello specifico negozio concluso tra le parti (ovvero come ragione pratica dell'affare, scaturita dalla sintesi degli interessi delle parti): Cass. Civ. 2 maggio 2006 n. 10108, Cass. Civ. 29 marzo 2006 n. 7296, Cass. Civ. 16 marzo 2006 n. 5851, tutte in banca dati online ONELEGALE.

che però ha certamente prediletto per l'indagine qualificatoria circa la natura dell'apporto una valutazione incentrata sulla causa che segue criteri in parte diversi da quelli precedentemente indicati dai giudici italiani.

1.2 I finanziamenti dei soci nell'esperienza comparatistica: Germania, Stati Uniti, Spagna, Francia.

Prima di analizzare la disciplina introdotta nel 2003 dal legislatore della riforma, è inoltre parimenti necessario volgere un rapido sguardo alla disciplina prevista in altri ordinamenti in tema di finanziamenti erogati dai soci in favore della società, riassumendone il quadro vigente all'epoca.

La necessità in questione sorge, ancora una volta, direttamente dal tenore della relazione illustrativa, che afferma chiaramente che *“la nuova regola dell'art. 2467 (..) affronta un tema da tempo noto sul piano comparatistico”*, adottando una soluzione *“comune alla maggior parte degli ordinamenti”*¹¹.

Il legislatore italiano della riforma, dunque, ha dichiaratamente preso in considerazione la disciplina adottata all'estero prima - e al fine - di dettare la regolamentazione interna di quelli che vengono comunemente definiti tra gli interpreti *“prestiti sostitutivi di capitale”*¹².

Pertanto, l'indagine comparatistica si rivela oltremodo utile, poiché individuando la parte di regolamentazione straniera recepita e la *“porzione”* invece non riproposta si può comprendere cosa il legislatore abbia ritenuto di condividere e cosa invece abbia inteso rigettare delle impostazioni estere, traendone importanti conseguenze in termini di *voluntas legis* e corretta ricostruzione della *ratio* della regola di postergazione nell'ordinamento italiano.

Ebbene, nella breve ricostruzione della normativa straniera in tema di finanziamenti degli *insider*, occorre esaminare anzitutto quella dell'ordinamento tedesco.

Sebbene infatti la relazione illustrativa faccia generico riferimento agli ordinamenti stranieri, l'opinione maggioritaria ritiene che dall'esperienza del suddetto ordinamento siano stati tratti i maggiori spunti in sede di legiferazione interna¹³.

¹¹ Relazione al d.lgs. n. 6/2003, pag. 36.

¹² Sull'impiego dell'espressione è chiarissimo VATTERMOLI, *Crediti subordinati (cit.)*, pag. 90, allorché afferma che i finanziamenti concessi dai soci alla società sotto forma di prestiti, *“proprio per la funzione suppletiva che svolgono rispetto ai conferimenti, vengono comunemente definiti, appunto, “prestiti sostitutivi di capitale”*.

¹³ Sull'influenza predominante esercitata dall'ordinamento tedesco sul legislatore riformista si veda PORTALE, *I «finanziamenti» dei soci nelle società di capitali*, in *BBTC*, 2003, 1, pag. 663 ss.: nella

Per ricostruirne rapidamente lo stato dell'arte al tempo della riforma, occorre innanzitutto dare atto di alcuni aspetti basilari della disciplina societaria precedentemente stabiliti dalla giurisprudenza del *Bundesgerichtshof* (cd. *BGH*) - culminata in una celebre sentenza del 26 marzo 1984 (*BGH NJW* 1984, 1891 (1892)) - nonché dai §§ 30 e 31 della legge tedesca del diritto della società a responsabilità limitata (cd. *GmbHG*)¹⁴.

Il riferimento è, essenzialmente:

- a) all'obbligo di mantenere inalterato il capitale iniziale della società,
- b) al divieto di effettuare ogni pagamento ai soci che finisse per diminuire detto capitale, e
- c) all'attribuzione alla società del diritto a ripetere quanto eventualmente corrisposto ai soci in violazione di tali precetti¹⁵.

sezione in cui espone la disciplina adottata dagli ordinamenti stranieri in tema di finanziamento soci, l'autore, indicata la normativa greca, afferma a pag. 666: "*Malgrado questo precedente normativo, sono state, in realtà, la giurisprudenza e la dottrina tedesca a dare conformazione all'istituto*", per poi illustrarne la regolazione.

E' significativo tuttavia che lo stesso autore, nel dare atto delle differenti formulazioni succedutesi nel tempo durante le varie fasi di sviluppo del progetto di riforma che ha portato al testo poi "licenziato" nell'art. 2467 c.c., affermi a pag. 664, nota 1, in relazione alla versione testuale immediatamente precedente a quella poi approvata (e dunque molto simile a quella "ufficiale") che: "*Questo nuovo testo prendeva a modello l'art. 807c dell'Avant-projet svizzero di riforma del diritto della società a garanzia limitata (...), noto per mio tramite (nella versione tedesca) ad alcuni componenti della «Commissione Vietti», incaricata di redigere il Progetto di riforma*". Del resto, VATTERMOLI, *Crediti subordinati* (cit.), nel sostenere a pag. 110, nota 61 che sia "*dato praticamente acquisito quello secondo cui in molti ordinamenti continentali (...), compreso il nostro, la disciplina dei c.d. "prestiti sostitutivi di capitale" in ambito societario derivi dalla regolamentazione dei kapitalersetzende Darlehen, propria dell'ordinamento tedesco*", cita proprio il contributo dell'autore precedentemente indicato - che tuttavia precisa espressamente, come detto, che il principale referente straniero per la penultima formulazione testuale, quasi integralmente mantenuta nell'approvato art. 2467 c.c., sia stato l'ordinamento svizzero.

Va aggiunto sul punto che CALDERAZZI, *I finanziamenti* (cit.), prima di illustrare la disciplina vigente in Germania, afferma a pag. 48 che: "*la genesi del nostro istituto è stata chiaramente ispirata dalla previgente normativa tedesca*", senza ulteriori specificazioni; mentre M. CAMPOBASSO, *I finanziamenti* (cit.), pag. 9, dà esclusivamente atto del fatto che: "*due esperienze straniere hanno dato luogo a discussioni particolarmente ampie e risalenti: quella degli Stati Uniti d'America e quella tedesca*".

¹⁴ Va premesso che tra le peculiarità dell'esperienza giuridica tedesca si annovera l'esistenza di un sistema a doppio binario, contraddistinto dalla "*coesistenza di un duplice complesso di regole: le une elaborate dalla giurisprudenza in via di interpretazione evolutiva, le altre di fonte legale*": MAUGERI, *Finanziamenti "anomali" dei soci e tutela* (cit.), pag. 51. Per esigenze di sintesi, l'esposizione darà conto dei tratti salienti della regolazione senza *distinguo* tra fonte legale e giurisprudenziale.

¹⁵ CARRARA, *Analisi comparata fra la disciplina italiana e tedesca in tema di finanziamenti dei soci*, CERADI presso Luiss, 2006, 1, pag. 6 ss.. Per una trattazione approfondita della disciplina tedesca, *ex multis* cfr.: PORTALE, *I «finanziamenti»* (cit.), pag. 666 ss.; MAUGERI, *Finanziamenti "anomali" dei soci e tutela* (cit.), pag. 51-62; CALDERAZZI, *I finanziamenti* (cit.), pag. 48-53; M. CAMPOBASSO, *I finanziamenti* (cit.), pag. 23-40; VATTERMOLI, *Crediti subordinati* (cit.), pag. 110-116.

In tale contesto giuridico, nel 1980 - con i §§ 32a e 32b del *GmbHG* - viene introdotta dal legislatore tedesco la disciplina dei prestiti sostitutivi di capitale di rischio, in relazione ad ogni atto che prevede economicamente la concessione di un prestito da parte del socio.

Tale disciplina viene più volte modificata negli anni successivi finché, nel 1998, vengono normativamente precisati alcuni tra i dubbi applicativi più frequentemente sorti tra gli interpreti, e contestualmente viene disposto lo spostamento della disciplina medesima dai §§ 32a e 32b del *GmbHG* al § 39.1 della legge sull'insolvenza tedesca (cd. *Insolvenzordnung*, o *InsO*)¹⁶.

Al momento di introduzione dell'art. 2467 c.c., dunque, le principali regole di diritto tedesco destinate alla fattispecie in esame erano schematicamente le seguenti¹⁷:

1. se la società non si trova in stato di insolvenza o di sovraindebitamento ma esistono perdite di capitale, la restituzione del prestito concesso dal socio è immediatamente possibile, ma solo per la parte eccedente le perdite;
2. se invece la società è in condizioni di fallire, la pretesa alla restituzione del finanziamento a quest'ultima concesso dal socio in un momento in cui sarebbe stato ragionevole effettuare un conferimento (ovvero, in un momento di crisi della società) può essere attivata dal socio - per l'intero importo - solo come creditore postergato rispetto agli altri creditori sociali;
3. in caso di socio non direttamente finanziatore della società, ma garante del prestito erogato da un finanziatore terzo, quest'ultimo non può escutere in prima battuta il patrimonio sociale della società, ma deve prima agire nei confronti del socio garante, che ha poi azione di regresso verso il fallimento della società finanziata sempre in qualità di creditore postergato;

¹⁶ A seguito di abrogazione, il 1° novembre 2008 esse furono parzialmente trasfuse nel predetto § 39.1 *InsO*, disciplina volta a prevedere “la postergazione di tutti i finanziamenti concessi dai soci alla società fallita, ad eccezione di quelli i) prestati da soci che non rivestono cariche gestorie e titolari di partecipazioni inferiori al dieci per cento e ii) effettuati da soggetti che hanno acquisito una partecipazione nel capitale sociale nell'ambito di un piano di risanamento della società”: così ABRIANI, *Finanziamenti “anomali” dei soci e regole di corretto finanziamento nella società a responsabilità limitata* (destinato agli Studi in onore di Giuseppe Zanarone), Torino, 2011, in www.associazionepreite.it/scritti/abriani007.php, 1, pag. 11, nota 17. Per una analisi più recente della disciplina tedesca, invece, è possibile la consultazione diretta del § 39.1 della *Insolvenzordnung* all'indirizzo www.gesetze-im-internet.de/insolvenzordnung/insolvenzordnung_39.html.

¹⁷ Per tali regole cfr. CALDERAZZI, *I finanziamenti (cit.)*, pag. 49-50; M. CAMPOBASSO, *I finanziamenti (cit.)*, pag. 38, 39, 40.

4. in caso di rimborso del finanziamento effettuato dalla società in favore del socio nell'anno anteriore all'apertura del procedimento di insolvenza, l'atto è revocabile su istanza del curatore, e il socio garante deve restituire l'importo alla società;
5. le suddette regole si applicano secondo compatibilità ad ogni atto di soci o terzi economicamente equiparabile alla concessione di prestiti o di garanzie sostitutive di capitale, così da mitigare i rischi di elusione della disciplina;
6. sono tuttavia fuori dal campo di applicazione di tutte le regole che precedono sia i finanziamenti concessi da soci che detengono una partecipazione sociale inferiore al 10% del capitale sociale della società, sia i finanziamenti effettuati da coloro che non erano già soci, ma che durante la crisi societaria divengono tali per compiere il risanamento della società.

Ai fini della presente analisi, dunque, è significativo per il momento rimarcare che, all'epoca della riforma italiana, il sistema tedesco applicava la postergazione:

- (i) ai soli finanziamenti provenienti da soci titolari di partecipazioni consistenti,
- (ii) in maniera totalmente indifferente rispetto al tipo societario finanziato¹⁸, e
- (iii) in versione parzialmente attenuata al di fuori del procedimento di insolvenza (sempreché, naturalmente, nell'anno successivo tale procedimento non sia stato avviato).

Venendo ora agli Stati Uniti d'America, va evidenziato che la relativa tradizione giuridica ricopre grande importanza ai fini della presente analisi¹⁹, poiché in realtà la problematica in esame affonda originariamente le sue radici proprio nel sistema americano²⁰.

Al tempo della riforma, infatti, nella maggior parte delle legislazioni nazionali degli USA era già stato abbandonato lo strumento del capitale nominale fisso della società, a vantaggio di un principio di libertà per gli amministratori nella scelta delle modalità di finanziamento della società da adoperare²¹.

¹⁸ M. CAMPOBASSO, *I finanziamenti (cit.)*, pag. 33-40.

¹⁹ Anche la manualistica più generale, in relazione all'art. 2467 c.c., dà atto che "La norma è stata mutuata dall'esperienza anglosassone (*equitable subordination*) e tedesca (*Eigenkapitalersatzrecht*)": cfr. CARINGELLA-BUFFONI, *Manuale (cit.)*, pag. 1841.

²⁰ Così CALDARAZZI, *I finanziamenti (cit.)*, pag. 69. Naturalmente, in un sistema di *common law* quale è quello statunitense, le relazioni tra le fonti del diritto sono molto diverse rispetto a quelle dei sistemi di *civil law*, e in particolare il ruolo della giurisprudenza e dell'*equity* è molto più innovativo - e in questo senso decisivo - rispetto a quello da essa ricoperto in altri ordinamenti stranieri.

²¹ Così M. CAMPOBASSO, *I finanziamenti (cit.)*, pag. 9, 10, 11. L'esposizione che segue è frutto della ricostruzione mirabilmente effettuata dall'autore ivi, alle pagine da 9 a 22.

In caso di società manifestamente sottocapitalizzata, il correttivo utilizzato dalla giurisprudenza variava a seconda del fenomeno.

In presenza di sottocapitalizzazione materiale, che si verifica quando i soci non immettono adeguati mezzi economici nella società né sottoforma di capitale né di prestiti, i giudici applicavano la dottrina del *piercing the corporate veil*, con conseguente responsabilità personale illimitata dei soci responsabili.

Viceversa, in caso di sottocapitalizzazione nominale, caratterizzata dall'immissione in società da parte dei soci di mezzi economici attraverso un canale (prestito) inappropriato in virtù dello stato del patrimonio sociale, il rimedio giurisprudenziale consisteva nella cd. *equitable subordination*, ovvero nel ricorso all'*equity* per operare la "subordinazione del rimborso dei crediti del socio di comando al soddisfacimento dei creditori esterni e, talvolta, persino degli altri soci"²².

La teoria dell'*equitable subordination*, predicata per la prima volta come *Deep Rock doctrine* nel 1939 in occasione del caso relativo alla materia fallimentare *Taylor v. Standard Gas & Electric Co.*, è stata oggetto di lunga elaborazione giurisprudenziale.

Tale elaborazione è culminata nel caso *Mobile Steel* del 1977, in occasione del quale è stato possibile precisare chiaramente le tre condizioni in presenza delle quali applicare la subordinazione in parola.

A tal fine, occorre in particolare la presenza cumulativa di:

- 1) *inequitable conduct* da parte del socio (integrata, ad esempio, in presenza di frodi, illeciti o violazione di doveri fiduciari commesse dal socio, o ancora capitalizzazione insufficiente della società, oppure abuso del potere direttivo da parte del socio di controllo che confonde i patrimoni o gestisce la società in conflitto di interessi);
- 2) pregiudizio ai creditori sociali o vantaggio ingiustificato in capo al socio derivanti da tale condotta;
- 3) compatibilità con le disposizioni della legge fallimentare applicabile.

L'*equitable subordination* venne poi recepita, nel 1978, all'interno della legge fallimentare americana, nella sezione 510 del *Bankruptcy Chapter 5*: il recepimento avvenne invero in maniera elastica, poiché la normativa prevedeva la facoltà per i giudici di applicare tale costruzione su tutto o parte del prestito, eventualmente anche

²² M. CAMPOBASSO, *I finanziamenti (cit.)*, pag. 11.

nei confronti di finanziatori non soci, e per soddisfare tutti oppure parte dei creditori sociali²³.

Ai fini della presente analisi, vale la pena evidenziare che dalla suddetta elaborazione giurisprudenziale confluita in testo normativo emergono due punti fermi:

- (i) il divieto di utilizzare le conoscenze relative alla propria posizione di *insider* circa la vita interna della società per acquisire una posizione privilegiata in danno dei creditori sociali²⁴, ma soprattutto
- (ii) una responsabilità connessa all'*inequitable conduct* che scaturisce dalla conduzione dell'impresa sociale, con conseguente applicazione nei confronti degli *insider* gestori o influenti sulla gestione (nonché, talvolta, anche a *non-management creditor* comunque in condizione di influenzare la società), e speculare esclusione dal perimetro applicativo della subordinazione dei finanziamenti erogati da *insider* privi di poteri o di influenza gestionali²⁵.

Per completezza, va segnalato che al fine di reprimere in maniera più efficiente il fenomeno della sottocapitalizzazione nominale, a partire dal 1986 la giurisprudenza americana ha elaborato un set alternativo di regole, basato sulla riqualificazione del prestito in capitale sociale (*recharacterization*), valutando essenzialmente tre elementi: forma e condizioni del prestito, situazione finanziaria della società al momento dello stesso, e relazioni esistenti tra debitore e creditore²⁶.

Tirando le somme, la breve ricostruzione appena svolta consente di affermare che sia l'esperienza tedesca sia quella statunitense adottassero al tempo della riforma un approccio concreto e funzionale, ivi costituendo la postergazione “*il rimedio ad una scelta di finanziamento “inadeguata” perché idonea a porre il socio in una posizione “privilegiata” rispetto agli altri creditori nel caso di insolvenza della società*”²⁷.

²³ CALDERAZZI, *I finanziamenti (cit.)*, pag. 65-76; M. CAMPOBASSO, *I finanziamenti (cit.)*, pag. 11-15.

²⁴ Così CALDERAZZI, *I finanziamenti (cit.)*, pag. 72.

²⁵ MAUGERI, *Finanziamenti “anomali” dei soci e tutela (cit.)*, pag. 67-68.

²⁶ M. CAMPOBASSO, *I finanziamenti (cit.)*, pag. 18-19. Peraltro, l'autore segnala a pagina 22 che mentre la *recharacterization* esclude all'esito della riqualificazione il diritto al rimborso dell'apporto versato dal socio, l'*equitable subordination* viceversa la presuppone, pur postergandola alle pretese dei creditori sociali.

²⁷ Così MAUGERI, *Finanziamenti “anomali” dei soci e tutela (cit.)*, pag. 73. L'autore, inoltre, a pag. 70 nota 58 evidenzia che, nella concezione adottata dal *BGH*, non rileva la volontà soggettiva del finanziatore né la sua effettiva conoscenza dello stato di crisi, quanto piuttosto la “*conoscibilità resa possibile, nelle s.r.l., dall'assunzione della posizione di socio, alla quale accede una serie di poteri idonei a consentirgli di prendere debito atto delle condizioni economiche della società*”.

Tuttavia, mentre in Germania la tendenza era quella di proteggere gli apporti versati all'interno dell'impresa anche prima ed al di fuori della procedura di insolvenza, negli Stati Uniti i rimedi venivano applicati solamente in sede fallimentare e l'accento della disciplina era posto sulla potenzialità gestionale del finanziatore.

Volgendo ora lo sguardo alla Spagna, sebbene alla data di entrata in vigore della riforma di diritto societario italiano la tematica in discorso non avesse ancora ricevuto regolamentazione²⁸, può guardarsi comunque con interesse al tentativo, allora già espletato, di introdurre in ambito societario una disciplina dell'istituto della postergazione.

In particolare, il proposto art. 311 del *Borrador de Anteproyecto de la Ley de Sociedades de Responsabilidad Limitada*, in presenza di sospensione nei pagamenti, fallimento o liquidazione della società, subordinava di diritto alla soddisfazione dei creditori sociali il rimborso del prestito laddove il socio detenesse una partecipazione sociale superiore al 10% del capitale sociale.

Secondo il successivo art. 311.2, poi, a prescindere dalla presenza di sottocapitalizzazione nominale, i finanziamenti concessi da una società del gruppo della finanziata venivano automaticamente postergati se erano stati erogati in un momento in cui un avveduto imprenditore avrebbe invece fornito capitale sociale.

Infine, a mente del proposto art. 315, il finanziatore avrebbe dovuto restituire tutto quanto eventualmente ricevuto dalla società nell'anno precedente la dichiarazione di fallimento della stessa, mentre il seguente art. 316 estendeva la postergazione a qualunque finanziamento erogato nei confronti della società da soci o amministratori aventi più del 10% del capitale sociale, laddove per condizioni e finalità l'apporto fosse stato ritenuto un prestito sostitutivo di capitale²⁹.

Nell'ordinamento spagnolo, dunque, nel momento rilevante per la presente indagine, era stato proposto di escludere dall'ambito di operatività della postergazione i soci titolari di una partecipazione sociale inferiore a una determinata soglia (similmente a quanto previsto in Germania), nonché di postergare - a prescindere da tale soglia - il rimborso di prestiti infragruppo concessi quando sarebbe stato ragionevole immettere capitale sociale.

²⁸ Solo alcuni mesi dopo, infatti, viene emanata la *Ley concursal* del 9 luglio 2003 n. 22, che annovera i prestiti erogati dai soci nei confronti della società tra i crediti subordinati in ambito fallimentare: cfr. CALDERAZZI, *I finanziamenti (cit.)*, pag. 52, con trattazione organica di questa disciplina alle pag. 54-58.

²⁹ Per approfondimenti circa il progetto di riforma all'epoca avanzato cfr. CALDERAZZI, *I finanziamenti (cit.)*, pag. 53 e 54, nota 15.

Infine, pur in assenza di una disciplina normativa *ad hoc* al tempo della riforma in Francia, presenta profili d'interesse il fenomeno dei cd. *comptes courants d'associés*, ricorrente in realtà quali piccole e medie imprese nonché in gruppi societari.

Si tratta, in sintesi, di prestiti generalmente erogati da soci o amministratori in presenza di sottocapitalizzazione, iscritti su conti correnti intestati al socio oppure nei libri sociali, e restituibili – laddove concessi a durata indeterminata e salvo disposizioni contrarie – in ogni momento dalla società al finanziatore.

I *comptes courants d'associés* sono vincolati quale garanzia della società verso le banche, e dunque vengono sostanzialmente assimilati da questo punto di vista ai *fonds quasi-propres*³⁰, ovvero a quella sostanza economica assimilabile ai finanziamenti soci oggetto della presente trattazione.

1.3 La disciplina codicistica italiana introdotta dalla riforma nella s.r.l. monade: il finanziamento dell'*insider* socio (art. 2467 c.c.).

A fronte del quadro giurisprudenziale interno e ordinamentale straniero riassunto nei paragrafi che precedono, la regola di postergazione del rimborso del finanziamento del socio è stata come noto positivizzata dal legislatore italiano nell'anno 2003, in sede di approvazione della riforma organica di diritto societario³¹.

Il d. lgs. 17 gennaio 2003 n. 6³² ha infatti introdotto una compiuta disciplina della società a responsabilità limitata, accentuandone nettamente il distacco dalla società per azioni³³.

³⁰ Ne espone brevemente - ma esaustivamente - la disciplina CALDERAZZI, *I finanziamenti (cit.)*, 58-60.

³¹ Il presente lavoro è dunque focalizzato sulla disciplina della postergazione cd. legale, e non comprende anche le forme di postergazione convenzionale del credito: per una approfondita panoramica d'insieme sulle varie forme di postergazione (qualificate dall'autore all'interno delle varie categorie di subordinazione volontaria e involontaria, assoluta e relativa, concorsuale ed extraconcorsuale), cfr. VATTERMOLI, *Crediti subordinati (cit.)*, pag. 4 ss..

³² Decreto legislativo 17 gennaio 2003, n. 6, recante “*Riforma organica della disciplina delle società di capitali e società cooperative, in attuazione della legge 3 ottobre 2001, n. 366*”, pubblicato nella Gazzetta Ufficiale n. 17 del 22 gennaio 2003.

³³ L'originaria disciplina codicistica dettata dal legislatore del 1942 in tema di s.r.l., infatti, era improntata vistosamente sulla disciplina relativa alla società per azioni, alla quale rinviava espressamente in più punti. La s.r.l., quindi, lungi dall'essere un tipo societario “autosufficiente” a livello normativo, sembrava essere stata concepita come una sorta di “sorella minore” della s.p.a.: BELLEZZA, *La costituzione di Srl*, in AA. VV., *Società. Il dizionario della riforma*, in “Italia Oggi” n. 16, ottobre 2003. Su tali basi, prima della riforma l'opinione prevalente tra gli interpreti ammetteva ampiamente il ricorso all'interpretazione analogica per colmare le effettive lacune normative in materia di s.r.l., applicando le regole vigenti per la s.p.a.: ne dà atto G.F. CAMPOBASSO, *Diritto commerciale (a cura di M. Campobasso)*, 8° Ed., Torino, 2013, II - Diritto delle società, pag. 567.

Tra le disposizioni di nuovo conio vi sono sia l'art. 2467 c.c.³⁴, in tema di finanziamenti dei soci, che l'art. 2497-*quinquies* c.c.³⁵, con riguardo ai finanziamenti nel contesto dell'attività di direzione e coordinamento.

E' opportuno analizzare separatamente le due norme in questione, per coglierne esattamente i profili di analogia e differenza ed individuarne eventualmente le implicazioni ordinamentali.

Dal punto di vista della collocazione sistematica, l'art. 2467 c.c. è stato inserito nella sezione II del capo VII, dedicata a conferimenti e quote della società a responsabilità limitata, di cui al titolo V, libro V del codice civile in tema di società.

Il 1° comma dell'articolo enuncia espressamente la regola di postergazione, prevedendo che: *“Il rimborso dei finanziamenti dei soci a favore della società è postergato rispetto alla soddisfazione degli altri creditori”*. Conseguentemente, è dato acquisito tra gli interpreti che, se il rimborso rischia di compromettere la soddisfazione dei creditori sociali, gli amministratori non possono effettuarlo³⁶.

La formulazione originaria del comma in esame, fino a qualche anno fa, proseguiva aggiungendo: *“e, se avvenuto nell'anno precedente la dichiarazione di fallimento della società, deve essere restituito”*. L'obbligo di restituzione del rimborso ricevuto dal socio nel periodo indicato, tuttavia, è stato oggi espunto dalla norma, per effetto della soppressione delle parole appena richiamate disposta dall'art. 384 del d.lgs. n. 14/2019,

³⁴ Introdotto dall'art. 3 del d. lgs. n. 6/2003.

³⁵ Introdotto dall'art. 5 del d. lgs. n. 6/2003.

³⁶ Così G.F. CAMPOBASSO, *Diritto commerciale (a cura di M. Campobasso)*, 10° Ed., Torino, 2020, II - Diritto delle società, pag. 567; v. anche VELLA-BOSI, *Diritto ed economia delle società*, in *Manuali dell'Associazione Disiano Preite*, II Ed., Il Mulino, Bologna, 2015, pag. 113-114. Ne consegue che la norma pone indirettamente una vera e propria regola di condotta per gli amministratori, che se dispongono il rimborso in favore del socio in presenza di condizioni - indicate al comma 2 dell'articolo in esame - che invece imponevano loro di non restituire, sono responsabili dei danni derivanti dall'indebita restituzione (cfr. per fattispecie civilistiche, *ex multis*: Trib. Firenze Sez. Imprese sent. 11 aprile 2022, in banca dati online ONELEGALE, secondo cui peraltro l'organo amministrativo o liquidatorio della società sarebbe tenuto a risarcire il danno nella misura in cui ciò abbia impedito di estinguere gli altri debiti della società; Trib. Roma sent. 1 giugno 2016, in banca dati DeJure; Trib. Milano sent. 14 marzo 2014, in banca dati DeJure).

La responsabilità degli amministratori può estendersi - e di regola si estende - anche sul piano penale: infatti, il rimborso anticipatamente effettuato dagli amministratori in violazione dell'art. 2467 c.c. determina l'integrazione del reato di bancarotta fraudolenta (Cass. Pen. 10 maggio 2017 n. 50188, in banca dati online ONELEGALE). L'affermazione è pacifica in giurisprudenza, sul punto *ex multis* si segnalano: Cass. Pen. Sez. V 01 dicembre 2020 n. 82, in banca dati online ONELEGALE, per un caso di bancarotta fraudolenta patrimoniale per distrazione - e non dunque di bancarotta preferenziale - integrata dall'amministratore-socio autorestitutosi il finanziamento; Cass. Pen. Sez. V 18 febbraio 2019 n. 12186, in banca dati online ONELEGALE, e Cass. Pen. Sez. V, 15 marzo 2019 n. 26211, in banca dati online ONELEGALE, entrambe aventi ad oggetto la medesima fattispecie appena menzionata ma in relazione ad una s.p.a., alla quale si è dunque ritenuta applicabile l'art. 2467 c.c..

ovvero il nuovo codice della crisi d'impresa e dell'insolvenza (CCII)³⁷, con implicazioni che verranno esaminate nei paragrafi seguenti.

Al fine di chiarire la portata applicativa della regola appena enunciata, l'art. 2467 c.c. precisa al 2° comma il significato dell'espressione "finanziamenti dei soci a favore della società", affermando che debbano intendersi tali quelli effettuati in qualsiasi forma a condizione che siano stati concessi, alternativamente, *"in un momento in cui (..) risulta un eccessivo squilibrio dell'indebitamento rispetto al patrimonio netto"*, ovvero *"in una situazione finanziaria della società nella quale sarebbe stato ragionevole un conferimento"*.

E' stato efficacemente osservato in dottrina che l'art. 2467 c.c. presenta una struttura insolitamente rovesciata, poiché detta subito il precetto, e solo in un secondo momento si preoccupa di indicare al comma successivo gli elementi tipologici della fattispecie a cui il precetto si applica³⁸.

A fronte di una siffatta formulazione, la relazione illustrativa della riforma societaria del 2003 si limita ad affermare che la disposizione in parola affronta il tema *"dei finanziamenti effettuati dai soci a favore della società che formalmente si presentano come capitale di credito, ma nella sostanza economica costituiscono parte del capitale proprio"*³⁹.

Il trattamento normativo, dunque, ha ad oggetto la sostanza dell'apporto, che nella prospettiva ordinamentale costituisce capitale di rischio a prescindere dalla veste giuridica attraverso la quale esso viene attribuito alla società.

La relazione affronta inoltre la questione dei criteri idonei a distinguere tale forma di apporto dai generici prestiti creditorî *"tra soci e società che non meritano di essere distinti da quelli con un qualsiasi terzo"*, precisando - come in parte già anticipato nelle precedenti sezioni - che la soluzione individuata, *"non potendosi in via generale individuare parametri quantitativi, è stata quella di un approccio tipologico con il quale (..) ricercare se la causa del finanziamento è da individuare nel rapporto sociale (e non in un generico rapporto di credito): in tal senso l'interprete è invitato ad adottare un criterio di ragionevolezza, con il quale si tenga conto della situazione della*

³⁷ Cfr. comb. disp. artt. 349 e 389, 1° comma, del decreto legislativo 12 gennaio 2019, n. 14, recante *"Codice della crisi d'impresa e dell'insolvenza in attuazione della legge 19 ottobre 2017, n. 155"*, pubblicato nella Gazzetta Ufficiale n. 38 del 14 febbraio 2019 in attuazione della legge delega 19 ottobre 2017, n. 155.

³⁸ Il rilievo è stato inizialmente formulato da PORTALE, *I "finanziamenti"* (cit.), pag. 664.

³⁹ Ovvero - sembra di cogliere tra le righe della relazione - conferimenti: cfr. Relazione al d.lgs. n. 6/2003, 36.

*società e la si confronti con i comportamenti che nel mercato sarebbe appunto ragionevole aspettarsi*⁴⁰.

I criteri indicati appaiono dunque volutamente elastici, al fine di permettere agli interpreti di beneficiare di mutevoli margini applicativi di fronte all'eterogeneità della casistica "finanziaria" potenzialmente riconducibile alla disciplina in commento.

D'altro canto, però, è innegabile che sia il testo normativo sia la relazione appena esaminata forniscano risposte inappaganti, poiché essi lasciano aperte numerosissime questioni importanti.

Tra di esse, sono certamente annoverabili i presupposti soggettivi ed oggettivi di applicazione della regola, il "funzionamento" della stessa inteso sia come contesto applicativo d'elezione (dato, questo, che deriva dalla natura della regola) sia come riconducibilità dell'effetto della postergazione ad un determinato meccanismo giuridico piuttosto che ad un altro, e in ultimo - non certo per importanza - la *ratio* che sta dietro alla disciplina dettata dal legislatore, suscettibile di indirizzare l'interprete per il trattamento di fattispecie diverse che presentano aspetti di somiglianza con quella direttamente oggetto della norma in esame.

Si tratta invero di aspetti cruciali, che influenzano profondamente la rilevanza nell'ottica di sistema della disciplina in commento, e che dunque meritano di essere trattati distintamente.

1.4 Presupposti della regola: nozione di finanziamento, equilibrio dell'indebitamento e ragionevolezza del conferimento, tempo rilevante, qualità del finanziatore (socio).

Come sopra accennato, i presupposti applicativi della regola possono certamente classificarsi in due gruppi: quelli oggettivi (*id est*, semplificando, a *cosa* si applica la postergazione) e quelli soggettivi (ovvero a *chi* si applica la postergazione).

Tra i presupposti oggettivi, va innanzitutto chiarita la nozione di finanziamento sottesa all'art. 2467 c.c..

Il dato di partenza è senza dubbio il riferimento normativo espressamente contenuto nel comma 2 della disposizione ai "*finanziamenti (..) in qualsiasi forma effettuati*": l'ampia formulazione testimonia l'intento chiaramente antielusivo perseguito dal legislatore, che

⁴⁰ Relazione al d.lgs. n. 6/2003, 36. Va infatti considerato che i finanziamenti dei soci: "*si segnalano, dal punto di vista economico, per il fatto di poter essere effettuati a prezzi più bassi rispetto a quelli di mercato, a tutto vantaggio della società*": VELLA-BOSI, *Diritto ed economia delle società (cit.)*, pag. 113.

mira a ricomprendere nell'ambito applicativo della norma qualunque tecnica attraverso la quale si raggiunga il risultato di rimpinguare le risorse economiche della società, indipendentemente dallo schema giuridico utilizzato quale strumento per realizzarlo⁴¹.

In questo senso, si comprende l'opinione secondo cui costituisce finanziamento rilevante ai sensi della norma in esame “*qualsiasi operazione volta a realizzare il trasferimento alla società di una quantità di denaro o di altre cose fungibili, ovvero gliene conceda la disponibilità, con obbligo di rimborso*”⁴², per cui rilevano certamente fattispecie di mutuo (che appaiono statisticamente prevalenti nella prassi), apertura di credito od anticipazioni di vario genere.

Va inoltre tenuta presente l'indicazione sopra riportata della relazione illustrativa, secondo cui occorre guardare alla reale funzione dell'attribuzione verificando, in definitiva, se essa abbia *causa societatis*, essendovi sotteso un interesse “imprenditoriale” del finanziatore alla base di un suo contegno realmente partecipativo all'impresa societaria, oppure *causa mutui*, collegata cioè ad un mero interesse “finanziario” dell'apportatore, teso a massimizzare i guadagni ritraibili dall'investimento senza una reale preoccupazione - nella misura in cui ciò non sia collegato con l'ottenimento della remunerazione per il proprio intervento finanziario - per le sorti di quella specifica società.

Seguendo tale lettura, sembrerebbe poter rientrare nel concetto di finanziamento rilevante qualunque apporto effettuato dal socio *causa societatis*, a prescindere dalla qualificazione - negoziale o contabile - dell'apporto medesimo effettuata dalle parti in termini di versamento a copertura di perdite, versamento in conto aumento di capitale, versamento in conto futuro aumento di capitale o versamento in conto capitale/a fondo perduto⁴³.

Occorre tuttavia specificare meglio tale rilievo soffermandosi brevemente sulla figura dei versamenti dei soci, al fine di chiarire il rapporto intercorrente tra di essi ed i finanziamenti, assoggettabili al controllo ex art. 2467 c.c..

⁴¹ Nello stesso senso, in termini di effetto finanziario dell'atto, cfr. SALAFIA, *I finanziamenti dei soci alla società a responsabilità limitata*, in *Società*, 2005, pag. 1077 ss. e segnatamente pag. 1081.

⁴² Così M. CAMPOBASSO, *I finanziamenti (cit.)*, pag. 117.

⁴³ La realtà applicativa conosce invero una notevole varietà di denominazioni impiegate da soci e società per “specificare” la tipologia di versamento soci alla quale essi hanno inteso ricorrere: basti pensare, al riguardo, che oltre venticinque anni fa vi era già autorevole dottrina che, a proposito dell'ampiezza di espressioni utilizzate dalle parti per identificare i vari tipi di versamenti soci, osservava come fosse “*stata catalogata una dozzina di denominazioni usate nella prassi!*” (PORTALE, *Appunti in tema di “versamenti in conto futuri aumenti di capitale” eseguiti da un solo socio*, in *Banca, borsa e titoli di credito*, 1995, pag. 95). La figura del versamento soci verrà trattata specificamente a breve *infra*.

I versamenti dei soci costituiscono forme negoziali socialmente tipiche, in quanto particolarmente diffusi nella prassi tra soci di società di capitali, che però sfuggono ad una rigida classificazione sul piano del diritto positivo, non assurgendo essi al rango della tipicità negoziale e risultando conseguentemente soggetti a disciplina certa solo in parte.

Si tratta sostanzialmente di strumenti ibridi di patrimonializzazione della società, collocabili nell'area di confine - dagli argini non facilmente individuabili - tra il credito ed il conferimento di capitale sociale⁴⁴, dunque tra il capitale di debito e il capitale di rischio: noti anche come “versamenti fuori capitale” per essere effettuati in favore della società secondo modalità diverse rispetto alle tipiche procedure di aumento del capitale sociale, i versamenti possono in sintesi esprimere sia un intento di puro finanziamento (inteso come prestito), con conseguente applicabilità della disciplina del mutuo ex artt. 1813 ss. c.c. ed obbligo di restituzione della somma alla scadenza convenuta con percezione dei relativi interessi, sia un intento di definitivo rafforzamento della struttura patrimoniale e finanziaria della società, con conseguente incremento del patrimonio netto senza variazione del capitale sociale nominale ed esigibilità da parte del socio solo al momento dello scioglimento della società nei limiti dell'attivo eventualmente rimasto (ciò che costituisce già, di fatto, una postergazione del diritto alla restituzione da parte del socio rispetto alla soddisfazione integrale delle pretese dei creditori sociali).

Il rapporto tra i versamenti in questione e l'art. 2467 c.c. è dunque articolato, poiché esso varia in base alle diverse caratteristiche delle tipologie di versamento (suscettibili di ricevere una disciplina in parte differenziata, che per talune tipologie può anche determinare una inapplicabilità radicale della norma in commento allo specifico versamento soci)⁴⁵.

⁴⁴ Così DE DONNO-BIARELLA, *Commento all'art. 2467 c.c.*, in *Codice commentato delle società*, banca dati online ONELEGALE, 2023, pag. 4-5. Per una disamina approfondita dell'apporto *sub specie* di versamento soci, cfr. diffusamente: IRRERA, *I «prestiti» dei soci alla società*, Padova, 1992; PARRELLA, *Versamenti in denaro dei soci e conferimenti nelle società di capitali*, in *Quaderni di Giurisprudenza commerciale*, Milano, 2000; RUBINO DE RITIS, *Gli apporti «spontanei» in società di capitali*, Torino, 2001; TANTINI, *I «versamenti in conto capitale» tra conferimenti e prestiti*, in *Quaderni di Giurisprudenza commerciale*, Milano, 1990; TOMBARI, *Apporti «spontanei» e prestiti dei soci nelle società di capitali*, in *Il nuovo diritto delle società*, I, diretto da P. Abbadessa e G. B. Portale, Torino, 2006, 551 ss..

⁴⁵ Per una breve ma compiuta esposizione di caratteristiche e disciplina delle quattro categorie di versamento più diffuse nella prassi cfr. MAUGERI, *Finanziamenti “anomali” dei soci e tutela (cit.)*, pag. 45-46, nota 1. L'autore riepiloga come segue la quadripartita classificazione dottrinale dei versamenti: 1) versamenti a copertura perdite, che sono finalizzati a ripianare le perdite di capitale della società senza passare per una formale procedura di riduzione e reintegrazione di capitale sociale, dunque bypassando le forme di pubblicità ex art. 2436 c.c.; 2) versamenti in conto aumento di capitale, con i quali si apporta la

Infatti, se la tipologia di versamento effettuato - sebbene fuori capitale - presuppone già una equiparazione dell'apporto alla disciplina dei conferimenti con riguardo alla stabile destinazione all'esercizio dell'attività d'impresa (è il caso del versamento a fondo perduto), il problema dell'assoggettabilità del versamento all'art. 2467 c.c. non dovrebbe avere alcuna ragione di porsi, essendo già assicurato l'effetto che la postergazione mira a realizzare⁴⁶.

Similmente, è stato rilevato che la qualificazione di un versamento come "a fondo perduto" implica una posta economica ascrivibile soltanto al netto patrimoniale, con conseguente implicita esclusione dell'applicabilità dell'art. 2467 c.c. per incompatibilità, presupponendo la norma un obbligo di restituzione⁴⁷.

Ciò, tuttavia, non varrebbe nell'ipotesi di cd. versamenti in conto futuro aumento di capitale, in cui il diritto alla restituzione della somma non sia sorto *ab origine*, ma possa viceversa sorgere in capo al socio per effetto della mancata adozione della deliberazione di aumento del capitale sociale nel termine convenuto⁴⁸. Più in generale, nel caso di versamento che consente al socio - a determinate condizioni - di richiederne la restituzione ove non qualificato come finanziamento anomalo (come appunto accade nella ipotesi del versamento in conto futuro aumento di capitale, espressamente condizionato alla adozione di una delibera di aumento entro una certa data, allorché la delibera non venisse poi adottata), sarebbe necessario compiere l'indagine causale prescritta dalla relazione illustrativa della riforma del 2003⁴⁹.

liquidità necessaria ad eseguire una delibera assembleare, già adottata, di aumento del capitale sociale in maniera anticipata - prima, cioè, della sua omologazione notarile; 3) versamenti in conto futuro aumento di capitale, ovvero quelli eseguiti prima che venga adottata la delibera assembleare di aumento di capitale, ma *ab origine* vincolati in via esclusiva nella loro destinazione finalistica alla futura imputazione a capitale sociale; 4) versamenti in conto capitale o a fondo perduto, finalizzati ad aumentare il patrimonio netto e per i quali non sussiste un obbligo di restituzione in capo alla società (sebbene non formalmente imputati a capitale, essi sarebbero acquisiti in via definitiva al patrimonio sociale, con incertezze interpretative in relazione al resto della disciplina applicabile).

⁴⁶ In questo senso pare essere l'opinione che afferma, sinteticamente, che "sono quindi esclusi dalla definizione i versamenti a titolo di conferimento di patrimonio": PRESTI, *Commento all'art. 2467 c.c.*, in BENAZZO, PATRIARCA (a cura di), *Codice commentato delle s.r.l.*, Torino, 2006, pag. 98 ss., e segnatamente pag. 107.

⁴⁷ ZANARONE, *Commento all'art. 2467 c.c.*, I, in SCHLESINGER, BUSNELLI (a cura di), *Il Codice Civile. Commentario*, Giuffrè, Milano, 2010, pag. 483 ss..

⁴⁸ Così GUERRIERI, *I finanziamenti dei soci*, in *La nuova società a responsabilità limitata*, a cura di BIONE, GUIDOTTI e PEDERZINI, in *Trattato di diritto commerciale e diritto pubblico dell'economia*, diretto da GALGANO, Cedam, Padova, 2012, LXV, pag. 59 ss., e in particolare pag. 70.

⁴⁹ Infatti, osserva MAUGERI, *Finanziamenti "anomali" dei soci e tutela (cit.)*, pag. 46, nota 1, che il versamento in futuro aumento capitale presenta un sensibile rischio di abuso *sub specie* di scelta arbitraria del socio in danno dei creditori sociali: in caso di florido andamento della gestione sociale, infatti, il socio potrebbe spingere affinché gli amministratori convochino l'assemblea per dar luogo alla imputazione a

Riassumendo, quindi, laddove la particolare tipologia di versamento soci effettuato non presupponga già un'equiparazione alla disciplina dei conferimenti con riguardo alla stabile destinazione dell'elargizione all'esercizio dell'attività impresa, o non sia viceversa incompatibile con l'assoggettamento alla regola di postergazione per le stesse caratteristiche che contraddistinguono la tipologia utilizzata, il versamento sembra poter essere assoggettato all'indagine "causale" citata dalla relazione illustrativa, con conseguente possibile classificazione in termini di finanziamento anomalo ex art. 2467 c.c.⁵⁰.

Ai fini della presente analisi, risulta dunque chiaro che - di regola, e dunque fatte salve le limitate eccezioni accennate sopra - qualunque tipo di apporto è suscettibile di essere analizzato sotto la lente dell'art. 2467 c.c.; ed anzi, nella prospettiva sottesa alla relazione illustrativa, rientrerebbero nel concetto di finanziamento rilevante per l'applicazione della norma tutte le operazioni aventi come effetto l'assunzione di un debito della società verso il socio (come l'accollo di un debito sociale senza liberazione della società debitrice, o la prestazione di garanzie reali o personali dei soci a vantaggio

capitale (così da accrescere le proprie partecipazioni sociali ed ottenere un maggior profitto dal proprio investimento, arrivando a percepire più alti dividendi); viceversa, in ipotesi di cattivo andamento, detto socio potrebbe chiedere il rimborso dell'apporto alla società, che verrebbe spogliata di utili risorse economiche per soddisfare le pretese dei creditori sociali (sui quali, in ultima istanza, traslerebbe dunque indebitamente il rischio d'impresa).

⁵⁰ In giurisprudenza, infatti, diverse pronunce anche recenti si sono occupate del tema dei versamenti. E' stato ad esempio stabilito che i versamenti indicati dal socio/dalle parti come in conto "finanziamento soci/aumento di capitale infruttifero", o "copertura future perdite" *et similia*, sono in realtà assimilabili più ad apporti di rischio che ad apporti forieri di crediti, e dunque la denominazione con cui essi vengono registrati nelle scritture contabili della società non è dirimente, avendo maggior rilievo il modo di attuazione del rapporto, le finalità pratiche al quale è diretto e gli interessi ad esso sottesi (Cass. Civ. 23 febbraio 2012 n. 2758, disponibile in <https://www.ilcaso.it/giurisprudenza/archivio/7341.pdf>). Più in generale, nell'indagine causale da compiere sulla natura dell'apporto sono stati ritenuti indici del fatto che l'elargizione dovesse essere qualificata non come versamento in conto capitale, ma come finanziamento, elementi quali il *nomen iuris* impiegato dalle parti, la pattuizione di interessi sulle somme erogate nonché di un termine per la sua restituzione, oltre che la destinazione delle somme a uno scopo preciso e temporaneo (Trib. Torino, Sez. imprese, sent. 01 dicembre 2017 n. 5855, in banca dati online ONELEGALE). Il versamento soci, dunque, viene di regola sottoposto all'indagine causale in parola salve eccezioni, consacrate in diverse pronunce, che affermano la non assoggettabilità di specifiche tipologie di versamento alla disciplina ex art. 2467 c.c.: è il caso ad esempio del versamento in conto di futuro aumento di capitale, in relazione al quale si è rilevato che, se entro un determinato termine non interviene la delibera di aumento di capitale sociale, il socio che ha fornito l'apporto finalisticamente vincolato - da iscrivere a bilancio come riserva e non come finanziamento soci (Cass. Civ., Sez. VI - 1, Ordinanza 16 novembre 2021 n. 34503, in banca dati online ONELEGALE) - ha diritto ad ottenerne la restituzione, senza che possa per l'appunto applicarsi la disciplina ex art. 2467 c.c. (Cass. Civ. 3 dicembre 2018 n. 31186, *Società*, 2019, 3, pag. 263, con nota di MIRAMONDI), essendo la società obbligata al rimborso della somma finanziata laddove l'impiego finalistico non ha luogo nel termine indicato (Cass. Civ., Sez. VI - 1, Ordinanza 16 novembre 2021 n. 34503, in banca dati online ONELEGALE).

del finanziatore esterno della società, in quanto costituenti a ben vedere una sorta di finanziamento “indiretto” del socio⁵¹), e comunque ogni forma di sostegno finanziario dei soci alla società recante un diritto alla restituzione in favore dei “sostenitori”⁵².

Per comprendere appieno a cosa si applichi la regola di postergazione, occorre tuttavia soffermarsi anche sugli elementi in costanza dei quali tutte le elargizioni rientranti nella definizione esaminata sopra vengono assoggettate alla disciplina in commento, nonché sul momento cronologico rilevante per compiere l’indagine causale accennata.

La norma si riferisce chiaramente a due dati, entrambi da valutare tenendo anche conto delle particolari caratteristiche della tipologia di attività esercitata dalla società e dunque del settore in cui essa opera, ovvero:

- 1) il risultante squilibrio dell’indebitamento rispetto al patrimonio netto della società (vale a dire, uno sbilanciamento patrimoniale);
- 2) la situazione finanziaria della società in cui sarebbe stato ragionevole per il socio conferire, anziché prestare, risorse in società (ovvero, sembra di comprendere - anche alla luce delle tradizionali norme codicistiche che in presenza di perdite rilevanti impongono la regola “ricapitalizza, liquida o trasforma”⁵³ - una situazione di illiquidità finanziaria).

A ben vedere, sbilanciamento patrimoniale ed illiquidità finanziaria costituiscono condizioni che delimitano l’ambito applicativo della norma e che dunque esprimono, in

⁵¹ Lo afferma G.F. CAMPOBASSO, *Diritto commerciale (cit.)*, 10° Ed., pag. 568. Precisa BALP, *Questioni in tema di postergazione ex art. 2467 e 2497 quinquies c.c.*, in *BBTC*, 2012, II, pag. 246 ss., che la postergazione colpisce in tal caso il socio con riguardo “*al credito di regresso o alla sua surrogazione dei diritti di credito del terzo*” finanziatore della società. In giurisprudenza, concordemente, Trib. Novara sent. 06 agosto 2020 n. 382, in banca dati online ONELEGALE, secondo cui nella nozione di finanziamenti in qualsiasi forma effettuati considerata dalla norma rientrano: “*sia le operazioni di credito tipiche sia le prestazioni di garanzie reali o personali dei soci, sia i finanziamenti indiretti del socio erogati da terzi in quanto la nozione di “finanziamento dei soci a favore della società” di cui all’art. 2467 c.c. non comprende i soli contratti di credito, ma ogni atto che comporti un’attribuzione patrimoniale accompagnata dall’obbligo della sua futura restituzione, senza che rilevino la misura della partecipazione sociale e l’eventuale proposizione di azioni giudiziarie volte a recuperare il credito*”.

⁵² In questo senso PRESTI, *Commento (cit.)*, pag. 108, includendovi dunque eventuali dilazioni di pagamento e – in accordo con M. CAMPOBASSO, *I finanziamenti (cit.)*, pag. 150 ss, nonché MAUGERI, *Finanziamenti “anomali” dei soci e tutela (cit.)*, pag. 153 ss. – leasing finanziario. Più complesso, invece, ipotizzare l’applicazione della fattispecie alla concessione di beni in godimento e dalle prestazioni d’opera e servizi: cfr. PRESTI, *Commento (cit.)*, pag. 108.

⁵³ Si tratta, in relazione alla società a responsabilità limitata, degli articoli 2482-ter c.c. (omologo dell’art. 2447 c.c. dettato per la s.p.a.) e 2484 comma 1 numero 4) c.c., che impongono - per l’ipotesi di riduzione per perdite del capitale sociale al di sotto del minimo legale previsto dal tipo - di alternativamente: deliberare riduzione e poi aumento del capitale sociale ad un importo almeno pari al minimo; deliberare la trasformazione della società; dichiarare lo scioglimento della società con conseguente liquidazione dell’attivo residuo.

definitiva, l'*ubi consistam* del carattere "anomalo" del finanziamento⁵⁴, contribuendo ad integrare gli elementi costitutivi o tipologici della fattispecie: non ogni sostegno finanziario dei soci va soggetto alla applicazione dell'art. 2467 c.c., ma solo quello insolito, anormale, ritenuto tale sulla base della sussistenza di una delle due condizioni suindicate⁵⁵, e dunque integrante una vera e propria anomalia comportamentale del socio, che consente di degradarne la tutela al rango di *residual claimant*.

In particolare, pare anzitutto evidente che la prima condizione di anomalia, costituita dallo sbilanciamento patrimoniale, abbia un contenuto più preciso della seconda, la quale invece si presta già *prima facie* ad applicazioni più elastiche, non esplicitando l'art. 2467 c.c. in presenza di quali caratteristiche finanziarie l'interprete debba ravvisare la ragionevolezza o meno del conferimento.

Soccorre sotto tale profilo la relazione illustrativa, allorquando precisa che la valutazione sull'effettiva causa dell'apporto del socio va effettuata considerando il comportamento che un investitore razionale terzo avrebbe assunto sul mercato con riferimento alla reale situazione economico-patrimoniale della società.

In altri termini, in sede applicativa occorre indagare cosa avrebbe fatto un *outsider* mediamente ragionevole o accorto (come potrebbe essere una banca potenzialmente finanziatrice) di fronte alla richiesta di concessione di credito pervenuta dalla società, e verificare se sussiste o meno distanza rilevante rispetto al comportamento concretamente tenuto dall'*insider* finanziatore (o agevolatore del finanziamento concretamente erogato da terzi), che non sia altrimenti spiegabile se non ravvisando una *causa societatis* dell'attribuzione del socio.

Quanto al rapporto esistente tra le due condizioni in parola, sebbene il tenore letterale della norma distingue in maniera evidente tra le due ipotesi, utilizzando peraltro l'espressione disgiuntiva "*oppure*" - quasi a rafforzarne la reciproca indipendenza -, prevale in dottrina l'opinione (che si condivide) per cui andrebbero invece considerati come due elementi non concettualmente autonomi, ma riconducibili alla medesima matrice⁵⁶.

⁵⁴ Così PRESTI, *Commento (cit.)*, pag. 107.

⁵⁵ Conforme sul punto Trib. Catania sent. 10.4.2020 n. 1285, in banca dati online Giurisprudenza delle Imprese.

⁵⁶ Nel senso della riconduzione ad unità, tra la dottrina intervenuta poco tempo dopo la riforma, è possibile citare: ANGELICI, *La riforma delle società di capitali. Lezioni di diritto commerciale*, Padova, 2003, pag. 44 ss., che riconosce la centralità del riferimento alla ragionevolezza del conferimento nella misura in cui lo sbilanciamento patrimoniale "*più che contrapporsi a quella, sembra individuare un assetto di interessi in cui a siffatto risultato inevitabilmente induce tale criterio di ragionevolezza*"; M.

In effetti, sia lo sbilanciamento patrimoniale che la illiquidità finanziaria esprimono, in definitiva, una situazione di sottocapitalizzazione nominale della società, che è opportuno in questa sede definire compiutamente.

Tale sottocapitalizzazione si verifica quando l'impresa che necessita di mezzi propri viene invece finanziata dai soci attraverso l'erogazione di strumenti di debito, con conseguente artificiosa precostituzione di posizioni omogenee a quella dei creditori in situazione di squilibrio patrimoniale della società, e quindi, indebito trasferimento su di essi del rischio d'impresa⁵⁷.

CAMPOBASSO, *I finanziamenti (cit.)*, pag. 106, che dopo aver chiarito che “*l'equilibrio finanziario non è un termine praticabile per valutare la ragionevolezza del conferimento*” in quanto la sua ontologica discrezionalità comporta “*in questo campo l'insindacabilità delle scelte di gestione degli amministratori nei limiti in cui le stesse non appaiano manifestamente irragionevoli*”, conclude che il “*presupposto patrimoniale della postergazione dei finanziamenti dei soci è unico*”; IRRERA, *La nuova disciplina dei “prestiti” dei soci alla società*, in AMBROSINI (a cura di), *La riforma delle società. Profili della nuova disciplina*, Torino, 2003, pag. 137-146, che a pag. 140 afferma che i due criteri, sebbene appaiano “*letteralmente (...) indipendenti (...) debbono, invece, essere intesi come due facce del medesimo principio, leggendo cioè la congiunzione “oppure” con “ossia”; in tal modo la clausola generale della ragionevolezza trova un suo riscontro “tangibile” nell'indice di bilancio espresso dal rapporto tra indebitamento e patrimonio netto*”; TERRANOVA, *Commento all'art. 2467*, in NICCOLINI, STAGNO D'ALCONTRES (a cura di), *Società di capitali. Commentario*, 3, Napoli, 2004, pag. 1449 ss., che ritiene - a pag. 1459 ss. - il criterio dello sbilanciamento patrimoniale quello principale ed evocativo di una valutazione astratta, considerando invece il secondario criterio della ragionevolezza del conferimento quale preposto ad una valutazione di natura finanziaria sostanzialmente casistica.

Il punto tuttavia non è pacifico: *contra ad es.* CAGNASSO, *La società a responsabilità limitata*, in *Trattato di Diritto Commerciale* diretto da/a cura di COTTINO, V, Padova, 2007, pag. 98 ss., ed in particolare a pag. 106 ove afferma che ritenendo unico il presupposto si porrebbe ad una interpretazione sostanzialmente abrogatrice di un frammento della normativa in discorso; MAUGERI, *Finanziamenti “anomali” dei soci e tutela (cit.)*, pag. 157 ss., che ritiene (pag. 159) “*preferibile mantenere distinto l'inquadramento dei due parametri*” sia per l'argomento letterale (“oppure”) sia per la loro connessione con situazioni diverse (patrimoniale il primo, finanziaria la seconda). In giurisprudenza, sul punto, appare di grande interesse Trib. Roma sent. 5.2.2019 n. 2361, in banca dati online Giurisprudenza delle Imprese, secondo cui: “*I presupposti per la postergazione dei finanziamenti dei soci ex art. 2467 co. 2 c.c. devono essere ricondotti ad un'unitaria nozione definibile quale “rischio di insolvenza” dante luogo ad un concorso potenziale tra tutti i creditori della società. In particolare, tale interpretazione unitaria del secondo comma appare preferibile in quanto, da un lato, assicura oggettività al primo parametro normativo (“eccessivo squilibrio dell'indebitamento rispetto al patrimonio”) altrimenti di opinabile lettura anche alla luce delle scienze economiche e, d'altro lato, chiarisce il significato sempre oggettivo del secondo parametro normativo, ove il riferimento a “situazioni finanziarie nelle quali sarebbe stato ragionevole un conferimento”, implica il rinvio a un comportamento ragionevole (vale a dire standardizzato, socialmente tipico) non tanto del socio quanto del terzo finanziatore, il quale, appunto, in presenza di una crisi dell'impresa, non sarebbe normalmente disposto a finanziarla*”.

⁵⁷ Si tratta di una definizione costantemente riproposta in giurisprudenza, e in questi termini formulata da Trib. Bologna sent. 31.1.2019 n. 265, in banca dati online Giurisprudenza delle Imprese. Recentemente, negli stessi termini, v. anche Trib. Ancona Sez. Imprese, sent. 31 agosto 2021 n. 1036, in banca dati online ONELEGALE.

Il fenomeno va comunque tenuto distinto da quello, ben diverso, della sottocapitalizzazione materiale della società, che viceversa fotografa una mancanza di fatto di risorse economiche (risorse che dunque

Da questo punto di vista, se è da un lato innegabile che la succitata espressione testuale tenda a indirizzare l'interprete nel senso di mantenere distinti i due concetti, è utile specificare che l'impiego della stessa potrebbe spiegarsi anche per una ragione diversa. Pare infatti possibile ritenere che il legislatore, utilizzando il lemma "oppure" in luogo proprio di "ossia", abbia esclusivamente voluto esprimere il carattere, pacificamente non cumulativo ma alternativo, dei due requisiti, nel senso di esprimere con chiarezza che basta la sussistenza anche di uno solo di essi per dar luogo all'applicazione della postergazione⁵⁸.

In questo senso, allora, l'utilizzo di tale espressione non impedisce affatto di ricostruire la relazione intercorrente tra le due condizioni di anomalia attenzionate in termini di genere (l'illiquidità finanziaria che rende ragionevole un conferimento) a specie (lo sbilanciamento patrimoniale, sebbene talvolta possa effettivamente aversi anche una società patrimonialmente squilibrata che non si trova in crisi finanziaria di liquidità), o comunque di ricondurre in qualche modo ad unità le medesime, palesando entrambe la circostanza che *"la situazione economica complessiva della società non offrriva adeguate garanzie di rimborso"* del prestito⁵⁹.

A questo punto, non resta che esaminare in relazione ai presupposti oggettivi il frangente temporale rilevante per compiere la valutazione sopra descritta.

In proposito, a ben vedere la formulazione della norma dà una indicazione importante: nel riferirsi ai finanziamenti *"che sono stati concessi in un momento in cui"* risulta lo sbilanciamento patrimoniale o *"in una situazione finanziaria"* in cui sarebbe stato ragionevole conferire, il legislatore ha evidentemente posto l'accento sul tempo della concessione del finanziamento.

Necessario corollario della rilevanza del tempo di concessione è quello, evidentemente, della irrilevanza del tempo antecedente e successivo alla medesima concessione.

In questo senso, dovrebbe per logica restare fuori dal perimetro di applicazione della norma sia l'inadeguata garanzia di rimborso esistente - ad esempio - due mesi prima rispetto alla data di concessione del prestito da parte del socio (e tanto ritengo che debba

non vengono messe a disposizione della società neppure nella veste di strumenti di debito). Tra gli altri, fornisce una chiara definizione distintiva dei fenomeni di sottocapitalizzazione nominale e materiale PORTALE, *I finanziamenti (cit.)*, pag. 663 ss..

⁵⁸ Il dato è pacifico tra gli interpreti; per una recente affermazione giurisprudenziale in questo senso cfr. Trib. Bologna sent. 12.9.2019 n. 1961, in banca dati online Giurisprudenza delle Imprese, che precisa come per applicare la postergazione debbano ricorrere *"i presupposti oggettivi, alternativi tra loro, contemplati dall'art. 2467 c.2 c.c."*.

⁵⁹ Così M. CAMPOBASSO, *I finanziamenti (cit.)*, pag. 106.

coerentemente valere anche per il caso di stipula in tale frangente di un contratto preliminare di finanziamento, se al momento successivo di stipula del contratto definitivo la garanzia di rimborso del prestito allora concesso dal socio appaia invece adeguata, salvo naturalmente il caso di un preliminare ad effetti anticipati), sia la medesima inadeguatezza sopravvenuta tempo dopo la concessione dell'apporto da parte del socio⁶⁰.

Con una precisazione rilevante: la concessione dell'apporto si verifica all'atto di perfezionamento del vincolo ex art. 1372 c.c. in relazione al "veicolo giuridico" utilizzato per effettuare l'attribuzione economica, che non coincide necessariamente con il momento - potenzialmente anche successivo rispetto a tale perfezionamento - di produzione degli effetti giuridici del negozio attributivo (e dunque di materiale elargizione economica delle risorse dal finanziatore alla finanziata).

La norma, cioè, fa riferimento testuale al tempo di concessione, ma intende riferirsi al tempo di perfezionamento giuridico dell'operazione negoziale: là dove è scritto "*che sono stati concessi in un momento in cui*", bisogna leggere "*che si sono perfezionati in un momento in cui*".

E' dunque acuta e condivisibile l'osservazione dottrinale per cui il tempo rilevante coincide: nel caso del negozio di mutuo, con quello del materiale trasferimento di denaro dal mutuante al mutuatario, essendo quest'ultimo un contratto reale che si perfeziona con la *traditio* (con l'effetto giuridico del trasferimento, quindi, che si produce nel momento di perfezionamento del negozio); nel caso della apertura di

⁶⁰ Occorre tuttavia segnalare che, se rileva unicamente il momento di concessione del finanziamento per valutare la sussistenza dell'anomalia del prestito, gli amministratori della società che venne finanziata allorquando navigava in cattive acque dovrebbero paradossalmente rifiutarsi *sine die* di restituire l'importo finanziato al socio, quantunque successivamente la società fosse tornata finanziariamente in salute (e anche se al momento di formulazione della richiesta di rimborso lo fosse appieno), e dunque indipendentemente dal fatto che il momento di difficoltà societaria fosse ormai ampiamente alle spalle. Questa impostazione, in linea con la evidenziata rilevanza normativa del solo tempo di concessione/perfezionamento del finanziamento, è apparsa evidentemente troppo rigida ad alcuni, essendosi registrate alcune pronunce che - bypassando in questo senso il silenzio innegabilmente assoluto serbato sul punto dalla norma - afferma la rilevanza de "*la sussistenza delle condizioni della postergazione legale al momento dell'erogazione del finanziamento oltre che la loro persistenza sino al momento della richiesta di restituzione*": Trib. Milano sent. 21.12.2020 n. 8577, in banca dati online Giurisprudenza delle Imprese. E' in effetti emerso un orientamento piuttosto cospicuo sul punto, che si è talvolta spinto fino a ritenere che per rifiutare la richiesta di rimborso la condizione di anomalia debba persistere, in caso di controversia giudiziaria, addirittura anche al momento di emissione della sentenza del giudice: cfr. App. Torino Sez. Imprese, sent. 1 giugno 2022 n. 595, in banca dati online ONELEGALE; Trib. Torino Sez. Imprese sent. 19 febbraio 2021 n. 818, in banca dati online ONELEGALE; Cass. Civ. Sez. I, Ordinanza, 23 luglio 2021 n. 21239, in banca dati online ONELEGALE; Cass. Civ. Sez. I, 15 maggio 2019 n. 12994, in banca dati online ONELEGALE. Sul punto, cfr. anche note successive in relazione all'applicazione della postergazione *durante societate*.

credito - o di altro contratto consensuale, che si perfeziona cioè con il semplice incontro delle volontà racchiuse in proposta e accettazione -, con il momento in cui si conclude il contratto attraverso detto incontro⁶¹.

Venendo infine al presupposto soggettivo, la norma si riferisce chiaramente al finanziamento concesso dal socio: è quindi necessario che il finanziatore possieda tale qualità per poter procedere con l'applicazione della postergazione.

Alla luce di quanto sopra appurato in relazione al tempo rilevante, è giocoforza concludere che la qualità di socio debba sussistere unicamente nel momento di concessione/perfezionamento del finanziamento, e solo in relazione a tale momento, dunque, debba esserne verificato il possesso in capo al soggetto finanziatore⁶².

Pertanto, è irrilevante che chi era socio al tempo di concessione del finanziamento sia poi divenuto - in ragione della eventuale perdita di tale *status*, comunque verificatasi *medio tempore* - mero creditore terzo al tempo di avanzamento della richiesta di rimborso⁶³: nei suoi confronti, la regola di postergazione troverà comunque applicazione. Lo stesso vale, nell'esempio richiamato sopra, laddove la qualità di socio presente al momento di conclusione del contratto di apertura di credito venga meno nel momento di concreta erogazione del credito in favore della società finanziata.

1.5 Natura della regola: *durante societate* o concorsuale.

⁶¹ In questo senso, M. CAMPOBASSO, *I finanziamenti (cit.)*, pag. 127. Peraltro, applicando analogo principio anche agli atti negoziali eventualmente unilaterali che risultino attributivi di sostegno finanziario alla società, il tempo rilevante dovrebbe qui identificarsi con il momento in cui il destinatario riceve o acquisisce contezza del negozio di attribuzione proveniente dal socio (poiché tale negozio - avendo carattere recettizio, come di regola ogni atto negoziale unilaterale - si perfeziona nel predetto momento).

⁶² CAGNASSO, *La società (cit.)*, a pag. 105 afferma che la rilevanza ex art. 2467 c.c. del momento di concessione del finanziamento rende “*evidente che si tratta di un giudizio ex post, che deve essere effettuato alla luce delle circostanze sussistenti in tale “contesto storico”, indipendentemente dall’evoluzione successiva*”, concludendo coerentemente per la soggezione alla postergazione anche in caso di successiva perdita della qualità di socio da parte del finanziatore (pag. 108).

⁶³ Così *ex multis* BALP, *I finanziamenti dei soci «sostitutivi» del capitale di rischio: ricostruzione della fattispecie e questioni interpretative*, in *Riv. soc.*, 2007, 2-3, pag. 345-413, ed in particolare pag. 413.

In giurisprudenza, è stato chiaramente affermato che la perdita della qualità di socio prima del rimborso del finanziamento non fa venir meno la natura postergata del finanziamento (Cass. Civ. Sez. I, Ordinanza 6 luglio 2022 n. 21422, in banca dati online ONELEGALE; in termini anche Trib. Milano Sez. Imprese, sent. 14 febbraio 2020 n. 1465, in banca dati online ONELEGALE). Ribadisce l'irrelevanza delle vicende circolatorie successive e soggettive che interessano il socio mutuante ai fini della soggezione alla disciplina della postergazione Trib. Milano sent. 6.2.2015, in banca dati online DeJure; nello stesso senso Trib. Milano sent. 15.12.2014 n. 14951, in banca dati online Giurisprudenza delle Imprese, che afferma chiaramente che: “*La condizione di inesigibilità del credito può essere eccepita anche nei confronti del socio che, in epoca successiva al versamento, abbia perso tale qualità*” valorizzando la finalità di protezione dei creditori sociali della norma.

Con riguardo alla natura della regola di postergazione, si sono tradizionalmente fronteggiate due teorie, tese ad individuare una diversa latitudine applicativa della regola medesima quale conseguenza, appunto, del differente atteggiarsi della sua natura normativa.

Secondo i sostenitori della teoria cd. processualistica⁶⁴, la postergazione del rimborso del finanziamento soci di cui all'articolo in esame si applicherebbe esclusivamente in costanza di una liquidazione (volontaria o, secondo alcune voci di questa corrente, solo concorsuale) apertasi sul patrimonio della società finanziata.

Di conseguenza, a fronte della richiesta di rimborso avanzata dal socio finanziatore in assenza di una siffatta procedura, l'organo amministrativo della società finanziata non dovrebbe - né dunque potrebbe legittimamente - rifiutarsi di restituire il prestito, ancorché concesso dal socio in presenza delle condizioni di anomalia precedentemente esposte.

Questa teoria fa leva soprattutto sull'argomento letterale⁶⁵, atteso che, nella formulazione originaria della norma - e dunque senza considerare l'attuale soppressione della seconda parte del primo comma dell'art. 2467 c.c. operata dal CCII, che verrà trattata in seguito -, l'accento andrebbe posto sulla parte finale della disposizione.

In questo senso, la norma presupporrebbe una applicazione in pendenza di procedura, rendendo dunque il rimborso richiesto dal socio postergato rispetto alle pretese dei creditori sociali in tutte le ipotesi ivi rientranti, e dettando invece l'obbligo di restituzione per le sole procedure che pendono da non più di un anno rispetto al momento di esecuzione del rimborso del prestito al socio.

Al netto di posizioni dottrinali intermedie⁶⁶, tuttavia, pare essersi oggi affermata tra gli interpreti l'opposta - e a mio avviso preferibile - tesi cd. sostanzialista⁶⁷, secondo cui il

⁶⁴ Sono infatti certamente annoverabili in questo indirizzo: MANDRIOLI, *La disciplina dei finanziamenti soci nelle società di capitali*, in *Società*, 2006, pag. 173 ss., ed in particolare a pag. 177; LOCORATOLO, *Postergazione dei crediti e fallimento*, Giuffrè, Milano, 2010, pag. 21; PORTALE, *I finanziamenti (cit.)*, pag. 675; PRESTIPINO, *Finanziamenti dei soci nella s.r.l. s.r.l.: i presupposti dell'applicazione dell'art. 2467 c.c.*, in *Giur. comm.*, 2012, II, pag. 126 ss., che aderisce alla tesi processualista a pag. 140; TERRANOVA, *Commento (cit.)*, pag. 1464-1465, VATTERMOLI, *Crediti subordinati (cit.)*, pag. 123 ss.; ZANARONE, *Commento (cit.)*, pag. 467. Per il recepimento di questa tesi in giurisprudenza, cfr. per tutti Trib. Milano, 24 aprile 2007, in *Giur. it.*, 2007, pag. 2499.

⁶⁵ Lo conferma, peraltro, PALMIERI, *I finanziamenti (cit.)*, pag. 121.

⁶⁶ Secondo FERRI JR., *In tema di postergazione legale*, in *Riv. dir. comm.*, 2004, I, pag. 975 ss., al di fuori delle procedure concorsuali l'art. 2467 c.c. può applicarsi anche nella fase di liquidazione della s.r.l., restando viceversa esigibile in ogni momento il credito del socio - purché naturalmente scaduto - durante la "vita operativa" della società; concordemente anche IRRERA, *Commento all'art. 2467 c.c.*, in COTTINO, BONFANTE, CAGNASSO, MONTALENTI (a cura di), *Il nuovo diritto societario. Commentario*, Zanichelli, Bologna, 2004, pag. 1789 ss., ed in particolare a pag. 1794.

rilievo della postergazione codicistica non è meramente concorsuale, ben potendo la regola in parola applicarsi anche *durante societate*, ovvero nel corso della ordinaria vita della società *in bonis*⁶⁸.

Ne deriva che, secondo i sostenitori di questa tesi, vi sarebbe un vero e proprio divieto temporaneo di rimborsare il finanziamento anomalo erogato dal socio in capo agli amministratori anche al di fuori di ogni procedura liquidatoria, con conseguente responsabilità di questi ultimi in caso di violazione dello stesso⁶⁹.

I motivi di preferenza – e di maggior successo tra gli interpreti – della tesi in parola paiono molteplici.

Va anzitutto osservato che le ragioni di contrasto, riequilibrio e tutela (ancorché indiretta) sottese alla *ratio* della postergazione che *infra* si diranno sussistono,

⁶⁷ Condivisa, *ex multis*, da: ABRIANI, *Finanziamenti (cit.)*, pag. 16; BALP, *Sulla qualificazione dei finanziamenti dei soci ex art. 2467 c.c. e sull'ambito di applicazione della norma*, nota a Trib. Milano, 24 aprile 2007, in *BBTC*, 2007, II, pag. 612; CALDERAZZI, *I finanziamenti (cit.)*, pag.119 ss.; CAGNASSO, *La società (cit.)*, che a pag. 110 enfatizza il generale dovere di protezione del debitore nei confronti dei creditori per schierarsi in favore della natura “extraconcorsuale”; GUERRIERI, *I finanziamenti (cit.)*, pag. 76 ss.; MAUGERI, *Finanziamenti “anomali” dei soci e tutela (cit.)*, pag. 96 ss.; PRESTI, *Commento (cit.)*, pag. 112 ss..

⁶⁸ L’osservazione, naturalmente, è riferita alla corretta modalità interpretativa della regola nella sua formulazione originaria, secondo la portata attribuitagli dal legislatore riformista. Alla luce delle modifiche normative successive, si impongono infatti ulteriori valutazioni che verranno effettuate *infra*.

⁶⁹ Ed è questa l’impostazione largamente seguita in giurisprudenza. Sul punto, oltre alle pronunce citate nelle note precedenti, cfr.: Cass. Civ. Sez. I, Ordinanza 23 luglio 2021 n. 21239, in banca dati online ONELEGALE; App. Torino sent. 10 giugno 2021 n. 660, in banca dati online ONELEGALE; Trib. Milano Sez. Imprese, sent. 21 dicembre 2020 n. 8577 in banca dati online ONELEGALE; Cass. Civ. Sez. VI-1, Ordinanza 20 agosto 2020 n. 17421, in banca dati online ONELEGALE; Cass. Civ. Sez. I, 15 maggio 2019 n. 12994, in banca dati online ONELEGALE; Trib. Catania sent. 8.11.2019 n. 4409, in banca dati online Giurisprudenza delle Imprese, che in un giudizio di responsabilità dell’amministratore-socio di s.r.l. ha affermato che “*costituisce fonte di responsabilità per violazione dei doveri di diligenza il preventivo rimborso dei finanziamenti concessi dallo stesso amministratore in violazione del disposto dell’art.2467 c.c.*”.

Come inoltre già osservato nelle precedenti note in relazione al tempo rilevante per l’applicazione della regola, diverse pronunce applicative della postergazione anche durante la vita della società precisano che “*il socio finanziatore può pretendere dalla società il rimborso anche prima che tutti i creditori beneficiari della postergazione siano stati soddisfatti, se la società ha superato la situazione di difficoltà economico-finanziaria che aveva reso anomalo il finanziamento*”, e che dunque per valutare se l’eccezione di postergazione è fondata occorre verificare “*la sussistenza delle condizioni della postergazione legale al momento dell’erogazione del finanziamento oltre che la loro persistenza sino al momento della richiesta di restituzione*”: così Trib. Milano sent. 21.12.2020 n. 8577, in banca dati online Giurisprudenza delle Imprese. Nello stesso senso Trib. Palermo sent. 6.8.2019 n. 3793, in banca dati online Giurisprudenza delle Imprese, che affermando che la postergazione “*opera già durante la vita della società e non solo nel momento in cui si apra un concorso formale con gli altri creditori*”, chiarisce che essa comporta “*un impedimento (temporaneo) alla restituzione della somma mutuata sino a quando non sia superata la situazione descritta dalla norma*”, e dunque “*l’organo amministrativo può, ed anzi deve, rifiutare il rimborso del prestito sino a quando non siano venute meno le condizioni di cui all’art. 2467 c.c.*” a pena di responsabilità.

chiaramente, anche al di fuori della concorsualità, ben potendo i creditori *outsider* essere pregiudicati anche durante la ordinaria vita della società formalmente *in bonis*, laddove essa sia in prossimità di crisi⁷⁰.

In secondo luogo, nella formulazione originaria dell'art. 2467 c.c., appare evidente che la lettera della norma non solo non ponga limiti di sorta all'applicazione della regola della postergazione al di fuori di contesti liquidatori, ma anzi configuri l'obbligo di restituzione degli importi già rimborsati al socio entro l'anno dal fallimento quale specificazione degli effetti più generali della postergazione prescritta al primo comma (applicazione chiaramente dettata in maniera indipendente rispetto alla apertura di una procedura).

Va in terzo luogo aggiunto che le tradizioni giuridiche straniere sopra illustrate, espressamente considerate dal legislatore della riforma prima di introdurre la regola in esame, prevedevano in buona sostanza l'operatività della subordinazione del credito dell'*insider* prevalentemente⁷¹, se non esclusivamente⁷², in sede fallimentare.

Ne consegue - e questo costituirà il criterio discretivo per rintracciare anche l'effettiva modalità con cui è stata concepita dal legislatore riformista la regola di postergazione - che la mancanza di una previsione espressamente volta a delimitare l'applicazione della postergazione a sedi liquidatorie deve essere ritenuta significativa della volontà del potere legislativo di compiere una scelta diversa, nel senso cioè di fornire alla postergazione cittadinanza all'interno del nostro ordinamento già in ambito societario, indipendentemente dall'apertura di procedure concorsuali.

Con una rilevante precisazione: alla luce di quanto verrà evidenziato nei paragrafi seguenti in relazione a sostanza e *ratio* della regola, la tesi che afferma l'applicazione dell'art. 2467 c.c. anche *durante societate* può essere condivisa specificando che la norma sembra comunque realizzare una sorta di proiezione anteriore della sagoma della concorsualità ad una fase - quella della vita operativa della società - ad essa normalmente del tutto estranea.

1.6 Sostanza della regola: riqualificazione forzosa, condizione sospensiva implicita, antiprivilegio.

⁷⁰ Così PRESTI, *Commento (cit.)*, pag. 118.

⁷¹ Il riferimento è in particolare al modello tedesco.

⁷² Così per gli ordinamenti statunitense e - con riferimento al progetto di riforma all'epoca in discussione - spagnolo.

Dal punto di vista sostanziale, gli interpreti si sono inoltre interrogati in ordine alla corretta riconducibilità dell'effetto di subordinazione del credito anomalo concesso dal finanziatore a meccanismi diversi, concentrandosi tradizionalmente su un meccanismo riqualificatorio oppure di mera sospensione giuridica.

Per la prima opzione si è espressa autorevole dottrina⁷³, argomentando che il significato della regola sarebbe quello, appunto, di sottoporre il denaro prestato alla finanziata allo stesso trattamento di un apporto di rischio, nella misura in cui il rimborso ai soci potrà avvenire solo se e nella misura in cui vi sarà un saldo residuo all'esito della soddisfazione degli altri creditori sociali.

Questa tesi, probabilmente in linea con la giurisprudenza pre-riforma e con l'approccio seguito in alcuni ordinamenti stranieri che hanno senz'altro ispirato il legislatore, è rimasta comunque minoritaria in dottrina⁷⁴, avendo l'opinione maggioritaria preferito orientarsi diversamente.

Invero, se la disciplina introdotta attraverso la riforma mirasse sostanzialmente ad effettuare una vera e propria riqualificazione in conferimento del prestito sostitutivo di capitale di rischio, bisognerebbe conseguentemente assoggettare l'apporto a tutto il complesso di regole - anche proporzionali, deliberative e pubblicitarie - dettate dal codice per i conferimenti (cfr. art. 2464 ss. c.c.), e verrebbe definitivamente meno il diritto al rimborso della somma da parte del finanziatore; cosa che invece è pacificamente non previsto dall'art. 2467 c.c., che anzi facendo apertamente riferimento alla necessità di postergare il rimborso del finanziamento anomalo alla soddisfazione

⁷³ PORTALE, *I "finanziamenti"* (cit.), pag. 679, ove afferma che "sostanzialmente (...) la "postergazione" è l'effetto di una "riqualificazione forzata" (sia pure "reversibile" (...) del prestito in conferimento (=capitale proprio)". In senso – pare di capire – adesivo MAUGERI, *Finanziamenti "anomali" dei soci e tutela* (cit.), pag. 147, che discorre di "reazione dell'ordinamento sotto forma di riqualificazione in capitale di rischio".

⁷⁴ ABRIANI, *Finanziamenti* (cit.), pag. 17, si riferisce ad una "condizione di esigibilità del credito da parte del socio finanziatore", sia pure collegandola "non già all'avvenuta soddisfazione degli altri creditori, né al venir meno dell'originario eccessivo squilibrio tra l'indebitamento e il patrimonio netto, ma al preventivo riscontro da parte degli amministratori dell'ininfluenza del rimborso del credito postergato rispetto alla capacità della società di far fronte regolarmente alle proprie obbligazioni"; G.F. CAMPOBASSO, *Diritto commerciale* (cit.), 10° Ed., pag. 567-568, nota 12, ove si legge che: "Fuori dalle procedure concorsuali, la postergazione legale opera come una condizione sospensiva dell'esigibilità del credito"; M. CAMPOBASSO, *Finanziamento del socio*, in BBTC, 2008, 4, I, pag. 441 ss., afferma a pag. 449 – sia pure con riguardo alla clausola di postergazione – che essa: "opera come una condizione sospensiva (non dell'esistenza bensì) dell'esigibilità del credito. Il credito postergato è un credito non esigibile finché persistono le condizioni dalle quali dipende la postergazione, ancorché sia scaduto il termine convenuto per il rimborso"; PRESTI, *Commento* (cit.), pag. 105, afferma apertamente che "la disciplina espressa per i finanziamenti "anomali" tende a ridurre fortemente, se non a escludere, lo spazio per la riqualificazione", seppur non qualificando il nuovo meccanismo come condizione sospensiva.

delle pretese dei creditori sociali, evidentemente presuppone la permanenza del diritto a tale rimborso in capo al soggetto finanziatore.

A ben vedere, ciò che si verifica nella fattispecie è una mera equiparazione *quoad effectum* del finanziamento al conferimento, con specifico riguardo all'effetto della sua stabile destinazione alla soddisfazione delle pretese creditorie, come se fosse in sostanza entrato a far parte - soltanto sotto questo limitato punto di vista - del patrimonio sociale a disposizione dei creditori della società ex art. 2740 c.c..

Inoltre, almeno secondo la lettura che dell'art. 2467 c.c. offrono alcuni interpreti⁷⁵, si tratterebbe di una stabile destinazione "precaria": infatti, aldilà dell'apparente contraddizione in termini, l'impossibilità di richiedere il rimborso e la soggezione della somma alle pretese soddisfattive dei creditori sociali sarebbe soltanto temporanea, durando essa fino al permanere della condizione anomala descritta dalla norma.

Proprio il permanere, dunque, di differenze tangibili tra la disciplina dei conferimenti e quella riservata ai finanziamenti anomali – oltre che l'indagine qualificatoria prescritta nella relazione illustrativa, avente da un lato esclusivamente ad oggetto la causa dell'attribuzione e dall'altro quale unico effetto in assenza di fallimento la subordinazione espressa dall'art. 2467 c.c. – hanno reso preferibile tra gli interpreti considerare il meccanismo della postergazione alla stregua di una condizione legale sospensiva, che fa dipendere la rimborsabilità delle somme (e dunque l'esigibilità del credito) dall'evento futuro e incerto costituito dalla previa soddisfazione degli antergati creditori sociali⁷⁶.

⁷⁵ Il riferimento è qui all'orientamento giurisprudenziale riportato nelle note precedenti che ritiene rimborsabile la somma finanziata dal socio in un tempo nel quale esisteva una delle condizioni di anomalia previste dall'art. 2467 c.c., se al momento della formulazione della richiesta di rimborso (ed anche, secondo alcune pronunce, al momento di emissione della sentenza) le condizioni in parola non sussistano più.

⁷⁶ L'impostazione oggi dominante sembra infatti essere questa: lo affermano apertamente in dottrina BALP, *I finanziamenti (cit.)*, pag. 353; MAUGERI, *Finanziamenti "anomali" dei soci e tutela (cit.)*, pag. 113; POSTIGLIONE, *La nuova disciplina dei finanziamenti dei soci di s.r.l.: dubbi interpretativi e limiti applicativi*, in *Società*, 2007, pag. 929 ss., ed in particolare a pag. 935; SIMEON, *La postergazione dei finanziamenti dei soci nella s.p.a.*, in *Giur. comm.*, 2007, I, pag. 69; SPALTRO, *Vecchie e nuove problematiche in materia di finanziamenti dei soci*, in *Società*, 2006, pag. 1267 ss., ed in particolare pag. 1270.

In giurisprudenza, tra le pronunce che si sono recentemente riferite in vario modo ad una condizione legale di inesigibilità del credito, cfr.: Cass. Civ. Sez. I, Ordinanza 23 luglio 2021 n. 21239, in banca dati online ONELEGALE; App. Torino sent. 10 giugno 2021 n. 660, in banca dati online ONELEGALE; Trib. Milano Sez. Imprese, sent. 21 dicembre 2020 n. 8577 in banca dati online ONELEGALE; Cass. Civ. Sez. VI-1, Ordinanza 20 agosto 2020 n. 17421, in banca dati online ONELEGALE; Cass. Civ. Sez. I, 15 maggio 2019 n. 12994, in banca dati online ONELEGALE. In particolare, secondo Trib. Torino sent. 19.2.2021 n. 818, in banca dati online Giurisprudenza delle Imprese, la postergazione "opera come una

Ai fini della questione in esame, peraltro, risultano significative le modifiche normative realizzate sulla disciplina in esame dal codice della crisi (su cui v. *infra*), le quali sono state lette da alcuni autori⁷⁷ nel senso di aver sostanzialmente avvalorato la correttezza della ricostruzione del meccanismo operativo in termini di condizione legale sospensiva.

Senonché, sebbene la tesi appena esposta abbia ottenuto - e paia essere ancora destinata ad ottenere - i più ampi consensi tra gli interpreti, essa mi sembra fornire risposte non del tutto appaganti.

In particolare, la riconduzione del meccanismo giuridico sotteso alla postergazione all'alveo dell'istituto della condizione quale elemento accidentale del contratto non chiarisce appieno quale sarebbe poi l'evento dedotto al di sotto della condizione stessa.

Dalla lettura del primo comma dell'art. 2467 c.c., infatti, esso sembrerebbe identificarsi con l'integrale soddisfazione di tutti i creditori sociali antergrati rispetto ai soci finanziatori (e forse la stessa tesi appena esposta dà per scontata questa identificazione).

Tuttavia, come evidenziato nei paragrafi precedenti, parte della giurisprudenza in tema di art. 2467 c.c. afferma che se le condizioni di anomalia descritte dal secondo comma della disposizione non permangono anche al momento in cui viene avanzata la richiesta di restituzione dal socio (ed in caso di controversia giudiziale, al momento in cui deve essere resa la sentenza definitiva), la somma finanziata può essere restituita dall'amministratore della società senza che sia violata la norma in commento.

Ebbene, sposando la tesi della condizione legale di inesigibilità, nella lettura della norma offerta dal suddetto orientamento giurisprudenziale, si tratterebbe probabilmente di un duplice - o addirittura triplice, in caso di contenzioso - evento (a questo punto cumulativo, e non alternativo) dedotto in condizione, al verificarsi del quale il credito

condizione legale integrativa del regolamento negoziale, con conseguente inesigibilità temporanea alla restituzione della somma"; conforme Trib. Milano sent. 21.12.2020 n. 8577, in banca dati online Giurisprudenza delle Imprese, per il quale si tratta di *"una vera e propria causa di inesigibilità del credito del socio verso la società sino all'avvenuto soddisfacimento di tutti gli altri creditori"*; nello stesso senso Trib. Palermo sent. 6.8.2019 n. 3793, in banca dati online Giurisprudenza delle Imprese, secondo cui la postergazione integra *"una condizione di inesigibilità legale e temporanea del diritto del socio alla restituzione del finanziamento, sino a quando non sia superata la situazione prevista dalla norma"*; analogamente Trib. Roma sent. 5.2.2019 n. 2361, in banca dati online Giurisprudenza delle Imprese: *"la soddisfazione degli altri creditori si pone come condizione sospensiva del diritto al rimborso, idonea, in particolare, a produrre l'effetto di postergare ex lege la scadenza del finanziamento sino al momento del suo avveramento e ad impedire in tal modo l'esigibilità del credito del socio la quale deve reputarsi sospesa sino alla soddisfazione degli altri creditori"*.

⁷⁷ PACILEO, *La concezione "sostanziale" dei finanziamenti "anomali" dei soci nella giurisprudenza recente e nella riforma del diritto della crisi d'impresa*, in *Dir. fall.*, I, 2020, pag. 727 ss..

tornerrebbe ad essere esigibile da parte del socio. Ne deriverebbe un quadro dai contorni poco definiti, piuttosto incerto anche solo sul piano dogmatico-ricostruttivo.

Andrebbero inoltre attentamente considerate le ipotesi - tutt'altro che infrequenti nella prassi - in cui il socio finanziatore sia anche amministratore della s.r.l., poiché l'interprete si troverebbe di fronte ad una condizione potestativa, con carattere che rischierebbe di sfociare dal misto nel meramente potestativo.

Ciò in quanto, in dette ipotesi, l'avveramento dell'evento dedotto in condizione dipenderebbe - del tutto o in parte - dalla condotta del socio amministratore (ex art. 2475-bis c.c. rappresentante nei rapporti esterni la stessa società finanziata), essendo in capo al medesimo il compito di soddisfare integralmente i crediti sociali per poter poi (auto)rimborsare il finanziamento concesso.

Si profilerebbe dunque una situazione a rischio di contrasto (od elusione o violazione indiretta) con l'art. 1355 c.c. in tema di condizione meramente potestativa, che commina la sanzione della nullità per l'assunzione di un obbligo subordinato ad una condizione sospensiva il cui avverarsi dipenda dalla mera volontà del debitore.

Nella specie, infatti:

- (i) se la società debitrice (per i cui stati soggettivi sarebbe necessario fare riferimento ex art. 1391 comma 1 c.c. alla persona del rappresentante, dunque al socio amministratore) intendesse procedere col pagamento dei creditori sociali, avrebbe luogo la relativa soddisfazione integrale che, integrando l'avveramento della condizione, renderebbe nuovamente esigibile l'obbligo di rimborsare la somma al socio finanziatore;
- (ii) se invece la società debitrice non intendesse pagare il dovuto nei confronti dei creditori sociali, la soddisfazione rilevante si verificherebbe e la condizione non potrebbe avverarsi, con conseguente inesigibilità permanente dell'obbligo di rimborso del finanziamento soci (salvo a voler condividere l'indirizzo giurisprudenziale menzionato sopra, che ritiene rimborsabile la somma anche in assenza della soddisfazione integrale del ceto creditorio se le condizioni di anomalia sono cessate).

Le criticità appena esposte inducono dunque a preferire una terza opzione ricostruttiva, che riconduce la postergazione ad una sorta di antiprivilegio o "*privilegio al contrario*"⁷⁸: a ben vedere, infatti, la regola di postergazione legale prevista dall'art.

⁷⁸ Qualifica la postergazione legale come un "*privilegio negativo, o alla rovescia*" BONSIGNORI, *Del concordato preventivo (Art. 160-186)*, in BRICOLA, GALGANO, SANTINI (a cura di), *Commentario*

2467 c.c. non incide tanto - come presupporrebbero le due tesi precedentemente esposte - sulla “relazione (..) verticale “debitore-creditore subordinato”, che è e rimane perfetta e certa; quanto sulla relazione (..) orizzontale “creditore subordinato-altri creditori concorrenti””⁷⁹.

In effetti, questa impostazione sembra più coerente, non solo e non tanto rispetto all’indagine sulla natura dell’apporto (che l’art. 2467 c.c. inevitabilmente presuppone), la quale per stessa ammissione della relazione illustrativa ha carattere causale, ma anche e soprattutto rispetto all’istituto del privilegio stesso (al quale la postergazione verrebbe - sia pure “specularmente” - ricondotta), in quanto quest’ultimo viene attribuito dalla legge in considerazione della causa del credito⁸⁰, ovvero della ragione per cui il credito è sorto.

Rilevo infatti che la ragione in parola:

- (i) nel caso del privilegio, viene ritenuta dalla legge particolarmente meritevole di tutela, e quindi da premiare con il trattamento preferenziale in antergazione rispetto ai crediti chirografari comuni;
- (ii) nel caso della postergazione, viene ritenuta dalla legge lievemente meritevole di tutela, poiché per effetto della postergazione non ha luogo la perdita del diritto alla restituzione, ma solo la posticipazione satisfattiva del diritto medesimo rispetto ai crediti comuni.

Scialoja-Branca alla legge fallimentare, Zanichelli-II Foro Italiano, Bologna-Roma, 1979, e segnatamente a pag. 51. Condividono la ricostruzione in termini di antiprivilegio anche: BONFATTI-CENSONI, *Manuale di diritto fallimentare*, Cedam, Padova, 2009, pag. 408; GALLETTI, *La postergazione legale dei crediti. L’incentivazione delle condotte finanziarie virtuose di fronte alla crisi*, Collana della Facoltà di Giurisprudenza dell’Università degli Studi di Trento, Editoriale Scientifica, Trento, 2021, liberamente accessibile in https://iris.unitn.it/retrieve/handle/11572/325299/511734/Galletti_pdf%20def%20IRIS.pdf, e segnatamente a pag. 12, ove afferma che la postergazione legale è “una qualità “negativa” del credito, da far “valere” (ma in realtà da “subire”) nel concorso con gli altri portatori di ragioni creditorie”; GUIZZI, *Il fallimento. Il passivo*, in AA. VV., *Diritto fallimentare. Manuale breve*, Giuffrè, Milano, 2008, pag. 275 ss., ed in particolare a pag. 292; TERRANOVA, *Commento (cit.)*, pag. 1464, che si riferisce inoltre alla postergazione in termini di qualità del credito; ZANARONE, *Commento (cit.)*, pag. 468.

⁷⁹ VATTERMOLI, *Crediti subordinati (cit.)*, pag. 29.

⁸⁰ Secondo l’art. 2745 c.c., infatti, rubricato emblematicamente “Fondamento del privilegio”: “Il privilegio è accordato dalla legge in considerazione della causa del credito”.

Essendo dunque una causa di prelazione direttamente discendente dalla legge, il privilegio trae origine dal - e viene accordato dal legislatore per - la causa per cui il credito è sorto, sul presupposto che determinati crediti siano più meritevoli di protezione ordinamentale rispetto ad altri per via della motivazione per la quale essi sono stati contratti (ad esempio, peculiari esigenze di considerazione sociale alla base dei crediti alimentari ex art. 433 c.c., oppure un interesse comune sotteso a costi affrontati singolarmente, come nel caso delle spese di esecuzione sostenute da uno solo dei creditori).

Detta posticipazione ha luogo in quanto - anticipando per un attimo concetti che verranno compiutamente sviluppati nei paragrafi che seguono - i soci, finanziando in presenza di illiquidità finanziaria o sbilanciamento patrimoniale, si (es)pongono al fianco dei creditori esterni diventando creditori soci, ed al contempo in qualche misura trascinano accanto a loro stessi detti creditori all'interno della società, rendendo questi ultimi specularmente "soci senza diritti"⁸¹. Con l'erogazione del finanziamento alla s.r.l., cioè, i soci aumentano il rischio d'impresa che viene corso dai creditori esterni senza il consenso dei medesimi, poiché mancando sia una *disclosure* informativa con gli esterni rispetto alla situazione economica della società, sia ogni forma di controllo da parte di terzi estranei alla società sulla ragionevolezza delle scelte gestionali, può eventualmente essere ancora perseguita una strategia societaria anche azzardata, nell'ottica di provare a ritrarre il maggior guadagno possibile dall'investimento effettuato.

Dunque, il concorso – meramente ipotetico, ma orizzontale in senso artificiosamente "egualitario" o piatto – tra creditori esterni e creditori soci, che astrattamente si è delineato per effetto della libera scelta dei soci, viene allora reso appena più concreto dal legislatore, che lo trasforma in qualcosa di più tangibile, ovvero un concorso potenziale⁸² o "virtuale", ma direzionato dall'ordinamento: nel generale regime dell'ordine delle cause legittime di prelazione, il legislatore innesta forzatamente la causa del creditore socio ritenendola meno legittima delle altre dei creditori esterni.

In questo senso, allora, più che di riqualificazione forzata del finanziamento in conferimento o di condizione legale sospensiva della esigibilità del credito, mi pare più appropriato spiegare la sostanza della regola di postergazione in termini di ricollocazione forzata in posizione subvalente del credito del socio nell'ordine delle cause legittime di prelazione, realizzatasi in presenza di un tratteggiato concorso potenziale tra i creditori tutti della società (ciò che appunto, in sintesi, appare esprimibile con l'espressione "antiprivilegio").

⁸¹ L'espressione è utilizzata da STANGHELLINI, *Le crisi d'impresa fra diritto ed economia. Le procedure di insolvenza*, Il Mulino, Bologna, 2007, pag. 23. Secondo l'autore, in particolare a pag. 25: "quando il capitale di rischio non vi sia (...) i creditori divengono, in una certa misura, fornitori di capitale di rischio, senza i diritti tipici dei soci: essi rischiano il capitale senza avere alcun diritto agli utili né alcun controllo sulla società".

⁸² In giurisprudenza, simili affermazioni si riscontrano nella già citata Trib. Roma sent. 5.2.2019 n. 2361, in banca dati online Giurisprudenza delle Imprese, secondo cui: "I presupposti per la postergazione dei finanziamenti dei soci ex art. 2467 co. 2 c.c. devono essere ricondotti ad un'unitaria nozione definibile quale "rischio di insolvenza" dante luogo ad un concorso potenziale tra tutti i creditori della società".

Va infine aggiunto che questa qualità “antiprivilegiata” del credito da finanziamento anomalo del socio non sembrerebbe dover durare solo fintanto che permane la situazione di difficoltà della s.r.l., come predicato dagli orientamenti giurisprudenziali richiamati sopra. Sebbene infatti quest’ultimo appaia un temperamento ragionevole in concreto, l’art. 2467 c.c. non contiene alcun riferimento testuale da cui poter trarre un possibile rilievo della permanenza o meno della difficoltà societaria al momento della richiesta di restituzione. Del resto, opinare altrimenti sarebbe incoerente, perché la causa per cui è sorto il credito postergato rimarrebbe “meno legittima” rispetto alle altre, nell’ottica del legislatore, pure a difficoltà societaria superata, anche perché la norma è totalmente focalizzata sulla situazione esistente al momento di perfezionamento del finanziamento soci.

Per ammorbidire dunque gli esiti di tale ricostruzione “integralista” - certamente severi sul piano applicativo, ma apparentemente corretti dal punto di vista giuridico -, a rigor di logica sarebbe indispensabile un intervento modificativo da parte del legislatore, poiché la rilevanza del momento di avanzamento della richiesta di rimborso da parte del socio oppure del momento in cui viene resa la sentenza sul relativo contenzioso pare frutto di interpretazione creativa (apprezzabile nel risultato, ma inammissibile in sé per l’ordinamento) da parte della giurisprudenza intervenuta.

1.7 Ratio della regola: è sufficiente il contrasto alla sottocapitalizzazione nominale?

All’esito della trattazione precedentemente effettuata, è ora possibile giungere all’esame della *ratio*, o finalità ispiratrice, sottesa alla regola di postergazione di cui all’art. 2467 c.c..

E’ infatti emerso come le due condizioni oggettive di anomalia (i.e. sbilanciamento patrimoniale ed illiquidità finanziaria) che devono alternativamente sussistere per poter applicare la disciplina in commento costituiscano espressione del fenomeno di sottocapitalizzazione nominale.

Quest’ultima, in effetti, comporta lo spostamento o traslazione del rischio di impresa sui creditori sociali esterni.

Per comprendere appieno quest’ultimo concetto, va innanzitutto chiarito che la pratica della concessione del prestito da parte del socio, in sé, è assolutamente lecita, rappresentando uno strumento per apportare risorse economiche alla società in maniera potenzialmente più agevole rispetto al ricorso al credito esterno.

Eppure, una pratica normalmente favorita dall'ordinamento diviene osteggiata da quest'ultimo nella situazione descritta dalla norma: occorre dunque chiedersi per quale ragione il legislatore ha ritenuto che detta pratica richiedesse un intervento correttivo in presenza delle già esaminate condizioni di anomalia del finanziamento.

La ragione per cui ciò accade è che il socio, ricorrendo al finanziamento in tali condizioni, "bara".

La scelta lessicale non è casuale: il prestito semantico rimanda ad un campo (quello del gioco d'azzardo) in cui uno dei partecipanti prova ad acquisire un maggior vantaggio deviando rispetto alla normale conformazione delle regole in cui il gioco è chiamato a svolgersi.

Ed infatti nel caso in esame il socio, anziché ricorrere all'apporto *sub specie* di conferimento, in un momento in cui la società si trova in prossimità di crisi fornisce, per l'esercizio in comune dell'attività di impresa societaria, risorse economiche nelle forme a disposizione dei terzi creditori (vale a dire, quelle del prestito).

Per effetto di tale attribuzione, e a differenza del creditore esterno, il socio cumula le prerogative proprie del creditore a quelle che già gli appartengono in qualità di partecipante alla società: in particolare, il socio conserva il diritto a percepire utili, maturando eventualmente anche il diritto a ricevere interessi sulla somma finanziata (laddove il prestito concesso sia a carattere oneroso) e realizzando, così, pure un trattamento fiscale di maggior favore.

Al contempo, egli riesce a mantenere il suo livello di esposizione alle perdite economiche derivanti dal rischio d'impresa nei limiti di quanto ha già conferito, continuando a beneficiare della limitazione di responsabilità patrimoniale derivante dall'autonomia patrimoniale perfetta della s.r.l. (e propria di ogni società di capitali) alla misura di quanto da egli espressamente conferito e non avendo assoggettato il suo apporto - che pure innegabilmente contribuisce all'accrescimento delle *chances* di concretizzazione dello scopo lucrativo della s.r.l. - alla funzione vincolistica del capitale sociale.

In altre parole, quando in presenza di sottocapitalizzazione nominale il finanziatore è socio, ma si comporta anche da creditore - *rectius* da terzo creditore estraneo, che non dovrebbe avere alcun reale e stabile interesse al positivo andamento economico dell'impresa societaria (e dunque ragionevolmente non concederebbe alcun prestito a fronte della citata sottocapitalizzazione), pur essendo invece creditore "intra-neo", che esercita comunemente con gli altri soci l'attività d'impresa indicata nell'oggetto sociale

-, egli crea un meccanismo disfunzionale: la sovrapposizione di vesti giuridiche gli consente infatti di moltiplicare i vantaggi per sé, scaricando invece una parte del rischio d'impresa (che in questo senso, dunque, trasla) sul creditore estraneo non socio totalmente incolpevole, che vede così aggravarsi la sua posizione meramente per effetto del comportamento opportunistico del socio.

Com'è stato infatti efficacemente osservato in dottrina: *“Nelle ipotesi descritte dall'art. 2467, comma 2, c.c. è richiesto ai soci di apportare capitale di rischio, non di ricercare capitale di credito, accrescendo irragionevolmente l'indebitamento della società”*⁸³, poiché tale crescita sbilancia ulteriormente l'equilibrio patrimoniale già precario della s.r.l..

E' dunque corretto affermare che la postergazione costituisce in definitiva una *“tecnica di riallineamento del rischio d'impresa alle opportunità di profitto”*⁸⁴ che il socio ha abusivamente cumulato attraverso la concessione del prestito anomalo.

⁸³ CACOPARDI, *La postergazione dei finanziamenti nelle società di persone*, nota a sent. Trib. Trani 18 giugno 2021 n. 1199, in *Società*, 2022, 3, pag. 315 ss., e segnatamente pag. 320.

⁸⁴ MAUGERI, *Finanziamenti “anomali” dei soci e tutela (cit.)*, pag. 202. L'autore, peraltro, perviene ad una lettura che accentua l'influenza gestionale del finanziatore, riferendosi a una *“responsabilità da corretto finanziamento”* (pag. 209), ed affermando a pag. 211 che la *“disparità nella partecipazione ai risultati del risanamento si colora di intensità massima, sino a rendere necessario l'intervento dell'ordinamento, in considerazione non solo del privilegio informativo del socio, ma più ancora del suo potere di influire sul corso dell'attività d'impresa”*.

Ritengo che la tesi, suggestiva e ben sviluppata, possa essere condivisa solo in parte, poiché a mio avviso il *focus* della norma è invece proprio sull'utilizzo dell'informazione non principalmente a fini di influenza gestionale: l'autore afferma infatti che il privilegio informativo dell'*insider* non sarebbe da solo sufficiente perché, si legge a pag. 210, *“se il centro logico della regolamentazione cadesse sulla posizione di insider del socio”*, da un lato non si comprenderebbe come mai i finanziatori istituzionali - spesso dotati contrattualmente di forti poteri di controllo e informazione - non sarebbero assoggettati al medesimo trattamento, e dall'altro la sanzione della postergazione risulterebbe ingiustamente penalizzante, in quanto sarebbe sufficiente disporre il mero obbligo di restituzione delle somme.

A parere di chi scrive tali rilievi non colgono nel segno, nella misura in cui la ragione dei trattamenti differenziale dei finanziatori istituzionali e severo del finanziatore *insider* va ricercata, come detto, nell'abusivo sfruttamento delle informazioni sulla situazione economica della società al fine di cumulare i vantaggi attribuiti dall'ordinamento a soggetti (il partecipante alla società e il creditore esterno) generalmente considerati come non coincidenti.

In altri termini, e sotto diverso profilo, il comportamento opportunistico che la disposizione mira a reprimere può ricomprendere anche una sorta di dimensione futura, nella quale la società potrà essere gestionalmente indirizzata dall'*insider* in un senso teso a massimizzare il suo investimento grazie alle informazioni differenziali che egli possiede, ma solo in termini di potenziale pericolo tenuto in considerazione dal legislatore in sede di regolamentazione, poiché è invece indiscutibile che la norma - nella sua formulazione e modalità di applicazione - guardi solo ed esclusivamente al tempo di concessione del finanziamento anomalo per individuare l'abuso da sanzionare.

Sebbene dunque appaia corretto affermare che la sola informazione è insufficiente a spiegare la regola di postergazione, nondimeno si ritiene che essa ne costituisca il fulcro, e che quindi l'accento - più che sulla possibile influenza gestionale, che costituisce un rischio indubbiamente esistente nella s.r.l. monade - sia stato posto dal legislatore della riforma sulla scelta da parte di chi possiede informazioni privilegiate di

Tuttavia, se bastasse questo a spiegare la *ratio* sottesa alla disciplina della postergazione, non si comprenderebbe come mai il legislatore abbia deciso di introdurre la disciplina con esclusivo riguardo alla s.r.l. (e alla società eterodiretta), e non anche ad esempio per le s.p.a..

In altre parole, se la circostanza che il socio concedesse alla società un finanziamento tipologicamente anomalo, nel senso di erogato in presenza di sottocapitalizzazione nominale nel senso predetto, fosse idonea e sufficiente a determinare la subordinazione del credito restitutorio del finanziatore, per logica la disciplina in commento sarebbe stata introdotta dal legislatore per tutti i tipi societari; eppure, così non è stato.

Occorre dunque ragionare sulle caratteristiche differenziali sussistenti tra le realtà societarie in cui è stata innestata la disciplina in esame e quelle invece lasciate sullo sfondo dal legislatore della riforma, per comprendere in profondità l'intento che lo ha animato e cogliere dunque l'anima più intima della regola di postergazione.

1.7.1 (segue) asimmetria informativa da conoscibilità “normativa”.

Ad avviso di chi scrive, la ragione per cui la regola di postergazione è stata positivizzata con esclusivo riguardo alle realtà sociali di società monade a responsabilità limitata e - per effetto dell'art. 2497-*quinquies* c.c. - società eterodiretta risiede nel fatto che il disvalore⁸⁵, in relazione alla pratica del finanziamento, viene individuato non solo in forza del carattere “anomalo” del finanziamento stesso per come individuato dall'art. 2467 c.c., ma principalmente ed essenzialmente in virtù della sussistenza in capo al

utilizzarle per assumere la veste di creditore in presenza di sottocapitalizzazione nominale (ed eventualmente, se l'andamento degli affari sociali si rivela negativo, per richiedere la restituzione del finanziamento prima che sia troppo tardi), poiché l'abuso della potenziale informazione differenziale sembra costituire la principale ragionevole giustificazione per l'applicazione della disciplina postergata se si considera il cumulo di vantaggi connessi a vesti giuridiche normalmente immaginate distinte dall'ordinamento che realizza per sé il finanziatore attraverso la concessione del finanziamento alla s.r.l. monade o alla società eterodiretta (il concetto verrà sviluppato *infra*).

Ad ogni modo, ritengono di cogliere la *ratio* della disciplina nel doppio carattere della informazione differenziale e della influenza gestionale anche VELLA-BOSI, *Diritto ed economia delle società (cit.)*, pag. 113-114, secondo cui “*i soci posseggono fisiologicamente più informazioni rispetto ai terzi e hanno modo e occasione di influire sulle decisioni che in società si prendano nel merito di come affrontare le contingenze di difficoltà finanziaria (specialmente le fasi in cui occorre procedere al pagamento dei debiti sociali)*”.

⁸⁵ Il connotato antielusivo-sanzionatorio della disciplina della postergazione è stato recentemente ribadito da Trib. Catania sent. 21.3.2020 n. 1112, in banca dati online Giurisprudenza delle Imprese, secondo cui: “*Il fondamento della postergazione ex art. 2467 c.c. è proprio quello di sanzionare i soci che, erogando il finanziamento, hanno eluso il rischio del conferimento di capitale, determinando, in questo modo, un danno agli altri creditori sociali*”.

finanziatore della possibilità di apprezzare lo stato di capitalizzazione della società finanziata.

Si ritiene in particolare che tale possibilità sia stata presunta *ex lege* dal legislatore della riforma per società selezionate sul piano positivo, in base alla valutazione a monte di alcune caratteristiche del fenomeno sociale che esse generalmente esprimono, come valorizzate dalle peculiarità di disciplina che connotano le medesime società e che risultano assenti in società diverse.

Segnatamente, per quanto attiene alla s.r.l., se il socio finanzia la società quando era ragionevole conferire, ai sensi dell'art. 2467 c.c. il suo credito viene rimborsato dopo la soddisfazione dei creditori sociali.

Nella società a responsabilità limitata, i soci sono alternativamente amministratori (cfr. art. 2475, 1° comma, c.c., anche in via differenziale rispetto alla s.p.a. per cui v. art. 2380-*bis*, 2° comma, c.c.) o dotati di penetranti diritti di informazione e controllo (art. 2476, 2° comma, c.c.; cfr., per la differenza nella s.p.a., art. 2422 c.c.).

Pertanto, se i soci amministrano, gestiscono direttamente la società (oppure, da consiglieri non delegati, partecipano alla gestione e possono ricevere informazioni durante le riunioni del consiglio o in altro modo: v. art. 2475, 4° comma, c.c.); se essi non amministrano, sono comunque titolari del diritto potestativo di ricevere notizie sugli affari sociali e di consultare ed estrarre copia dei documenti societari⁸⁶.

Inoltre, anche i soci che non sono stati formalmente nominati amministratori possono esercitare in qualche misura funzioni gestorie nella s.r.l., poiché ai sensi dell'art. 2479 c.c. (ancora una volta, a differenza della disciplina prevista in materia di s.p.a.) i soci decidono anche sugli argomenti che vengono loro sottoposti anche da un solo amministratore o alternativamente da un numero di soci rappresentante almeno un terzo del capitale sociale.

Pertanto, a completamento del concetto precedente, quando non amministrano i soci di s.r.l. possono comunque avere competenze gestorie, con conseguente potenziale influenza gestionale dei medesimi soci, derivante dalle caratteristiche tipologiche normative della s.r.l. monade (oltre che di fatto normalmente configurabile per via dell'assetto tendenzialmente familiare o comunque ristretto della compagine sociale

⁸⁶ Si tratta invero di un diritto insopprimibile di ogni socio di s.r.l., in quanto tale non derogabile per via statutaria: sul punto, v. per tutti FORTUNATO, *La società a responsabilità limitata*, Giappichelli, Torino, 2020, pag. 87.

della s.r.l., ove rileva come noto maggiormente l'elemento personalistico rispetto a quello capitalistico).

Si ritiene dunque che tali profili disciplinari fondino ragionevolmente una presunzione ordinamentale di conoscenza, o quantomeno di stabile conoscibilità, dello stato di capitalizzazione della società in capo al socio di s.r.l.; una stabile conoscibilità definibile come "normativa", per la pregnanza che per presumerla assume, nella prospettiva ordinamentale, l'ampissimo potere normativamente riconosciuto al socio di s.r.l. ex art. 2476 comma 2 c.c..

Ciò sembra confermato dalle disposizioni in tema di responsabilità, relative:

- a) all'amministrazione della s.r.l., giacché rispondono solidalmente anche i soci che hanno intenzionalmente deciso o autorizzato il compimento di atti dannosi (art. 2476, 8° comma, c.c., a differenza di quanto previsto nella s.p.a.: cfr. artt. 2392 ss. c.c.). Sebbene la norma innegabilmente dialoghi in via principale con l'art. 2479 c.c.⁸⁷, potrebbe essere questo il caso di un finanziamento soci, erogato alla società in crisi, avente il solo effetto di procrastinare l'emersione del momento di difficoltà della società: la sanzione della responsabilità solidale del socio si spiegherebbe, qui, anche alla luce della conoscibilità normativa in capo a tale socio delle ragioni che, rendendo ragionevole un conferimento, avrebbero dovuto indurlo a conferire piuttosto che a finanziare;
- b) alla sottoscrizione di titoli obbligazionari, atteso che l'investitore professionale sottoscrittore originario non è chiamato a rispondere della solvenza societaria nei confronti degli acquirenti dei titoli che siano anche soci della società (art. 2483, 2° comma, c.c., in maniera nuovamente differente rispetto a quanto stabilito per la s.p.a.: cfr. art. 2412, 2° comma, 2° periodo c.c.)⁸⁸. Anche qui, l'esenzione dell'investitore professionale da responsabilità nel caso di mancata soddisfazione da parte della s.r.l. della pretesa creditoria sorta dal titolo può spiegarsi in ragione

⁸⁷ Infatti, secondo Trib. Catania sent. 23 novembre 2020, in banca dati online Giurisprudenza delle Imprese: *“La responsabilità solidale del socio prevista dall’art. 2476 comma 8 c.c., richiede – per la sua operatività – che i soci abbiano intenzionalmente deciso o autorizzato atti dannosi per la società, per i soci o per i terzi. Le espressioni “decidere” e “autorizzare” assumono valore in considerazione della specifica disciplina normativa riferita dal codice civile alle s.r.l.: la circostanza che in materia di s.p.a. non è prevista una responsabilità dei soci è diretta conseguenza della mancanza di una norma simile a quella dell’art. 2479 c.c., che prevede la possibilità che gli statuti delle s.r.l. riservino poteri gestionali ai soci. Tale responsabilità sussiste anche nell’ipotesi in cui, in assenza di un conferimento formale al socio di potere gestorio, questi abbia di fatto “concorso” nell’operazione intrapresa dall’amministratore ovvero il socio abbia espresso la propria approvazione in termini autorizzativi, quindi ex ante”*.

⁸⁸ PRESTI, *Commento (cit.)*, pag. 98 ss..

della conoscibilità normativa della situazione di crisi della medesima società da parte dell'acquirente del titolo che fosse già socio al momento dell'acquisto, essendosi quest'ultimo determinato all'acquisto in condizione di potenziale simmetria informativa rispetto all'investitore suo dante causa.

Anche tali profili normativi, dunque, paiono spiegabili unicamente sulla base del maggior pacchetto informativo di cui dispone o potrebbe disporre il socio di s.r.l. rispetto ad un terzo creditore.

Ne deriva, quindi, che è l'informazione ad essere al centro⁸⁹, costituendo la postergazione una reazione ad una sorta di “*insider lending*”⁹⁰ disfunzionale”.

Nel caso del finanziamento anomalo, cioè, il presupposto per la concessione dell'apporto è proprio la differenza tra le condizioni finanziarie praticate dall'*insider* finanziatore alla società “richiedente” rispetto alle condizioni che potrebbero essere alla medesima praticate dagli *outsider* potenziali creditori (sempreché gli stessi si determinassero a concedere il finanziamento alla società, cosa invero per nulla scontata, giacché talvolta la situazione di crisi della società è tale per cui è la stessa determinazione a finanziare ad essere oggetto di scelta differenziale da parte dell'*insider* rispetto al potenziale *outsider* finanziatore).

Sicché, il messaggio apparentemente emergente tra le righe dalla disciplina appena analizzata, potrebbe essere riassumibile nell'evocativo brocardo: “da grandi conoscenze derivano grandi responsabilità”.

Poiché infatti il socio sa o può sapere (della situazione di difficoltà in cui versa la società da finanziare), data la sua veste giuridica e il succitato pacchetto di vantaggi connessi ad essa, se sceglie di finanziare opportunisticamente anziché ragionevolmente conferire, l'ordinamento interviene per riequilibrare - attraverso la regola di postergazione - le sbilanciate conseguenze che derivano da questa sua scelta per i creditori sociali.

In questo senso, la disciplina della postergazione in commento appare implicitamente contenere un vero e proprio invito alla “responsabilizzazione” del socio, dal quale

⁸⁹ E' questa la ragione dietro alla scelta lessicale di adoperare il lemma *insider* per indicare il socio e il “dirigente” nel contesto del gruppo societario, essendo la loro posizione interna assai rilevante ai fini della presente indagine, come verrà confermato *infra*.

⁹⁰ Ovvero la pratica di concessione del mutuo da parte della banca al proprio apicale dipendente (*insider*), per erogare il quale diversi paesi tra cui gli USA richiedono che le condizioni di questo tipo di prestiti siano identiche rispetto a quelle offerte a comparabili clienti bancari. Per una primissima definizione, cfr. *Insider lending*, in enciclopedia finanziaria online Investopedia: “*Regulations also stipulate that bank insiders do not get any special treatment, incentive rates, or other benefits not offered to regular bank customers*”.

l'ordinamento sembra attendersi - nelle condizioni di anomalia analizzate in precedenza - un comportamento responsabile in ordine alla scelta circa la più opportuna modalità di finanziare la società in crisi, tenendo conto cioè dei vari interessi in gioco comunque meritevoli di tutela.

1.8 Modifiche introdotte dal Codice della Crisi: l'intervento sull'art. 2467 c.c. e il nuovo art. 164 (comma 2) CCII.

Sulla disciplina appena analizzata, recante la regola di postergazione nella società a responsabilità limitata, è intervenuto il legislatore in occasione della emanazione del Codice della Crisi d'Impresa e dell'Insolvenza (CCII).

Si tratta, come noto, di un codice che ha visto susseguirsi varie fasi nel corso del suo procedimento di gestazione, cominciato con la ormai lontana legge delega 19 ottobre 2017 n. 155, apparentemente concluso con la sua originaria emanazione nel d. lgs. 12 gennaio 2019 n. 14 e poi più volte modificato, con decreti correttivi e riforme di sorta, anche in maniera molto corposa, al fine di adeguarlo ai *nova* normativi intervenuti in sede europea, nonché alle sopravvenienze economico-sociali - tra cui, in primo luogo, la pandemia da Covid-19⁹¹.

I vari interventi hanno invero determinato variazioni spesso disorganiche, foriere di incertezze e continue correzioni; la disciplina della postergazione nel suo complesso è stata oggetto di alcune rilevanti modificazioni.

Nel tentativo di offrire una brevissima panoramica delle modifiche che hanno inciso specificatamente sull'art. 2467 c.c., occorre prendere le mosse dall'articolo 164 CCII.

La disposizione, collocata all'interno della sezione IV del capo I del titolo V del codice della crisi, recante gli effetti della liquidazione giudiziale sugli atti pregiudizievoli ai

⁹¹ Il codice della crisi, riconducibile alla direttiva 2017/1132/UE pubblicata sulla Gazzetta Ufficiale dell'Unione Europea n. L. 169/46 del 30 giugno 2017 e relativa ad alcuni aspetti di diritto societario (*id est* ristrutturazione ed insolvenza), è stato come noto oggetto di significative modifiche legislative che hanno inciso profondamente sulla sua disciplina originaria. Tra i fattori che ne hanno determinato i cambiamenti più rilevanti si annovera naturalmente l'emergenza pandemica da Covid-19, che ha avuto un notevole impatto sulla realtà imprenditoriale italiana, nonché l'emanazione della direttiva cd. *Insolvency* 2019/1023/UE, pubblicata sulla Gazzetta Ufficiale dell'Unione Europea n. L. 172 del 26 giugno 2019. Rispetto all'impianto originario, le modifiche normative sono state numerosissime. Esulando dalle finalità del presente lavoro un compiuto esame delle stesse, ci si limita a segnalare che le più rilevanti per "corposità" sono certamente state quelle apportate dal decreto-legge 8 aprile 2020, n. 23, convertito con legge 5 giugno 2020, n. 40 e dal d. lgs. 26 ottobre 2020, n. 147 pubblicato in G.U. n. 276 del 5 novembre 2020 (cd. Decreto correttivo del Codice della crisi d'impresa e dell'insolvenza), nonché successivamente quelle contenute nel decreto-legge 24 agosto 2021, n. 118, convertito con legge 21 ottobre 2021, n. 147, e nel d. lgs. 17 giugno 2022, n. 83 pubblicato in G.U. n. 152 del 1 luglio 2022 (cd. "nuovo" Decreto correttivo del Codice della crisi d'impresa e dell'insolvenza).

creditori in relazione ad imprenditori individuali e società, è rubricata “*Pagamenti di crediti non scaduti e postergati*”⁹² e si compone di tre commi.

All'interno del comma 1, essa ha visto confluire il previgente art. 65 della legge fallimentare senza che venissero operate modifiche sostanziali di disciplina⁹³. E' dunque possibile tralasciare l'analisi di tale comma ai fini della presente indagine.

Risulta invece di grande interesse il restante testo dell'art. 164 CCII, che al comma 2 recita: “*Sono privi di effetto rispetto ai creditori i rimborsi dei finanziamenti dei soci a favore della società se sono stati eseguiti dal debitore dopo il deposito della domanda cui è seguita l'apertura della procedura concorsuale o nell'anno anteriore. Si applica l'articolo 2467, secondo comma, codice civile*”.

In questa formulazione, sembra in qualche modo riecheggiare il precetto, inizialmente contenuto nel secondo periodo dell'art. 2467 comma 1 c.c., relativo all'obbligo di rimborso del finanziamento soci effettuato dalla società finanziata entro l'anno dalla dichiarazione di fallimento.

Non si tratta di un caso: per effetto dell'art. 383 CCII, infatti, le parole “*e, se avvenuto e nell'anno precedente la dichiarazione di fallimento della società, deve essere restituito*” dell'art. 2467 comma 1 c.c. sono state soppresse, ma nonostante la formale abrogazione intervenuta, può rintracciarsi una parziale continuità normativa nell'attuale art. 164 comma 2 CCII; al punto tale che potrebbe, *prima facie*, avanzarsi l'ipotesi che si sia trattato di un mero riordino della disciplina già esistente⁹⁴.

⁹² Tale rubrica può trarre in inganno in relazione al contenuto normativo dell'art. 164 CCII, poiché sembra suggerire che tutti i crediti oggetto della norma siano considerati dalla legge non scaduti (con conseguente argomento a supporto della ricostruzione della sostanza della regola di postergazione in termini di condizione legale sospensiva della esigibilità del credito), e già assoggettati a postergazione (con conseguente applicazione dei commi 2 e 3 dell'art. 164 CCII alle sole fattispecie già coperte dagli articoli 2467 e 2497-*quinquies* c.c., e non anche ad ogni società sottocapitalizzata). Il punto verrà affrontato nelle note *infra*.

⁹³ Il previgente art. 65 della legge fallimentare, infatti, relativo agli effetti del fallimento sugli atti pregiudizievoli ai creditori e rubricato “*Pagamenti*”, disponeva: “*Sono privi di effetto rispetto ai creditori i pagamenti di crediti che scadono nel giorno della dichiarazione di fallimento o posteriormente, se tali pagamenti sono stati eseguiti dal fallito nei due anni anteriori alla dichiarazione di fallimento*”. Di tenore sostanzialmente coincidente il comma 1 dell'art. 164 CCII, secondo cui: “*Sono privi di effetto rispetto ai creditori i pagamenti di crediti che scadono nel giorno della dichiarazione di apertura della liquidazione giudiziale o posteriormente, se sono stati eseguiti dal debitore dopo il deposito della domanda cui è seguita l'apertura della procedura concorsuale o nei due anni anteriori*”.

⁹⁴ Si legge infatti alle pagine 133 e 134 della Relazione illustrativa al Codice della Crisi, a proposito dell'art. 383 CCII: “*L'articolo in esame modifica l'articolo 2467, comma 1, del codice civile, eliminando le parole «e, se avvenuto nell'anno precedente la dichiarazione di fallimento della società, deve essere restituito»; la medesima previsione è stata inserita, per ragioni di coerenza sistematica, nel codice della crisi e dell'insolvenza, all'articolo 164*”.

È infatti stato osservato⁹⁵ che l'art. 2467 c.c., nella sua formulazione originaria, conteneva nel primo comma due regole, presentandosi dunque come disposizione di tipo "spurio": mentre quella del primo periodo - ivi rimasta - atteneva al diritto societario, quella posta nel secondo periodo riguardava il diritto concorsuale. Su quest'ultima il legislatore del codice della crisi ha inciso, recependo all'interno dell'art. 164 comma 2 CCII la sostanza normativa della disposizione soppressa⁹⁶, nell'ottica di una riconduzione del precetto alla sede che più naturalmente gli si confaceva.

E tuttavia la risistemazione normativa ha innegabilmente comportato - in maniera pienamente consapevole da parte del legislatore o meno - anche alcune variazioni di disciplina.

La più evidente è contenuta nel primo periodo del comma 2 dell'art. 164 CCII con riferimento alla società monade.

Esso, infatti, non fa più riferimento all'obbligo di restituzione ex "vecchio" art. 2467 comma 1 c.c. prescrivendo un dovere, e dunque un comando di *facere*, in capo al percettore del rimborso (i.e. "devi restituire alla società finanziata l'importo a te rimborsato"), ma dispone ora la inefficacia relativa dei rimborsi di finanziamenti dei soci effettuati dalla società: o successivamente al deposito della domanda alla quale fa seguito l'apertura della procedura concorsuale, oppure entro l'anno anteriore a detto deposito.

Si tratta, in effetti, di un cambio di impostazione che sembra operare rispetto al passato una notevole semplificazione operativa a vantaggio dei creditori sociali, poiché esso consente di fatto di saltare alcuni passaggi giuridici precedentemente necessari per realizzare la soddisfazione delle pretese creditorie.

Tuttavia, la legge delega n. 155/2017 prodromica all'adozione del CCII non istruiva il legislatore delegato del codice della crisi ad intervenire sull'art. 2467 c.c.: l'art. 14 della legge delega, invero, non include tra le modifiche da realizzare in relazione alla disciplina del codice civile quella operata dall'art. 383 CCII. Mentre l'unica disposizione della legge delega che cita espressamente l'art. 2467 c.c. - i.e. l'art. 3, comma 1, lett. f) - si occupa della postergazione con esclusivo riguardo ai gruppi di imprese, e sembra essere stata recepita dal legislatore delegato con l'emanazione degli artt. 292, 102 CCII; sicché la risistemazione modificativa operata dall'art. 383 CCII potrebbe anche essere viziata da eccesso di delega. Sul punto, cfr.: BRIOLINI, *I finanziamenti dei soci*, in IBBA, MARASA' (a cura di), *Le società a responsabilità limitata*, Giuffrè, Milano, 2020, II, pag. 1161 ss., e segnatamente a pag. 1246; MAUGERI, *Finanziamenti "anomali" dei soci e riorganizzazione dell'impresa nel codice della crisi*, in IRRERA (a cura di), *La società a responsabilità limitata: un modello transtipico alla prova del Codice della Crisi. Studi in onore di Oreste Cagnasso*, Torino, 2020, pag. 408 ss..

⁹⁵ CAGNASSO, *La società (cit.)*, pag. 98 ss..

⁹⁶ Concordi, sul punto: M. CAMPOBASSO, *La disciplina dei finanziamenti dei soci postergati dopo il correttivo al codice della crisi*, in *BBTC*, 2021, 1, pag. 172; MAUGERI, *Finanziamenti "anomali" dei soci e tutela (cit.)*, pag. 238 ss.; PALMIERI, *I finanziamenti (cit.)*, pag. 16.

In particolare, per effetto della modifica normativa, non occorre più adire l'autorità giudiziaria per ottenere l'esecuzione coattiva dell'obbligo - posto dal previgente art. 2467 comma 1 c.c. - di restituire la somma alla società, e dunque conseguire ex art. 2740 c.c. il reingresso all'interno del patrimonio sociale del finanziamento soci: per i creditori sociali, infatti, dal punto di vista giuridico quella somma non risulta ora mai uscita dal patrimonio in questione e quindi, trovandosi ancora nella sfera giuridico-patrimoniale della società loro debitrice, è parte dell'attivo su cui realizzare la soddisfazione delle loro pretese secondo le regole concorsuali della procedura pendente⁹⁷.

Per effetto del coordinamento con quanto disposto dall'art. 170 comma 2 CCII⁹⁸, inoltre, in caso di consecuzione di più procedure che sia sfociata in una liquidazione giudiziale, i termini stabiliti dall'articolo 164 CCII decorrono dalla data di pubblicazione della domanda di accesso alla procedura concorsuale originaria.

Tale dilatazione appare quanto mai opportuna⁹⁹ per assicurare, in punto di fatto, che l'inefficacia relativa disposta dalla norma intercetti davvero i rimborsi eseguiti nell'anno precedente all'emersione ufficiale della crisi d'impresa, poiché essa impedisce che in presenza del mutamento - ovvero aggravamento - di una determinata procedura in una di segno diverso si crei una sorta di "zona franca" per i rimborsi, già eseguiti, di finanziamenti anomali che non dovevano essere effettuati (si pensi, ad esempio, all'ipotesi del concordato preventivo che sfoci poi in liquidazione giudiziale).

Merita un breve cenno anche il secondo periodo - già riportato sopra - dell'art. 164 comma 2 CCII: il richiamo testuale all'applicazione dell'art. 2467 comma 2 c.c. costituisce, a ben vedere, il mezzo per importare il meccanismo di individuazione della sottocapitalizzazione nominale anche ai fini dell'identificazione dei finanziamenti da sottoporre all'inefficacia relativa in discorso (e quindi, in definitiva, per importare la nozione di finanziamento soci rilevante per l'applicazione dell'art. 164 comma 2 primo periodo CCII).

⁹⁷ Il punto verrà approfondito *infra*.

⁹⁸ Il secondo comma dell'articolo 170 CCII, rubricato "*Limiti temporali alle azioni revocatorie e d'inefficacia*", recita: "*Quando alla domanda di accesso a una procedura concorsuale segue l'apertura della liquidazione giudiziale, i termini di cui agli articoli 163, 164, 166, commi 1 e 2, e 169 decorrono dalla data di pubblicazione della predetta domanda di accesso*".

⁹⁹ Si professano favorevoli all'estensione in parola: FREGONARA, *I finanziamenti dei soci e infragruppo nelle società in bonis e nella procedura di liquidazione giudiziale*, in IRRERA (a cura di), *La società a responsabilità limitata: un modello transtipico alla prova del Codice della Crisi. Studi in onore di Oreste Cagnasso*, Torino, Giappichelli, 2020, pag. 363 ss.; M. CAMPOBASSO, *La disciplina (cit.)*, pag. 172 ss..

Quanto al comma 3 dell'art. 164 CCII, esso estende l'applicabilità dell'intero comma 2 che precede ai rimborsi dei finanziamenti concessi alla società in liquidazione giudiziale in presenza di attività di direzione e coordinamento. Pertanto, esso verrà esaminato compiutamente *infra*, in sede di trattazione dell'art. 2497-*quinquies* c.c..

Va infine segnalata una ulteriore variazione di disciplina - che forse è la più significativa al riguardo - derivante dall'intervento in discorso del legislatore del codice della crisi.

Come osservato in dottrina, l'inefficacia relativa prescritta dall'art. 164 commi 2 e 3 CCII non sembrerebbe essere limitata ai soli crediti postergati (i.e. quei crediti concessi in favore di s.r.l. già colpiti da postergazione in senso stretto ai sensi dell'art. 2467 c.c.), potendo viceversa applicarsi a tutti i finanziamenti concessi nei confronti di società oggetto di sottocapitalizzazione nominale - purché naturalmente sottoposte a liquidazione giudiziale ed in presenza delle condizioni di anomalia ex art. 2467 comma 2 c.c.¹⁰⁰.

¹⁰⁰ IRRERA, *L'art. 2467 c.c.: limiti di applicaizone di una norma transtipica ad una "s.r.l. transtipica"*, in IRRERA (a cura di), *La società a responsabilità limitata: un modello transtipico alla prova del Codice della Crisi. Studi in onore di Oreste Cagnasso*, Giappichelli, Torino, 2020, pag. 402 ss.; MAUGERI, *Finanziamenti "anomali" dei soci e riorganizzazione (cit.)*, pag. 417 ss.; PALMIERI, *Finanziamenti (cit.)*, pag. 31 nonché pag. 113. *Contra* - sembra di capire - G.F. CAMPOBASSO, *Diritto commerciale (cit.)*, 10° Ed., 3, pag. 391-392 nota 78, che riferisce espressamente il comma in discussione ai soli finanziamenti postergati, i.e. ai finanziamenti concessi alla s.r.l. ex art. 2467 c.c. (o, nel caso dell'art. 163 comma 3 CCII, alle fattispecie infragruppo ex art. 2497-*quinquies* c.c.).

In effetti, sembrerebbe *prima facie* possibile interpretare l'art. 164 comma 2 CCII anche in maniera differente, essendovi perlomeno due argomenti che forse consentirebbero di ritenere che anche tale articolo confini l'applicabilità dell'inefficacia relativa in discorso al solo tipo s.r.l.. *In primis*, dal punto di vista strettamente testuale, neppure l'art. 2467 c.c. fa espresso riferimento alla s.r.l., trattando esclusivamente della "*società*" (sebbene la sua originaria destinazione al tipo s.r.l. possa ricavarsi dalla sua collocazione sistematica, altrimenti inspiegabile, all'interno della relativa disciplina codicistica): sicché la terminologia neutra adottata in relazione al tipo societario dall'art. 164 comma 2 CCII potrebbe spiegarsi per ragioni di mera coerenza ed omogeneità lessicale rispetto alla norma codicistica alla quale esso innegabilmente guarda. *In secundis*, potrebbe giovare a tal fine l'applicazione del secondo comma dell'art. 2467 c.c., espressamente disposta dal secondo periodo dell'art. 164 comma 2 CCII: come noto, infatti, il secondo comma dell'art. 2467 c.c. definisce il concetto di finanziamento soci rilevante per l'applicazione della regola di postergazione, ma pur sempre "*ai fini del precedente comma*", ovvero il comma 1 dell'art. 2467 c.c. che pone la regola di postergazione in senso stretto con esclusivo riguardo alla s.r.l..

Senonché il ragionamento appena svolto, teso a sostenere che il riferimento al solo tipo societario s.r.l. sarebbe sostanzialmente implicito anche nella formulazione dell'art. 164 comma 2 CCII, trova un ostacolo insormontabile anzitutto nelle specificazioni contenute nella Relazione illustrativa al Codice della Crisi e dell'Insolvenza in relazione all'art. 164 CCII: in tale relazione, infatti, alle pagine 88 e 89, si legge che per effetto dell'art. 164 CCII i rimborsi dei finanziamenti sono inefficaci per i creditori sociali, sia nella fattispecie "monade" di cui al comma 2 che nella fattispecie di eterodirezione di cui al comma 3, "*se sono stati eseguiti dal debitore (...) nelle condizioni previste dall'articolo 2467, secondo comma, codice civile*". E' dunque chiaro che il rinvio al comma 2 dell'art. 2467 c.c. intende esclusivamente

Si tratta di opinione condivisibile: non solo infatti nell'art. 164 CCII manca ogni riferimento testuale espresso ai crediti/finanziamenti già assoggettati a postergazione ex art. 2467 c.c., ma occorre anche considerare che, come si evince dalla collocazione sistematica dell'art. 164 CCII, la norma mira a regolare gli effetti della liquidazione giudiziale sui pagamenti di crediti¹⁰¹, ritenendoli pregiudizievoli per i creditori sociali, in relazione sia ad imprenditori individuali che a società.

Sarebbe dunque paradossale concludere che le regole sull'inefficacia relativa ex art. 164 CCII, inserite in una partizione normativa dichiaratamente destinata ad imprenditori anche non societari, siano - in assenza di una specificazione testuale espressa in tal senso - limitate solo ai finanziamenti anomali concessi ad un tipo societario specifico

“trapiantare” in sede concorsuale le condizioni di anomalia della concessione del finanziamento, non anche confinare l'applicabilità dell'art. 164 comma 2 CCII ai soli finanziamenti postergati concessi alla s.r.l. monade. Ulteriori ragioni ostative all'accoglimento della lettura “restrittiva” sono sviluppate *infra*.

¹⁰¹ E non potrebbe, a mio avviso, ritenersi al riguardo dirimente l'indicazione derivante dalla rubrica della norma (che fa riferimento a crediti non solo “*non scaduti*”, ma anche “*postergati*”) per escludere l'applicabilità a crediti diversi - i.e. non già assoggettati a postergazione ex artt. 2467 comma 1 c.c. e/o 2497-*quinquies* c.c. - in presenza di società sottocapitalizzate ex art. 2467 comma 2 c.c..

Infatti, in ossequio al brocardo latino *rubrica legis non est lex* (costituente principio consolidato nella dottrina in materia di interpretazione delle norme giuridiche: cfr., per tutti, l'insegnamento tradizionale di TARELLO, *L'interpretazione della legge*, Giuffrè, Milano, 1980, che evidenzia peraltro a pag. 117 ss. come anche le forme grammaticali impiegate - i.e., nella specie, il participio passato del “verbo” postergare - possano incidere sull'interpretazione letterale delle norme), l'intitolazione di una norma non è parte della norma in senso stretto, dunque non ha valenza di legge e possiede una limitatissima rilevanza esegetica: la rubrica, cioè, costituisce un elemento interpretativo che può essere utile per chiarire il significato da attribuire alla norma di legge, ma solo se ed in quanto essa coincida con il suo contenuto letterale - o quanto meno non risulti essere da esso contraddetta.

Nel caso di specie, il lemma “*non scaduti*” può riferirsi esclusivamente alla fattispecie ex art. 164 comma 1 CCII, mentre è discutibile che esso non risulti contraddetto dal contenuto degli artt. 164 commi 2 e 3 CCII, essendovi pluralità ricostruttive tra gli interpreti in relazione alla sostanza della regola di postergazione (il riferimento, in particolare, è a quelle opinioni richiamate nei paragrafi precedenti che riconducono tale sostanza ad un meccanismo di riqualificazione forzosa ovvero ad un antiprivilegio).

La stessa possibile contraddizione è rilevabile con riguardo al lemma “*postergati*” in rapporto al contenuto dell'art. 164 commi 2 e 3 CCII, se letto alla luce dei chiarimenti offerti in tema dalla relazione illustrativa al CCII a pag. 147 (“*Sono altresì inefficaci i pagamenti i rimborsi dei finanziamenti dei soci a favore della società e dei finanziamenti effettuati a favore della società assoggettata alla liquidazione giudiziale da chi esercita attività di direzione e coordinamento nei suoi confronti o da altri soggetti ad essa sottoposti, se sono stati eseguiti dal debitore dopo il deposito della domanda cui è seguita l'apertura della procedura concorsuale o nell'anno anteriore, nelle condizioni previste dall'articolo 2467, secondo comma, codice civile*”). Nelle intenzioni del legislatore, cioè, i finanziamenti assoggettabili all'inefficacia relativa prevista dalla norma sono quelli effettuati nelle condizioni di anomalia dettate dal comma 2 dell'art. 2467 c.c., i.e. i finanziamenti erogati in favore di qualsiasi società che al tempo di perfezionamento degli stessi fosse nominalmente sottocapitalizzata, non i finanziamenti che erano già stati assoggettati alla postergazione codicistica.

La tesi della superabilità del dato testuale risultante dalla rubrica dell'art. 164 CCII è sostenuta (con percorso argomentativo parzialmente differente) anche da PALMIERI, *Finanziamenti (cit.)*, pag. 30; *contra* MAUGERI, *Finanziamenti infragruppo e codice della crisi*, in *Fall.*, 2021, pag. 1298 ss., e segnatamente pag. 1307.

(i.e. la s.r.l.) ovvero ad una realtà societaria infragruppo (quasi come se la soggezione a postergazione ai sensi degli artt. 2467 e 2497-*quinquies* c.c. costituisse una sorta di supposto *prius* logico-giuridico per l'applicazione dell'inefficacia relativa ex art. 164 CCII).

1.8.1 (segue) nuova latitudine applicativa della disciplina precettiva del “vecchio” art. 2467 comma 1 c.c.: postergazione del rimborso “a geometria variabile”.

La breve disamina appena svolta rende evidente che la sostanza precettiva dell'art. 164 CCII rilevante ai fini della presente indagine è contenuta all'interno del suo comma 2.

Segnatamente, ferma la semplificazione operativa sopra descritta, l'elemento più rilevante della modifica normativa in discussione pare essere che la formulazione precettiva di nuovo conio non limita testualmente la sua applicazione ad alcun modello societario in particolare.

Da ciò parrebbe derivarne - quantomeno di primo acchito - la possibilità di applicare il rimedio dell'inefficacia relativa in sede concorsuale a tutte le società sottocapitalizzate, a prescindere dal tipo societario interessato¹⁰², con conseguente ampliamento evidente dell'ambito di operatività originariamente individuato dall'articolo 2467 comma 1 c.c. con esclusivo riguardo alla s.r.l..

Seguendo questa lettura, la modifica normativa avrebbe avuto l'effetto di creare un mutamento piuttosto significativo nella latitudine applicativa della disciplina precettiva inizialmente racchiusa nell'art. 2467 comma 1 c.c., tale per cui sembrerebbe potersi parlare oggi di una postergazione - in tema di società monade - “a geometria variabile”.

In particolare, per cogliere compiutamente il mutamento in parola, è utile indicare la disciplina precettiva originariamente contenuta nel previgente art. 2467 comma 1 c.c.¹⁰³ come schematicamente composta da due parti:

- 1) la prima, intesa come regola di postergazione in senso stretto, ovvero il dovere di rimborsare il finanziamento soci concesso alla s.r.l. solo dopo aver soddisfatto le pretese dei creditori sociali;
- 2) la seconda, in qualche modo accessoria a tale regola/dovere, costituita dall'obbligo di restituire alla s.r.l. quanto già rimborsato al finanziatore in violazione della

¹⁰² PALMIERI, *Finanziamenti (cit.)*, pag. 28.

¹⁰³ Le estensioni applicative della postergazione ex artt. 2467 e/o 2497-*quinquies* c.c. a società diverse da quelle ivi espressamente considerate (i.e. s.r.l. monade ed infragruppo eterodiretta), compiute da parte - oramai apparentemente maggioritaria - di dottrina e giurisprudenza, vengono per il momento tenute in disparte: esse saranno parzialmente trattate nel capitolo 3 del presente lavoro.

postergazione suindicata nell'anno antecedente all'apertura del fallimento (questa seconda sostanza precettiva è stata oggi sostituita, ex art. 164 comma 2 CCII sopra esaminato, dall'inefficacia relativa verso i creditori sociali del rimborso ai soci finanziatori già effettuato - sempre in violazione di detta postergazione - nell'anno antecedente al deposito della domanda di accesso alla liquidazione giudiziale o dopo tale deposito).

Poiché invero l'art. 164 CCII si applica solo laddove si sia concretamente verificata l'apertura di una procedura concorsuale (pur retroagendo *quoad effectum* ai rimborsi effettuati nell'anno prima), sarebbero oggi conseguentemente possibili due scenari:

- (i) in assenza di procedura, ferma la regola di postergazione in senso stretto per la sola s.r.l., non vi sarebbe né obbligo di restituire alla s.r.l. il rimborso effettuato al finanziatore in violazione della postergazione¹⁰⁴, né inefficacia relativa automaticamente applicabile al finanziamento soci anomalo ex art. 2467 c.c. concesso alla medesima s.r.l.. In questo scenario contraddistinto dalla mancanza di concorsualità, dunque, la disciplina tradizionalmente connessa alla postergazione codicistica risulterebbe - nonostante la formale modificazione del testo dell'art. 2467 comma 1 c.c. - invariata;
- (ii) in presenza di procedura, ferma la regola di postergazione in senso stretto per la sola s.r.l., l'inefficacia relativa ed automatica del rimborso erroneamente effettuato (di cui all'attuale art. 164 comma 2 CCII) sostituirebbe il previgente obbligo di restituzione del predetto rimborso ex "vecchio" art. 2467 comma 1 c.c., e sarebbe ora espressamente applicabile non solo alle s.r.l., ma ad ogni società monade a prescindere dal tipo societario prescelto. Sicché, in questo scenario contraddistinto dall'esistenza di concorsualità, la disciplina tradizionalmente connessa alla

¹⁰⁴ Secondo una interpretazione affermata prima della riforma operata dal CCII, la restituzione dell'importo rimborsato in violazione della postergazione codicistica al finanziatore anomalo può essere richiesta in giudizio a titolo di ripetizione di indebito ex art. 2033 c.c.: M. CAMPOBASSO, *Finanziamento (cit.)*, pag. 450; PRESTI, *Commento (cit.)*, pag. 118 ss.. Tuttavia, a mio avviso questa impostazione non persuade.

Infatti, l'azione per l'indebito presuppone l'assenza di causa giustificatrice (i.e. una causa idonea a giustificare la verifica di uno spostamento patrimoniale nella prospettiva ordinamentale), che è cosa ben diversa - anche laddove si volesse accedere alla ricostruzione della postergazione in termini di condizione sospensiva della esigibilità del credito - dalla inesigibilità di un credito comunque validamente sorto (dunque sorretto da idonea causa giustificatrice) e peraltro scaduto.

Sicché, ricostruendo invece la postergazione in termini di antiprivilegio, ritengo che la conclusione più coerente dovrebbe condurre ad optare, sotto il profilo rimediale, per l'azione di risarcimento del danno per fatto illecito esercitabile dalla società ed eventualmente dai creditori sociali avverso gli amministratori della finanziata che hanno indebitamente rimborsato.

postergazione codicistica risulterebbe fortemente potenziata dalla modifica normativa, poiché la tutela accordata dall'ordinamento alla posizione dei creditori sociali sarebbe maggiore rispetto al pregresso sia in termini di semplificazione operativa (come sopra detto), sia in termini di "ultratipicità"¹⁰⁵ non essendo limitata alla sola s.r.l..

In conclusione, l'impressione è che l'ordinamento stia andando nella direzione di un ampliamento rilevante - sia pure per la sola parte, comunque trasformata, di regola concorsuale della postergazione - della cornice normativa dell'istituto, del quale sarà possibile tirare le fila dopo aver analizzato le restanti parti della disciplina esistente in tema all'interno dei paragrafi seguenti.

¹⁰⁵ Senza la necessità di ricorrere al concetto di "transtipicità", teorizzato da autorevole dottrina - a mio avviso - per alimentare tecniche di interpretazione estensivo-analogica in grado di travalicare gli ordinari limiti ermeneutici e completare la regolazione di una fattispecie solo parzialmente normata dal legislatore. Sul punto, v. *infra* il capitolo 3.

CAPITOLO 2

IL FINANZIAMENTO ANOMALO DELL'INSIDER NEL CODICE CIVILE: LA DISCIPLINA DELLA SOCIETÀ ETERODIRETTA

SOMMARIO - 2.1 La disciplina codicistica italiana introdotta dalla riforma nella società eterodiretta: il finanziamento riconducibile all'*insider* che dirige e coordina (art. 2497-*quinquies* c.c.); 2.2 Natura e sostanza della regola: rapporto di identità derivante dal rinvio normativo; 2.3 Presupposti della regola: parziale identità, “direzione” del finanziamento, diversa qualità del finanziatore (chi dirige e coordina); 2.4 *Ratio* della regola: potenziale influenza nella gestione della società? 2.4.1 (segue) asimmetria informativa da conoscibilità “fattuale”; 2.5 Modifiche introdotte dal Codice della Crisi: l'impatto sull'art. 2497-*quinquies* c.c. della modifica dell'art. 2467 c.c. e i nuovi artt. 164 comma 3, 292 CCII; 2.5.1 (segue) nuova latitudine applicativa della disciplina precettiva del “vecchio” combinato disposto degli artt. 2467, 2497-*quinquies* c.c.: postergazione infragruppo del rimborso “a geometria variabile”.

2.1 La disciplina codicistica italiana introdotta dalla riforma nella società eterodiretta: il finanziamento riconducibile all'*insider* che dirige e coordina (art. 2497-*quinquies* c.c.).

Ulteriori indicazioni per comprendere l'esatta portata sistematica della regola di postergazione vengono fornite dal legislatore con l'introduzione dell'art. 2497-*quinquies* c.c. in un ambito apparentemente molto diverso.

La norma, infatti, inclusa nel medesimo titolo V in tema di società, ha trovato collocazione codicistica parzialmente differente all'interno del relativo capo IX, che disciplina il fenomeno di direzione e coordinamento di società.

Essa, rubricata “*Finanziamenti nell'attività di direzione e coordinamento*”, si compone di un solo comma, che recita: “*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'art. 2467*”.

La formulazione appare invero piuttosto scarna.

Attraverso la tecnica del rinvio normativo fisso, il legislatore in effetti si limita a sancire, in relazione ai finanziamenti effettuati a favore della società da chi la dirige e

coordina ovvero da altri soggetti diretti e coordinati, l'applicazione dell'art. 2467 c.c. sopra esaminato¹⁰⁶.

Nel silenzio assoluto, sul punto, della relazione illustrativa della riforma del 2003, il richiamo ad altro referente normativo appare indicativo della volontà del legislatore di ricevere *aliunde*, da altra disposizione, gli elementi tipologici che contribuiscono a conformare la fattispecie applicabile ai cd. gruppi societari¹⁰⁷.

E' stato sopra evidenziato che, al tempo della riforma societaria, l'art. 2467 c.c. conteneva al comma 1 non solo la regola di postergazione in senso stretto (nel suo primo periodo), ma anche l'obbligo di restituzione in capo al socio del rimborso finanziario già percepito entro l'anno dalla dichiarazione di fallimento (nel suo secondo periodo)¹⁰⁸.

Prima di verificare l'adattabilità degli elementi emersi dalla precedente disamina ed inquadrare correttamente il fenomeno dei finanziamenti anomali concessi nei rapporti infragruppo, occorre premettere che le logiche imprenditoriali seguite in contesti fenomenici di gruppi di imprese possono essere - e spesso si rivelano - sensibilmente diverse rispetto a quelle seguite dalle imprese monadi.

Infatti, il fenomeno dei gruppi esprime: dal punto di vista giuridico, una pluralità di imprese totalmente distinte tra loro, ciascuna dotata di autonoma personalità giuridica; e dal punto di vista economico, l'appartenenza ad un'unica impresa¹⁰⁹.

Tale concetto è letteralmente cruciale per comprendere la ragione per la quale il legislatore ha ritenuto di dover dettare la regola di postergazione anche nel contesto in discussione – il quale, in verità, evoca quell'idea del contrasto tra forma e sostanza che

¹⁰⁶ Apparentemente, per le stesse ragioni di riordino e coerenza sistematica citate innanzi, il nuovo Codice della Crisi ha declinato la disciplina del rimborso dei finanziamenti infragruppo nel caso di debitrice liquidata giudizialmente al 3° comma dell'art. 164 CCII, disponendo che: “3. *La disposizione di cui al comma 2 si applica anche al rimborso dei finanziamenti effettuati a favore della società assoggettata alla liquidazione giudiziale da chi esercita attività di direzione e coordinamento nei suoi confronti o da altri soggetti ad essa sottoposti*”. Il punto verrà brevemente illustrato *infra*.

¹⁰⁷ Il rinvio, infatti, non è limitato al solo comma 1, ma include le condizioni di anomalia ricomprese dal comma 2 dell'art. 2467 c.c.. Il fenomeno del gruppo di imprese verrà approfondito *infra*.

¹⁰⁸ E' dunque possibile anticipare che, essendo oggi tale ultimo periodo stato “trasfuso” all'interno dell'art. 164 CCII nella forma - parzialmente diversa - della inefficacia relativa per i creditori sociali del rimborso effettuato, il rinvio normativo operato dall'art 2497-*quinquies* c.c., pur rimasto formalmente invariato, trasponga nella fattispecie in esame una minor parte della disciplina precettiva originariamente contenuta nell'art. 2467 c.c. (i.e. la sola regola di postergazione in senso stretto e non anche l'obbligo di rimborso/l'inefficacia relativa, ferma naturalmente l'estensione degli elementi tipologici relativi al concetto di finanziamento rilevante di cui all'art. 2467 comma 2 c.c.).

¹⁰⁹ G.F. CAMPOBASSO, *Diritto commerciale (cit.)*, 10° Ed., 2, pag. 282 ss.; VELLA-BOSI, *Diritto ed economia (cit.)*, pag. 339 ss..

la relazione illustrativa, proprio attraverso la postergazione del finanziamento concesso alla s.r.l., dichiara di voler avversare.

Sul tema generale del gruppo di imprese, detta relazione costituisce un utilissimo strumento interpretativo. Essa, infatti, afferma chiaramente che l'obiettivo della disciplina ex artt. 2497-2497-septies c.c. è quello di *“assicurare che l'attività di direzione e coordinamento contemperino l'interesse del gruppo, delle società controllate e dei soci di minoranza”*, richiedendo essa tra l'altro *“la motivazione delle decisioni conseguenti ad una valutazione dell'interesse del gruppo”*¹¹⁰.

Inoltre, dopo aver dato atto che la *“disciplina del Codice Civile poco o nulla considera il fenomeno del gruppo”*, la relazione precisa che si è ritenuto:

- da un lato: *“non opportuno dare o richiamare una qualunque nozione di gruppo o di controllo (..) per due ragioni: (..) le innumerevoli definizioni di gruppo esistenti nella normativa di ogni livello sono funzionali a problemi specifici; (..) qualunque nuova nozione si sarebbe dimostrata inadeguata all'incessante evoluzione della realtà sociale, economica e giuridica”*,
- e dall'altro, che: *“il problema centrale del fenomeno del gruppo fosse quello della responsabilità, in sostanza della controllante, nei confronti dei soci e dei creditori sociali della controllata”*, per risolvere il quale sono stati posti *“a base della disciplina il “fatto” dell'esercizio di attività di direzione e coordinamento di una società da parte di un diverso soggetto, sia esso una società o un ente, e la circostanza che l'azione fosse comunque riconducibile al perseguimento di un interesse imprenditoriale proprio o altrui, sebbene svolto in violazione dei corretti principi di gestione societaria”*¹¹¹.

La relazione si rivela dunque preziosissima nel chiarire, all'interprete, che la disciplina dell'attività di direzione e coordinamento esercitata in contesti infragrupo¹¹² - la quale include naturalmente l'art. 2497-quinquies c.c. sulla “postergazione infragrupo” - è volta all'adeguato contemperamento di plurimi interessi (i.e. di controllante, controllate, minoranze sociali e gruppo nel suo complesso), talvolta eventualmente contrastanti, ma tutti meritevoli di considerazione ordinamentale.

¹¹⁰ Relazione al d.lgs. n. 6/2003, pag. 42-43.

¹¹¹ Relazione al d.lgs. n. 6/2003, pag. 43.

¹¹² Come noto, il legislatore della riforma ex D. lgs. 6/2003 non fa espresso riferimento in sede di regolazione al gruppo societario, essendo la disciplina in tema introdotta incentrata sull'attività di direzione e coordinamento di società: per una panoramica dell'approccio seguito, cfr. RORDORF, *I gruppi nella recente riforma del diritto societario*, in *Le società*, 2004, 5, pag. 538 ss..

Tale disciplina, cioè, mira a risolvere il problema della responsabilità della controllante nei confronti dei soggetti patrimonialmente coinvolti con (o nel) la controllata, valorizzando sia il dato fattuale del mero esercizio di direzione e coordinamento, sia la riconducibilità o meno di tale esercizio alla soddisfazione di un interesse imprenditoriale - del dirigente e coordinatore o di altri - perseguito attraverso una modalità che contrasta con i principi di corretta gestione societaria.

Fissate queste coordinate ermeneutiche generali, occorre ora esaminare gli aspetti rilevanti della fattispecie della postergazione infragruppo seguendo, per quanto possibile, il medesimo schema di indagine impiegato sopra.

2.2 Natura e sostanza della regola: rapporto di identità derivante dal rinvio normativo.

In relazione alla natura della regola di postergazione del finanziamento infragruppo, il rinvio normativo operato dall'art. 2497-*quinquies* c.c. impone di ritenere che l'impostazione da adottare con riguardo ai gruppi debba essere, per ragioni di coerenza, la medesima impiegata in materia di s.r.l. per l'art. 2467 c.c., essendo in definitiva quest'ultimo il "terminale di disciplina" per ambo le fattispecie.

Di conseguenza, se si ritiene più convincente la teoria sostanzialista che opta per l'operatività della regola anche *durante societate*, non dovrebbero esservi difficoltà a concludere in senso analogo anche nel caso del finanziamento infragruppo¹¹³.

Stesso discorso dovrebbe valere per la sostanza della regola, che si ritiene preferibile qualificare in termini di antiprivilegio.

Non può infatti condividersi la lettura, espressa all'indomani dell'entrata in vigore della riforma di diritto societario del 2003, in termini di alla riqualificazione forzosa dell'apporto versato infragruppo in conferimento¹¹⁴, poiché le affermazioni svolte nei

¹¹³ *Ex multis*, conferma in giurisprudenza l'impostazione condivisa in tema di art. 2467 c.c. (e di conseguenza, ritengo, di art. 2497-*quinquies* c.c.) Trib. Napoli sent. 29.12.2021 n. 10393, in banca dati online Giurisprudenza delle Imprese, secondo cui: "*L'art 2467 c.c. non opera solo in caso di fallimento, ma già durante la vita dell'impresa, integrando una condizione di inesigibilità legale e temporanea del diritto del socio alla restituzione del finanziamento sino a quando non sarà superata la situazione di difficoltà economica. Ne consegue che la società è tenuta a rifiutare al socio il rimborso del finanziamento ove tale situazione di squilibrio sia esistente al momento della concessione del finanziamento ed a quello della richiesta di rimborso, che è compito dell'organo gestorio riscontrare mediante la previa adozione di un adeguato assetto organizzativo, amministrativo e contabile della società, in grado di rilevare la situazione di crisi*".

¹¹⁴ Il riferimento è qui ad AA.VV., *Diritto delle società di capitali*, Giuffrè, Milano, 2003, pag. 259, secondo cui l'art. 2497-*quinquies* c.c. "riqualifica" il capitale di credito assimilandolo, in punto di trattamento normativo, ad un apporto a titolo di conferimento.

paragrafi precedenti in tema di incoerenza di tale riqualificazione forzosa per l'art. 2467 c.c. - anche rispetto alle indicazioni emergenti dalla relazione illustrativa della riforma del 2003 con riguardo all'art. 2467 c.c. - sono ampiamente riproponibili in questa sede.

Le medesime perplessità emergono inoltre con riguardo alla teorica della condizione sospensiva implicita, che si dimostra fragile approfondendo gli elementi che nella sua costruzione risulterebbero essere dedotti in condizione (anche qui, secondo quanto già evidenziato nei paragrafi precedenti in relazione alla sostanza della regola ex art. 2467 c.c.).

Appare dunque più coerente seguire il medesimo approccio adottato per l'analisi della regola di postergazione nella s.r.l. monade, che conduce a ritenere anche la sostanza della regola di postergazione infragruppo - peraltro, sembrerebbe, in linea con una recente corrente giurisprudenziale¹¹⁵ - ricostruibile in termini di un privilegio rovesciato per le ragioni in tal sede illustrate.

Ciò vale a maggior ragione alla luce del silenzio della relazione illustrativa con specifico riguardo all'art. 2497-*quinquies* c.c., silenzio che - a fronte del rinvio normativo, espressamente disposto da tale articolo, alla regola di postergazione dettata in materia di s.r.l. - deve essere letto nel senso della considerazione da parte del legislatore riformista di un identico nucleo centrale per le due fattispecie ex art. 2467 c.c. ed ex art. 2497-*quinquies* c.c..

Naturalmente, tra le fattispecie appena citate vi sono anche numerose differenze, principalmente attinenti agli aspetti che seguono.

2.3 Presupposti della regola: parziale identità, “direzione” del finanziamento, diversa qualità del finanziatore (chi dirige e coordina).

Quanto ai presupposti della regola infragruppo, la sovrapponibilità delle riflessioni sviluppate in relazione all'art. 2467 c.c. comincia a ridursi vistosamente.

¹¹⁵ Si legge infatti in Cass. Civ. Sez. I Ordinanza, 17 ottobre 2022 n. 30435, in banca dati online ONELEGALE: *“Il credito del socio, pur se accertato come finanziamento concesso nelle condizioni di eccessivo squilibrio dell'indebitamento rispetto al patrimonio netto o allorché sarebbe stato ragionevole un conferimento, subisce infatti solo una postergazione legale, secondo lo statuto degli artt. 2467 e 2497-quinquies c.c. Non si attua peraltro alcun fenomeno di riqualificazione giuridica del prestito, dal lato oggettivo, e cioè da finanziamento a conferimento in conto capitale e con esclusione del credito di rimborso, ma viene prodotta una mera degradazione sull'ordine di soddisfazione dei crediti, da non confondere con gli apporti di capitale, che maturano invece il diritto al rimborso solo all'esito della liquidazione, quindi posteriormente anche alla restituzione dei citati prestiti anomali”*. E in effetti l'antiprivilegio della postergazione legale, in definitiva, si risolve proprio nella produzione di una degradazione del rango del credito rispetto all'ordine di soddisfazione vigente nel concorso (potenziale e formale) tra creditori.

Se infatti non paiono esservi ragioni per distinguere circa la nozione di finanziamento rilevante, essendovene anzi per concludere allo stesso modo (ancora una volta in virtù del rinvio normativo espresso contenuto nella disposizione qui esaminata), l'art. 2497-*quinquies* c.c. indica espressamente solo alcune delle tipologie di finanziamenti concedibili infragruppo.

Invero, per effetto dell'integrazione della fattispecie che si realizza con il rinvio all'art. 2467 c.c., il rimborso risulta postergato rispetto alla soddisfazione dei creditori sociali della società finanziata solo in relazione:

- (i) ai finanziamenti infragruppo concessi alle società controllate dalla società capogruppo (“*finanziamenti effettuati a favore della società da chi esercita attività di direzione e coordinamento nei suoi confronti*” - cd. finanziamenti discendenti o *down-stream*);
- (ii) ai finanziamenti infragruppo alle medesime concessi da altri soggetti, come ad esempio altre società comunque controllate, sottoposti alla capogruppo (“*o da altri soggetti ad essa sottoposti*” - cd. finanziamenti orizzontali o *cross-stream*)¹¹⁶.

Mentre invece, dalla mancata menzione normativa deve dedursi *a contrario* che, nell'impostazione originaria del legislatore riformista, la postergazione infragruppo è destinata a non operare nel caso dei cd. finanziamenti inversi o ascendenti (*up-stream*), vale a dire delle attribuzioni concesse all'indietro o verso l'alto - in direzione, per così dire, “risalente” o “controcorrente” nel reticolo di legami societari esistenti - dalle società controllate in favore della capogruppo¹¹⁷ (va tuttavia anticipato che il nuovo codice della crisi pare aver inciso su tale aspetto, ampliando l'area applicativa della regola di postergazione infragruppo in presenza di concorsualità, e segnatamente includendovi i finanziamenti *up-stream*¹¹⁸).

¹¹⁶ Cfr. VELLA-BOSI, *Diritto ed economia (cit.)*, pag. 346, secondo cui viene postergato “*altresì il finanziamento che sia effettuato tra società – che però non siano una socia dell'altra – sottoposte a direzione e coordinamento da parte della medesima società*”.

¹¹⁷ G.F. CAMPOBASSO, *Diritto commerciale (cit.)*, 10° Ed., 2, pag. 296; MAUGERI, *Finanziamenti “anomali” dei soci e tutela (cit.)*, pag. 251 ss.; VATTERMOLI, *Crediti subordinati (cit.)*, pag. 150, nota 193. L'esclusione dal perimetro applicativo della norma dei finanziamenti che la capogruppo ottiene da una società controllata è stata subito colta, all'indomani della riforma, da PORTALE, *Riforma delle società di capitali e limiti di effettività del diritto nazionale*, in *Società*, 2003, pag. 264, che ha conseguentemente criticato il legislatore riformista per non avere in tal modo tenuto adeguatamente conto delle ragioni dei creditori sociali della capogruppo, nonché dei soci di minoranza. Per una lettura organica della disciplina normativa in commento, v. per tutti BENEDETTI, *Lo statuto dei finanziamenti dei soci e infragruppo a favore della società in crisi*, YCP, Tricase, 2016.

¹¹⁸ Lo rileva MAUGERI, “*Finanziamenti “anomali” dei soci e riorganizzazione (cit.)*”, pag. 428. Infatti, ai sensi dell'art. 292 CCII, “*i crediti che la società o l'ente o la persona fisica esercente l'attività di direzione e coordinamento vanta, anche a seguito di discussione di garanzie, nei confronti delle imprese*”.

Dall'esclusione del finanziamento *up-stream*, cioè diretto dal basso verso l'alto, dall'area originaria di applicabilità della norma è già possibile trarre qualche spunto nell'ottica ricostruttiva della *ratio* della fattispecie.

Infatti, la non menzione all'interno dell'art. 2497-*quinquies* c.c. del finanziamento concesso dalla controllata in favore della controllante potrebbe significare che - nella *voluntas legis* del legislatore riformista - un simile finanziamento avesse valenza completamente neutra, anche laddove concesso in presenza delle due condizioni di anomalia che disvelano la sussistenza di sottocapitalizzazione nominale.

Lasciando per un attimo da parte tale spunto, si è già evidenziato nel corso della precedente analisi che ai fini dell'applicazione della regola di postergazione rileva ogni operazione di finanziamento che in qualche modo concreti una attribuzione economica di valore a vantaggio della società finanziata.

A questo proposito, anche qui vale la pena soffermarsi sulla *species* di finanziamento costituito dall'apertura di credito.

Infatti, nell'apertura di credito bancario ex articolo 1861 c.c. *“rientra anche un'ipotesi di centrale rilevanza per l'applicazione dell'art. 2497-quinquies: gli affidamenti che, nei gruppi con tesoreria accentrata, vengono riconosciuti alla società sul conto corrente intrattenuto presso la finanziaria di gruppo”*¹¹⁹.

Si tratta, in particolare, dell'accentramento della funzione di tesoreria, per prassi diffusissima in gruppi di medie e grandi dimensioni, che integra il fenomeno del cd. *cash pooling*, ovvero - in buona sostanza - di una società “finanziaria” di gruppo che intrattenga nei confronti di ciascuna società infragruppo rapporti di conto corrente di gestione, con specifici interessi da corrispondere sulla somma finanziata che vengono concordati dalla finanziaria insieme alla singola società.

In proposito va osservato che, proprio seguendo il criterio individuato per l'articolo 2467 c.c. in ordine al tempo rilevante per l'applicazione della regola, bisognerà

sottoposte a direzione e coordinamento, o che queste ultime vantano nei confronti dei primi sulla base di rapporti di finanziamento contratti dopo il deposito della domanda che ha dato luogo all'apertura della liquidazione giudiziale o nell'anno anteriore, sono postergati rispetto al soddisfacimento degli altri creditori”.

A partire dall'entrata in vigore della disposizione del nuovo codice, dunque, che si configura quale *lex posterior* parzialmente modificativa dell'ambito oggettivo di applicazione dell'art. 2497-*quinquies* c.c. in presenza di procedura concorsuale, risultano soggetti alla regola di postergazione i finanziamenti infragruppo sia discendenti, sia orizzontali, sia ascendenti (nonostante i problemi di coordinamento che derivano dalla limitazione ai soli finanziamenti anomali discendenti o orizzontali dell'applicabilità dell'art. 164 CCII disponente il rimedio dell'inefficacia relativa). Il punto verrà trattato compiutamente *infra*.

¹¹⁹ M. CAMPOBASSO, *I finanziamenti (cit.)*, pag. 126.

focalizzarsi sulla presenza delle condizioni di anomalia quale spia della sottocapitalizzazione nominale al momento di perfezionamento del contratto, momento che coincide - per ciascuna apertura di credito oggetto del rapporto continuativo - con quello dell'incontro delle volontà degli interessati con riguardo al singolo affidamento concesso.

Di conseguenza, per andare esenti dall'applicazione della regola di postergazione, dovrà considerarsi irrilevante la liquidità finanziaria eventualmente sopraggiunta nella società finanziata in un momento successivo, se al tempo di perfezionamento dell'affidamento risultava ragionevole un conferimento¹²⁰.

Venendo ora al presupposto soggettivo, è pacifico (anche alla luce dei succitati chiarimenti generalmente contenuti nella relazione illustrativa) che l'art. 2497-*quinquies* c.c. sia completamente indifferente rispetto al tipo societario coinvolto, prescrivendo - in presenza di attività di direzione e coordinamento - l'applicazione della regola di postergazione nei confronti di qualunque società finanziata.

Al contempo, la norma non richiede necessariamente il possesso della qualità di socio¹²¹: l'unico presupposto rilevante sul punto è, come detto, la sussistenza di direzione e coordinamento.

Invero, l'esercizio di un'attività di direzione e coordinamento rappresenta un fatto senz'altro naturale e fisiologico, di per sé assolutamente legittimo. Al contempo, tuttavia, esso richiede che vengano fissati dei limiti, oltrepassando i quali un simile esercizio diviene illegittimo e fa sorgere la responsabilità di colui che, in tal modo, abusa di tale attività.

Sul punto, la relazione illustrativa della riforma del 2003 è cristallina nel riconoscere che: *"l'esercizio di una tale attività sia del tutto naturale e fisiologico da parte di chi è in condizioni di farlo e che non implica, né richiede, il riconoscimento o l'attribuzione di particolari poteri. Sotto altro aspetto, però, l'esercizio di questa attività solleva delicati problemi quando chi la esercita sia portatore di interessi non omogenei con gli interessi tipicamente "societari" degli altri soci della controllata. In questo panorama, il limite all'esercizio dell'attività di direzione e coordinamento (..) è apparso dovesse essere costituito dal rispetto dei valori essenziali del "bene" partecipazione sociale (..) al: "esercizio in comune di una attività economica al fine di dividerne gli utili" (art.*

¹²⁰ M. CAMPOBASSO, *I finanziamenti (cit.)*, pag. 126 nota 16.

¹²¹ Danno atto della non necessità di ricoprire la qualità di socio ai fini dell'applicazione della postergazione nel gruppo, *ex multis*: VATTERMOLI, *Crediti subordinati (cit.)*, pag. 151; VELLA-BOSI, *Diritto ed economia (cit.)*, pag. 346. Il punto è pacifico tra gli interpreti.

2247 del c.c.). *Questi valori da proteggere e tutelare possono dunque individuarsi nei principi di continuità dell'impresa sociale, redditività e valorizzazione della partecipazione sociale*"¹²².

Sebbene la succitata relazione demands espressamente agli interpreti il compito di individuare i principi di corretta gestione imprenditoriale e societaria posti a tutela della partecipazione sociale¹²³, la definizione di ciò a cui essi debbano tendere (i.e. "*continuità dell'impresa sociale, redditività e valorizzazione della partecipazione sociale*") consente di riempirli di contenuto.

E' dunque chiaro che la direzione e coordinamento debba essere caratterizzata, ex art. 2497-*quinquies* c.c., dall'osservanza di tali principi gestionali delle società controllate.

L'unitarietà della direzione¹²⁴, in particolare, non può giustificare l'utilizzo della funzione di gestione delle imprese controllate che si riveli ad esclusivo beneficio dell'interesse delle società controllanti, in danno delle società controllate ed in assenza di vantaggi compensativi di gruppo, poiché un simile esercizio dei poteri gestori potrebbe pregiudicare la continuità delle controllate e la redditività delle relative partecipazioni sociali, che risulterebbero - anziché valorizzate - sostanzialmente mortificate da un simile esercizio direttivo.

La gestione "direzionata", dunque, deve realizzare quantomeno un coordinamento dei vari interessi coinvolti; di conseguenza, appare logico che l'inosservanza dei principi di corretta gestione in parola esponga ex art. 2497 c.c. a responsabilità le società controllanti, insieme con i propri amministratori¹²⁵.

Tanto premesso, l'eterodirezione può aversi con diverse intensità al ricorrere di differenti tipologie di controllo, ivi incluso - ad esempio - il controllo meramente

¹²² Relazione al d.lgs. n. 6/2003, pag. 43.

¹²³ Relazione al d.lgs. n. 6/2003, pag. 43: "*Spetterà a dottrina e giurisprudenza individuare e costituire i principi di corretta gestione imprenditoriale e societaria posti nel nuovo testo a tutela del bene "partecipazione", e ovviamente, in concreto, dottrina e giurisprudenza non potranno non tener conto delle infinite variabili e dell'incessante evoluzione economica ed operativa*".

¹²⁴ Una approfondita analisi della normativa ex artt. 2497 ss. c.c. vigente in tema di gruppi si ritrova in TOMBARI, *Diritto dei gruppi di imprese*, Giuffrè, Milano, 2010, che all'esito di un primo percorso ricostruttivo perviene alla conclusione che l'attività di direzione e coordinamento consista (pag. 24) "*nell'esercizio effettivo del potere di una società o ente di dirigere e coordinare altre società o enti secondo un progetto unitario: e questo mediante un coordinamento - e non necessariamente un accentramento - di una o più delle "funzioni" essenziali dell'impresa c.d. dipendente, quali, in primo luogo, la finanza*", ed equivalga sostanzialmente (pag. 25) a "*direzione dell'impresa organizzata in forma di gruppo*" che si articola nelle quattro fasi di pianificazione e programmazione, organizzazione, coordinamento e guida, ed infine controllo.

¹²⁵ Trib. Napoli sent. 29.12.2021 n. 10393, in banca dati online Giurisprudenza delle Imprese.

contrattuale, in virtù del quale i soggetti coinvolti figurano formalmente come società del tutto distinte.

Ciò consente anzitutto di specificare che l'impiego lessicale del concetto di *insider* ai fini della presente esposizione non è collegato all'attribuzione di una veste formale all'interno della struttura della società, ma identifica unicamente l'appartenenza al gruppo societario¹²⁶, e in secondo luogo di trattare il tema della eterodirezione secondo la classificazione che verrà proposta *infra*.

2.4 Ratio della regola: potenziale influenza nella gestione della società?

Venendo infine alla indagine sulla *ratio* dell'art. 2497-*quinquies* c.c., il fatto che il governo imprenditoriale di un gruppo di imprese segua logiche profondamente diverse rispetto a quello di un'impresa monade costituisce affermazione quasi scontata, che come già accennato trova una chiara conferma nella previsione di una disciplina specifica - sia pure apparentemente incompleta - per i gruppi di imprese all'interno del codice civile (artt. 2497 ss. c.c.).

Lo stretto legame esistente tra le società del gruppo, che in realtà sono parte dell'unica impresa in senso economico, fa sì che la conduzione dell'attività imprenditoriale venga concepita - e concretamente svolta - come se si trattasse di varie articolazioni organizzative strutturalmente riferibili al medesimo soggetto (poiché, invero, la realtà di fatto è questa).

Ne consegue, per quanto rileva ai nostri fini, che la stretta influenza esercitabile dall'impresa che dirige e coordina sulle imprese assoggettate alla sua sfera di potere:

- (i) da un lato, pone le varie imprese giuridiche coinvolte nel fenomeno della eterodirezione in rapporti contigui, con conseguenti flussi informativi costantemente in circolo infragruppo, e scambi di beni e servizi tra le partecipanti a condizioni potenzialmente più - o anche meno - favorevoli rispetto a quelle di mercato (si pensi ad esempio ai contratti di *service*, frequentissimi nella prassi societaria);

¹²⁶ Anche per questo profilo, è possibile apprezzare la prevalenza del dato esperienziale nelle valutazioni sottese alla regolamentazione legislativa: afferma infatti TERRANOVA, *Commento (cit.)*, pag. 1473 che nei gruppi societari il dirigente e coordinante “non ha bisogno di erogare direttamente il finanziamento sostitutivo del capitale a favore delle controllate, ma può avvalersi di altre società sottoposte alle sue direttive, nella consapevolezza che i vantaggi resteranno comunque “in famiglia”, mentre i rischi vengono ribaltati sui creditori e sui soci esterni”.

(ii) dall'altro, costituisce in sé indice di maggior rischio di commissione di abuso nell'esercizio dell'attività di direzione e coordinamento¹²⁷. A fronte della conoscenza privilegiata della situazione economica delle realtà societarie controllate, infatti, chi dirige può soddisfare i propri interessi sia in maniera mediata, creando benessere per tutte le società del gruppo, ma anche immediata, tendendo a voler massimizzare solo il proprio diretto interesse. In questa seconda ipotesi, il soggetto dirigente potrebbe servirsi di società del gruppo come se fossero mere articolazioni interne (una sorta di uffici organizzativi, appunto, del dirigente medesimo) dalle quali attingere tutte le risorse necessarie per soddisfare il proprio immediato interesse, tralasciando completamente - ed anzi finendo per pregiudicare - l'interesse sociale comunque proprio di dette società infragruppo senza assicurare apprezzabili vantaggi compensativi.

Nello scenario da ultimo descritto, l'abuso potrebbe declinarsi anche nella fattispecie del finanziamento anomalo. Invero, se un soggetto appartenente al gruppo societario (qualificabile come *insider* infragruppo), potendo apprezzare lo stato di capitalizzazione non florido o la situazione finanziaria difficile di altra società del gruppo, decide nonostante la presenza di sottocapitalizzazione nominale di concedere un finanziamento (o comunque di esercitare la propria influenza gestionale per spingere la realtà societaria apportatrice a finanziare, e non il soggetto che è socio della finanziata a conferire), evidentemente si crea il medesimo sbilanciamento che ha luogo anche all'interno della s.r.l.¹²⁸.

Infatti, nel caso di eterodirezione societaria, l'art. 2497-*quinquies* c.c. estende come detto l'applicazione dell'art. 2467 c.c. a qualunque tipo societario eterodiretto.

L'eterodirezione, in base alla vigente normativa, consiste in varie tipologie di controllo anche molto diverse tra loro¹²⁹, che si ritiene di poter classificare come segue:

¹²⁷ Cfr. anche l'analisi - in parte concorde - del finanziamento anomalo infragruppo compiuta da TOMBARI, *Diritto dei gruppi* (cit.), pag. 63 ss..

¹²⁸ Trib. Napoli sent. 29.12.2021 n. 10393, in banca dati online Giurisprudenza delle Imprese: "*La ratio della norma dell'art. 2467 c.c. è di conservare l'apporto economico dei soci a servizio dell'attività svolta dall'impresa sociale, al fine di evitare che il rischio correlato all'impresa priva di adeguati mezzi propri sia posto a carico dei creditori esterni alla società*".

¹²⁹ Secondo FICO, *Natura dei versamenti effettuati dalla società controllante nelle controllate*, nota a sent. Trib. Milano 29 settembre 2005, in *Le Società*, 9, 1 settembre 2006, pag. 1133 ss.: "*la nuova normativa prevede due tipologie di gruppi: quello di diritto, ex art. 2497 septies c.c., che si estrinseca attraverso un contratto secondo il quale chi esercita l'attività di direzione e coordinamento si impegna a svolgerla nei confronti della società, o mediante clausole statutarie e quello di fatto, disciplinato dall'art. 2497 sexies c.c. che, a sua volta, presume, salvo prova contraria (trattasi, quindi, di*

- (i) controllo di diritto diretto (comb. disp. artt.: 2497-*sexies* e 2359, 1° comma, n. 1 c.c.; 25, 1° comma e 26, 1° comma d. lgs. 8 aprile 1991, n. 27);
- (ii) controllo di diritto indiretto (comb. disp. artt.: 2497-*sexies* e 2359, 1° comma, n. 2 c.c.; 25, 1° comma e 26, 1° comma d. lgs. 8 aprile 1991, n. 27);
- (iii) controllo di fatto contrattuale particolare (comb. disp. artt.: 2497-*sexies* e 2359, 1° comma, n. 3 c.c.; 25, 1° comma e 26, 2° comma, n. 1 d. lgs. 8 aprile 1991, n. 27);
- (iv) controllo di fatto contrattuale parasociale (comb. disp. artt.: 2497-*sexies* c.c.; 25, 1° comma e 26, 2° comma, n. 2 d. lgs. 8 aprile 1991, n. 27);
- (v) controllo di fatto contrattuale generale (art. 2497-*septies* c.c.).

Una lettura coordinata di tali norme permette di apprezzare che, anche nel caso tra quelli sopra descritti meno intenso di eterodirezione, i rapporti tra le società del gruppo risultano comunque più stretti di quelli esistenti tra società collegate (cfr. art. 2359, 3° comma, c.c.).

Pertanto, in tutte le eterogenee casistiche sopra menzionate (contraddistinte dalla prevalente rilevanza della realtà fattuale rispetto a quella strettamente giuridica), all'ipotetico dirigente o finanziatore infragruppo sono riferibili più di un quinto dei voti in assemblea della società eterodiretta - un decimo se la società è quotata.

Naturalmente, questa particolare vicinanza che esprime potenziale influenza gestionale (e presuppone quindi potenzialità informativa) si registra nei rapporti infragruppo anche quando non una s.r.l., ma una s.p.a. - oppure addirittura una società di persone - è parte del gruppo.

In altre parole, nel caso del gruppo societario, la dimensione fattuale sembra avere un peso preponderante rispetto a quella "positiva", nella misura in cui l'esperienza della prassi (di per sé mutevole e molto eterogenea nei gruppi, poiché particolarmente variegati possono essere i rapporti che conducono al risultato della eterodirezione) assurge a contesto socialmente tipico: un contesto, cioè, che consente al legislatore di presumere non tanto (come nella s.r.l.) in virtù di poteri giuridici previamente riconosciuti in capo all'*insider* del gruppo sul piano positivo, quanto piuttosto in ragione di una situazione di fatto – caratterizzata dal dato pratico della eterodirezione¹³⁰ - che segue schemi "comportamentali" sempre ricorrenti.

presunzione iuris tantum), che l'attività di direzione e coordinamento sia svolta da società tenuta alla redazione del bilancio consolidato o che eserciti il controllo ex art. 2359 c.c.".

¹³⁰ Invero, la giurisprudenza è orientata da tempo nel senso di indagare la sussistenza di attività di direzione e coordinamento - e quindi, di eterodirezione - focalizzandosi sulla situazione fattuale esistente (cd. principio di effettività). Per tutte, cfr. di recente Cass. Civ. Sez. I, 7 ottobre 2019 n. 24943, in banca

In situazioni di prossimità alla crisi, dunque, è ragionevole che l'*insider* infragruppo utilizzi le informazioni privilegiate di cui dispone per conferire e non per finanziare (o comunque per influenzare gestionalmente il soggetto infragruppo, che materialmente apporta la liquidità finanziaria all'eterodiretta, al fine di "provocare" un conferimento e non invece indirizzandolo verso la decisione di effettuare un finanziamento), perché come visto sopra gli apporti "di rischio" sono soggetti alla funzione vincolistica del capitale sociale, mentre gli apporti di debito - come il finanziamento anomalo - sono esigibili alla naturale scadenza da parte del creditore.

La regola di postergazione infragruppo ex artt. 2467, 2497-*quinquies* c.c., allora, viene posta dal legislatore perché quando la crisi è prossima è vietato dall'ordinamento aggravare la concreta esposizione al rischio di impresa di creditori terzi (qui definibili *outsider* extragruppo), anche attraverso le risorse finanziarie di una società diversa dal dirigente infragruppo sottoposta all'influenza gestionale di quest'ultimo.

Ciò in quanto, ancora una volta, gli *outsider* extragruppo sono in possesso di limitate informazioni rispetto al dirigente infragruppo, e dunque risultano meno consapevoli del quadro economico-finanziario del debitore-società finanziata.

Con una differenza relevantissima, rispetto al quadro emergente nella s.r.l. monade, costituita dalla eccezionale moltiplicabilità in capo all'*insider* dirigente delle opportunità di profitto nel contesto del gruppo, la quale deriva dalla sua capacità di influenzare gestionalmente non una sola società, ma tutte le realtà societarie che orbitano nella galassia infragruppo (quasi come se esse fossero - mutuando una terminologia propria del diritto amministrativo - una sorta di *longa manus* della capogruppo). Un contesto nel quale, quindi, il rischio di abuso si configura come particolarmente sensibile.

Rispetto alla ricostruzione descritta sopra, effettivamente stride la mancata inclusione da parte del legislatore del finanziamento *up-stream* all'interno del perimetro applicativo della regola di postergazione infragruppo. Difatti, un flusso di prestito ascendente, che risale la catena dei rapporti societari del gruppo trasferendo ad esempio danaro dalle casse di una controllata a quelle della capogruppo, sembra poter determinare la

dati online ONELEGALE: "In tema di responsabilità da attività di direzione e coordinamento ex art. 2497 c.c., ai fini della configurazione di un gruppo è certamente necessaria la presenza di più società, ma le formalità attinenti alla loro costituzione, come pure l'iscrizione e le altre forme di pubblicità previste dall'art. 2497-bis c.c., non hanno efficacia costitutiva del gruppo, per l'esistenza del quale non è neppure necessario che le società unitariamente controllate operino simultaneamente. Ciò che prevale è, invece, il principio di effettività, in virtù del quale assume rilievo la situazione di fatto esistente al momento dell'inizio, dello svolgimento e della cessazione dell'attività del gruppo".

medesima traslazione del rischio d'impresa dai soci ai creditori sociali della capogruppo¹³¹.

A mio avviso, la scelta del legislatore potrebbe forse aver preso le mosse - ancora una volta, e coerentemente con l'approccio seguito in materia di gruppi societari - dal dato esperienziale, considerando che nella prassi dei gruppi societari, in base all'*id quod plerumque accidit*:

- (i) la patrimonializzazione (anche formale, e quindi risultante dal capitale sociale versato) esistente nelle casse della società posta al vertice del gruppo è sempre maggiore di quella delle società da essa controllate;
- (ii) se l'andamento degli affari sociali comincia a mostrare risultati economici negativi, è molto più probabile che la gestione unitaria e "direzionata" delle realtà societarie del gruppo finisca per concentrare i maggiori rischi di default su di una delle controllate piuttosto che sulla capogruppo (nel senso che la società posta al vertice, nell'intento dei gestori del gruppo, è sempre l'ultima ad essere "messa in pericolo").

Sicché, il legislatore potrebbe aver ritenuto che il rischio di pregiudizio dei creditori sociali fosse significativamente minore nel caso della capogruppo, per la minor ricorrenza su base statistica di situazioni di sottocapitalizzazione nominale e/o reale di società capogruppo nella prassi dei gruppi societari.

Tuttavia, anche a voler accedere a tale lettura, in un'ottica di politica legislativa continua ad apparire consigliabile optare per l'inclusione - anche *durante societate* - dei finanziamenti *upstream* nell'area di applicabilità della regola di postergazione infragruppo, poiché naturalmente chi dirige e coordina (per il sol fatto che lo fa) ha le medesime possibilità illustrate sopra di influenzare gestionalmente una controllata a valle e "provocarne" la decisione di erogare un finanziamento anomalo nella capogruppo stessa. Ed è questo l'auspicio che si formula per il futuro, in una prospettiva *de iure condendo*.

2.4.1 (segue) asimmetria informativa da conoscibilità "fattuale".

Sviluppando ulteriormente i concetti appena espressi sopra, anche qui appare ragionevole - nell'ottica del legislatore - che la presenza di direzione e coordinamento, nella misura in cui concreta quantomeno una potenziale influenza molto stretta tra le

¹³¹ In questo senso già PORTALE, *Riforma delle società di capitali (cit.)*, pag. 264, come da opinione riportata nelle note precedenti.

società del gruppo che costituiscono in senso economico un'unica impresa, consenta di presumere in capo al dirigente che “innesca” il finanziamento una conoscenza - o quantomeno una stabile conoscibilità “fattuale” - della situazione di capitalizzazione della società finanziata.

Ciò in quanto l'attività esercitata da chi dirige e coordina, data appunto la potenziale influenza gestionale, comprende in maniera praticamente certa la scelta della struttura finanziaria della società diretta¹³²: questo sicuramente induce l'*insider* dirigente a conoscere la predetta capitalizzazione, ed a mantenersi debitamente informata ed aggiornata a tal riguardo.

L'informazione, cioè, è qui presupposto per esercitare al meglio l'influenza gestionale (similmente a quanto accade nella s.r.l. monade, ove la potenziale influenza gestionale del socio è pure percepita dal legislatore come un pericolo esistente, sebbene meno pressante, mancando ivi la moltiplicabilità delle opportunità di guadagno derivante dalla struttura del gruppo a cui si è fatto cenno nel paragrafo che precede), e dunque la funzione di indirizzo e coordinamento, finalizzandola verso le maggiori opportunità di guadagno per la capogruppo senza che la gestione “direzionata” del gruppo societario venga a contrastare con i precetti costitutivi della corretta gestione societaria.

Una parziale conferma di quanto precede sembra potersi scorgere, anche qui, nel regime di responsabilità ex art. 2497 1° comma c.c., sancita espressamente - oltreché in capo agli amministratori - a chiunque abbia preso parte al fatto illecito per la violazione dei principi di corretta gestione societaria con riferimento alla società eterodiretta (si pensi ad esempio alla capogruppo che, da socio maggioritario, finanzia l'eterodiretta in crisi invece di conferire).

Come a dire: il soggetto risponde dell'illecito - costituito dall'abuso di direzione e coordinamento - perché, siccome poteva influenzare la gestione in ragione della dirigibilità e coordinabilità, conosceva e poteva certamente conoscere la situazione di capitalizzazione della società finanziata che rendeva ragionevole conferire, anziché finanziare.

¹³² Osserva infatti PRESTI, *Commento (cit.)*, pag. 101, che nei gruppi la postergazione dei finanziamenti anomali deriva “dalla presa d'atto dello svolgimento di un'attività di direzione e coordinamento. Chi la svolge può essere socio (direttamente o tramite altre società controllate) oppure non esserlo (gruppo gerarchico da controllo contrattuale e gruppo contrattuale), ma, di fatto, esercita comunque un'attività che riguarda anche, se non principalmente, la determinazione della struttura finanziaria delle società soggette alla sua direzione unitaria. Il che è sufficiente a responsabilizzare”.

Sicché, semplificando all'estremo, anche in presenza di eterodirezione societaria sembra valere il brocardo sopra espresso per la s.r.l. secondo cui "da grandi conoscenze (infragrupo) derivano grandi responsabilità".

Pare cioè potersi scorgere, tra le maglie della disciplina analizzata, un invito ordinamentale rivolto a chi dirige e coordina a fare un responsabile e corretto uso della potenziale informazione differenziale - posseduta, sulla base dell'*id quod plerumque accidit*, in ragione della conformazione fattuale della realtà economico-sociale dei gruppi societari caratterizzati da eterodirezione -, senza dunque abusarne aggravando l'esposizione al rischio d'impresa dei creditori sociali (aggravamento che viene "riequilibrato" tramite, appunto, la speciale applicazione della regola di postergazione), o peggio diversamente violando i principi di corretta gestione societaria (con una reazione mutevole dell'ordinamento che dipende, evidentemente, dal tipo di violazione commessa).

2.5 Modifiche introdotte dal Codice della Crisi: l'impatto sull'art. 2497-*quinquies* c.c. della modifica dell'art. 2467 c.c. e i nuovi artt. 164 comma 3, 292 CCII.

Sull'assetto sopra descritto, hanno inciso le innovazioni introdotte dalla disciplina del codice della crisi rispetto alla regola di postergazione infragrupo.

Al riguardo, si sono verificate modifiche piuttosto rilevanti, sebbene foriere di incertezze ermeneutiche che si ripercuotono sul piano applicativo.

In particolare, il legislatore del codice della crisi, adottando sotto questo profilo un approccio speculare a quello impiegato per la postergazione del finanziamento soci nella s.r.l. monade ex art. 2467 c.c., ha espressamente destinato alla sede normativa concorsuale le regole della postergazione infragrupo che erano già socialmente proprie della stessa sede.

Una prima modifica risulta indirettamente compiuta per effetto della soppressione del secondo periodo del comma 1 dell'art. 2467 c.c. ad opera dell'art. 383 CCII.

Infatti, sebbene l'art. 2497-*quinquies* c.c. che contiene la disciplina della postergazione infragrupo sia rimasto formalmente immutato, esso continua ad avere quale referente normativo - per il tramite del rinvio fisso da esso disposto - l'art. 2467 c.c., che invece come sopra visto non ha conservato la sua formulazione originaria.

Per rimediare agli effetti di tale soppressione, riguardante l'obbligo di restituire il rimborso del finanziamento anomalo avvenuto nell'anno antecedente all'apertura del fallimento e prodottasi in ambito infragrupo *per relationem*, il legislatore del codice

della crisi è intervenuto con il comma 3 dell'art. 164 CCII (già menzionato in precedenza), che recita: *“La disposizione di cui al comma 2 si applica anche al rimborso dei finanziamenti effettuati a favore della società assoggettata alla liquidazione giudiziale da chi esercita attività di direzione e coordinamento nei suoi confronti o da altri soggetti ad essa sottoposti”*.

Tale intervento è evidentemente finalizzato a dettare in maniera uniforme l'applicabilità del precetto dell'inefficacia relativa, che ha raccolto “l'eredità normativa” dell'obbligo di restituzione e che è già prevista dal comma 2 dell'art. 164 CCII innanzi esposto, anche al rimborso dei finanziamenti concessi alla società in liquidazione giudiziale dal dirigente e coordinatore oppure da altri soggetti sottoposti alla medesima attività direttiva¹³³.

Al riguardo, si rileva che la formulazione testuale impiegata nell'art. 164 comma 3 CCII è praticamente la stessa utilizzata nell'art. 2497-*quinquies* c.c.: pertanto, se si ritengono

¹³³ Rileva PALMIERI, *I finanziamenti (cit.)*, pag. 34-35, che poiché l'art. 164 comma 2 CCII intercetta già i rimborsi dei finanziamenti anomali effettuati da chi è socio della società finanziata, una lettura coordinata degli articoli 164 comma 2 e 164 comma 3 CCII dovrebbe condurre a confinare l'applicabilità del comma 3 ai *“soli casi di finanziamento in cui l'attività di direzione e coordinamento risulta attuata in forza di un rapporto extrasociale fra lo holder e la società sottoposta”*. In particolare, l'autore ritiene preferibile questa interpretazione in ragione della applicazione verosimilmente più ampia del comma 2 rispetto al comma 3 che potrebbe prodursi nella pratica, poiché – in sostanza, pare di capire – è più facile provare la qualità di socio, e quindi invocare l'applicazione del comma 2, piuttosto che la sussistenza di attività di direzione e coordinamento richiesta per applicare il comma 3.

Anche a voler condividere tale ultima osservazione, la stessa non appare dirimente, potendo l'attore esercitare in giudizio entrambe le azioni di inefficacia in discorso - l'una in via principale, l'altra in via subordinata - nei confronti del medesimo soggetto (come osservato peraltro dallo stesso autore). Tuttavia, la questione ha effettivamente ragione di porsi.

Da un lato, infatti, potrebbe apparire giuridicamente più corretto, in applicazione del generale criterio di specialità previsto in astratto per la risoluzione delle antinomie, ritenere che l'art. 164 comma 3 CCII sia destinato a prevalere sull'art. 164 comma 2 CCII in sede applicativa: tale norma è infatti certamente più “vicina” alla realtà dei gruppi rispetto al comma 2, che invece è letteralmente rivolto a qualunque tipo di società e si presta astrattamente anche ad essere applicato a determinate fattispecie infragruppo. Si potrebbe cioè ritenere che, se il comma 3 non fosse stato dettato, l'art. 164 comma 2 CCII sarebbe stato applicabile anche ai gruppi societari al ricorrere dei relativi presupposti (naturalmente alle sole ipotesi in cui il finanziatore possedesse la qualità di socio della società finanziata); ma una volta intervenuto il legislatore con la previsione di una norma *ad hoc* per la fattispecie, il concorso apparente di norme sia destinato a risolversi sulla base del criterio di specialità per specificazione, nel senso dell'applicazione esclusiva dell'art. 164 comma 3 CCII ai finanziamenti infragruppo.

Senonché, la tentazione di concludere come precede non può essere assecondata in considerazione della lettera dell'art. 292 comma 1 secondo periodo CCII, dettato in tema di postergazione infragruppo dei finanziamenti anomali in sede concorsuale, secondo cui: *“Se tali crediti sono stati rimborsati nell'anno anteriore alla domanda che ha dato luogo all'apertura della liquidazione giudiziale, si applica l'articolo 164”*. Essendo il riferimento testuale all'articolo 164 nel suo complesso, e non al solo art. 164 comma 3 CCII, da ciò dovrebbe ragionevolmente trarsi una indicazione nel senso dell'applicabilità – nelle intenzioni del legislatore – di entrambi i commi 2 e 3 alle fattispecie infragruppo, con conseguente necessità di condividere la ricostruzione operata dalla dottrina richiamata sopra.

esclusi i finanziamenti *up-stream* dall'ambito applicativo della norma codicistica, è necessario concludere allo stesso modo per l'applicabilità dell'inefficacia relativa in discorso ai finanziamenti infragruppo, conseguentemente limitata - di per sé - ai soli finanziamenti discendenti (*down-stream*) ed orizzontali (*cross-stream*)¹³⁴.

E' tuttavia l'articolo 292 CCII ad aver maggiormente attirato l'attenzione degli interpreti, in quanto la disciplina in esso racchiusa presenta ben tre profili di evidente novità rispetto alla regolamentazione in materia di postergazione contenuta nell'art. 2497-*quinquies* c.c..

Tale articolo si inserisce tra le norme comuni contenute all'interno del capo IV, inserito nel titolo VI del codice della crisi recante disposizioni relative ai gruppi di imprese, ed è rubricato: "*Postergazione del rimborso dei crediti da finanziamenti infragruppo*".

Il comma 1 si compone di due diversi periodi, che recitano: "*I crediti che la società o l'ente o la persona fisica esercente l'attività di direzione e o coordinamento vanta, anche a seguito di escussione di garanzie, nei confronti delle imprese sottoposte a direzione e coordinamento, o che queste ultime vantano nei confronti dei primi sulla base di rapporti di finanziamento contratti dopo il deposito della domanda che ha dato luogo all'apertura della liquidazione giudiziale o nell'anno anteriore, sono postergati rispetto al soddisfacimento degli altri creditori. Se tali crediti sono stati rimborsati nell'anno anteriore alla domanda che ha dato luogo all'apertura della liquidazione giudiziale, si applica l'articolo 164*".

Esso, dunque, impone al primo periodo la postergazione del rimborso dei crediti:

- (i) da qualunque soggetto giuridico dirigente e coordinatore - ed in qualunque modo - acquisiti nel contesto infragruppo (i.e. sia dalla persona fisica che dalla persona giuridica verso le società eterodirette - finanziamenti *down-stream*), nonché
 - (ii) dalle eterodirette acquisito verso tale soggetto (i.e. finanziamenti *up-stream*),
- il tutto dopo il deposito della domanda di apertura della liquidazione giudiziale o entro l'anno anteriore.

Senonché, la formulazione in commento appare poco felice: non solo e non tanto perché la precisazione "*anche a seguito di escussione di garanzie*" è chiaramente riferita al solo finanziamento del/la capogruppo, senza una inequivoca ripetizione letterale che ne

¹³⁴ PALMIERI, *I finanziamenti (cit.)*, pagine 32, 35, 114. Concorde, sul punto, FAUCEGLIA, *Il nuovo diritto della crisi e dell'insolvenza*, III Ed., Giappichelli, 2022, pag. 283 ss., e segnatamente a partire da pag. 296, che tuttavia ancora l'art. 164 comma 3 CCII ai crediti già assoggettati a postergazione, ritenendo l'inefficacia relativa del rimborso del finanziamento infragruppo una derivazione della natura postergata del rispettivo credito.

estenda al di fuori di ogni perplessità la riferibilità anche al finanziamento concesso dalla controllata nei confronti del soggetto posto al vertice del reticolo dei rapporti societari; ma soprattutto perché balza all'occhio l'espressa menzione dei soli finanziamenti discendenti ed ascendenti, con conseguente insorgenza nell'interprete dell'interrogativo circa il collocamento dei finanziamenti orizzontali (*cross-stream*) all'interno o al di fuori rispetto all'area di applicabilità dell'art. 292 CCII¹³⁵.

Tornando al comma 1 dell'art. 292 CCII, al secondo periodo esso precisa che, in relazione ai rimborsi di tali crediti (i.e. - vale la pena ripeterlo - i crediti da finanziamenti *down-stream* ed *up-stream*, concessi o ricevuti anche da ente o persona fisica¹³⁶) eventualmente effettuati nell'anno precedente alla citata domanda, l'esborso compiuto dalla società finanziata è colpito dalla inefficacia relativa di cui all'articolo 164 CCII esaminato *supra*.

A differenza di quanto avvenuto per la disciplina precettiva originaria della postergazione nella s.r.l. monade, quindi, il legislatore del codice della crisi non si è limitato a recepire all'interno della legislazione concorsuale la sostanza normativa della disposizione soppressa (i.e. quella contenuta nella formulazione originaria del secondo periodo del primo comma dell'art. 2467 c.c., sia pure trasformando il precetto da obbligo di restituzione ad inefficacia relativa), ma ha ritenuto di positivizzare la regola di postergazione infragruppo in senso stretto - sebbene già dettata dall'art. 2497-*quinquies* c.c. attraverso il richiamo dell'art. 2467 c.c. - anche all'interno della legislazione concorsuale, così determinando una situazione di incertezza ermeneutica.

¹³⁵ Afferma che i finanziamenti orizzontali restino esclusi dall'area di applicabilità dell'art. 292 CCII PALMIERI, *I finanziamenti (cit.)*, pag. 114 (pur essendosi l'autore precedentemente mostrato possibilista su una loro inclusione per via interpretativa nel perimetro applicativo della norma a pag. 36, nota 102). Includono invece i finanziamenti *cross-stream* nella fattispecie ex art. 292 comma 1 primo periodo c.c., con interpretazioni estensive variamente costruite: M. CAMPOBASSO, *La disciplina (cit.)*, pag. 198; FREGONARA, *I finanziamenti dei soci (cit.)*, pag. 379; MIOLA, *Crisi dei gruppi e finanziamenti infragruppo nel Codice della crisi dell'insolvenza*, in *Riv. Soc.*, 2019, pag. 306 ss., e segnatamente a pag. 324 ss..

¹³⁶ E' infatti proprio il lemma "*tali crediti*" a rendere la disposizione di cui all'art. 292 comma 1 secondo periodo CCII utile ed innovativa rispetto all'art. 164 comma 3 CCII: il richiamo di quest'ultima norma con riferimento ai crediti previsti dall'art. 292 comma 1 primo periodo CCII consente di estendere in ambito infragruppo l'inefficacia relativa dell'art. 164 comma 3 CCII, di per sé limitata ai soli finanziamenti *down-stream* e *cross-stream*, anche ai finanziamenti *up-stream* considerati, per l'appunto, dall'art. 292 comma 1 primo periodo CCII: così PALMIERI, *I finanziamenti (cit.)*, pag. 112.

Non va inoltre dimenticato che l'art. 292 CCII, a differenza dell'art. 164 CCII, non limita testualmente la sua applicazione alle sole società, ma ricomprende nel suo perimetro applicativo anche le imprese individuali (persone fisiche) e le imprese collettive in forma non societaria, purché facciano parte di un gruppo: il punto verrà evidenziato *infra*.

Se infatti si trattasse di una mera duplicazione, sarebbe un caso di legiferazione del tutto inutile, e dunque è chiaro che non può essere così.

Occorre perciò necessariamente ritenere che il legislatore abbia inteso creare una disciplina differenziata con riguardo all'area applicativa della postergazione infragruppo in senso stretto nei due differenti ambiti societario (ovvero *durante societate*) e concorsuale¹³⁷ - disciplina che verrà ricostruita schematicamente nel paragrafo che segue.

Venendo poi al comma 2 dell'art. 292 CCII, esso prevede che: *“La disposizione di cui al comma 1, primo periodo, non si applica ai finanziamenti previsti dall'articolo 102”*¹³⁸.

Per effetto di tale rinvio, dunque, il comma 2 dell'art. 292 CCII chiarisce che, all'interno del perimetro applicativo della fattispecie delineata dal relativo primo comma (che dispone, come visto, al primo periodo la postergazione “concorsuale” dei crediti infragruppo, ed al secondo periodo l'inefficacia relativa dei rimborsi di tali crediti effettuati entro l'anno dalla domanda), non ricadono determinati prestiti infragruppo - ovvero i prestiti cd. interinali (disciplinati dall'art. 99, commi da 1 a 4 CCII, richiamato dall'art. 102 comma 1 CCII), quelli cd. ponte (contemplati dall'art. 99, comma 5 CCII, a cui rinvia lo stesso art. 102 comma 1 CCII), nonché i prestiti cd. in

¹³⁷ A tal proposito, con specifico riguardo all'art. 292 CCII, si legge a pagina 120 della relazione illustrativa al codice della crisi d'impresa e dell'insolvenza (d. lgs. 14/2019), consultabile in www.ilfallimento.it, che: *“la disposizione di questo articolo ha un suo preciso referente nella legge delega (articolo 3, comma 1, lettera f)”*. Tale lettera, contenuta nell'art. 3 comma 1 della legge delega (i.e. legge 19 ottobre 2017, n. 155), impone al Governo di esercitare il potere di legiferazione ad esso delegato dal Parlamento nel senso, in relazione ai gruppi di imprese, di: *“stabilire il principio di postergazione del rimborso dei crediti di società o di imprese appartenenti allo stesso gruppo, in presenza dei presupposti di cui all'articolo 2467 del codice civile, fatte salve deroghe dirette a favorire l'erogazione di finanziamenti in funzione o in esecuzione di una procedura di concordato preventivo e di accordo di ristrutturazione dei debiti”*. Si comprende dunque che, nelle intenzioni del legislatore delegante, in presenza di concorsualità la regola di postergazione infragruppo avrebbe dovuto necessariamente essere estesa dal legislatore delegato anche all'ipotesi in cui il creditore-finanziatore facente parte del gruppo fosse un esercente attività di impresa in forma non societaria. Il punto verrà meglio sviluppato *infra*.

¹³⁸ Detto articolo 102, inserito all'interno della sezione III del capo III del titolo IV del codice della crisi (relativa agli effetti della presentazione della domanda di concordato preventivo), si compone a sua volta di due commi, secondo i quali: *“1. In deroga agli articoli 2467 e 2497 quinquies del codice civile, il beneficio della prededuzione previsto agli articoli 99 e 101 si applica ai finanziamenti erogati dai soci in qualsiasi forma, inclusa l'emissione di garanzie e controgaranzie, fino all'ottanta per cento del loro ammontare. 2. Il medesimo beneficio opera per l'intero ammontare dei finanziamenti qualora il finanziatore abbia acquisito la qualità di socio in esecuzione del concordato preventivo o degli accordi di ristrutturazione dei debiti”*.

esecuzione (contemplati dall'art. 101 CCII, richiamato dall'art. 102 comma 2 CCII)¹³⁹ - erogati da soci della finanziata nel contesto di un concordato preventivo o una ristrutturazione negoziale dei debiti¹⁴⁰. In tal modo, si allarga l'area di operatività della fattispecie già precedentemente prevista dall'art. 182-*quater*, comma 3, legge fallimentare¹⁴¹.

Dalla breve disamina appena effettuata possono cogliersi i primi aspetti innovativi più evidenti rispetto alla disciplina previgente.

Anzitutto, tra i soggetti espressamente citati dal primo comma dell'art. 292 CCII con riferimento ai finanziamenti infragruppo, compare il dirigente e coordinatore qualunque forma giuridica assuma - sia che si tratti, cioè, di società, di ente o di persona fisica.

Questa è una prima novità importante, perché tale *holder* persona fisica viene oggi espressamente ricompreso dalla legge nel perimetro applicativo della norma, a scanso di ogni possibile incertezza interpretativa¹⁴².

L'espresso riferimento alla persona fisica contenuto nel comma 1 costituisce per vero diretta conseguenza della avvenuta introduzione, in esecuzione della delega parlamentare formulata all'art. 3, comma 1, lett. a) legge 155/2017, di una "*definizione di gruppo di imprese modellata sulla nozione di direzione e coordinamento*" adottata dal codice civile, "*corredata della presunzione semplice di assoggettamento a direzione e coordinamento in presenza di un rapporto di controllo ai sensi dell'articolo 2359 del codice civile*"¹⁴³.

La definizione è stata inserita all'interno dell'articolo 2 comma 1 CCII, includendo chiaramente nel nuovo concetto di gruppo di imprese anche una persona fisica. Tale comma, infatti, alla lettera h), chiarisce che - sia pure ai fini applicativi del codice della crisi - si intende per: "*gruppo di imprese*": *l'insieme delle società, delle imprese e*

¹³⁹ Per queste definizioni, oramai di uso comune nella dottrina che si occupa dell'argomento, v. sinteticamente PECORELLA, *Commento all'art. 102 CCII*, in *Codice commentato della crisi dell'impresa e dell'insolvenza*, banca dati online ONELEGALE, 2023, pag. 2.

¹⁴⁰ L'art. 102 CCII e l'art. 182-*quater* l. fall. verranno compiutamente analizzati *infra* nel capitolo 2.

¹⁴¹ Lo rileva PALMIERI, *I finanziamenti (cit.)*, pag. 33.

¹⁴² Prima della riforma operata dal CCII, escludevano ad esempio l'applicabilità a questa fattispecie dell'art. 2467 c.c.: BALP, *Questioni (cit.)*, pag. 260 ss.; ZANARONE, *Commento (cit.)*, pag. 451. Possibilista, invece, si era mostrata al riguardo una certa giurisprudenza recente, ricorrendo al meccanismo di estensione analogica (che tuttavia, ad avviso di chi scrive, mal si concilia col tenore letterale dell'art. 2497-*quinquies* c.c., che pare invece avere la tipica formulazione letterale delle norme eccezionali insuscettibili di analogia): si v. Cass. Civ. 7 ottobre 2019 n. 24943, in banca dati online ONELEGALE; di medesimo tenore Cass. Civ. 06 marzo 2017 n. 5520, in *Giur. Comm.*, 2018, II, pag. 31 ss., con nota di PALMIERI.

¹⁴³ Così recita, appunto, l'art. 3, comma 1, lett. a) della l. 155/2017.

degli enti, esclusi lo Stato e gli enti territoriali, che, ai sensi degli articoli 2497 e 2545-septies del codice civile, esercitano o sono sottoposti alla direzione e coordinamento di una società, di un ente o di una persona fisica; a tal fine si presume, salvo prova contraria, che l'attività di direzione e coordinamento delle società del gruppo sia esercitata dalla società o ente tenuto al consolidamento dei loro bilanci oppure dalla società o ente che le controlla, direttamente o indirettamente, anche nei casi di controllo congiunto”.

Pertanto, per effetto del combinato disposto derivante dalla nuova nozione di gruppo (specificamente rilevante per il CCII) e dal richiamo disposto dall'articolo 292 CCII all'articolo 164 CCII, anche la persona fisica *holder* potrà vedere il rimborso eventualmente percepito del finanziamento anche indiretto concesso alla società colpito dal rimedio della inefficacia relativa.

La seconda novità di rilievo è poi costituita dalla inclusione - testualmente evidente - anche dei finanziamenti ascendenti (*upstream*) nel perimetro applicativo della norma, ovvero quei finanziamenti erogati dalla controllata verso l'alto nel reticolo dei rapporti infragruppo in favore della controllante (i quali, come già illustrato, erano posti fuori dal perimetro applicativo sia della postergazione infragruppo ex art. 2497-*quinquies* c.c., sia dell'inefficacia relativa infragruppo ex art. 164 comma 3 CCII di per sé considerato).

Con riguardo alla forma giuridica del soggetto che riceve il finanziamento o che risulta titolare del relativo credito, dal punto di vista soggettivo l'art. 292 comma 1 primo periodo CCII sembra innovare ulteriormente anche per il riferimento testuale non a società, ma più generalmente ad imprese (dunque anche in forma non societaria)¹⁴⁴, a differenza dell'art. 2497-*quinquies* c.c. e dell'art. 164 comma 3 CCII, che sottopongono rispettivamente a postergazione e ad inefficacia relativa i soli finanziamenti infragruppo “*effettuati a favore della società*”.

Il terzo elemento di novità, infine, è costituito dal regime di estremo favore dettato per i prestiti interinali, ponte oppure in esecuzione, concessi nel contesto di un concordato preventivo o di una ristrutturazione negoziale di debiti, poiché agli stessi non si applica né la inefficacia relativa con ipotetica liquidazione giudiziale conseguente, né lo “spicchio” di postergazione infragruppo - pari ad un quinto del valore nominale del credito - ex art. 102 comma 1 CCII.

¹⁴⁴ La disposizione si riferisce infatti a crediti vantati “*nei confronti delle imprese sottoposte a direzione e coordinamento, o che queste ultime vantano nei confronti dei primi*”.

Va in conclusione tenuto presente che l'art. 292 CCII attua - in maniera per vero non particolarmente soddisfacente¹⁴⁵ - il criterio direttivo contenuto nell'art. 3 comma 1 lettera f) della legge delega n. 155/2019¹⁴⁶ relativa al codice della crisi, esercitando il potere di legiferazione delegato.

1.5.1 (segue) nuova latitudine applicativa della disciplina precettiva del “vecchio” combinato disposto degli artt. 2467, 2497-*quinquies* c.c.: postergazione infragruppo del rimborso “a geometria variabile”.

Alla luce di quanto precede, ed a prescindere dai dubbi espressi in dottrina rispetto alla coerenza della nuova disciplina ex art. 292 CCII rispetto ai criteri fissati nella relativa legge delega, emerge chiaramente che i profili di singolarità della regolazione contenuta nell'articolo in commento sono effettivamente molti.

Infatti, la disciplina precettiva originariamente contenuta nel previgente combinato disposto degli artt. 2467, 2497-*quinquies* c.c., si componeva schematicamente di due parti:

- 1) la prima, intesa come regola di postergazione infragruppo in senso stretto¹⁴⁷, ovvero il dovere di rimborsare i finanziamenti discendenti o orizzontali concessi alla

¹⁴⁵ Ritengono che l'art. 292 CCII potrebbe essere viziato per contrasto con la legge delega rispetto al criterio fissato nell'art. 3 comma 1 lett. f) di tale legge (i.e. legge 19 ottobre 2017, n. 155), per non aver previsto espressamente che la postergazione infragruppo debba applicarsi in sede concorsuale al ricorrere delle condizioni di anomalia ex art. 2467 comma 2 CCII (cfr. art. 292 comma 1 CCII): M. CAMPOBASSO, *La disciplina (cit.)*, pag. 201 ss.; PALMIERI, *I finanziamenti (cit.)*, pag. 37, sebbene l'autore sembri ritenere superabile la criticità esposta sulla base di una interpretazione della postergazione ex art. 292 CCII - pare di capire, a pag. 114 - direzionata “*verosimilmente, in forza di quanto previsto dal legislatore delegante*”.

Peraltro, proprio quest'ultimo autore mostra di ritenere l'art. 292 CCII viziato per eccesso di delega anche per aver escluso - in assenza di una simile indicazione nell'articolo sopra richiamato della legge delega - la residua applicabilità della postergazione nella misura del 20% per i prestiti interinali, ponte o in esecuzione concessi nel contesto di concordato preventivo o ristrutturazione negoziale dei debiti (cfr. art. 292 comma 2 CCII): PALMIERI, *I finanziamenti (cit.)*, pag. 187-188.

Entrambi i punti pongono indubbiamente delle problematiche non trascurabili e - *prima facie* - apparentemente fondate con riguardo alla tenuta dell'art. 292 CCII in caso di verifica di compatibilità costituzionale ex art. 76 Cost. con i criteri contenuti nella legge delega.

¹⁴⁶ Secondo l'art. 3 comma 1 lettera f) della legge delega n. 155/2019 rubricato “*Gruppi di imprese*”, nell'esercizio della delega legislativa il governo si attiene, per disciplinare la crisi e l'insolvenza dei gruppi di imprese, al principio e criterio direttivo che segue: “*stabilire il principio di postergazione del rimborso dei crediti di società o di imprese appartenenti allo stesso gruppo, in presenza dei presupposti di cui all'articolo 2467 del codice civile, fatte salve deroghe dirette a favorire l'erogazione di finanziamenti in funzione o in esecuzione di una procedura di concordato preventivo e di accordo di ristrutturazione dei debiti*”.

¹⁴⁷ Regola, come noto, secondo l'impostazione maggioritaria applicabile sia *durante società* che in sede concorsuale, e dunque qualificabile come “generale”.

società eterodiretta di qualunque tipo - i.e. ogni società di persone o di capitali - solo dopo aver soddisfatto le pretese dei creditori sociali, senza che fossero espressamente ricompresi tra i finanziatori assoggettabili alla postergazione anche gli esercenti attività di impresa in forma non societaria¹⁴⁸ (questa prima sostanza precettiva è oggi stata parzialmente “replicata”, con modificazioni, nell’art. 292 comma 1 primo periodo CCII, che ha di fatto prodotto uno sdoppiamento della regola con conseguente necessità di coordinamento tra le due discipline);

- 2) la seconda, in qualche modo accessoria a tale regola/dovere, costituita dall’obbligo di restituire alla società eterodiretta quanto già rimborsato al finanziatore in violazione della postergazione suindicata nell’anno antecedente all’apertura del fallimento (questa seconda sostanza precettiva è stata oggi sostituita da norme da coordinare, che prevedono testualmente: ex art. 164 comma 3 CCII, l’inefficacia relativa verso i creditori sociali del rimborso, già effettuato nell’anno antecedente al deposito della domanda di accesso alla liquidazione giudiziale o dopo tale deposito, dei finanziamenti infragruppo discendenti o orizzontali concessi alla società eterodiretta di qualunque tipo, senza ricomprendere tra i finanziatori assoggettabili all’inefficacia in parola anche gli esercenti attività di impresa in forma non societaria; ex art. 292 comma 1 secondo periodo CCII, l’inefficacia relativa verso i medesimi creditori del rimborso, già effettuato nell’anno antecedente al deposito della domanda di accesso alla liquidazione giudiziale o dopo tale deposito, dei finanziamenti infragruppo discendenti o ascendenti concessi in eterodirezione tra imprese di qualunque forma e tipologia, anche individuale o collettiva non societaria).

Poiché, allo stesso modo, gli artt. 164 e 292 CCII si applicano solo laddove si sia concretamente verificata l’apertura di una procedura concorsuale (pur retroagendo *quoad effectum* ai rimborsi effettuati nell’anno prima), sarebbero oggi conseguentemente possibili due scenari:

- (i) in assenza di procedura, ferma la regola di postergazione infragruppo in senso stretto ex comb. disp. artt. 2467, 2497-*quinquies* c.c., non vi sarebbe né obbligo di restituire alla società eterodiretta il rimborso effettuato al finanziatore in violazione

¹⁴⁸ Al netto di quegli orientamenti ermeneutici, emersi prima della riforma operata dal CCII, tendenti a ricomprendere la persona fisica *holder* all’interno dell’area di applicazione dell’art. 2497-*quinquies* c.c.: cfr. *supra* note precedenti.

di tale postergazione¹⁴⁹, né inefficacia relativa automaticamente applicabile al finanziamento infragruppo anomalo ex art. 2467 comma 2 c.c. concesso alla medesima eterodiretta. In questo scenario contraddistinto dalla mancanza di concorsualità, dunque, la disciplina tradizionalmente connessa alla postergazione codicistica risulterebbe invariata;

(ii) in presenza di procedura, invece, in maniera notevolmente più complessa e frammentaria:

a) la regola di postergazione infragruppo in senso stretto ex comb. disp. artt. 2467, 2497-*quinquies* c.c. cederebbe il passo alla regola di postergazione infragruppo concorsuale in senso stretto ex art. 292 comma 1 primo periodo CCII, che sarebbe ora espressamente applicabile - rispetto ad imprese infragruppo anche non societarie ivi incluse persone fisiche *holder* - ai finanziamenti non solo *down-stream* e (si ritiene, per via interpretativa¹⁵⁰) orizzontali o *cross-stream*, ma anche ascendenti o *up-stream*, il tutto in via automatica ed a prescindere dalla verifica della sussistenza delle condizioni di anomalia ex art. 2467 comma 2 CCII¹⁵¹;

¹⁴⁹ Si è già detto che, secondo una interpretazione affermata prima della riforma operata dal CCII, la restituzione dell'importo rimborsato in violazione della postergazione codicistica al finanziatore anomalo può essere richiesta in giudizio a titolo di ripetizione di indebito ex art. 2033 c.c.: M. CAMPOBASSO, *Finanziamento (cit.)*, pag. 450; PRESTI, *Commento (cit.)*, pag. 118 ss.. Ma v. la critica sviluppata nella corrispondente nota precedente del capitolo 1.

¹⁵⁰ L'opinione più convincente è a mio avviso quella di MIOLA, *Crisi dei gruppi (cit.)*, pag. 324 ss., che - quand'anche con una piccola forzatura ermeneutica - ritiene di poter ricondurre i finanziamenti orizzontali ad una variazione nella declinazione dell'esercizio del potere di direzione ed indirizzo effettuata dal soggetto posto al vertice del gruppo. Del resto, il finanziamento *cross-stream* è comunque materialmente concesso da una società facente parte del gruppo che è indubbiamente soggetta all'eterodirezione del/la capogruppo; per cui, dilatando le maglie del finanziamento *up-stream* letteralmente previsto dalla norma, una interpretazione estensiva potrebbe essere proposta. Ritengono invece preferibile l'estensione ermeneutica in discorso rilevando la necessità di evitare comportamenti opportunistici del/la capogruppo, che naturalmente ben potrebbe "provocare" il finanziamento orizzontale della controllata per sfuggire alla rigida disciplina prevista dall'art. 292 comma 1 primo periodo CCII: M. CAMPOBASSO, *La disciplina (cit.)*, pag. 198 ss.; FREGONARA, *I finanziamenti dei soci (cit.)*, pag. 379.

¹⁵¹ Sul punto, è infatti innegabile l'assenza di qualunque riferimento testuale alle due condizioni di cui all'art. 2467 comma 2 c.c. all'interno dell'art. 292 comma 1 primo periodo CCII. Ricomponendo la disciplina complessivamente coordinata nell'ottica di un trattamento normativo a severità crescente a seconda delle ipotesi ricomprese dagli articoli 2497-*quinquies* c.c., 164 comma 3 CCII e 292 comma 1 primo periodo CCII, appaiono ragionevoli le opinioni di M. CAMPOBASSO, *La disciplina (cit.)*, pag. 198 ss., secondo cui alla base della formulazione di questa norma vi sarebbe un criterio oggettivo di ripartizione del rischio di insolvenza, riallocato dall'ordinamento in capo al finanziatore infragruppo laddove il finanziamento sia concesso e rimborsato nel periodo di tempo rilevante; apprezzabile anche la costruzione di MAUGERI, *Finanziamenti "anomali" dei soci e riorganizzazione (cit.)*, pag. 417 ss., che

- b) il previgente obbligo di restituzione del rimborso ex “vecchio” comb. disp. artt. 2467 comma 1, 2497-*quinquies* c.c. verrebbe in parte sostituito, ex art. 164 comma 3 CCII, dall’inefficacia relativa ed automatica del predetto rimborso - erroneamente effettuato nell’anno antecedente al deposito della domanda di accesso alla liquidazione giudiziale o dopo tale deposito - nei finanziamenti infragruppo discendenti ed orizzontali concessi più di un anno prima del deposito in parola¹⁵² alla società eterodiretta di qualunque tipo, con la necessità di verificare la sussistenza delle condizioni di anomalia ex art. 2467 comma 2 c.c.¹⁵³. L’inefficacia non colpirebbe quei finanziatori infragruppo esercenti attività di impresa in forma non societaria;
- c) e per altra parte - con severità crescente - il previgente obbligo citato sopra sarebbe rimpiazzato, ex art. 292 comma 1 secondo periodo CCII, dall’inefficacia relativa ed automatica del rimborso - erroneamente effettuato nell’anno antecedente al deposito della domanda di accesso alla liquidazione giudiziale o dopo tale deposito - nei finanziamenti infragruppo discendenti, orizzontali ed ascendenti concessi entro il medesimo periodo di tempo¹⁵⁴ alla

spiega il mancato richiamo dell’art. 2467 comma 2 c.c. ritenendo che la norma presuma *juris et de jure* l’esistenza di uno stato di sottocapitalizzazione nominale nel predetto periodo di tempo.

¹⁵² L’intuizione ermeneutica è di M. CAMPOBASSO, *La disciplina (cit.)*, pag. 198 ss. ed in particolare pag. 199: secondo l’autore, è possibile coordinare la disciplina complessivamente risultante all’esito della riforma in materia di postergazione infragruppo applicando l’art. 292 CCII nel caso di finanziamenti sia concessi che rimborsati nel periodo normativamente considerato, in maniera quasi meccanica e senza alcuna verifica di sussistenza di sottocapitalizzazione (cd. postergazione legale automatica), riservando invece l’art. 164 comma 3 CCII - che pone viceversa in capo al curatore l’onere di provare detta sottocapitalizzazione - alle ipotesi in cui solo il rimborso avvenga nel periodo in questione mentre il finanziamento sia stato concesso più di un anno prima, e relegando alle restanti casistiche l’applicazione dell’art. 2497-*quinquies* c.c..

La tesi è convincente, avendo il pregio di armonizzare una disciplina altrimenti apparentemente inconciliabile e che invece deve essere conciliata in un’ottica di coerenza di sistema: si pensi, ad esempio, al paradosso a cui porterebbe ritenere implicitamente presupposta nell’art. 292 comma 1 primo periodo CCII - evidentemente per effetto del *fil rouge* tra la norma, testimoniato *in parte qua* dalla relazione illustrativa al CCII, ed il criterio ex art. 3 comma 1 lettera f) della legge delega n. 155/2019 - la definizione di sottocapitalizzazione nominale ex art. 2467 comma 2 c.c..

In tale scenario, infatti, non si vede davvero come potrebbero applicarsi le due condizioni di anomalia previste dalla postergazione codicistica alle fattispecie ex art. 292 comma 1 primo periodo CCII in cui il soggetto finanziato è una persona fisica o un ente: lo rileva PALMIERI, *I finanziamenti (cit.)*, pag. 37 (anche se poi l’autore a pag. 114 opta, in maniera personalmente poco comprensibile, per la tesi dell’importazione nell’art. 292 CCII della nozione di sottocapitalizzazione in parola in ragione di quanto stabilito dal legislatore delegante).

¹⁵³ La necessità sorge testualmente dall’art. 164 comma 2 secondo periodo CCII, richiamato dall’art. 164 comma 3 CCII.

¹⁵⁴ Ciò secondo l’impostazione di M. CAMPOBASSO, *La disciplina (cit.)*, pag. 198 ss. di cui alle note precedenti, che si ritiene di condividere.

impresa eterodiretta di qualunque forma e tipologia, senza la necessità di verificare la sussistenza delle condizioni di anomalia ex art. 2467 comma 2 c.c.. L'inefficacia colpirebbe anche quei finanziatori infragruppo esercenti attività di impresa in forma non societaria;

La faticosa ricostruzione compiuta sopra evidenzia come l'art. 292 CCII sconti i limiti di una legiferazione imprecisa, che non sembra essere stata effettuata seguendo perfettamente le linee direttive fissate nella relativa legge delega, determinando conseguenze normative della cui consapevolezza nel legislatore delegato pare lecito dubitare.

Infatti, questa norma sembra dettare un regime che, rispetto alla originaria disciplina della postergazione infragruppo ex artt. 2467, 2497-*quinquies* c.c., è:

- (i) particolarmente esteso, nella misura in cui ricomprende l'*holder* persona fisica, i finanziamenti ascendenti o *upstream* e le imprese non societarie facenti parte del gruppo;
- (ii) specialmente rafforzato, nella misura in cui nella sua operatività automatica non richiede la sottocapitalizzazione nominale né per postergare, né per sottoporre ad inefficacia relativa il rimborso avvenuto;
- (iii) e temporalmente limitato, poiché può applicarsi solo nella cornice di un anno prima del deposito della domanda di accesso alla liquidazione giudiziale.

I tratti fin qui illustrati costituiscono tutti profili di marcata peculiarità rispetto alla regolazione dettata dal combinato disposto degli artt. 2497-*quinquies*, 2467 c.c..

Trattandosi di discipline che si trovano dal punto di vista normativo in rapporto di genere (postergazione infragruppo societaria ex comb. disp. artt. 2497-*quinquies*, 2467 c.c.) a specie (postergazione infragruppo concorsuale ex art. 292 comma 1 primo periodo CCII), come sopra evidenziato ognuna di esse prevarrà con riferimento al proprio terreno d'elezione – esclusivamente *durante societate* il primo, concorsuale il secondo.

Ciò nonostante, l'impressione è che possa essere necessario un intervento di coordinamento da parte del legislatore, per armonizzare internamente la disciplina della postergazione infragruppo nei due terreni suindicati, ed auspicabilmente valutare anche un migliore allineamento di tale disciplina rispetto a quella della postergazione nella s.r.l. monade.

CAPITOLO 3

IL FINANZIAMENTO ANOMALO DELL'INSIDER NELLA NORMATIVA POST

2003: LA DISCIPLINA DELL'IMPRESA IN CRISI PROBABILE O ATTUALE

SOMMARIO - 3.1 La disciplina introdotta in sede concorsuale: l'art. 182-*quater* comma 3 L. fall.. Prededucibilità prevalente e residuale postergazione; 3.2 Presupposti della regola: nozione di finanziamento e tempo rilevante, qualità del finanziatore e contesto di acquisizione; 3.3 Natura (concorsuale) e sostanza della regola: riqualificazione, condizione od antiprivilegio in considerazione di postergazione residuale e prededucibilità prevalente; 3.4 *Ratio* della regola: incentivo al salvataggio dei valori oggettivi dell'impresa in crisi e tutela residuale dei creditori sociali; 3.4.1 (segue) simmetria informativa da conoscibilità "giudiziale"; 3.5 Modifiche introdotte dal Codice della Crisi: l'art. 102 CCII; 3.6 La disciplina introdotta dalla legislazione emergenziale: l'art. 8 DL Liquidità (cenni); 3.7 La nuova disciplina relativa alla composizione negoziata per la soluzione della crisi d'impresa (cenni); 3.8 Rilevanza della contestualizzazione e difficile bilanciamento dei valori in gioco.

3.1 La disciplina introdotta in sede concorsuale: l'art. 182-*quater* comma 3 L. fall.. Prededucibilità prevalente e residuale postergazione.

Per esaminare compiutamente il trattamento normativo della postergazione all'interno dell'ordinamento, occorre soffermarsi su altre disposizioni che riguardano istituti pensati per l'imprenditore che si trovi già in stato di crisi (attuale o solo probabile)¹⁵⁵, introdotte alcuni anni dopo la riforma del diritto societario del 2003.

In particolare, l'esame di disposizioni che attengono a fasi intermedie tra quella, economicamente "instabile", dello sbilanciamento patrimoniale od illiquidità finanziaria della società finanziata di cui alle condizioni di anomalia ex art. 2467 comma 2 c.c., e quella di insolvenza manifesta, che contraddistingue l'accesso alla procedura

¹⁵⁵ Fanno infatti entrambi riferimento all'imprenditore "*in stato di crisi*" gli articoli 160 l. fall. (presupposti per l'ammissione alla procedura di concordato preventivo), nonché 182-*bis* comma 1 l. fall. (presupposti per domandare l'omologazione di accordi di ristrutturazione dei debiti cd. ordinari, così definiti per rimarcare differenza rispetto agli accordi di ristrutturazione cd. ad efficacia estesa di cui all'art. 182-*septies* L. fall.). Viceversa, la disciplina introdotta dalla legislazione emergenziale e nella composizione negoziata della crisi d'impresa è dettata – in maniera più o meno espressamente dichiarata dal legislatore – per l'impresa che si trovi in crisi anche solo probabile: essa verrà trattata compiutamente *infra*.

concorsuale del fallimento (oggi liquidazione giudiziale), consente di comprendere come varia il trattamento normativo della disciplina della postergazione man mano che si aggrava la situazione di difficoltà economica nella società finanziata, così da poter trarre, poi, alcune conclusioni nell'ottica di riconduzione a sistema della disciplina in commento.

Tanto premesso, con la legge finanziaria contenuta nel decreto-legge n. 78/2010, convertito con legge n. 112/2010 e modificato - anche per la disposizione di interesse - successivamente dal decreto-legge n. 83/2012 convertito in legge n. 134/2012, il legislatore ha introdotto una ulteriore disposizione di notevole rilievo per l'applicazione della disciplina della postergazione, costituita dall'articolo 182-*quater* della legge fallimentare (Regio Decreto 16 marzo 1942 n. 267, recante la disciplina del fallimento, del concordato preventivo, dell'amministrazione controllata e della liquidazione coatta amministrativa¹⁵⁶).

Tale articolo risulta inserito all'interno del capo V del titolo III della legge fallimentare, recante norme in materia di omologazione ed esecuzione del concordato preventivo nonché di accordi di ristrutturazione dei debiti, ed è rubricato "*Disposizioni in tema di prededucibilità dei crediti nel concordato preventivo, negli accordi di ristrutturazione dei debiti*".

Proprio a proposito della prededucibilità dei crediti, infatti, la legge prende in considerazione il tema dei finanziamenti anomali, che fuori da concordato e accordi sarebbero pienamente soggetti alla disciplina sostanziale della postergazione di s.r.l. monade e società eterodiretta di cui agli artt. 2467, 2497-*quinquies* c.c..

L'art. 182-*quater* l. fall. ha una portata molto ampia, poiché nei suoi primi due commi¹⁵⁷ introduce un regime di prededucibilità piena per i crediti derivanti da finanziamenti eseguiti:

¹⁵⁶ Va precisato al riguardo che, sebbene la legge fallimentare sia stata formalmente abrogata dal codice della crisi d'impresa e dell'insolvenza, le sue disposizioni continuano oggi a trovare applicazione in relazione alle procedure concorsuali incardinate antecedentemente rispetto alla data di entrata in vigore del predetto codice (cfr. comb. disp. artt. 389 comma 1 CCII, che individua la data-spatriacque nel 15 luglio 2022, e 390 commi 1 e 2 CCII, che in sintesi evidenziano sul piano civilistico come procedimenti e procedure già pendenti/e a tale data continuino ad essere soggetti/e alla legge fallimentare, in ossequio – sembrerebbe – al principio generale *tempus regit actum*). Ne deriva un vero e proprio sistema "a doppio binario", a mente del quale peraltro - in forza della rilevanza della data suindicata per la disciplina applicabile alla procedura concorsuale - anche "*ogni relativa fase/sub procedimento, antecedente la chiusura della procedura principale, dovrebbe restare regolata/o dalla normativa temporale applicabile a tale procedura*": PEZZANO, *Primordiali spunti sul regime intertemporale del CCII e norme collegate*, 2022, in www.dirittoellacrisi.it.

¹⁵⁷ Si riportano di seguito il primo e il secondo comma dell'art. 182-*quater* l. fall.:

- (i) al comma 1 (che a sua volta menziona l'art. 111 l. fall.¹⁵⁸), “*in esecuzione*” di un concordato preventivo o di un accordo di ristrutturazione ordinario già omologati;
- (ii) al comma 2, “*in funzione*” della presentazione delle relative domande di ammissione concordataria o di omologazione dell'accordo di ristrutturazione, laddove:
 - a) tali finanziamenti siano previsti dal piano contenuto nella proposta di concordato o dall'accordo, e
 - b) la prededuzione sia stata espressamente disposta dal tribunale in sede di accoglimento delle succitate domande.

Dunque, per i finanziamenti considerati dal comma 1 (cd. finanziamenti in esecuzione), la prededucibilità è accordata in maniera assoluta, collocandosi a valle dell'omologa intervenuta e costituendo dunque strumenti esecutivi del programma già approvato da creditori ed autorità giudiziaria.

Viceversa, i finanziamenti ricompresi nell'alveo del comma 2 (cd. finanziamenti ponte) sono soggetti ad una prededucibilità relativa, in quanto doppiamente condizionata al ricorrere dei presupposti cumulativi della esplicita previsione nel piano o nell'accordo e della espressa disposizione in tal senso da parte del tribunale¹⁵⁹.

“1. I crediti derivanti da finanziamenti in qualsiasi forma effettuati in esecuzione di un concordato preventivo di cui agli articoli 160 e seguenti ovvero di un accordo di ristrutturazione dei debiti omologato ai sensi dell'articolo 182-bis sono prededucibili ai sensi e per gli effetti dell'articolo 111.

2. Sono parificati ai crediti di cui al primo comma i crediti derivanti da finanziamenti erogati in funzione della presentazione della domanda di ammissione alla procedura di concordato preventivo o della domanda di omologazione dell'accordo di ristrutturazione dei debiti, qualora i finanziamenti siano previsti dal piano di cui all'articolo 160 o dall'accordo di ristrutturazione e purché la prededuzione sia espressamente disposta nel provvedimento con cui il tribunale accoglie la domanda di ammissione al concordato preventivo ovvero l'accordo sia omologato”.

La norma è stata oggi sostituita, con talune modificazioni, dall'art. 102 CCII, su cui v. *infra*.

¹⁵⁸ L'art. 111 l. fall., rubricato “*Ordine di distribuzione delle somme*”, recita: “*Le somme ricavate dalla liquidazione dell'attivo sono erogate nel seguente ordine: 1) per il pagamento dei crediti prededucibili; 2) per il pagamento dei crediti ammessi con prelazione sulle cose vendute secondo l'ordine assegnato dalla legge; 3) per il pagamento dei creditori chirografari, in proporzione dell'ammontare del credito per cui ciascuno di essi fu ammesso, compresi i creditori indicati al n. 2, qualora non sia stata ancora realizzata la garanzia, ovvero per la parte per cui rimasero non soddisfatti da questa. Sono considerati crediti prededucibili quelli così qualificati da una specifica disposizione di legge, e quelli sorti in occasione o in funzione delle procedure concorsuali di cui alla presente legge; tali crediti sono soddisfatti con preferenza ai sensi del primo comma n. 1)”.*

¹⁵⁹ I finanziamenti in esecuzione vengono qualificati come “*finanziamenti alla ristrutturazione*” da STANGHELLINI, *Finanziamenti-ponte e finanziamenti alla ristrutturazione*, in *Il Fallimento*, 2010, pag. 1346 ss.; per un esame approfondito della disciplina delle varie tipologie di prestiti all'impresa in crisi, cfr. VITALI, *Finanza “ponte”, finanza “in esecuzione” e “interinale” (ossia il puzzle della disciplina dei finanziamenti alle imprese in crisi): appunti*, in *Contr. impr.*, 2015, pag. 176 ss..

Ai fini della presente trattazione, è utile concentrarsi particolarmente sulla disposizione contenuta al comma 3 dell'articolo in esame.

Tale comma ha infatti posto una vistosa deroga all'obbligo previsto dagli artt. 2467, 2497-*quinquies* c.c. di subordinare la soddisfazione della pretesa creditoria del finanziatore anomalo rispetto a quelle, prevalenti, avanzate dai creditori sociali terzi in presenza di s.r.l. monade e di eterodirezione societaria.

In particolare, secondo l'art. 182-*quater* comma 3 l. fall.: *“In deroga agli articoli 2467 e 2497 quinquies del codice civile, il primo e il secondo comma del presente articolo si applicano anche ai finanziamenti effettuati dai soci fino alla concorrenza dell'80 per cento del loro ammontare. Si applicano i commi primo e secondo quando il finanziatore ha acquisito la qualità di socio in esecuzione dell'accordo di ristrutturazione dei debiti o del concordato preventivo”*.

Vale la pena analizzare distintamente i due periodi che compongono il comma in questione.

Ai sensi del primo periodo del comma 3, la specifica categoria di *insider* costituita dal socio, che abbia erogato finanziamenti alla società in sottocapitalizzazione nominale, continua a subire la degradazione da postergazione del rango di soddisfazione del proprio diritto al rimborso del credito da finanziamento soci nella sola misura del 20%¹⁶⁰ - maturando al contrario un diritto ad essere preferita rispetto a tutti gli altri creditori concorrenti per effetto della prededucibilità (sancita, come visto, in maniera assoluta per i finanziamenti “in esecuzione”, ed in maniera doppiamente condizionata per i finanziamenti ponte) garantita per il restante 80% dell'ammontare delle somme erogate alla società in crisi.

Si tratta di una deviazione assai vistosa dalle ordinarie regole di postergazione societaria¹⁶¹, che determina evidentemente una sterilizzazione largamente maggioritaria della relativa disciplina, elevando una larghissima “parte” del diritto di credito del socio - ad ottenere il rimborso della somma finanziata in condizioni di anomalia - dalla

¹⁶⁰ Lo afferma chiaramente CALDERAZZI, *I finanziamenti (cit.)*, pag. 136, 137: *“la parte residua, esclusa dalla prededuzione, non muta la sua natura, continuando ad essere postergata”*. Dello stesso avviso anche: M. CAMPOBASSO, *Commento all'art. 2467 c.c.*, in AA. VV. (a cura di), *Commentario della s.r.l. in onore di Giuseppe Benedetto Portale*, Giuffrè, Milano, pag. 237 ss. ed in particolare pag. 238; STANGHELLINI, *Finanziamenti (cit.)*, pag. 1364.

¹⁶¹ Celebre l'affermazione di autorevole dottrina al riguardo, secondo cui con l'avvento dell'art. 182-*quater* comma 3 l. fall. i finanziamenti dei soci passano dall'oscuro *sous-sol* della postergazione al luminoso attico della prededuzione: ABRIANI, *Il finanziamento dei soci alle imprese in crisi alla luce del nuovo art. 182-quater l. fall.: dal sous-sol della postergazione all'attico della prededuzione?*, in *Riv. Dir. Impr.*, 2010, pag. 429 ss.

categoria sottoposta alla chirografia a quella, prioritaria rispetto a tutte le altre, della prededuzione.

Tale deviazione, contraddistinta - per così dire - da una prededucibilità prevalente e da una postergazione residuale del credito del socio da finanziamento anomalo, può spiegarsi soltanto tenendo bene in considerazione il contesto nel quale qui interviene il finanziamento in parola da parte dell'*insider*¹⁶².

Prima di procedere con l'analisi della fattispecie, occorre innanzitutto effettuare una considerazione preliminare: la formulazione dell'art. 182-*quater* l. fall. che qui si esamina non risponde a quella originariamente introdotta dal legislatore nel 2010, che invece prevedeva espressamente l'applicazione del regime di prededucibilità prevalente con riguardo ai soli finanziamenti concessi in esecuzione di un concordato preventivo o di un accordo di ristrutturazione.

La norma, cioè, prendeva in considerazione unicamente i finanziamenti eseguiti per adempimento di obblighi assunti nelle evidenziate sedi concordatarie, così trasmettendo segnali discordanti¹⁶³.

Vi è stato in effetti chi riteneva già allora possibile considerare come finanziamenti "*in esecuzione*" quelle operazioni produttive di crediti sorti anteriormente all'accordo o al concordato da eseguire, sul rilievo che la legge - all'allora vigente art. 182-*quater* comma 4 (oggi comma 5) l. fall. - escludeva i finanziatori anomali dal computo delle maggioranze ovvero della percentuale dei crediti rispettivamente rilevanti per approvare il concordato o l'accordo¹⁶⁴.

Ad ogni modo, il legislatore è intervenuto nel 2012 modificando la disposizione in esame, e segnatamente introducendo nel comma 2 - già esaminato - la previsione che debba trattarsi di finanziamenti "*erogati*" in funzione, così da rimuovere ogni possibile incertezza applicativa al riguardo.

Venendo ora al secondo periodo del comma 3, esso dispone che la prededucibilità, applicabile per effetto del richiamo testuale ai commi 1 e 2 dell'art. 182-*quater* l. fall., è accordata anche ai crediti derivanti da prestiti concessi da chi diviene socio (e dunque

¹⁶² Il punto verrà sviluppato *infra*.

¹⁶³ Si era ad esempio espresso per la rigida applicazione della nozione di "*finanziamenti effettuati in esecuzione*" prevista dalla norma ai soli prestiti concessi in seguito al provvedimento di omologazione del concordato o accordo ABRIANI, *Il finanziamento (cit.)*, pag. 436.

¹⁶⁴ Poiché altrimenti l'esclusione dal voto prevista sarebbe stata priva di senso in quanto del tutto pleonastica, laddove riferita ai crediti sorti in seguito alla presentazione della domanda: BRIZZI, *Le fattispecie dei crediti prededucibili da finanziamento nel concordato preventivo e negli accordi di ristrutturazione dei debiti*, in *Dir. Fall.*, 2013, I, pag. 803 ss.. Le implicazioni del comma in questione verranno compiutamente analizzate *infra*.

non lo era già) in sede esecutiva di un accordo di ristrutturazione o di un concordato preventivo.

Va rilevato che il secondo periodo dell'art. 182-*quater* comma 3 l. fall. non limita in alcun modo l'applicazione dei richiamati commi 1 e 2 che lo precedono, con conseguente previsione della prededuzione piena (non limitata al solo 80%) ed elisione di ogni postergazione per il caso del finanziatore non socio che diventi tale per eseguire la soluzione concordataria¹⁶⁵.

Si tratta, invero, di precisazioni rilevanti ai fini della presente analisi, poiché consentono di cogliere la dinamica che giustifica, nella prospettiva ordinamentale, l'assegnazione a scapito della postergazione del beneficio della prededuzione:

- (i) prevalente, nel caso di credito da finanziamento anomalo in esecuzione o ponte concesso da chi era già socio prima di eseguire il concordato o accordo (con conseguente confinamento della postergazione codicistica nella sua residuale area di applicabilità del mero quinto del valore nominale del credito);
- (ii) piena, nel caso di credito da finanziamento anomalo in esecuzione o ponte concesso da chi non era già socio prima di eseguire il concordato o accordo, ma lo è diventato proprio in sede esecutiva (con eliminazione di ogni spazio per applicare la postergazione codicistica).

Va infine aggiunto che, nell'esame della disposizione in commento, occorre tener conto di quanto stabilito dall'art. 182-*quater* ultimo comma l. fall.¹⁶⁶, che esclude, “*Con riferimento ai crediti indicati al secondo comma, i creditori, anche se soci*”, dal voto e dal computo di maggioranze e percentuali dei crediti rispettivamente rilevanti per l'approvazione del concordato ex art. 177 l. fall. e dell'accordo ex art. 182-*bis*, commi 1 e 6, l. fall. (con una sterilizzazione dal significato rilevante, che verrà illustrata *infra*).

È utile a questo punto procedere con l'analisi della fattispecie secondo il metodo già visto nei capitoli uno e due per le disposizioni societarie in tema di postergazione, concentrandosi in via principale sulla fattispecie ex art. 182-*quater* comma 3 primo periodo l. fall. (poiché nel relativo secondo periodo, come visto, la postergazione sostanzialmente scompare).

¹⁶⁵ Così, *ex multis*, PALMIERI, *I finanziamenti (cit.)*, pag. 180.

¹⁶⁶ Dispone l'art. 182-*quater*, ultimo comma, l. fall.: “*Con riferimento ai crediti indicati al secondo comma, i creditori, anche se soci, sono esclusi dal voto e dal computo delle maggioranze per l'approvazione del concordato ai sensi dell'articolo 177 e dal computo della percentuale dei crediti prevista all'articolo 182 bis, primo e sesto comma*”.

3.2 Presupposti della regola: nozione di finanziamento e tempo rilevante, qualità del finanziatore e contesto di acquisizione.

Per quanto riguarda i presupposti oggettivi della fattispecie, a differenza dell'articolo 2467 e - per effetto del suo richiamo da parte della disposizione - dell'articolo 2497-*quinquies* c.c., la formulazione testuale dell'art. 182-*quater* comma 3 l. fall. non indica espressamente il concetto di finanziamento per la stessa rilevante, poiché apparentemente essa si limita a citare gli articoli codicistici appena richiamati solo per chiarire il rapporto derogatorio del prescritto trattamento dei crediti dei finanziatori, *insider* soci della società in crisi, rispetto alla postergazione codicistica.

Tuttavia, se si considera la funzione in senso lato di apporto di risorse economiche alla società finanziata - qui già in piena crisi e dunque particolarmente bisognosa di liquidità - che i finanziamenti sono chiamati ad assolvere nella fattispecie concorsuale di cui al complessivo art. 182-*quater* l. fall., essa sembrerebbe coincidere pienamente con quella propria dei finanziamenti anomali nelle fattispecie extraconcorsuali di cui agli artt. 2467, 2497-*quinquies* c.c..

Sicché, non vi sarebbe alcuna ragione per adottare una nozione di finanziamenti diversa in senso restrittivo rispetto a quella, già proposta nel capitolo uno, coincidente con qualunque attribuzione di sostegno economico all'impresa che determini il sorgere di un diritto al rimborso da parte del finanziatore.

Ed anzi, da un certo punto di vista pare opportuno e coerente, rispetto alle finalità sottese all'articolo 182-*quater* l. fall. che verranno evidenziate in seguito, dilatare il più possibile la nozione in parola per ricomprendervi ogni forma di attribuzione economica proveniente dall'*insider* socio a vantaggio della società in crisi.

Con riguardo al tempo rilevante, la questione risente della modifica normativa apportata nel 2012 di cui si è dato atto sopra.

Infatti, durante la vigenza della formulazione originaria, non solo la disposizione appariva applicabile ai soli finanziamenti anomali concessi "in esecuzione", mentre oggi sono espressamente inclusi quelli concessi "in funzione" dei procedimenti di concordato ed accordo, ma si riteneva più specificamente che il *dies a quo* a partire dal quale i finanziamenti potessero beneficiare della accordata prededucibilità prevalente coincidesse con la data di omologazione del concordato o dell'accordo di ristrutturazione¹⁶⁷.

¹⁶⁷ CALDERAZZI, *I finanziamenti (cit.)*, pag. 129.

Anche questo punto, tuttavia, può ritenersi superato alla luce della formulazione in seguito introdotta, che riferendosi anche ai finanziamenti sottoscritti appunto “*in funzione*” dell’accesso al concordato o della negoziazione dell’accordo di ristrutturazione, consente di retrodatare il momento a partire dal quale i prestiti possono considerarsi effettivamente prededucibili.

Viceversa, appare effettivamente dubbio se la prededuzione stabilita dal comma 3 dell’art. 182-*quater* l. fall. possa estendersi o meno ai cd. finanziamenti interinali (ex art. 182-*quinquies* comma 1 l. fall.) ed internali d’urgenza (di cui all’art. 182-*quinquies* comma 3 l. fall.)¹⁶⁸, *prima facie* posti - quantunque irragionevolmente, in quanto funzionalizzati secondo la relazione del professionista indipendente alla miglior soddisfazione dei creditori - al di fuori dal tenore letterale del comma in parola.

Ad ogni modo, venendo ai presupposti soggettivi, la formulazione testuale del comma 3 dell’art. 182-*quater* l. fall. rende evidente che il soggetto finanziatore, come visto sopra, debba essere socio della società in crisi.

¹⁶⁸ Afferma PALMIERI, *I finanziamenti (cit.)*, pag. 181, 182, che entrambe tali categorie sarebbero escluse dall’art. 182-*quater* comma 3 l. fall., ed in effetti in tutto l’articolo non ve n’è esplicita menzione. In particolare, precisa ivi l’autore che i finanziamenti interinali identificano ex art. 182-*quinquies* comma 1 l. fall. i prestiti che il debitore può chiedere autorizzazione a contrarre in sede di presentazione della domanda di ammissione al concordato preventivo (eventualmente anche in bianco), di omologazione dell’accordo di ristrutturazione o di sospensione delle misure ex art. 182-*bis* comma 6 l. fall., prima di depositare la documentazione rilevante e la relazione del professionista ex art. 67 comma 3 lett. d) l. fall., instando per i relativi crediti la concessione di prededuzione piena ex art. 111 l. fall. laddove risultino funzionali alla migliore soddisfazione dei creditori.

Mentre invece, aggiunge ancora ivi l’autore, i finanziamenti interinali d’urgenza ex art. 182-*quinquies* comma 3 l. fall. individuano i prestiti prededucibili ex art. 111 l. fall. che il debitore può chiedere autorizzazione al tribunale a contrarre nella misura i cui siano funzionali ad “*impellenti necessità relative all’esercizio dell’attività aziendale, entro il termine fissato per la presentazione del piano concordatario, della documentazione e della relazione redatta dal professionista indipendente, oppure entro l’udienza di omologazione dell’accordo di ristrutturazione dei debiti, o entro il termine per il deposito dell’accordo e della relazione redatta dal professionista stabilito con il decreto motivato che dispone il divieto di iniziare o proseguire le azioni cautelari o esecutive, nonché di acquisire titoli di prelazione non concordati*”.

Tuttavia, l’esclusione dall’area di applicabilità della norma dei finanziamenti in parola non è pacifica: per una applicazione analogica ai suddetti finanziamenti della prededuzione prevalente ex art. 182-*quater* comma 3 primo periodo l. fall., cfr. BRIOLINI, *I finanziamenti alle società in crisi dopo la legge n. 134/2012*, in *BBTC*, 2013, I, pag. 697 ss.; a favore della estensione di tale prededuzione pure MAFFEI ALBERTI, *Commento all’art. 182-quinquies*, in MAFFEI ALBERTI (a cura di), *Commentario breve alla legge fallimentare (e alle leggi sulle procedure concorsuali)*, Cedam, Padova, 2013, pag. 1291. Dello stesso avviso anche parte della giurisprudenza, secondo cui: “*Le due disposizioni contenute negli artt. 182-*quater*, comma 3, e 182-*quinquies* l.f. vanno lette congiuntamente ed in modo sinergico, così da riconoscere la prededuzione al socio finanziatore, con il limite dell’80%, tanto nel caso di finanziamenti ponte o in esecuzione, quanto nel caso di elargizioni interinali, risultando altrimenti incongrua la distinzione per solo questa terza categoria di finanziamenti che prevede ulteriormente, a garanzia dei creditori, un’attestazione di funzionalità invece assente nel caso di finanziamento ex art. 182 *quater* co. 2 l.f.*” (Trib. Ravenna, 06 febbraio 2020, Pres. Sereni Lucarelli Est. Farolfi, in www.ilcaso.it).

Con una significativa precisazione: nella fattispecie in esame, ai sensi del secondo periodo del comma 3, la qualità di socio può mancare all'inizio e sopravvenire nella fase esecutiva della soluzione concordataria omologata.

Ed anzi, la misura premiale della prededucibilità del finanziamento anomalo “cresce” dall'80% al 100%, laddove il finanziatore che non era già socio prima dell'insorgenza della crisi lo è divenuto per eseguire il concordato o accordo omologato – in sede, cioè, di partecipazione alla procedura concorsuale finalizzata al salvataggio dell'impresa in difficoltà (sempreché si tratti, beninteso, di finanziamenti in esecuzione ex comma 1 della disposizione ovvero finanziamenti ponte ex comma 2 della stessa).

A ben vedere, un simile trattamento normativo può spiegarsi solo alla luce del contesto applicativo nel quale matura da parte del finanziatore l'acquisizione della qualità di socio, il quale pare essere stato massimamente valorizzato dal legislatore nelle valutazioni di politica legislativa sottese all'emanazione della disciplina in commento.

Tale contesto, infatti, oltre a costituire il criterio di indirizzo della disciplina citata, influenza fortemente anche la *ratio* ad essa sottesa, come si avrà modo di evidenziare nei paragrafi che seguono.

3.3 Natura (concorsuale) e sostanza della regola: riqualificazione, condizione od antiprivilegio in considerazione di postergazione residuale e prededucibilità prevalente.

Venendo alla natura e alla sostanza della regola di postergazione, potrebbe in ipotesi porsi il dubbio della eventuale incidenza su tali tematiche del regime di prededucibilità prescritto dalla norma per la parte ampiamente preponderante dell'importo nominale del credito da finanziamento anomalo.

Più precisamente, il problema relativo alla natura dell'applicazione della disposizione durante la vita della società oppure nel solo contesto concorsuale sembra qui non aver ragione di porsi, intercettando l'art. 182-*quater* comma 3 l. fall. una fase assolutamente intermedia¹⁶⁹ tra il momento del fisiologico dispiegarsi della vita societaria - sia pure

¹⁶⁹ In particolare, afferma la giurisprudenza di legittimità che “*la sfera della concorsualità può essere oggi icasticamente rappresentata come una serie di cerchi concentrici, caratterizzati dal progressivo aumento dell'autonomia delle parti man mano che ci si allontana dal nucleo (procedura fallimentare) fino all'orbita più esterna (gli accordi di ristrutturazione ...)*” (Cass. Civ., Sez. I, 12 aprile 2018 n. 9087, in banca dati online ONELEGALE; concordemente Cass. Civ., Sez. I, 18 gennaio 2018 n. 1182, in banca dati online ONELEGALE). A seguito delle recenti innovazioni normative, che verranno esaminate *infra*, appena al di fuori da tale sfera è stata posta dal legislatore la procedura - senza dubbio quantomeno “*atrazione negoziale*” - della composizione negoziata per la soluzione della crisi d'impresa.

contraddistinto dalle condizioni di anomalia sopra descritte ex art. 2467 comma 2 c.c. - e quello ampiamente patologico della insolvenza ormai emersa, che è oggetto di regolazione nelle corrispondenti procedure concorsuali.

In questo senso, potrà ritenersi che la natura della disposizione abbia un carattere - tra le due definizioni sostanzialista e processualista viste nel primo capitolo - certamente processualista, o meglio “di accentuata concorsualità”, trovando essa applicazione in un contesto nel quale gli elementi patologici costitutivi della crisi sono già emersi nella società finanziata, ed in costanza di istituti dei quali è pacifica (o comunque dominante in giurisprudenza) la natura giuridica concorsuale e non privatistico-negoziale¹⁷⁰.

Quanto invece alla sostanza della regola di postergazione, qui un interrogativo potrebbe più ragionevolmente porsi poiché, in virtù della misura di prededuzione così ampiamente garantita dal primo periodo del comma 3 della disposizione, in rapporto al complessivo valore nominale del credito, ci si potrebbe chiedere se attraverso il regime di prededucibilità prevalente la somma finanziata non venga in qualche modo “riplasmata” dal legislatore nel suo *ubi consistam*, e non si compia quindi una sostanziale riqualificazione del finanziamento in conferimento.

A ben vedere, tuttavia, una simile interpretazione appare disancorata dal tenore letterale della disposizione, e comporterebbe delle incoerenze non trascurabili già solo sul piano logico poiché, al permanere dell’applicabilità del regime di postergazione disposto sul più ampio piano societario dagli artt. 2467, 2497-*quinquies* c.c. - sia pure per la sola misura del 20% del valore nominale del credito -, si dovrebbe ritenere alternativamente:

- (i) che l’articolo 182-*quater* comma 3 primo periodo l. fall. produca una sorta di “sdoppiamento” di un credito originariamente unico, riqualificando in conferimento soltanto la sua partizione pari all’80% e lasciando viceversa immutata la

¹⁷⁰ Nessuno dubita, in effetti, della natura concorsuale della procedura di concordato preventivo. Viceversa, sebbene il punto non sia del tutto pacifico tra gli interpreti, l’opinione maggioritaria in giurisprudenza - affermata anche all’interno della Suprema Corte - ritiene che gli accordi di ristrutturazione ordinari abbiano in senso tecnico natura giuridica concorsuale e non privatistico-negoziale. In tema, chiarissima la recente statuizione del Tribunale di Nola, Sez. II, Decr. 23 febbraio 2023, in banca dati online ONELEGALE: “*L’accordo di ristrutturazione dei debiti ex art. 182 bis Legge Fall. ha carattere concorsuale e, sia nell’impianto normativo della Legge Fallimentare che del nuovo codice della crisi e dell’insolvenza, si pone in termini di interscambiabilità con il concordato (come dimostrato dall’inserimento di entrambi gli istituti in un unico capo della Legge Fallimentare, Capo V del Titolo III, nonché dagli artt. 40 e 44 del CCI che facoltizzano il debitore all’accesso alternativo al concordato preventivo o agli accordi di ristrutturazione dei debiti, quali possibili strumenti alternativi di regolazione della crisi e dell’insolvenza)*”. Concordemente, cfr.: Cass. Pen., Sez. V, 20 aprile 2022, n. 19540; Cass. Civ., Sez. I, 12 aprile 2018 n. 9087; Cass. Civ., Sez. I, 18 gennaio 2018 n. 1182 - tutte disponibili in banca dati online ONELEGALE.

qualificazione del restante 20% in termini (seguendo la lettura illustrata nei precedenti capitoli uno e due del presente lavoro) di antiprivilegio;

- (ii) che l'articolo 182-*quater* comma 3 primo periodo l. fall., stabilendo la prevalente prededucibilità del credito da finanziamento anomalo concesso dal socio, determini una sorta di attrazione giuridica della sostanza del rimanente 20%, così da realizzare una espansione della supposta riqualificazione in conferimento anche alla minor parte del credito ancora postergata.

Senonché, dette ipotesi (di logicità piuttosto dubbia) non trovano alcun valido appiglio normativo, e comunque non superano l'ostacolo insormontabile - già evidenziato nel capitolo uno - della mancata piena parificazione alla disciplina codicistica dei conferimenti del trattamento normativo applicabile alla somma finanziata nei contesti concorsuali *de quibus*.

In proposito, peraltro, va rilevato che il trattamento normativo prescritto dall'art. 182-*quater* comma 3 l. fall. differisce in maniera ancor più marcata rispetto a quello riservato a somme assoggettate alla postergazione piena (i.e. senza deroghe alla disciplina ex artt. 2467, 2497-*quinquies* c.c.), poiché la prededuzione che riguarderebbe - nel primo periodo della norma in commento - l'80% dell'importo oggetto di credito è di fatto istituito speculare e contrario rispetto alla postergazione in parola, collocandosi tali due categorie agli antipodi nell'ordine gerarchico di soddisfazione delle pretese creditorie concorrenti su di un medesimo patrimonio.

Infine, una conclusione "riqualificatoria" della sostanza della regola sembrerebbe in ogni caso esulare completamente dalle finalità sottese all'art. 182-*quater* comma 3 l. fall., che si preoccupa unicamente del risultato ultimo della procedura concorsuale pendente, essendo totalmente focalizzata a stimolare il salvataggio della società in crisi.

Venendo poi alla tesi che descrive l'operatività della postergazione in termini di condizione legale sospensiva della esigibilità - o condizione legale di inesigibilità - del credito, che qui evidentemente atterrebbe alla sola misura residua del 20% del suo valore nominale, la suggestione di condividerla si fa qui più pressante.

Infatti, è innegabile che il ruolo proceduralmente riconosciuto in sede concorsuale a creditori ed autorità giudiziaria consentirebbe di ritenere - anche nell'ipotesi di s.r.l. monade con socio amministratore - fortemente ridimensionato il rischio di violazione dell'art. 1355 c.c., perdendo la condizione l'attributo di mera potestatività proprio in ragione del loro intervento.

Tuttavia, sebbene il meccanismo di applicazione della prededucibilità prevalente appaia disancorato dalla concreta verifica dell'esito positivo del salvataggio tentato, gli effetti di subordinazione legati all'avveramento dell'evento futuro e incerto (che nello schema della condizione corrisponderebbe all'integrale soddisfazione delle pretese dei creditori), quantomeno nell'ipotesi dei finanziamenti anomali ponte ex comb. disp. art. 182-*quater* commi 2 e 3 primo periodo c.c., risulterebbero - per così dire - "legalmente graduati" in funzione della sussistenza o meno dei due requisiti ex art. 182-*quater* comma 2 c.c..

Infatti, nel caso in cui tali prestiti non fossero espressamente menzionati nel piano/accordo o alternativamente previsti come prededucibili all'80% dal provvedimento del tribunale, gli effetti in parola si estenderebbero al 100% dell'importo nominale del credito, senza riconoscimento di alcuna prededucazione. Mentre invece, nell'ipotesi contraria, essi verrebbero confinati al solo 20% della partita creditoria in forza della prededucibilità prevalente accordata per la restante parte dell'importo.

E se tale obiezione, relativa alla crescente complessità del quadro teorico risultante, può invero essere mossa anche rispetto alla teorica dell'antiprivilegio, permane comunque quella criticità, già esposta nel capitolo uno, esclusivamente riferibile alla ricostruzione della postergazione come condizione: infatti, seguendo l'orientamento ivi citato per cui per rimborsare legittimamente il finanziamento andrebbe verificata l'assenza delle due condizioni ex art. 2467 comma 2 c.c. anche al momento in cui viene avanzata la richiesta di restituzione dal socio (ed in caso di controversia giudiziale, pure al momento in cui deve essere resa la sentenza definitiva), l'evento dedotto in condizione risulterebbe duplice, o addirittura triplice, e cumulativo.

Alla luce delle riflessioni sopra svolte, si ritiene che l'unico approdo apparentemente coerente rispetto, ancora una volta, alla *voluntas legis* sia quello che perviene alle medesime conclusioni raggiunte nei capitoli che precedono, adattandole al contesto di riferimento.

In questo senso, messa definitivamente da parte la tesi che propone una riqualificazione forzosa in conferimento dell'importo finanziato, può inquadrarsi la sostanza della regola in termini di antiprivilegio¹⁷¹.

Ai fini della presente indagine, resta da svolgere un'ultima precisazione.

¹⁷¹ In questo senso GUIZZI, *Il passivo*, in AA.VV. (a cura di), *Diritto fallimentare. Manuale breve*, Giuffrè, Milano, 2008, che a pag. 292 qualifica appunto la postergazione ex artt. 2467, 2497-*quinquies* c.c. in termini di "antiprivilegio" o "privilegio negativo".

Si è accennato sopra che, pur di indurre l'*insider* già socio ad apportare nuova finanza per scongiurare il rischio di insolvenza, il legislatore è disposto ad accordargli il beneficio premiale della prevalente precedenza nella soddisfazione delle sue pretese economiche rispetto a tutti i creditori sociali concorrenti a prescindere dal raggiungimento o meno dello scopo ultimo di concordato preventivo e accordi (ovvero riportare la società *in bonis*)¹⁷².

Da questo punto di vista, la norma offre una ulteriore conferma della valutazione di bilanciamento di interessi contrapposti ad essa sottesa.

L'azione del legislatore, infatti, qui prende le mosse non tanto dalla considerazione della posizione giuridica dell'*insider*, qui trattato alla stregua di un mero "veicolo finanziario", e neppure di quella dei creditori sociali, la cui tutela viene relegata sullo sfondo attraverso il confinamento della postergazione al solo 20% dell'importo del credito, quanto piuttosto degli interessi superindividuali della collettività, che spingono ad incoraggiare particolarmente qualunque tentativo di risanamento dell'impresa in crisi che si presenti sufficientemente strutturato.

Tali interessi collettivi impongono invero di contrastare l'emersione di possibili insolvenze in maniera più decisa, considerati i maggiori pericoli che esse comportano rispetto all'ipotesi del finanziamento con capitale di credito di una società nominalmente sottocapitalizzata (che qui si trova già in piena crisi).

3.4 Ratio della regola: incentivo al salvataggio dei valori oggettivi dell'impresa in crisi e tutela residuale dei creditori sociali.

Venendo dunque alla *ratio* sottesa alla disciplina in esame, si è visto che la norma, nel disporre l'applicazione della prededucibilità nella misura pari all'80% del valore nominale del credito derivante dal finanziamento anomalo da parte di chi è già socio, configura una vera e propria misura di carattere premiale¹⁷³ per l'*insider* che decida di intervenire apportando sostanze economiche alla società in crisi.

La ragione di una simile scelta da parte del legislatore, che si pone apparentemente in frontale contrasto con l'indirizzo perseguito in sede di riforma del 2003 attraverso le disposizioni analizzate nel primo e nel secondo capitolo, può spiegarsi solo

¹⁷² Cfr. PALMIERI, *I finanziamenti (cit.)*, pag. 179-180.

¹⁷³ Rileva STANGHELLINI, *Le crisi (cit.)*, pag. 50, che la norma mira ad avversare il naturale impulso dei partecipi alla compagine sociale di astenersi dall'assumere un ulteriore impegno finanziario nell'impresa in crisi; concordemente BRIOLINI, *I finanziamenti dei soci (cit.)*, pag. 1348 ss..

valorizzando adeguatamente il contesto nel quale tali attribuzioni finanziarie intervengono.

Al riguardo, pare eccessivo ritenere che l'art. 182-*quater* comma 3 l. fall. abbia un rilievo di sistema nel senso di spogliare la valutazione del legislatore da ogni giudizio di sfavore nei confronti dell'*insider* che finanzia anziché ragionevolmente conferire¹⁷⁴.

Come accennato, infatti, la finalità di assicurare il risanamento dell'impresa in crisi sembra elevarsi qui ad interesse superindividuale, di rilevanza generale per la collettività dei consociati, e conseguentemente suscettibile di potersi imporre in prevalenza rispetto ad altre esigenze comunque meritevoli di tutela avvertite dal legislatore (senza che da ciò possa trarsi una implicazione sistematica in tema di finanziamenti anomali, pesando "troppo" a tal fine il contesto concorsuale di concessione del prestito).

In altri termini, la norma in parola è esclusivamente frutto di un bilanciamento di interessi attentamente compiuto dal legislatore e fortemente orientato a conseguire il risultato finale, ovvero assicurare - con tutti i mezzi normativi ragionevolmente possibili - il salvataggio dell'impresa in crisi.

In questa prospettiva, quindi, il *favor* riservato dal legislatore ai finanziamenti dei soci si spiega alla luce della superiore esigenza di agevolare il superamento della crisi e la minor dispersione possibile dei valori degli *asset* patrimoniali e finanziari della società coinvolta nel concordato preventivo o nell'omologazione degli accordi di ristrutturazione dei debiti.

Si tratta - volendo essere brutali - di salvare il salvabile: per evitare a tutti i costi che la crisi si traduca in insolvenza, cioè, il legislatore offre un fortissimo incentivo agli *insider* per immettere ulteriori risorse nonostante la situazione di forte difficoltà societaria (poiché si è visto sopra che la predeuzione eventualmente accordata è indifferente rispetto al risultato, positivo o meno, del tentativo di salvataggio dell'impresa in crisi).

Se così è, può dunque affermarsi che la *ratio* sottesa alla norma non costituisce la cartina di tornasole di un rinnovato approccio alla tematica dei finanziamenti anomali da parte del legislatore¹⁷⁵, ma esclusivamente una lodevole dimostrazione della corretta

¹⁷⁴ Sostiene questa tesi CALDERAZZI, *I finanziamenti (cit.)*, pag. 198.

¹⁷⁵ *Contra* PALMIERI, *I finanziamenti (cit.)*, pag. 179, secondo cui la disciplina in commento "può essere considerata realizzare una sorta di rivoluzione rispetto all'approccio prettamente sanzionatorio che discendeva dall'applicazione degli artt. 2467 e 2497-*quinquies* c.c."

modalità secondo la quale è appropriato tener conto di interessi contrapposti, nell'ottica di un bilanciamento teso a soddisfare equamente ciascuno di essi.

E' infatti innegabile che, nel disporre non solo la disapplicazione della postergazione per i quattro quinti del valore nominale del credito da finanziamento anomalo, ma addirittura la prededucibilità di tale amplissima partizione nell'ambito del concordato preventivo o degli accordi di ristrutturazione, gli interessi particolari dei creditori sociali vengano in buona parte - ma non totalmente - sacrificati sull'altare del risanamento.

D'altra parte, la scelta appare ampiamente ragionevole e condivisibile, poiché bisogna fornire un forte incentivo economico ai soci della società in crisi per indurli a finanziare ancora. Ciò anche perché questi ultimi (in quanto già economicamente partecipi della società, perlomeno nei limiti del capitale sociale conferito) potrebbero essere maggiormente disposti ad immettere liquidità nella realtà societaria rispetto a potenziali finanziatori esterni, avendo di più da perdere rispetto ad essi dal *default* della stessa, ed in mancanza di nuova finanza ben difficilmente si riuscirà ad invertire il processo patologico della società in crisi già in atto, impedendone l'aggravamento.

3.4.1 (segue) simmetria informativa da conoscibilità “giudiziale”.

Restano dunque le ultime considerazioni da svolgere in argomento, nell'ottica ricostruttiva del presente lavoro.

Sia pure in un contesto estremamente delicato, dove occorre fare tutto il possibile per scongiurare che la crisi emersa si sviluppi in termini di insolvenza, la disciplina del procedimento di perfezionamento di concordato preventivo ed accordi di ristrutturazione mostra a mio avviso che il legislatore abbia in realtà mantenuto il medesimo approccio di fondo, descritto nei precedenti capitoli uno e due, in relazione al finanziamento anomalo degli *insider* di s.r.l. monade ed eterodiretta.

In particolare, anche nel contesto concorsuale in esame, il potenziale sfruttamento abusivo delle asimmetrie informative sussistenti tra gli *insider* e gli *outsider* dell'impresa in crisi - anche in termini di influenza gestionale sull'andamento degli affari sociali - giustifica nell'ottica ordinamentale un trattamento diverso.

Per dimostrare tale assunto, occorre soffermarsi anzitutto sull'ultimo comma dell'articolo 182-*quater* l. fall., per sgombrare il campo da possibili suggestioni.

Nel prescrivere per i finanziamenti ponte che, nel procedimento di approvazione del concordato preventivo nonché di votazione nell'accordo di ristrutturazione, sia i creditori esterni sia i creditori interni non possano votare, e che tali categorie non siano

computabili ai fini del calcolo di maggioranze e percentuali dei crediti necessarie, il legislatore sembra essenzialmente risolvere *iuris et de iure* un conflitto di interessi¹⁷⁶.

¹⁷⁶ A differenza dei creditori votanti che non sono assistiti dalla prededucibilità, i "creditori-ponte" (soci e non) potrebbero "offuscare – attraverso l'esercizio del proprio voto (che evidentemente non potrà non essere influenzato dalla circostanza che il proprio credito è circondato dal beneficio della prededucibilità) – la tutela degli altri creditori, "pilotando" l'approvazione del concordato o il raggiungimento della percentuale necessaria per la stipula dell'accordo di ristrutturazione": così CALDERAZZI, *I finanziamenti* (cit.), pag. 132, seppur riferendosi alla sola posizione del socio finanziatore (ma ritengo che tali riflessioni siano estensibili anche al "creditore-ponte" non socio).

Ritengo in particolare che il legislatore, avvertendo come particolarmente sensibile il rischio che tali creditori assistiti dalla prededucibilità cedano alla tentazione di esercitare abusivamente il diritto di voto, nel senso di optare per una approvazione anche irragionevole in virtù della sostanziale certezza di recupero dell'investimento che da tale prededucibilità ad essi deriva, presuma in maniera assoluta l'esercizio abusivo; per poi reagire, in ossequio alla teorica dell'abuso del diritto (su cui v. infra il capitolo quattro), con un rifiuto di tutela del voto presuntivamente esercitato in via abusiva, che si concretizza appunto nella sua sterilizzazione. In questo senso, l'art. 182-*quater* ultimo comma l. fall. si aggiungerebbe ai limitati casi specifici di divieto di abuso del diritto espressamente tipizzati dalla legge.

Il conflitto, peraltro, si atterrebbe a mio avviso in maniera diversa nel caso del "creditore-ponte" che sia anche socio: essendo la prededucibilità del suo credito non piena ma prevalente, in ragione della perdurante sottoposizione a postergazione dello stesso nella misura del 20%, la presunzione con conseguente sterilizzazione non dovrebbe applicarsi con riferimento alla restante parte del credito postergato (così FABIANI, *L'ulteriore up-grade degli accordi di ristrutturazione e l'incentivo ai finanziamenti nelle soluzioni concordate*, in *Fallimento*, 2010, pag. 895 ss., ed in particolare pag. 906). Rispetto ad essa, quindi, ritengo che bisognerebbe verificare in concreto, caso per caso, se il conflitto astrattamente esistente si sia materializzato nell'esercizio eventualmente abusivo del diritto di voto (computato in relazione al solo quinto dell'importo nominale), restando ferma la possibilità di sterilizzarlo *ad hoc* laddove fosse riscontrata la sussistenza di una violazione del divieto di abuso.

Sul punto, cfr. anche la diversa ricostruzione di BENEDETTI, *I finanziamenti dei soci e infragruppo alla società in crisi*, in *Quaderni romani di diritto commerciale*, Giuffrè, Milano, 2017, pag. 157 ss.: l'autore, dopo aver individuato - in relazione al 20% del credito - la *ratio* dell'esclusione dal voto del socio che effettua il finanziamento ponte "nella "particolare contiguità" con la società alla quale partecipano e nell'interesse disomogeneo rispetto a quello degli altri creditori concorrenti" (pag. 180), giustifica a pag. 193-194 tale esclusione in considerazione della "tendenza legislativa (...) a eliminare il potere dei soci di condizionare le sorti del processo di ristrutturazione della società in crisi", nonché in ragione della "opportunità di impedire che rimangano coinvolti nelle determinazioni riguardanti il destino dell'impresa (...) quei soggetti che possono essere – anzi, normalmente sono, se soci di s.r.l., in conseguenza del potere di direzione sull'impresa connaturato a questo tipo di partecipazione sociale – coautori della gestione che ha dato origine alla crisi". Similmente, pare, M. CAMPOBASSO, *Commento* (cit.), pag. 262, che osserva come permettere la votazione dei soci implicherebbe che la sorte della proposta concordataria possa essere determinata anche da soggetti "non estranei alle cause del dissesto". Più rigida, invece, l'impostazione di GALLETTI, *La postergazione legale* (cit.), pag. 61, che ritiene che "il creditore postergato non possa votare mai, perché il divieto ha sede nella legge, e cioè proprio nella *ratio* dell'art. 2467 c.c.: il titolare del credito postergato non solo non deve trovare soddisfazione prima e meglio dei chirografari, a meno che la crisi non sia stata interamente superata, e sia ormai certo il soddisfacimento di ogni passività; esso non deve neanche ritrarre (preventivamente rispetto agli altri) alcuna delle utilità tipiche che sprigionerebbe normalmente il credito, utilità che sono integralmente "sterilizzate" strumentalmente al conseguimento dell'obiettivo che il Legislatore si prefigge (che consiste nello "spingere" il socio a immettere sin dall'inizio in società risorse a titolo di equity); e fra queste utilità "tipiche" vi è anche la facoltà di partecipare alla decisione che determina la soluzione "regolatoria" della crisi del proprio debitore".

In particolare, all'esito dell'intervento correttivo del 2012, la formulazione dispone oggi l'esclusione dal voto solo per l'*insider* che sia già finanziatore al momento di approvazione di concordato o accordo¹⁷⁷.

Tuttavia, l'espressione utilizzata dalla norma "*creditori, anche se soci*" rende evidente che la sterilizzazione del voto è prevista per tutti i "finanziatori ponte": non solo, quindi, per l'*insider* già creditore, ma anche per i creditori esterni non soci (*outsider* definitivi o precari, identificando la seconda espressione i creditori esterni non soci al momento della votazione, ma che diverranno tali in fase esecutiva).

Sicché, la ragione di tale sterilizzazione va ricercata nell'elemento comune alle predette categorie escluse, ovvero il riconoscimento della prededuzione stessa¹⁷⁸.

Tanto premesso, vanno considerate le implicazioni che le caratteristiche procedurali tipiche della concorsualità producono sul piano della "bilancia" informativa esistente tra *insider* e *outsider* in merito all'andamento degli affari sociali dell'impresa in crisi.

Non va infatti trascurato che entrambi i procedimenti di concordato preventivo ed accordi di ristrutturazione impongono normativamente, all'impresa coinvolta: di effettuare una *disclosure* della situazione economica, patrimoniale e finanziaria della società dinanzi ad organi terzi; di ricercare il consenso dei creditori in relazione alla

¹⁷⁷ Lo afferma chiaramente CALDERAZZI, *I finanziamenti (cit.)*, pag. 131-132 allorquando precisa - anche in considerazione della formulazione previgente della norma - che nella attuale formulazione "*l'esclusione del voto è prevista non per i soci che diverranno creditori in esecuzione del concordato e dell'accordo omologato*", ovvero quelli che concedono finanziamenti anomali "in esecuzione" ex comb. disp. art. 182-*quater* commi 1 e 3 primo periodo l. fall., da ritenersi pacificamente irrilevanti ai fini del computo, "*ma quando il finanziamento viene erogato prima dell'approvazione del concordato o dell'accordo*". Ciò in quanto, continua l'autrice a pag. 132-133, "*i soci, al momento dell'approvazione e del calcolo della percentuale del sessanta per cento, sono già creditori (..) in grado di arrecare potenzialmente un vulnus agli altri creditori*", perché "*- in evidente conflitto di interessi - potrebbero alterare la formazione della maggioranza, favorendo l'approvazione della soluzione (in quanto beneficiari della prededucibilità), con possibile danno per gli altri creditori*".

E non ha alcuna rilevanza che la legge non preveda l'esclusione dal voto anche dei soci che diverranno creditori erogando un finanziamento nella fase esecutiva del concordato o accordo in esame: non vi sarebbe infatti alcuna ragione di prevederlo, poiché solo chi è già creditore prima dell'approvazione del concordato o dell'accordo è chiamato al voto.

¹⁷⁸ Va tuttavia evidenziato che la prededuzione in parola, nel caso dei finanziamenti ponte, potrebbe anche mancare, in quanto tali prestiti - come visto in precedenza - sono assistiti da un regime di prededucibilità relativa che è doppiamente condizionato, e che dunque potrebbe anche non materializzarsi laddove non ne fossero integrati i relativi presupposti.

Se allora la sterilizzazione del diritto di voto costituisce - per così dire - il contrappeso del riconoscimento della prededucibilità, dovrebbe conseguire che l'esclusione testualmente disposta dall'art. 182-*quater* ultimo comma l. fall.: (i) non sia *in toto* applicabile, nel caso di creditore, non socio al momento della votazione, che abbia erogato un finanziamento ponte rivelatosi non prededucibile per mancanza di una delle due condizioni previste dalla norma; (ii) non sia applicabile nei limiti dell'80% dell'importo nominale del credito, nel caso di creditore socio al momento della votazione che abbia erogato il medesimo finanziamento ponte non prededucibile per le suseposte ragioni.

veicolata proposta di risoluzione della crisi; di far attestare ad un professionista indipendente la veridicità dei dati aziendali nonché la fattibilità economica e giuridica del piano oggetto della suindicata proposta; di sottoporre al tribunale la soluzione condivisa con il ceto creditorio.

Considerando tali aspetti focalizzandosi sull'informazione, è agevole notare che il legislatore corregge in via procedurale il rischio di utilizzazione indebita di informazioni privilegiate, che l'*insider* potrebbe compiere erogando un finanziamento anomalo, riportando quasi interamente¹⁷⁹ in simmetria le informazioni detenute da questi e dagli *outsider* creditori sociali attraverso la conoscibilità assicurata dalla fase giudiziale propria del procedimento seguito in concordato preventivo ed accordi di ristrutturazione.

Ma se risulta in buona parte appianato lo sbilanciamento informativo, occorre chiedersi per quale motivo il legislatore abbia previsto, nel caso del finanziamento ponte - ed *a fortiori* nel finanziamento in esecuzione - erogato da chi è già socio, la permanente applicazione della disciplina della postergazione con riguardo al 20% dell'importo nominale del credito (art. 182-*quater* comma 3 primo periodo c.c.).

La ragione risiede evidentemente nel fatto che lo sbilanciamento ed il pericolo di scelte opportunistiche¹⁸⁰ esposti nei capitoli uno e due vengono comunque a crearsi - sia pure in maniera attenuata, in ragione dell'impatto delle suindicate caratteristiche procedurali della concorsualità che certamente li riducono - per effetto della scelta degli *insider* di

¹⁷⁹ Secondo PALMIERI, *I finanziamenti (cit.)*, pag. 180, il trattamento del credito postergato al 20% trova una prima giustificazione “nella consapevolezza che il socio ha circa lo stato di crisi in cui versa la finanziata e nella conseguente volontà di diversificare, in senso negativo, la sua posizione da quella di un terzo, anche nel caso quest'ultimo decida di diventare membro della compagine sociale”. Concordemente, ma per ragioni diverse e con specifico riguardo a prestiti ponte (sembra di capire) non necessariamente erogati nel contesto di una procedura concorsuale GALLETTI, *La postergazione legale (cit.)*, pag. 74, che osserva con riferimento all'art. 2467 c.c.: “L'evidenza empirica mostra (...) spesso l'erogazione di somme di denaro, anche ingenti, che vanno a finanziare bisogni contingenti della società, senza alcuna pianificazione delle sue modalità di rimborso; può darsi che poi nell'arco di alcuni giorni la provvista sia stata comunque restituita, anche se in un periodo di grave (e conosciuta) tensione finanziaria della sovvenuta. Non si può affatto escludere, dunque, in tali casi, che si sia verificata in concreto proprio la situazione tipica presupposta dal disposto, ossia che il creditore abbia abusato del proprio vantaggio informativo al fine di “rientrare” subito, traslando così il proprio rischio di credito sulla Massa creditoria”.

¹⁸⁰ Secondo PALMIERI, *I finanziamenti (cit.)*, pag. 180, l'applicazione della postergazione residuale si spiega anche alla luce della “considerazione che il legislatore abbia voluto incentivare, in questo modo, un finanziamento consapevole del socio”, in quanto la concessione di una prededuzione piena avrebbe “spinto il partecipante ad assumere un atteggiamento molto meno prudente, dato che sarebbe stata alta la probabilità che le somme prestate gli venissero restituite del tutto in caso di fallimento della società”.

apportare nuova finanza alla società in difficoltà non nella forma dei conferimenti, ma impiegando strumenti di debito.

E' ancora necessario, cioè, esortare l'*insider* - anche in considerazione del "quantitativo residuo" di potenziale informazione differenziale - a preferire apporti stabilmente destinati alla soddisfazione delle pretese creditorie, nonostante ciò appaia inverosimile e sebbene l'esigenza di gran lunga prioritaria sia quella di assicurare mezzi economici all'impresa in crisi, in qualunque forma essi pervengano.

Riepilogando, alla luce di tutte le considerazioni svolte innanzi, è possibile formulare la seguente lettura interpretativa della normativa in commento.

Nell'ottica del legislatore, chi - essendo già edotto da *insider* della sottocapitalizzazione nominale - ritiene di finanziare ulteriormente la società, contribuendo al trasferimento del rischio d'impresa in capo ai creditori, non può indirizzare (dietro la maschera del mero "creditore-ponte") il procedimento di approvazione in corso finalizzato ad accedere al concordato preventivo o all'accordo di ristrutturazione, perché l'alto indice di rischio di esercizio distortivo rende praticamente certo che egli abuserebbe del diritto di voto in danno dei creditori.

Dovendo temperare la primaria esigenza di evitare il più possibile la dispersione dei valori economici degli *asset* coinvolti nella crisi d'impresa con la secondaria esigenza di tutela dei creditori dell'impresa in crisi, il legislatore offre ai soggetti che in astratto appaiono più probabilmente disposti ad immettere ulteriore liquidità nella bisognosa società debitrice (i.e. gli *insider* della stessa) un fortissimo incentivo economico, costituito dal riconoscimento della prededucibilità nella misura dell'80%.

Un beneficio, in parte "compensato" con la suddetta sterilizzazione di voto, che si innesta - e solo per questo può innestarsi senza determinare sbalzi di trattamento eccessivamente premiale - su di un terreno già appianato, dal punto di vista informativo, dai suindicati elementi procedurali propri delle procedure concorsuali in discorso¹⁸¹.

Ma nonostante il terreno magmatico di intervento, il legislatore non trascura completamente i predetti profili di sbilanciamento e pericolo di scelte opportunistiche connessi all'immissione da parte degli *insider* di risorse economiche nella società in crisi nella veste di finanziamenti anziché di conferimenti, e per questo garantisce in ogni caso una tutela - quantunque residuale - ai creditori della società, prescrivendo in capo

¹⁸¹ Secondo ABRIANI, *Il finanziamento (cit.)*, pag. 436, sottesa alla riforma normativa che ha interessato anche l'art. 182-*quater* l. fall. vi sarebbe la *ratio* di "incentivare interventi di sostegno finanziario a società in crisi, che risultino comunque trasparenti e condivisi in quanto contemplati all'interno di un concordato o di un accordo omologato".

agli *insider* finanziatori ex artt. 2467, 2497-*quinquies* c.c. il trattamento postergato per la sola parte del 20% dell'importo nominale del credito.

Chiude il cerchio normativo il trattamento dettato per il soggetto coinvolto nella procedura che acquisisca la qualifica di *insider* socio al solo fine di consentire il tentativo di salvataggio dell'impresa (art. 182-*quater* comma 3 secondo periodo l. fall.): non essendovi qui rischi particolarmente sensibili di abuso (poiché il finanziatore che diviene socio in esecuzione della soluzione omologata, non essendo chiamato a votare e non accedendo ad alcuna informazione differenziale, non è messo in condizione di approfittare di nulla in danno altrui), ogni connotato sanzionatorio scompare.

Può quindi trarsi il senso ultimo della disciplina analizzata per gli obiettivi del presente lavoro: nel contesto dell'impresa societaria in crisi che intenda accedere a concordato o accordi, l'eventuale sussistenza di asimmetria informativa fra le posizioni di *insider* finanziatore e *outsider* creditore viene in buona parte rimossa attraverso la lente giudiziale propria dei procedimenti contraddistinti da concorsualità¹⁸².

Tutto ciò pare confermare la ipotesi formulata nel capitolo che precede circa la centralità della informazione nella *ratio* sottesa agli articoli 2467 e 2497-*quinquies* c.c., poiché essa è all'origine di scelte che possono "scaricare" indebitamente all'esterno, su terzi totalmente ignari, parte del rischio d'impresa naturalmente posto in capo agli interni della stessa, creando uno squilibrio che può moltiplicare sia le opportunità di guadagno per gli *insider*, sia le *chances* di pregiudizio patrimoniale per gli *outsider*.

Con conseguente permanenza della opportunità sanzionatoria *sub specie* di postergazione da parte dell'ordinamento, sia pure confinata alla sola misura del 20% del credito, per bilanciare correttamente gli altri interessi in gioco.

3.5 Modifiche introdotte dal Codice della Crisi: l'art. 102 CCII.

Va ora brevemente esaminato l'impatto che sulla disciplina appena esposta ha avuto il codice della crisi, che ha seguito al riguardo in maniera un po' ondivaga le indicazioni risultanti dalla relativa legge delega.

Sotto un primo profilo, il legislatore delegato ha adempiuto bene e fedelmente al dovere di seguire la direttiva che gli imponeva, da un lato, di realizzare riordino e semplificazione del microcosmo costituito dai vari finanziamenti alle imprese in crisi, e

¹⁸² Secondo CALDERAZZI, *I finanziamenti*, pag. 132, lo strumento "di garanzia e pubblicità dell'omologazione (...) offre trasparenza dell'operazione, consapevolezza dei creditori e controllo dell'autorità giudiziaria".

dall'altro, stabilizzazione dei prestiti autorizzati dall'autorità giudiziaria nelle ipotesi di successive liquidazione giudiziale o amministrazione straordinaria¹⁸³, così offrendo un esempio di buona legislazione.

In particolare, con l'emanazione degli artt. 99, 101 e 102 CCII ha avuto luogo un vero e proprio "riassetto formale delle misure assumibili secondo una scansione logico-temporale"¹⁸⁴.

Il legislatore delegato ha infatti condivisibilmente ritenuto di regolare:

- (i) anzitutto, agli artt. 99 comma 1 e 99 comma 3 ultimo periodo CCII, rispettivamente, i finanziamenti interinali ed interinali d'urgenza¹⁸⁵;
- (ii) successivamente, all'art. 99 comma 5 CCII, i finanziamenti ponte¹⁸⁶;
- (iii) e all'art. 101 comma 1 CCII, i finanziamenti in esecuzione¹⁸⁷,

¹⁸³ A mente dell'art. 6 comma 1 lett. o) della legge 155/2017, infatti, al legislatore delegato era richiesto di "prevedere il riordino e la semplificazione delle varie tipologie di finanziamento alle imprese in crisi, riconoscendo stabilità alla prededuzione dei finanziamenti autorizzati dal giudice nel caso di successiva liquidazione giudiziale o amministrazione straordinaria, salvo il caso di atti in frode ai creditori".

¹⁸⁴ PALMIERI, *I finanziamenti (cit.)*, pag. 184. La risistemazione, anche in considerazione dell'art. 102 CCII, non lascerebbe più alcun margine di possibilità per eventuali disparità di trattamento basate sulla collocazione temporale del finanziamento soci: BOTTAI-GALLOTTA, *Finanziamenti alle imprese in crisi. Nuove forme di garanzia*, Giuffrè, Milano, 2021, pag. 194.

¹⁸⁵ L'art. 99 CCII, rubricato "Finanziamenti prededucibili autorizzati prima dell'omologazione del concordato preventivo o di accordi di ristrutturazione dei debiti", prevede al comma 1 che: "Il debitore, anche con la domanda di accesso di cui agli articoli 40 e 44 e nei casi previsti dagli articoli 57, 60, 61 e 87, quando è prevista la continuazione dell'attività aziendale, anche se unicamente in funzione della liquidazione, può chiedere con ricorso al tribunale di essere autorizzato, anche prima del deposito della documentazione che deve essere allegata alla domanda, a contrarre finanziamenti in qualsiasi forma, compresa la richiesta di emissione di garanzie, prededucibili, funzionali all'esercizio dell'attività aziendale sino all'omologa del concordato preventivo o degli accordi di ristrutturazione dei debiti ovvero all'apertura e allo svolgimento di tali procedure e in ogni caso funzionali alla miglior soddisfazione dei creditori".

Il ricorso deve specificare "destinazione dei finanziamenti, che il debitore non è in grado di reperirli altrimenti e indicare le ragioni per cui l'assenza di tali finanziamenti determinerebbe grave pregiudizio per l'attività aziendale o per il prosieguo della procedura", essere accompagnato dalla relazione del professionista indipendente che attesti i requisiti del comma 1 e la funzionalizzazione dei prestiti alla miglior soddisfazione dei crediti (comma 3).

Prevedendo all'ultimo periodo del comma 3 che la relazione può mancare quando vi è "urgenza di provvedere per evitare un danno grave ed irreparabile all'attività aziendale", il legislatore ha disciplinato anche i finanziamenti interinali d'urgenza.

¹⁸⁶ Il comma 5 dell'art. 99 CCII prevede che: "Le disposizioni di cui ai commi da 1 a 4 si applicano anche ai finanziamenti erogati in funzione della presentazione della domanda di ammissione alla procedura di concordato preventivo o della domanda di omologazione di accordi di ristrutturazione dei debiti, quando i finanziamenti sono previsti dal relativo piano e purchè la prededuzione sia espressamente disposta nel provvedimento con cui il tribunale accoglie la domanda di ammissione al concordato preventivo ovvero gli accordi di ristrutturazione siano omologati". I prestiti ponte, peraltro, non erano espressamente previsti nel codice prima del correttivo ex d. lgs. 147/2020: in dottrina, esamina compiutamente le modifiche apportate dal correttivo M. CAMPOBASSO, *La disciplina (cit.)*, pag. 189 ss., nonché MIOLA, *Crisi dei gruppi (cit.)*, pag. 320 ss..

così esponendo una regolazione ordinata delle tipologie di prestiti tarata sul naturale sviluppo cronologico delle varie fasi della procedura concorsuale.

Ma è soprattutto l'articolo 102 CCII ad aver innovato dal punto di vista sostanziale.

Tale disposizione, rubricata "*Finanziamenti prededucibili dei soci*", si compone di due commi, da esaminare distintamente.

Al primo comma, essa prevede che: "*In deroga agli articoli 2467 e 2497-quinquies del codice civile, il beneficio della prededuzione previsto agli articoli 99 e 101 si applica ai finanziamenti erogati dai soci in qualsiasi forma, inclusa l'emissione di garanzie e controgaranzie, fino all'ottanta per cento del loro ammontare*".

Si tratta, dunque, della trasposizione della sostanza precettiva contenuta nell'art. 182-*quater* comma 3 primo periodo l. fall., come chiarisce la relazione illustrativa sul punto¹⁸⁸.

Tuttavia, per effetto del comb. disp. degli artt. 102 comma 1, 99 comma 1 CCII, alla ricollocazione sistematica delle varie tipologie di finanza alle imprese in crisi si è accompagnato l'inserimento di una vistosa novità sostanziale, poiché sono stati espressamente inclusi tra i crediti a cui viene riconosciuta la prededucibilità prevalente anche i finanziamenti interinali (che si è visto sopra non essere menzionati espressamente dall'art. 182-*quater* comma 3 l. fall.), eliminando ogni incertezza interpretativa in relazione alla loro teorica prededucibilità.

Venendo poi al comma 2 dell'art. 102 CCII, esso prevede che: "*Il medesimo beneficio opera per l'intero ammontare dei finanziamenti qualora il finanziatore abbia acquisito*

¹⁸⁷ L'art. 101 CCII, rubricato "*Finanziamenti prededucibili in esecuzione di un concordato preventivo o di accordi di ristrutturazione dei debiti*", prevede al comma 1 che: "*Quando è prevista la continuazione dell'attività aziendale, i crediti derivanti da finanziamenti in qualsiasi forma effettuati, ivi compresa l'emissione di garanzie, in esecuzione di un concordato preventivo ovvero di accordi di ristrutturazione dei debiti omologati ed espressamente previsti nel piano ad essi sottostante sono prededucibili*".

¹⁸⁸ Precisa infatti in tema di art. 102 comma 1 CCII la relazione illustrativa al codice della crisi, a pag. 106: "*In parziale deroga al disposto dell'art. 2467 del codice civile che impone la restituzione del rimborso dei finanziamenti concessi dai soci in un momento in cui, 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, l'art. 102, in continuità con la previsione contenuta nell'art. 182-*quater*, r.d. n.267/1942, al fine di favorire l'apporto di nuova finanza finalizzato alla ristrutturazione, riconosce il diritto al rimborso nella misura dell'ottanta per cento con il beneficio della prededuzione ai finanziamenti erogati dai soci in qualsiasi forma nel rispetto delle condizioni previste negli artt. 99 e 101. E' evidente che il residuo 20% sarà invece soggetto alla disciplina ordinaria e quindi postergato al soddisfacimento degli altri creditori*". E' dunque direttamente il legislatore a chiarire che, nella fattispecie di cui al comma 1 dell'art. 102 CCII, la parte di credito non prededucibile è assoggettata a postergazione ex artt. 2467, 2497-*quinquies* c.c..

la qualità di socio in esecuzione del concordato preventivo o degli accordi di ristrutturazione dei debiti”.

Sicché anche qui viene effettuata una trasposizione - senza però introdurre novità - della sostanza precettiva contenuta nell'art. 182-*quater* comma 3 secondo periodo l. fall., come si apprende dalla relazione illustrativa¹⁸⁹.

L'applicazione prevista dalla nuova disciplina dello “spicchio” di postergazione residuale pari ad un quinto del valore nominale del credito nel caso di finanziatore già socio, e non nel caso di finanziatore che diventi tale nella fase esecutiva della soluzione omologata, consente di mantenere invariate le conclusioni raggiunte al paragrafo che precede in relazione alla lettura della vecchia disciplina¹⁹⁰.

Senonché, sotto un secondo profilo, l'intervento normativo effettuato in materia dal legislatore delegato integra purtroppo un “caso di scuola” di legiferazione non particolarmente accurata, quando occorre coordinare le modifiche sopra illustrate con l'art. 292 CCII in tema di postergazione concorsuale infragruppo.

Infatti, come già anticipato nel capitolo due, per effetto dell'art. 292 comma 2, la regola di postergazione concorsuale infragruppo in senso stretto dettata dall'art. 292 comma 1 primo periodo CCII non si applica ai finanziamenti di cui all'art. 102 CCII.

Va rilevato al riguardo che il trattamento normativo in questione non solo non risponde a quanto previsto dal “*suo preciso referente nella legge delega (articolo 3, comma 1, lettera f)*”¹⁹¹, con conseguente dubbio di legittimità costituzionale rispetto all'art. 76 Cost. per possibile eccesso di delega, ma addirittura smentisce completamente quanto esplicito proprio in tema dalla relazione illustrativa al CCII¹⁹².

¹⁸⁹ A proposito dell'art. 102 comma 2 CCII, a pag. 107 la relazione illustrativa al codice della crisi prevede che: “*Il beneficio opera per l'intero ammontare dei finanziamenti qualora il finanziatore abbia acquisito la qualità di socio in esecuzione di un concordato preventivo o di un accordo di ristrutturazione dei debiti, allo scopo di incentivare l'ingresso nella compagine sociale di investitori interessati a sostenere il processo di risanamento*”. Viene dunque palesata la finalità di stimolazione del sostegno finanziario alla base del riconoscimento della piena preveducibilità.

¹⁹⁰ E' infatti “*la qualifica del finanziatore e, quindi, la sua presunta consapevolezza dello stato di difficoltà in cui versa la compagine a cui prende parte*” a “*giustificare, anche in questo ambito, l'attuazione del correttivo della limitata copertura (...) della applicazione della postergazione ex art. 2467, comma 1, c.c. per la porzione non coperta dall'art. 102, comma 1, c.c.i.*”: PALMIERI, *I finanziamenti (cit.)*, pag. 186. Secondo BOTTAI-GALLOTTA, *Finanziamenti (cit.)*, pag. 190, la norma è finalizzata a consentire ai soci, attraverso la concessione di un finanziamento comunque assistito da preveducibilità prevalente, di dimostrare anche ad eventuali finanziatori esterni che essi credono nel piano di risanamento proposto, anche in virtù della loro posizione tipologica e di privilegio informativo all'interno della società in crisi.

¹⁹¹ Relazione al CCII, pag. 221.

¹⁹² Afferma infatti la relazione al CCII a proposito dell'art. 292 CCII, a pag. 221: “*E' fatta salva, al comma 2 dell'articolo in esame, l'applicazione della disposizione di cui all'articolo 102 sui finanziamenti*

La nuova disciplina, dunque, si rivela *in parte qua* innegabilmente farraginosa, per cui non si può far altro che auspicare al riguardo un intervento correttivo del legislatore¹⁹³.

3.6 La disciplina introdotta dalla legislazione emergenziale: l'art. 8 DL Liquidità (cenni).

Va ora brevemente analizzata anche la disciplina frutto della legislazione emergenziale, introdotta per fronteggiare le conseguenze derivanti dalla pandemia da Covid-19, in ragione della sua potenziale attitudine ad incidere sulla realtà giuridica e sociale che circonda la regola di postergazione.

Come noto, per far fronte alla grave crisi di liquidità che aveva interessato il tessuto economico italiano, il legislatore è intervenuto con il decreto-legge 8 aprile 2020, n. 23 (cd. "Decreto Liquidità"), dettando all'articolo 8 una disciplina di gran favore per l'erogazione di finanziamenti soci e finanziamenti infragruppo.

Infatti, la norma in commento¹⁹⁴ disponeva la sterilizzazione temporanea della disciplina della postergazione, con riferimento ai finanziamenti che sarebbero stati erogati da soci o da dirigenti e coordinatori infragruppo - i.e. dagli *insider* - durante la finestra temporale riconosciuta come rilevante dalla novella (otto mesi, essendo stato il decreto-legge emanato l'8 aprile 2020 e la sua vigenza fissata fino al 31 dicembre 2020).

Senonché, tale norma, pur apparendo evidentemente rivolta alle società in crisi per l'impatto della pandemia¹⁹⁵, non ha evidentemente distinto in alcun modo in ordine alla causa dello stato di sottocapitalizzazione delle società finanziate¹⁹⁶.

prededucibili dei soci", ma al contrario il comma 2 dell'art. 292 CCII non fa alcun distinguo tra creditori soci e creditori non soci in relazione alla possibilità di applicare la prededucibilità ex art. 102 CCII.

¹⁹³ Salvo a voler ritenere che in materia di gruppi la scelta legislativa sia stata voluta, per stimolare in maniera ancora maggiore l'intervento finanziario da parte dell'*insider* in considerazione della diversità dimensionale e dei maggiori flussi di danaro che gli agglomerati di imprese tendono a far circolare, in genere, nel tessuto economico rispetto alle società monadi. Ma non c'è traccia di una simile indicazione, né nella legge delega, né nella relazione illustrativa al CCII.

¹⁹⁴ Ai sensi dell'articolo 8 del decreto, rubricato "*Disposizioni temporanee in materia di finanziamenti alle società*", è stato disposto che: "*Ai finanziamenti effettuati a favore delle società dalla data di entrata in vigore del presente decreto e sino alla data del 31 dicembre 2020 non si applicano gli articoli 2467 e 2497 quinquies del codice civile*".

¹⁹⁵ Segnala infatti PALMIERI, *I finanziamenti (cit.)*, pag. 39, che è "*evidente come la misura puntasse a sostenere le società nazionali in un momento particolarmente difficile, anche a causa degli effetti sistemici della crisi*", citando anche alcuni passaggi della relazione alla bozza al DL n. 23/2020 chiarificatori in tal senso.

¹⁹⁶ Lo rileva anche GALLETTI, *La postergazione legale (cit.)*, pag. 109, osservando che la sospensione è stata disposta "*senza fare alcun tipo di discriminazione in ordine alle cause della crisi, se determinata dall'evento pandemico, oppure da fattori endogeni, o concausata da entrambi*".

In altri termini, il forte beneficio della sterilizzazione è stato accordato dalla norma seguendo una logica generalizzata ed indistinta, che ha finito per premiare anche imprese che non si trovavano in condizione di sottocapitalizzazione nominale per contingenze pandemiche, ma magari si trovavano in cattive acque per ragioni del tutto indipendenti.

Al contempo, un orizzonte temporale di applicazione così ampio e la mancanza di qualunque controllo in ordine alla causa del ricorso allo strumento, hanno evidentemente determinato il rischio di commissione di ulteriori abusi da parte dei finanziatori¹⁹⁷.

Infatti, la sterilizzazione *tout court* delle regole di postergazione sembra aver potuto permettere all'*insider*, che avesse già versato risorse in società, di chiederne il rimborso in costanza di sottocapitalizzazione sfruttando la disapplicazione disposta¹⁹⁸, sì da rientrare in possesso delle sostanze già immesse e successivamente - se del caso, e magari a condizioni diverse - erogarle nuovamente¹⁹⁹, con la convinzione questa volta di non potersi vedere opporre alcun rifiuto in sede di richiesta di rimborso da parte della società finanziata (rilevando, come emerso dall'esposizione della novella sopra, unicamente il tempo di concessione del finanziamento anomalo ai fini della perdurante applicabilità o meno del regime di postergazione codicistica).

La disposizione, inoltre, va coordinata con il pacchetto di misure complessivamente incluso dal legislatore all'interno del DL in questione, ed in particolare con l'ulteriore e

¹⁹⁷ Concordemente GALLETTI, *La postergazione legale (cit.)*, pag. 109-110, notando che sebbene il legislatore intendesse evitare che “il “disincentivo” legale alla concessione di finanziamenti alla società, costituito dalla postergazione “forzata”, potesse ostacolare la concessione di risorse finanziarie, in quel delicato momento”, si è finito con l'introdurre una norma che “appare particolarmente critica e anche “coraggiosa”, atteso che la stessa, in sostanza, consente di realizzare una forma di pregiudizio potenziale proprio in capo ai creditori, che rischieranno così di dover concorrere pari passu con i soci nell'eventuale futuro dissesto dell'impresa”.

¹⁹⁸ Percepisce il problema anche LIVA, *La temporanea sospensione della postergazione dei finanziamenti soci nel Decreto Liquidità, 2020*, in www.ilsocietario.it, che pur comprendendo la necessità di “provocare” ulteriore immissione di risorse nelle imprese in crisi, osserva come non sia possibile escludere “l'utilizzo strumentale (e patologico) della norma da parte di soci di imprese già sostanzialmente “decotte”, che a fronte di un equity ormai persa decidessero di finanziare l'impresa solo per tentare “l'ultimo azzardo”, sapendo che comunque concorrerebbero – per i finanziamenti erogati nel periodo dall'8 aprile al 31 dicembre 2020 – nella successiva procedura concorsuale alla pari degli altri creditori”.

¹⁹⁹ Segnala il “rischio di compimento di condotte abusive a danno dei creditori”, con la possibilità di “artificioso” rimborso del finanziamento anomalo pregresso, con nuova concessione nel periodo preso in considerazione dalla norma per beneficiare del più favorevole trattamento normativo, anche PALMIERI, *I finanziamenti (cit.)*, pag. 39-40.

diversa sterilizzazione della regola del “ricapitalizza o liquida” derivante dal disposto dell’articolo 6 del medesimo decreto²⁰⁰.

Essendo tale norma stata temporalmente prorogata per ben due volte²⁰¹, così configurando un regime definibile come stabilmente provvisorio, nel contesto normativo complessivamente risultante non può non rilevarsi come la realtà economica italiana abbia finito per connotarsi - in via statisticamente prevalente, considerata la diffusione delle difficoltà economiche tra le imprese nel periodo pandemico - di imprese icasticamente definibili come “zombie”, ovvero di attori economici decotti, artificialmente mantenuti in vita da norme che costituivano un mero palliativo temporaneo.

Il tutto, peraltro, senza individuare alcuna soluzione permanente alla crisi sistemica (non solo di liquidità), accentuando così - anche di più che con la esaminata sterilizzazione della disciplina della postergazione considerata isolatamente - quello squilibrio tra le

²⁰⁰ In sintesi, tale articolo ha disposto la sospensione degli obblighi di riduzione del capitale sociale e di scioglimento della società causati da perdite superiori al terzo in ossequio agli articoli 2446 commi 2 e 3, 2447, 2482-bis, commi 4, 5 e 6, 2482-ter del codice civile.

Più precisamente, l’art. 6 del DL 23/2020, rubricato “*Disposizioni temporanee in materia di riduzione di capitale*”, ha disposto quanto segue: “1. Per le perdite emerse nell’esercizio in corso alla data del 31 dicembre 2022 non si applicano gli articoli 2446, secondo e terzo comma, 2447, 2482-bis, quarto, quinto e sesto comma, e 2482-ter del codice civile e non opera la causa di scioglimento della società per riduzione o perdita del capitale sociale di cui agli articoli 2484, primo comma, numero 4), e 2545-duodecies del codice civile. 2. Il termine entro il quale la perdita deve risultare diminuita a meno di un terzo stabilito dagli articoli 2446, secondo comma, e 2482-bis, quarto comma, del codice civile, e’ posticipato al quinto esercizio successivo; l’assemblea che approva il bilancio di tale esercizio deve ridurre il capitale in proporzione delle perdite accertate. 3. Nelle ipotesi previste dagli articoli 2447 o 2482-ter del codice civile l’assemblea convocata senza indugio dagli amministratori, in alternativa all’immediata riduzione del capitale e al contemporaneo aumento del medesimo a una cifra non inferiore al minimo legale, puo’ deliberare di rinviare tali decisioni alla chiusura dell’esercizio di cui al comma 2. L’assemblea che approva il bilancio di tale esercizio deve procedere alle deliberazioni di cui agli articoli 2447 o 2482-ter del codice civile. Fino alla data di tale assemblea non opera la causa di scioglimento della società per riduzione o perdita del capitale sociale di cui agli articoli 2484, primo comma, numero 4), e 2545-duodecies del codice civile. 4. Le perdite di cui ai commi da 1 a 3 devono essere distintamente indicate nella nota integrativa con specificazione, in appositi prospetti, della loro origine nonche’ delle movimentazioni intervenute nell’esercizio”. Per una prima trattazione specifica delle problematiche connesse alla prescritta sospensione nel periodo emergenziale degli obblighi di ricapitalizzazione societaria, cfr. SPADARO-FRASCA, *La sospensione degli obblighi di ricapitalizzazione nel diritto emergenziale “anti-Covid”*, 2021, in www.dirittodellacrisi.it.

²⁰¹ L’art. 3 comma 9 del DL 198/2022 (cd. decreto Milleproroghe) ha infatti prorogato ai bilanci in corso al 31 dicembre 2022 le medesime norme che sterilizzavano gli effetti della maturazione di perdite rilevanti sui precedenti bilanci 2020 e 2021; sicché, per effetto della proroga disposta dalla norma, permane il regime per cui “non si applicano gli articoli 2446, secondo e terzo comma, 2447, 2482-bis, quarto, quinto e sesto comma, e 2482-ter del Codice civile e non opera la causa di scioglimento della società per riduzione o perdita del capitale sociale di cui agli articoli 2484, primo comma, numero 4, e 2545-duodecies del Codice civile”. La precedente estensione era stata operata dall’art. 1, comma 266, della legge 30 dicembre 2020, n. 178 (cd. legge di bilancio 2021).

posizioni di *outsider* e *insider* che le stesse regole oggetto della presente analisi mirano a contrastare.

Se dunque il trattamento offerto dall'art. 182-*quater* comma 3 l. fall. (oggi confluito nell'art. 102 CCII) può essere considerato esempio di buona legiferazione, lo stesso non può dirsi per l'intervento normativo in commento.

Sarebbe stata infatti auspicabile una maggiore meditazione da parte del legislatore in sede di introduzione della norma, anche se va tenuto in conto che gli interventi effettuati in condizioni emergenziali, di qualunque tipo essi siano (e dunque anche quelli normativi) sono sempre compiuti in *“quella temperie intossicata dall'impellenza che rende quasi sempre difficili anche le cose facili”*²⁰².

3.7 La nuova disciplina relativa alla composizione negoziata per la soluzione della crisi d'impresa (cenni).

L'ultima tappa, per vero piuttosto significativa, del percorso evolutivo registrato nell'ordinamento è costituita dalla introduzione del nuovo istituto della *“composizione negoziata per la soluzione della crisi d'impresa”*²⁰³, ovvero una procedura che - è bene chiarirlo subito - concorsuale in senso tecnico non è²⁰⁴.

²⁰² Cass. Pen. 10 giugno 2014 n. 24528, in banca dati online ONELEGALE.

²⁰³ L'istituto è stato introdotto nell'ordinamento dal decreto-legge 24 agosto 2021 n. 118, convertito con modificazioni dalla legge 21 ottobre 2021 n. 147, in un momento storico ancora caratterizzato dalla permanenza della situazione emergenziale da covid-19. La disciplina contenuta in tal sede, poi, per effetto del d. lgs. 17 giugno 2022 n. 83, è stata trapiantata all'interno del Codice della Crisi, e riceve oggi collocazione sistematica nel capo I del titolo II del predetto codice, agli artt. 12-25-*quinquies* CCII.

²⁰⁴ Tra gli interpreti era subito sorto il dubbio circa la natura, negoziale o concorsuale della disciplina: *ex multis*, a favore della negoziabilità della stessa AMBROSINI, *La “miniriforma” del 2021: rinvio (parziale) del CCI, composizione negoziata e concordato semplificato*, in *Dir. fall.*, 2021, I, pag. 919, precisando che anche ove si intendesse accedere ad *“una nozione “minimalista” di procedura concorsuale (...) nella specie non sembra potersi riscontrare la compresenza di quegli elementi, ritenuti indispensabili, costituiti da: (i) una qualsiasi forma di interlocuzione con l'autorità pubblica, con finalità protettive nella fase iniziale e di controllo in quella finale; (ii) il coinvolgimento formale di tutti i creditori; (iii) una qualche forma di pubblicità della procedura. La stessa Relazione illustrativa, definendo ripetutamente (e in modo volutamente atecnico)”*. Optava invece per una tesi intermedia GUIDOTTI, *La crisi d'impresa nell'era Draghi: la composizione negoziata e il concordato semplificato*, in *Ristrutturazioni Aziendali*, 2021, www.ristrutturazioniaziendali.ilcaso.it, pag. 14, che pur dichiarandosi consapevole dell'erroneità di una secca qualificazione in termini di procedura concorsuale, proponeva di *“ipotizzare una “doppia personalità” della composizione negoziata”*, che non la renderebbe inquadrabile *“nelle procedure concorsuali ove nella fattispecie concreta non venga coinvolta l'autorità giudiziaria”*, fermo che essa potrebbe invece acquistare *“detta natura ove vengano chieste misure protettive e / o cautelari (ex artt. 6 e 7) o si chiedano autorizzazioni al tribunale o il suo intervento per la rinegoziazione dei contratti (artt. 10)”*. La questione è stata oggi risolta dalla Corte di Cassazione a Sezioni Unite, che ha chiarito che, sebbene l'istituto non integri *“una procedura concorsuale, (...) egualmente implica, con la scelta unilaterale del regime protettivo ed il controllo del tribunale, preclusioni alle azioni di tutela del credito”* (Cass. Civ. Sez. Un., 31 dicembre 2021 n. 42093, in www.ristrutturazioniaziendali.ilcaso.it).

Si tratta di uno strumento teso ad intercettare quelle imprese che si trovano “in condizioni di squilibrio patrimoniale o economico finanziario che ne rendono probabile la crisi o l’insolvenza”²⁰⁵, per anticipare nei confronti delle medesime l’applicazione delle misure finalizzate a prevenire o risolvere la situazione di difficoltà attraverso l’intervento di un esperto indipendente chiamato a svolgere una sorta di ruolo di facilitatore²⁰⁶, teso cioè ad agevolare lo svolgimento delle trattative tra l’imprenditore e i creditori per invertire quel processo in atto che sembra propendere verso l’insolvenza. La condizione richiesta però per accedere alla procedura è che sia “ragionevolmente perseguibile il risanamento dell’impresa”²⁰⁷.

Le novità principali della procedura in esame potenzialmente rilevanti in ottica di sistema per la presente indagine sono essenzialmente tre²⁰⁸.

In primo luogo, l’art. 22 comma 1 CCII²⁰⁹ (e prima di esso già l’art. 10 comma 1 DL 118/2021) consente all’imprenditore che accede alla procedura di chiedere autorizzazione in tribunale a contrarre finanziamenti prededucibili ex art. 6 CCII (e

²⁰⁵ Nella composizione negoziata, infatti, ai sensi dell’art. 12 comma 1 CCII (nella formulazione introdotta dal d. lgs. 17 giugno 2022 n. 83), all’imprenditore commerciale e agricolo che “*si trova in condizioni di squilibrio patrimoniale o economico-finanziario che ne rendono probabile la crisi o l’insolvenza*” è consentito di richiedere la nomina di un esperto per condurre, sostanzialmente, trattative con i creditori tese alla composizione negoziata dell’esposizione debitoria dell’impresa.

²⁰⁶ Secondo l’art. 12 comma 2 CCII, infatti, l’esperto “*agevola le trattative tra l’imprenditore, i creditori ed eventuali altri soggetti interessati, al fine di individuare una soluzione per il superamento delle condizioni di cui al comma 1, anche mediante il trasferimento dell’azienda o di rami di essa*”. Per la relativa definizione, cfr. art. 2 comma 1 lett. o-bis) CCII.

²⁰⁷ Art. 12 comma 1 CCII; requisito, questo, centrale per l’applicazione della nuova procedura: così MINERVINI, *La “composizione negoziata” nella prospettiva del recepimento della direttiva “insolvency”*. Prime riflessioni, 2021, in www.ilcaso.it.

²⁰⁸ Per un esame approfondito della disciplina dall’angolo visuale dell’impatto sulla postergazione codicistica, ancorché con riguardo alla originaria normativa introdotta in sede emergenziale, cfr. PALMIERI, *I finanziamenti (cit.)*, pag. 41-45, 188-210.

²⁰⁹ Si riporta di seguito il contenuto integrale dell’art. 22 CCII, rubricato “*Autorizzazioni del tribunale*”:
“*1. Su richiesta dell’imprenditore il tribunale, verificata la funzionalità degli atti rispetto alla continuità aziendale e alla migliore soddisfazione dei creditori, può: a) autorizzare l’imprenditore a contrarre finanziamenti prededucibili ai sensi dell’articolo 6; b) autorizzare l’imprenditore a contrarre finanziamenti dai soci prededucibili ai sensi dell’articolo 6; c) autorizzare una o più società appartenenti ad un gruppo di imprese di cui all’articolo 25 a contrarre finanziamenti prededucibili ai sensi dell’articolo 6; d) autorizzare l’imprenditore a trasferire in qualunque forma l’azienda o uno o più suoi rami senza gli effetti di cui all’articolo 2560, secondo comma, del codice civile, dettando le misure ritenute opportune, tenuto conto delle istanze delle parti interessate al fine di tutelare gli interessi coinvolti; resta fermo l’articolo 2112 del codice civile. Il tribunale verifica altresì il rispetto del principio di competitività nella selezione dell’acquirente. 2. Il procedimento di cui al comma 1 si svolge innanzi al tribunale competente ai sensi dell’articolo 27 che, sentite le parti interessate e assunte le informazioni necessarie, provvedendo, ove occorre, ai sensi dell’articolo 68 del codice di procedura civile, decide in composizione monocratica. Si applicano, in quanto compatibili, gli articoli 737 e seguenti del codice di procedura civile. Il reclamo si propone al tribunale e del collegio non può far parte il giudice che ha pronunciato il provvedimento*”.

segnatamente, a mio avviso, ai sensi del suo comma 1 lett. d))²¹⁰, anche se concessi da soci (art. 22 comma 1 lett. c) CCII) o società del gruppo (art. 22 comma 1 lett. d) CCII), a patto che l'autorità giudiziaria verifichi cumulativamente due presupposti: la funzionalità in termini attitudinali di queste operazioni ad assicurare la continuità aziendale; la migliore soddisfazione dei creditori²¹¹.

Si tratta, come evidente, di un forte incentivo destinato all'*insider* socio o infragruppo volto a stimolarne il finanziamento (che indubbiamente avverrebbe in condizioni di anomalia ex art. 2467 comma 2 c.c.), poiché nel contesto in parola egli si vedrebbe garantito - col benessere del giudice²¹² - il regime di prededuzione stabilito dall'art. 6

²¹⁰ Dispone l'art. 6 CCII, rubricato "Prededucibilità dei crediti", che: "1. Oltre ai crediti così espressamente qualificati dalla legge, sono prededucibili: a) i crediti relativi a spese e compensi per le prestazioni rese dall'organismo di composizione della crisi da sovraindebitamento; b) i crediti professionali sorti in funzione della domanda di omologazione degli accordi di ristrutturazione dei debiti o del piano di ristrutturazione soggetto a omologazione e per la richiesta delle misure protettive, nei limiti del 75% del credito accertato e a condizione che gli accordi o il piano siano omologati; c) i crediti professionali sorti in funzione della presentazione della domanda di concordato preventivo nonché del deposito della relativa proposta e del piano che la correda, nei limiti del 75% del credito accertato e a condizione che la procedura sia aperta ai sensi dell'articolo 47; d) i crediti legalmente sorti durante le procedure concorsuali per la gestione del patrimonio del debitore e la continuazione dell'esercizio dell'impresa, il compenso degli organi preposti e le prestazioni professionali richieste dagli organi medesimi. 2. La prededucibilità permane anche nell'ambito delle successive procedure esecutive o concorsuali".

²¹¹ Secondo Trib. Bergamo, 5 luglio 2022, Est. Randazzo, in www.ilcaso.it, l'idoneità del finanziamento di cui viene richiesta la prededucibilità ad assicurare la miglior soddisfazione del ceto creditorio va verificata compiendo un giudizio, di natura prognostica e comparativa, tra lo scenario in cui il prestito non viene erogato e quello in cui, invece, l'impresa in crisi ne beneficia sobbarcandosi un nuovo debito da soddisfare in prededuzione; sul punto, cfr. anche AMBROSINI, *La composizione negoziata compie un anno: breve itinerario fra le prime applicazioni*, 2022, in www.ristrutturazioniaziedali.ilcaso.it, pag. 14-15, che cita ulteriori pronunce intervenute in tema di finanziamenti autorizzati dal tribunale.

²¹² Occorre tuttavia dare atto di una ricostruzione proposta da una parte della dottrina in relazione alla normativa in tema di composizione di cui al previgente DL 118/2021, tale per cui una lettura coordinata della norma in tema di autorizzazione del tribunale a contrarre finanziamenti prededucibili, con quella (oggi art. 21 CCII) in tema di gestione dell'impresa in composizione negoziata, condurrebbe a ritenere necessario - prima di rivolgersi al tribunale - informare l'esperto, rientrando tra gli atti di straordinaria amministrazione anche le operazioni di finanziamento: secondo questa lettura, l'atto che potrebbe ugualmente compiersi nonostante la segnalazione di potenziale pericolosità per i creditori da parte dell'esperto sarebbe però non il finanziamento stesso, ma la decisione di rivolgersi al tribunale per richiedere l'autorizzazione (così PALMIERI, *I finanziamenti (cit.)*, pag. 198-200). Concordemente DE SIMONE, *Le autorizzazioni giudiziali*, in DE SIMONE-FABIANI-LEUZZI (a cura di), *Le nuove misure di regolazione della crisi d'impresa*, 2021, in www.dirittodellacrisi.it, pag. 65 ss., che diversifica i controlli compiuti da esperto e tribunale pur ritenendoli collegati, evidenziando come l'ambito valutativo del primo abbia (pag. 66) "un orizzonte ridotto avuto riguardo a quello giudiziale in quanto ancillare agli esiti del percorso di composizione, mentre quello del magistrato è mirato a soppesare le posizioni dei creditori in rapporto ai plurimi, alternativi scenari possibili, anche di matrice concorsuale".

CCII in luogo dell'oltremodo deteriore trattamento di subordinazione legale previsto dalle norme codicistiche.

Non è secondario, inoltre, osservare che la prededuzione garantita da tale articolo 6 CCII è più ampia di quella prevista dall'articolo 182-*quater* comma 3 primo periodo l. fall. (e oggi dall'articolo 102 comma 1 CCII), non essendo limitata all'80% dell'importo nominale del credito, ma ricomprendendo la totalità dello stesso²¹³.

Sicché la postergazione viene - in questa ipotesi sottoposta al vaglio dell'autorità giudiziaria - non solo esclusa, ma addirittura sostituita dalla prededucibilità piena.

Passando al secondo profilo di novità, esso è costituito dall'art. 25 comma 8 CCII²¹⁴ (che ha raccolto l'eredità normativa dell'articolo 13 comma 9 DL 118/2021).

La disposizione, infatti, con specifico riferimento alle trattative in caso di gruppo (inteso nel senso ampio della definizione adottata dal codice della crisi *supra* illustrata) consente di escludere la postergazione di cui agli articoli 2467 e 2497-*quinquies* c.c. con riguardo ai finanziamenti discendenti o tra società sottoposte a comune controllo, dopo la presentazione della istanza di accesso alla composizione negoziata, senza apparentemente passare per il controllo del tribunale²¹⁵.

In particolare, la disapplicazione della postergazione infragruppo - ma non anche il riconoscimento della prededuzione al relativo finanziamento dell'*insider* - può avvenire a patto che l'imprenditore abbia previamente informato l'esperto ex art. 21 comma 2 CCII e che questi, segnalato il potenziale pregiudizio che dall'operazione può derivare

²¹³ Sostiene PALMIERI, *I finanziamenti (cit.)*, pag. 196, sia pure in relazione all'art. 10 comma 1 DL 118/2021 (ma la formulazione sul punto è rimasta invariata), che il riconoscimento della prededucibilità piena in luogo di quella prevalente di cui all'art. 182-*quater* comma 3 primo periodo l. fall. ed art. 102 comma 1 CCII “denota un rinnovato, più intenso favore verso un sostegno finanziario, sotto forma di capitale di credito, dei partecipi o dei soggetti collegati alla società” che abbia chiesto di avviare la composizione negoziata.

²¹⁴ Secondo l'ottavo comma di tale articolo 25 CCII, rubricato “*Conduzione delle trattative in caso di gruppo di imprese*”: “*I finanziamenti eseguiti in favore di società controllate oppure sottoposte a comune controllo, in qualsiasi forma pattuiti dopo la presentazione dell'istanza di cui all'articolo 17, sono esclusi dalla postergazione di cui agli articoli 2467 e 2497-quinquies del codice civile, sempre che l'imprenditore abbia informato preventivamente l'esperto ai sensi dell'articolo 21, comma 2, e che l'esperto, dopo avere segnalato che l'operazione può arrecare pregiudizio ai creditori, non abbia iscritto il proprio dissenso nel registro delle imprese, ai sensi dell'articolo 21, comma 4*”.

²¹⁵ Lo nota PALMIERI, *I finanziamenti (cit.)*, pag. 204. Rileva MAUGERI, *Finanziamenti infragruppo (cit.)*, pag. 1301 ss., che disapplicare semplicemente la postergazione è meno incisivo rispetto a riconoscere la prededuzione, ed il coinvolgimento del solo esperto può qui spiegarsi perché non viene compiuta alcuna verifica in ordine alla idoneità del finanziamento a risanare l'impresa.

in capo ai creditori, non abbia comunque iscritto il proprio dissenso all'interno del registro delle imprese ex art. 21 comma 4 CCII²¹⁶ (e già art. 9 comma 4 DL 118/2021).

Si tratta di un meccanismo quasi inedito, secondo il quale il controllo svolto dall'esperto terzo appare piuttosto debole, e comunque superabile anche in caso di sussistenza di pericolo di pregiudizio per i creditori sociali.

Infatti, dal combinato disposto degli artt. 25 comma 8, 21 commi 2, 3 e 4 CCII, deriva che per escludere la postergazione l'informazione in merito alla possibile concessione del finanziamento anomalo alla società infragruppo in crisi viene sì richiesta *ex ante* a quest'ultima (*rectius* ai suoi amministratori), ma il finanziamento può essere concesso ugualmente pure in caso di segnalazione - da parte dell'esperto alla medesima società - della possibile pericolosità dello stesso per i creditori, a patto che se ne dia immediata informazione anche *ex post*.

E in quest'ultima ipotesi, peraltro, l'iscrizione nel registro delle imprese del dissenso da parte dell'esperto ha luogo sicuramente solo se il finanziamento pregiudica effettivamente gli interessi dei creditori (sebbene essa possa avere luogo eventualmente anche se il finanziamento presenta il mero rischio di pregiudicarli).

Quanto poi al terzo profilo, l'art. 20 CCII²¹⁷ (in continuità con l'art. 8 del decreto 118/2021) consente all'organo amministrativo dell'impresa che intenda fare istanza di

²¹⁶ Vale la pena riportare integralmente l'art. 21 CCII, rubricato "*Gestione dell'impresa in pendenza delle trattative*": "*1. Nel corso delle trattative l'imprenditore conserva la gestione ordinaria e straordinaria dell'impresa. L'imprenditore in stato di crisi gestisce l'impresa in modo da evitare pregiudizio alla sostenibilità economico-finanziaria dell'attività. Quando, nel corso della composizione negoziata, risulta che l'imprenditore è insolvente ma esistono concrete prospettive di risanamento, lo stesso gestisce l'impresa nel prevalente interesse dei creditori. Restano ferme le responsabilità dell'imprenditore. 2. L'imprenditore informa preventivamente l'esperto, per iscritto, del compimento di atti di straordinaria amministrazione nonché dell'esecuzione di pagamenti che non sono coerenti rispetto alle trattative o alle prospettive di risanamento. 3. L'esperto, quando ritiene che l'atto può arrecare pregiudizio ai creditori, alle trattative o alle prospettive di risanamento, lo segnala per iscritto all'imprenditore e all'organo di controllo. 4. Se, nonostante la segnalazione, l'atto viene compiuto, l'imprenditore ne informa immediatamente l'esperto il quale, nei successivi dieci giorni, può iscrivere il proprio dissenso nel registro delle imprese. Quando l'atto compiuto pregiudica gli interessi dei creditori, l'iscrizione è obbligatoria*".

²¹⁷ L'art. 20 CCII, rubricato "*Sospensione di obblighi e di cause di scioglimento di cui agli articoli 2446, 2447, 2482-bis, 2482-ter, 2484 e 2545-duodecies del codice civile*", recita: "*1. Con l'istanza di nomina dell'esperto, o con dichiarazione successivamente presentata con le modalità di cui all'articolo 17, comma 1, l'imprenditore può dichiarare che, sino alla conclusione delle trattative o all'archiviazione dell'istanza di composizione negoziata, non si applicano nei suoi confronti gli articoli 2446, secondo e terzo comma, 2447, 2482-bis, quarto, quinto e sesto comma, e 2482-ter del codice civile e non si verifica la causa di scioglimento della società per riduzione o perdita del capitale sociale di cui agli articoli 2484, primo comma, numero 4), e 2545-duodecies del codice civile. A tal fine, l'istanza o la dichiarazione sono pubblicate nel registro delle imprese e gli effetti di cui al primo periodo decorrono dalla pubblicazione. 2. Se l'imprenditore ha chiesto anche l'applicazione di misure protettive del patrimonio ai*

accesso alla composizione negoziata di disporre addirittura autonomamente, ed anche nel corso della stessa, la disapplicazione dell'identico coacervo di norme *supra* indicato come espressivo della regola del "ricapitalizza o liquida"; e ciò sino alla conclusione delle trattative o archiviazione dell'istanza.

La possibilità di beneficiare in via autonoma, in un contesto solo apparentemente verificato (potendo la sterilizzazione in questione essere stabilita dall'imprenditore istante in maniera indipendente rispetto alle valutazioni del controllore terzo imparziale) della disapplicazione di regole societarie così cruciali, sembra avere l'effetto di fornire nell'immediato una cospicua dilazione temporale in relazione al momento in cui l'impresa è chiamata ad affrontare le conseguenze derivanti dalle esternalità negative eventualmente già manifestatesi, così ponendosi idealmente in continuità normativa con la previsione di cui all'art. 6 del DL Liquidità²¹⁸ esaminata nel paragrafo che precede.

In altri termini, questo tipo di soluzione posta sostanzialmente al di fuori del vaglio di un terzo, seppur per un periodo temporalmente limitato, appare quasi deleteria, non apportando immediatamente liquidità²¹⁹ e contribuendo a creare un contesto nel quale, probabilmente, saranno gli *insider* stessi a dover mettere a disposizione della società in crisi delle risorse per poter avviare il percorso di possibile risanamento - allora evidentemente sotto forma di finanziamento, attesa la convenienza derivante dal regime normativo speciale che agli stessi si applica in costanza di composizione negoziata.

Non va infine sottovalutato un ultimo elemento.

Il presupposto richiesto per accedere alla composizione negoziata, di squilibrio patrimoniale o economico finanziario che rende probabile la crisi o l'insolvenza, sembra assomigliare molto allo sbilanciamento patrimoniale o alla illiquidità finanziaria che renderebbe ragionevole effettuare un conferimento in luogo di un finanziamento nell'art. 2467 comma 2 c.c..

sensi degli articoli 18 e 19, la sospensione degli obblighi e delle cause di scioglimento prevista nel comma 1 cessa a partire dalla pubblicazione nel registro delle imprese del provvedimento con il quale il tribunale dichiara l'inefficacia delle misure richieste, ai sensi dell'articolo 19, comma 3, o ne dispone la revoca".

²¹⁸ Coglie il profilo anche GUIDOTTI, *La crisi d'impresa (cit.)*, pag. 17, osservando che la sterilizzazione in parola "non è nuova e la mente va ovviamente al c.d. d.l. "liquidità" con riferimento alle norme temporanee in materia di riduzione del capitale sociale (art. 6, d.l. 8 aprile 2020, n. 23)".

²¹⁹ In termini analoghi, rispetto al previgente art. 8 DL 118/2021, PALMIERI, *I finanziamenti (cit.)*, pag. 194.

Potrebbe dunque ipoteticamente crearsi un'area di sovrapposizione²²⁰ degli ambiti applicativi della procedura in discorso con gli istituti di postergazione codicistica oggetto della presente analisi, che sarebbe inevitabilmente tesa a depotenziare questi ultimi.

3.8 Rilevanza della contestualizzazione e difficile bilanciamento dei valori in gioco.

Alla luce dei risultati dell'analisi sopra svolta, si ritiene, da un lato, che siano state validate le conclusioni raggiunte nel primo e secondo capitolo circa il valore centrale dell'informazione detenuta dal finanziatore *insider* nell'ottica del legislatore della riforma del 2003.

Dall'altro, tali risultati hanno confermato la delicatezza dello scenario sul quale interviene la regolazione della postergazione ex art. 2467, 2497-*quinquies* c.c. – scenario di per sé mutevole, ed effettivamente mutato nei casi di applicazione degli artt. 182-*quater* comma 3 legge fall., oggi art. 102 CCII, della normativa emergenziale ed in tema di composizione negoziata sopra esaminata.

Proprio in ragione dell'aggravato contesto sul quale si trova ad intervenire il legislatore con la normativa esaminata nel presente capitolo si spiegano le differenti tipologie di regolazione introdotte, a riprova del fatto che nella fattispecie oggetto della presente analisi vi sono moltissimi interessi coinvolti, taluni opposti rispetto ad altri, tutti meritevoli di tutela; ed è proprio l'adeguatezza di questa tutela che costituisce la sfida più ardua che il legislatore è chiamato a fronteggiare in sede di legiferazione.

Tornando allo scopo primigenio della presente indagine, la più ampia analisi globalmente compiuta fino a questo punto ha messo sotto i riflettori una disciplina forse potenziata in ambito concorsuale (specie nelle fattispecie dei gruppi di imprese), ma molto probabilmente depotenziata al di fuori di esso, se si considera la parziale sovrapposibilità della disciplina in tema di composizione negoziata a quella degli artt. 2467, 2497-*quinquies* c.c. in ragione della possibile coincidenza delle due condizioni di anomalia ex art. 2467 comma 2 c.c. e della condizione di probabilità della crisi.

Se poi si tiene in considerazione il nuovo – ridimensionato – ruolo che il capitale sociale ha assunto all'interno dell'ordinamento, per effetto delle modifiche legislative che

²²⁰ Si segnala la lettura che di tale sovrapposizione fornisce PALMIERI, *I finanziamenti (cit.)*, pag. 193, sia pure in relazione alla normativa previgente ex DL 118/2021: “Considerata la contiguità delle condizioni rilevanti per l'attivazione della procedura della composizione negoziata con le situazioni descritte dall'art. 2467, comma 2, c.c., gli organi di amministrazione e controllo di una società sottocapitalizzata potranno, dunque, essere fortemente incentivati a sollecitare una soluzione stragiudiziale”.

hanno fortemente abbassato la soglia del capitale sociale minimo nelle realtà societarie che più spesso si prestano alla diretta applicazione della disciplina della postergazione codicistica (i.e. s.r.l. monade, costituibile con capitale sociale minimo pari a 10.000 euro - ex art. 2463 comma 2 n. 4), nonché comma 4 c.c. -, che si riduce a solo 1 euro se la s.r.l. è semplificata, nonché s.p.a. infragruppo, costituibile con capitale sociale minimo pari a 50.000 euro ex art. 2327 c.c.)²²¹, mi pare evidente che gli articoli 2467, 2497-*quinquies* c.c. abbiano subito una evidente dequotazione in termini di *vis* applicativa nella prospettiva ordinamentale.

Del resto, la possibilità per l'impresa in difficoltà di sottrarsi all'applicazione della postergazione codicistica ex artt. 2467, 2497-*quinquies* c.c. instaurando un percorso negoziale con i creditori, attraverso l'istanza della s.r.l. monade o della società infragruppo di autorizzazione giudiziaria che porta addirittura alla prededucibilità piena di finanziamenti altrimenti anomali (comb. disp. artt. 22 comma 1 lett. b) e c), 6 comma 1 lett. d) CCII), ovvero l'informazione preventiva dell'esperto da parte del soggetto infragruppo circa l'imminente concessione dell'apporto alla quale tale esperto non abbia fatto seguire l'iscrizione del dissenso nel registro delle imprese (art. 25 comma 8 CCII), non sembra poter assolutamente incoraggiare estensioni ermeneutiche degli artt. 2467, 2497-*quinquies* c.c..

²²¹ L'abbassamento delle soglie in questione, verificatosi per effetto di più interventi normativi avvenuti tra il 2012 e il 2014, è riassunto da PALMIERI, *I finanziamenti (cit.)*, pag. 22-26.

CAPITOLO 4

RICONDUZIONE A SISTEMA DELLA DISCIPLINA CODICISTICA DEL FINANZIAMENTO ANOMALO DELL'INSIDER E RICADUTE APPLICATIVE

SOMMARIO - 4.1 Portata sistematica della disciplina ex art. 2467, 2497-*quinquies* c.c.: ragioni d'indagine; 4.2 Principi di corretto finanziamento dell'impresa societaria?; 4.2.1 (segue) critica: reinquadramento delle norme del principio e dubbi ex art. 1322, 1813 c.c.; 4.3 Valenza transtipica della postergazione?; 4.3.1 (segue) critica: tecniche di interpretazione e base normativa precaria; 4.4 Riconducibilità all'abuso del diritto?; 4.4.1 (segue) corollario della buona fede e difficile assurgenza al rango di principio generale; 4.5 Regole di postergazione codicistica come correttivi all'abuso dell'autonomia negoziale; 4.6 Preclusione di interpretazioni dirette, estensive od analogiche in mancanza di norme adeguate e ricadute applicative (cenni); 4.6.1 (segue) un caso pratico: la s.p.a. monade.

4.1 Portata sistematica della disciplina ex art. 2467, 2497-*quinquies* c.c.: ragioni d'indagine.

Attraverso l'analisi finora svolta, si è tentato in via principale di mettere in luce analogie e differenze di due disposizioni, quali gli artt. 2467, 2497-*quinquies* c.c.²²², che pongono formalmente la medesima regola di postergazione – sia pure in contesti applicativi differenti.

Le considerazioni formulate paiono dunque aver dimostrato che le situazioni ricomprese nel perimetro applicativo delle due disposizioni in parola sono accomunate da un sensibile pericolo di sbilanciamento tra le posizioni di soci/finanziatori infragruppo e creditori esterni, come complessivamente risultanti dalla relativa disciplina, che emerge per effetto della maggior potenzialità informativa in capo al finanziatore (socio di s.r.l., dirigente anche non socio di società eterodiretta, altro soggetto infragruppo sottoposto al dirigente – *id est* gli *insider*) e viene completata in via accessoria dalla potenziale influenza gestionale dei soci di s.r.l. e dell'esercente attività di direzione e coordinamento nella fattispecie infragruppo.

²²² Ponendosi le norme in tema di postergazione relative a contesti concorsuali (es. artt. 102, 292 CCII) quali meri corollari delle stesse.

Tali situazioni sono state positivizzate dal legislatore sulla base di pregressi apprezzamenti della realtà sociale di riferimento.

Vi è stata, cioè, una valutazione discrezionale *ab origine* compiuta dal potere legislativo, che ha ritenuto molto frequenti su basi statistiche i rischi di asimmetrie informative tra i predetti finanziatori e i creditori nelle realtà sociali “s.r.l.” e “società eterodiretta”, al punto tale da rinvenire l’opportunità di positivizzare una regola - per l’appunto, quella di postergazione societaria in senso stretto del rimborso del finanziamento concesso (oltre alle regole accessorie in tema di restituzione alla società finanziata del rimborso erroneamente effettuato - oggi rimpiazzate dalla inefficacia relativa di tale rimborso per i creditori sociali ex art. 164 CCII).

E notoriamente, la regola normativa funziona se si applica ad una fattispecie che tendenzialmente presenta quelle caratteristiche (e quindi se, nei casi concreti in cui ci si trova al cospetto di s.r.l. ed eterodirette, nella maggioranza delle ipotesi ricorrono detti rischi).

Si spiega, allora, la mancanza di tale positivizzazione rispetto ad altre realtà societarie: il legislatore non ha riproposto la norma in tema di postergazione poiché altrimenti avrebbe rischiato di invertire il rapporto tra regola ed eccezione che sta alla base della buona legiferazione.

Prescrivendo, infatti, la postergazione del rimborso del finanziamento anomalo in assenza di concorsualità mediante una norma generale ed astratta, applicabile a contesti societari (e più in generale imprenditoriali) diversi da s.r.l. monade e società eterodiretta, si sarebbe dato ingresso nell’ordinamento ad una norma evidentemente affetta da vizio di parziale irragionevolezza, nella misura in cui essa sarebbe stata applicabile anche a realtà sociali - come ad esempio le s.p.a. - dove l’asimmetria informativa tra finanziatori e creditori esterni si realizza con frequenza eccezionale, per ragioni legate alle peculiarità proprie del fenomeno sociale che quella medesima realtà esprime.

Fissati i concetti che precedono, è ora il caso di riflettere sulla possibilità di estendere la regolazione dettata negli articoli 2467, 2497-*quinquies* c.c. a fattispecie societarie ulteriori, diverse da quelle del tipo societario s.r.l. o di qualunque società che sia coinvolta nel fenomeno della eterodirezione.

La questione risente, evidentemente, della riconducibilità o meno delle regole sostanziali di postergazione, oggi riflesse in ambito concorsuale negli artt. 164 e 292 CCII brevemente esaminati in precedenza, a principi generali o comunque a schemi

interpretativi che ne legittimino una applicazione amplificata rispetto a quella direttamente indicata dal legislatore.

A tal proposito, verranno rapidamente affrontate le principali ricostruzioni a ciò funzionali, analizzando in particolare prima la tesi che ritiene la disciplina in questione una espressione di principi di corretto finanziamento dell'impresa societaria, e poi quella che ne afferma una pretesa valenza transtipica.

4.2 Principi di corretto finanziamento dell'impresa societaria?

Una delle tesi più accreditate in giurisprudenza è quella per cui le regole di postergazione costituirebbero espressione di principi generali di corretto finanziamento dell'impresa societaria²²³, che imporrebbero cioè di non finanziare con capitale di credito una società sottocapitalizzata (art. 2467 c.c.), o non distribuire acconti (art. 2491 c.c.) senza garanzie sostitutive ugualmente tutelanti per i creditori.

Assurgerebbe dunque al rango di principio generale la postergazione, come divieto di aggravare la sottocapitalizzazione nominale posto a tutela dei terzi creditori proprio a garanzia del corretto finanziamento della società, e finalizzato a prevenire la traslazione del rischio d'impresa sui creditori medesimi.

Proprio questa sua riconducibilità ad un precetto "più alto" consentirebbe di recuperarne forza applicativa, e di proporre quindi riconduzioni alla fattispecie ex art. 2467 o 2497-*quinquies* c.c. di casistiche non direttamente ricomprese dal tenore letterale delle relative disposizioni.

4.2.1 (segue) critica: reinquadramento delle norme del principio e dubbi ex art. 1322, 1813 c.c..

La tesi sopra esposta, invero, non persuade.

Appare innanzitutto legittimo nutrire dubbi in relazione al fatto che la regola di postergazione ex art. 2467 c.c. sia espressione di un precetto che assurga al rango di principio generale nel nostro ordinamento.

In proposito, infatti, non esistono dirette conferme sul piano del diritto positivo, che viceversa pare suggerire che sia possibile trascendere il tipo negoziale quando ci sono

²²³ La tesi è stata per la prima volta formulata da PORTALE, *I «finanziamenti»* (cit.), 2003, 1, pag. 449 ss.. Tra i moltissimi autori che la condividono, cfr.: ABRIANI, *Finanziamenti "anomali"* (cit.), p. 13 ss.; CALDERAZZI, *I finanziamenti* (cit.), pag. 197-199; GALLETTI, *La postergazione legale* (cit.), pag. 14. L'affermazione è ricorrente in giurisprudenza: *ex multis*, Cass. Civ. 31 gennaio 2019, n. 3017, in banca dati online ONELEGALE; Cass. Civ. 27 dicembre 2019 n. 34539, in banca dati online ONELEGALE; Cass., 24 luglio 2007 n. 16393, in banca dati online ONELEGALE.

interessi meritevoli di tutela da proteggere (arg. ex art. 1322, 2° comma, c.c.). Questo potrebbe valere - per le aree lasciate involontariamente scoperte - anche per le regole dettate in relazione al tipo societario, ma la “spinta” esegetica deve appunto prendere le mosse da un principio generale (che, nell’ipotesi di cui all’art. 1322 c.c., si identifica nell’autonomia negoziale dei privati).

Sul punto, le opinioni dottrinali sopra richiamate che rinvergono l’esistenza nel nostro ordinamento di un principio generale di corretto finanziamento dell’impresa societaria non convincono, nella misura in cui lo ricollegano a norme ora eccezionali (è il caso dell’art. 2497-*quinquies* c.c., come pare confermare la utilizzata tecnica di formulazione letterale della fattispecie²²⁴), ora tarate sulle peculiarità dei contesti applicativi e finalizzate ad assicurare primariamente risultati diversi (il ritorno *in bonis* della società nel caso dell’art. 182-*quater* legge fall., la composizione del conflitto tra creditori e soci nella ripartizione del risultato della liquidazione nel caso dell’art. 2491 c.c. relativo alla anticipata distribuzione degli acconti ai soci²²⁵), dalle quali non sembra potersi trarre in maniera sufficientemente solida la conferma dell’assunto circa l’esistenza del principio in discorso.

Va inoltre aggiunto che l’area di potenziale applicabilità extrasede – i.e. a società diverse da quelle espressamente ricomprese dalle disposizioni analizzate – delle regole di postergazione societaria appare già presidiata da altre norme dettate dal legislatore, che sebbene non si pongano il problema della sottocapitalizzazione nominale ad esse sotteso, costituiscono innegabilmente l’archetipo destinato a disciplinare le principali forme di sostegno finanziario da parte dell’*insider* all’impresa nominalmente sottocapitalizzata (il riferimento è, sostanzialmente, agli artt. 1813 ss. c.c. in tema di contratto di mutuo), senza che pertanto sia riscontrabile un principio di regolazione intenzionalmente avviata dal legislatore in quell’ambito e rimasta per qualche ragione incompiuta (ed allora completabile per via esegetica), né - dicendo lo stesso

²²⁴ Su cui v. *infra*. In ogni caso, concordemente, Trib. Milano Sez. imprese, 16 novembre 2017 n. 11552, con nota di CASSANI, in *Società*, 2019, 2, pag. 173 ss..

²²⁵ Tali norme vengono in particolare analizzate da CALDERAZZI, *I finanziamenti (cit.)*, pag. 119 ss.: per affermare l’esistenza del principio in discorso, l’autrice antepone all’analisi degli artt. 2467, 2497-*quinquies* c.c. la trattazione della disposizione specificamente dettata in tema di liquidazione della società e - soprattutto - della previsione contenuta nella legge fallimentare introdotta dal D.L. 31 maggio 2010 n. 78. La tesi tuttavia non convince, in quanto si ritiene che la valutazione delle formulazioni testuali degli artt. 2491 c.c., 182-*quater* comma 3 legge fall. unitamente alla loro collocazione sistematica permette di comprendere che i particolari contesti applicativi di tali articoli, da un lato, ne determinano le finalità, e dall’altro, non ne consentono la riconduzione in termini di corollari ad un preteso principio di corretto finanziamento dell’impresa societaria. In particolare, sull’art. 182-*quater* comma 3 l. fall. v. *supra* l’analisi effettuata nel capitolo due.

diversamente - una lacuna normativa involontaria colmabile con tecniche ermeneutiche che diffondono la disciplina dettata per un caso simile al caso attenzionato.

Infine, non ci si può esimere dall'osservare come sostenere una tesi che ricollega la regola di postergazione codicistica ad un principio generale dell'ordinamento per dotarla di maggior "carica normativa" e potenziarne il raggio di applicazione, dopo l'introduzione di istituti - quali quelli analizzati nel capitolo 3 del presente lavoro - che invece hanno evidentemente depotenziato la *vis* applicativa della disciplina in commento, appare anacronistico.

4.3 Valenza transtipica della postergazione?

La paternità della tesi della transtipicità si deve ad autorevole dottrina, che la formulò per la prima volta per regolare l'istituto della concessione di vendita, allora disciplinato da pochissime disposizioni²²⁶.

La caratteristica principale delle disposizioni "transtipiche" sarebbe infatti quella di avere un fondamento comune a più fattispecie, dunque di essere direttamente applicabili a tali fattispecie a prescindere dalla loro appartenenza al tipo contrattuale o all'istituto attenzionato.

Proprio l'applicabilità diretta a contesti diversi da quelli in cui esse sono inserite consentirebbe di distinguere il criterio ermeneutico della transtipicità da quelli, differenti, dell'interpretazione estensiva e dell'interpretazione analogica (diversamente da quest'ultima, infatti, la tecnica della transtipicità non soffrirebbe il limite dato dall'art. 14 preleggi, che ne vieta l'applicazione alle norme eccezionali²²⁷).

²²⁶ CAGNASSO, *La concessione di vendita. Problemi di qualificazione*, Giuffrè, Milano, 1983, pag. 29.

²²⁷ CAGNASSO, *La concessione (cit.)*, pag. 55 ss.; concordemente sembra porsi IRRERA, *L'art. 2467 c.c.: limiti (cit.)*, pag. 401-401, che afferma inoltre a pag. 407 come "nelle disposizioni transtipiche l'area di applicazione data dalla ratio prevale rispetto alla disciplina del tipo che ospita tali disposizioni" per cui "si deve ammettere che, in forza di tale prevalenza, le disposizioni transtipiche possano avere sia un ambito operativo più ampio (ove la ratio applicativa sia trasversale a più tipi contrattuali), sia un ambito più ristretto (ove la disciplina del tipo presenti elementi incompatibili con la ratio della disposizione transtipica). Il che è quanto avviene con le s.r.l. "aperte", per le quali non può operare l'art. 2467, c.c., la cui area di applicazione presuppone - come si è visto - una compagine societaria "chiusa" e ristretta". L'apertura a cui l'autore si riferisce sarebbe quella al pubblico di investitori, determinata nelle PMI in forma di s.r.l. (art. 26, commi 2, 5 e 6 DL 179/2012) dalla possibilità di creare categorie di quote con libera determinazione del contenuto, di rendere le proprie quote oggetto di offerta al pubblico di prodotti finanziari anche tramite *crowdfunding*, e di compiere operazioni sulle proprie partecipazioni (pag. 404). Senonché, mi pare che a tali s.r.l. continuerà comunque ad applicarsi l'art. 2476 comma 2 c.c., ove risiede buona parte della potenzialità informativa del socio di s.r.l.; per cui, l'opinione di "modulare" anche l'applicazione dell'art. 2467 c.c. in base alle concrete fattezze della s.r.l. non sembra convincente.

Si è dunque diffuso un orientamento che tende a rintracciare una valenza transtipica all'interno dell'art. 2467 c.c.²²⁸, per essere il suo fondamento rintracciabile anche in società di tipo diverso dalla s.r.l.²²⁹, in quanto le esigenze di tutela dei creditori che la giustificano possono ricorrere anche a fronte di un finanziamento soci erogato in favore di società per azioni cd. chiuse²³⁰, o comunque di s.p.a. in cui le condizioni della società siano al socio note per lo specifico assetto dell'ente o per la posizione da lui concretamente rivestita, quando essa sia sostanzialmente equivalente a quella del socio di una s.r.l.²³¹.

4.3.1 (segue) critica: tecniche di interpretazione e base normativa precaria.

La tesi della valenza transtipica della postergazione ha certamente il merito di aver offerto una tecnica di interpretazione aggiuntiva all'interprete, disancorandola dalla necessità di tener conto dei limiti posti ad esempio in tema di interpretazione analogica o derivanti da eventuali disposizioni di natura eccezionale.

Tuttavia, occorre tener conto del contesto in cui essa si è sviluppata.

Si tratta, cioè, di una tesi nata per ricostruire compiutamente la disciplina normativamente applicabile ad un istituto regolato solo in parte, riuscendo così a “trapiantare” disposizioni dettate dall'ordinamento ad altri fini in una materia comunque

²²⁸ Pone maggiormente l'accento sul carattere transtipico della regola di postergazione ex art. 2467 c.c. CAGNASSO, *La società a responsabilità limitata*, in COTTINO (a cura di), *Trattato di Diritto Commerciale*, V, Padova, 2007, 98 ss.. Nella personale posizione dell'autore, la rilevanza ex art. 2467 c.c. del momento di concessione del finanziamento evidenzia “che si tratta di un giudizio ex post, che deve essere effettuato alla luce delle circostanze sussistenti in tale “contesto storico”, indipendentemente dall'evoluzione successiva” (pag. 105), concludendo coerentemente per la soggezione alla postergazione anche in caso di successiva perdita della qualità di socio da parte del finanziatore (pag. 108); l'autore enfatizza poi il generale dovere di protezione del debitore nei confronti dei creditori per schierarsi in favore della natura “extraconcorsuale” della regola di postergazione (pag. 110), e propende in definitiva per la piena applicazione della postergazione del rimborso del finanziamento concesso dal socio alla s.p.a. monade (pag. 111 ss.).

²²⁹ Secondo FREGONARA, *Società a responsabilità limitata – I finanziamenti dei soci: valutazione del presupposto e natura della postergazione*, Nota a Cass. Civ. Ordinanza 20 agosto 2020 n. 17421, in *Giur. it.*, 5, 2021, pag. 1135 ss., l'art. 2467 c.c. sarebbe norma transtipica in quanto “situata nel corpus normativo dedicato alle società a responsabilità limitata, ma, facendo riferimento in via preminente al suo fondamento, destinata a ricoprire un'area di applicazione ulteriore rispetto al modello legale in cui risulta inserita”.

²³⁰ Ovvero quelle s.p.a. che non ricorrono al mercato del capitale di rischio ex art. 2325-bis c.c., non sono quotate in mercati regolamentati oppure sono prive di azionariato diffuso.

²³¹ Cass. Civ. 20 giugno 2018 n. 16291, in banca dati ONELEGALE. Ciò accadrebbe quando le s.p.a. hanno una base azionaria modesta che può replicare, per caratteristiche dei soci o poteri ad essi riconosciuti, la conformazione tipica della s.r.l..

in parte già normata dall'ordinamento, nella quale dunque era rintracciabile la volontà di fornire una apposita disciplina da parte del legislatore.

Non è così, invece, per l'ipotesi della postergazione, dove tale tecnica viene sostanzialmente utilizzata per effettuare il procedimento inverso: non si completa la disciplina di una regolazione già avviata dal legislatore, ma al contrario si estende una disposizione isolata (i.e. l'art. 2467 c.c., ove risiede il fulcro dell'istituto in commento, rifacendosi ad esso anche l'art. 2497-*quinquies* c.c.) ad un ambito - quello delle altre società monadi, di capitali e non - privo di tangibile intenzione regolatoria da parte dello stesso (il quale, lo si ricorda, è intervenuto in sede di riforma organica del diritto societario, e non realizzando un intervento estemporaneo).

Va aggiunto inoltre che la tesi in argomento sembra comunque risolversi - dal punto di vista della operatività - nella applicazione dei tradizionali criteri di interpretazione dettati dall'ordinamento, facendo leva sul senso letterale delle parole, sull'impostazione teleologica posta alla base di eventuali disposizioni, e così via.

Ne deriva che neppure ricorrendo alla teoria in esame potranno superarsi i limiti alle tecniche ermeneutiche derivanti dalla natura eccezionale delle disposizioni in commento e dalla natura di lacuna intenzionale dell'assenza di regolazione in tema di postergazione per società diverse (v. *infra*).

4.4 Riconducibilità all'abuso del diritto?

Invero, in assenza di una norma generale che lo enunci espressamente nel diritto commerciale, il "dovere" di corretto finanziamento dell'impresa societaria appare qui costituire l'altra faccia della medaglia di altro (discusso) principio generale: il divieto di abuso del diritto.

Nella specie, infatti, la scelta del finanziatore di esercitare la propria libertà di iniziativa economica, *sub specie* di autonomia negoziale nella determinazione a concedere capitale di debito alla società, risulta in sé lecita, costituendo esercizio di un diritto riconosciuto e tutelato dall'ordinamento (cfr. ad es. artt. 1813 ss. c.c.), ma può diventare illecita se frutto di esercizio finalizzato ad un risultato diverso rispetto a quello per cui l'ordinamento ha attribuito tale libertà, con conseguente violazione del dovere di corretto finanziamento.

In questo senso, la regola di postergazione ex artt. 2467 e 2497-*quinquies* c.c. sembra costituire una ipotesi tipizzata e particolare di rimedio all'abuso del diritto societario, atteso che la reazione dell'ordinamento non sarebbe qui il tradizionale rifiuto di tutela,

ma soltanto la sua posticipazione (rispetto a pretese più meritevoli di tutela, quali quelle dei creditori).

Alla luce delle criticità sopra evidenziate rispetto alle tesi esposte, si ritiene dunque di condividere una autorevole lettura che, in questo senso, ritiene la regola di postergazione riconducibile proprio alla figura dell'abuso del diritto²³².

La teorica dell'abuso del diritto ha in effetti radici risalenti, essendovene traccia anche nelle bozze normative che hanno portato alla adozione del codice civile del 1942.

In particolare, era stata inclusa in un apposito articolo (7) del progetto del codice una definizione di abuso del diritto, nell'intento di fornire apertamente all'istituto la riconosciuta dignità di clausola generale, nella misura in cui prevedeva: *“nessuno può esercitare il proprio diritto in contrasto con lo scopo per il quale il diritto medesimo gli è stato riconosciuto”*²³³.

Per timori di applicazione eccessivamente discrezionale della figura, nella versione finale del codice civile la norma è scomparsa; sono tuttavia rimaste una serie di fattispecie applicative dell'istituto nei settori più disparati dell'ordinamento civile, incluso quello societario²³⁴.

Vi sono poi state recentemente alcune evoluzioni in campo comunitario che hanno apparentemente valorizzato la costruzione dell'abuso del diritto, che dopo essere

²³² Così MONTALENTI, *L'abuso del diritto nel diritto commerciale*, in *Riv. Dir. Civ.*, 2018, 4, pag. 873 ss.: l'autore, dopo aver rilevato la difficoltà di *“distinguere tra principi generali, norme generali e norme di organizzazione di contenuto generale, norme di temperamento tra interessi”* che si riflette *“sulla partizione tra clausole generali e macro-clausole che lambiscono i principi e cioè l'abuso del diritto, l'exceptio doli generalis, la giustizia contrattuale”*, cita espressamente la *“ragionevolezza dell'esigenza del conferimento ai fini della postergazione dei finanziamenti nella S.r.l. (art. 2467) e nei gruppi (art. 2497-quinquies)”*, sebbene ritenga che l'ipotesi si stia affrancando dalla necessaria riferibilità al canone di buona fede. Peraltro anche PRESTIPINO, *Finanziamenti dei soci nella s.r.l. (cit.)*, pag. 140, sia pure nell'aderire alla tesi processualista in relazione alla natura della regola di postergazione, precisa che *durante societate* la tutela dei creditori sociali è di tipo risarcitorio proprio perché la condotta del socio di finanziare la s.r.l. nella consapevolezza della situazione di crisi della società integra gli estremi dell'abuso del diritto.

²³³ Così CARINGELLA, *Manuale (cit.)*, pag. 167; per una organica trattazione dell'abuso del diritto da parte dell'autore, cfr. pag. 164-175, 554-558, 1654-1656. Secondo la definizione fornita da CATAUDELLA, *L'uso abusivo dei principi*, in *Riv. Dir. Civ.*, 2014, pag. 247 ss., il perimetro di applicazione della categoria dell'abuso del diritto si identifica con i *“casi nei quali il diritto sia esercitato entro i limiti che l'ordinamento ha posto ma per una finalità diversa da quella per la quale è stato attribuito”* (così a pag. 253).

²³⁴ Il riferimento, in particolare, è a Cass. Civ. 26 ottobre 1995 n. 11151, in *Nuova Giur. Comm.*, 1997, I, pag. 449 ss., la quale fonda il divieto di abuso sulla decisione ordinamentale di imporre, in sede di deliberazioni dell'assemblea, un vincolo alla maggioranza sul principio di buona fede contrattuale nonché il principio conseguente di collaborazione.

divenuto a tutti gli effetti diritto unionale²³⁵ ha fatto ingresso anche nella giurisprudenza della Corte di Giustizia²³⁶.

Nel caso della postergazione, la norma riflette in pieno lo schema costitutivo tipico del divieto di abuso²³⁷: il diritto viene infatti attribuito dall'ordinamento per un fine ritenuto meritevole di tutela (i.e. dotare la società dei mezzi economici strumentali all'esercizio in comune dell'attività d'impresa); tuttavia, per effetto dell'esercizio abusivo - nel senso di diversamente orientato nel modo o nel fine - il risultato concretamente raggiunto o non è quello per il quale l'ordinamento aveva accordato tutela alla posizione giuridica soggettiva riconosciuta, essendo stato l'esercizio direzionato verso il fine diverso realmente voluto dall'esercente, oppure è il medesimo individuato dall'ordinamento, ma è stato ottenuto attraverso un percorso risultante ingiustificatamente gravoso per la controparte.

Invero, concependo la stessa responsabilità limitata frutto dell'autonomia patrimoniale perfetta delle società di capitali non come centro di imputazione dei rapporti giuridici, ma quale tecnica di attuazione dell'iniziativa imprenditoriale, questo è proprio ciò che accade nel caso dell'articolo 2467 c.c.: è infatti ritenuto pacifico dagli interpreti che sussista una libertà pressoché assoluta in capo al socio nella scelta circa le modalità di finanziamento da adoperare per dotare la società dei mezzi necessari a perseguire l'oggetto sociale.

Tale libertà, in effetti, pare essersi ulteriormente rafforzata negli anni in quanto, in assenza di un obbligo di dotare la società di un capitale adeguato - o comunque non manifestamente inadeguato - al fine del perseguimento dell'oggetto sociale, l'unico argine formale è costituito dalla disciplina che regola la struttura del capitale sociale,

²³⁵ Cfr. art. 54 della Carta dei diritti fondamentali dell'unione europea firmata a Nizza il 7 dicembre 2000, la quale con l'entrata in vigore del Trattato di Lisbona (1 dicembre 2009) ha acquisito lo stesso valore giuridico dei Trattati Europei.

²³⁶ Cfr. Corte di Giustizia CE 23 marzo 2000, C 373/97, in banca dati online Eur-lex, in materia di libertà di stabilimento della sede secondaria della società.

²³⁷ Nello stesso senso MONTALENTI, *L'abuso* (cit.), pag. 873 ss.: *“alcune fattispecie di abuso sono tipizzate dal legislatore. Si deve però precisare che la formulazione testuale non è strutturata in termini letterali di “abuso” – così si configurerebbero formule quali (..) “abuso del finanziamento soci” (..) e così via – bensì in termini di espresso inserimento nella fattispecie di requisiti attinenti alla sostanza economica che si configurano come elementi essenziali la cui assenza configura – secondo la prospettiva ermeneutica qui propugnata – un impiego abusivo dell'istituto o del rapporto giuridico o del diritto o della condotta”*. E ancor più chiaramente: *“Un'ipotesi di “abuso tipizzato” si rinviene in materia di finanziamenti dei soci, disciplinata all'art. 2467 c.c.”*.

che rispetto all'epoca di entrata in vigore della riforma ha come noto subito forti e rilevanti modifiche²³⁸.

Ad ogni modo, aldilà dell'obbligo di conferire un capitale minimo nella misura indicata in sede di costituzione della società, e nel rispetto delle regole strutturali poste dalla articolata disciplina riassumibile nel brocardo "ricapitalizza o liquida", il socio è assolutamente libero di scegliere la modalità di finanziamento della società che ritiene più opportuna.

Ciò pare costituire espressione della libertà di iniziativa economica privata tutelata dall'articolo 41 della Costituzione, a cui tende ad essere genericamente ricondotta l'autonomia privata.

Tuttavia, laddove il socio scelga una modalità di esercizio del diritto attribuitogli dall'ordinamento che risulti ingiustificatamente gravosa per la sua "controparte economica" (ovvero i creditori sociali), in considerazione dei vantaggi che egli cumula e della situazione di traslazione del rischio d'impresa in cui pone detta controparte sfruttando l'informazione differenziale normativamente posseduta e/o influenzando gestionalmente l'entità giuridica (la società) che dovrà soddisfarla, in tal caso egli realizza una condotta scorretta.

E in quanto tale, suscettibile di ricevere un rifiuto di tutela dall'ordinamento.

Infatti, da un lato l'articolo 2467 c.c. fa riferimento ad una situazione finanziaria nella quale sarebbe ragionevole, e non dovuto, effettuare un conferimento; dall'altro, nella misura in cui la postergazione costituisce - secondo l'opinione più accreditata e precedentemente esposta - un privilegio rovesciato che assiste il (*rectius* è subito dal) credito del socio, essa concretizza nei fatti proprio un rifiuto temporaneo di tutela, venendo negata la soddisfazione del diritto dell'*insider* al rimborso del finanziamento erogato fintanto che il creditore sociale è esposto ingiustificatamente alle conseguenze gravose del suo abuso.

Dovrebbe dunque essere possibile, per il creditore, agire nei confronti dell'amministratore - in pendenza della richiesta di rimborso avanzata dal socio e non ancora soddisfatta dalla società - per chiedere all'amministratore, proprio come in tema

²³⁸ Come già accennato alla fine del capitolo tre, oggi è infatti possibile costituire una società a responsabilità limitata con un capitale fortemente esiguo, che ammonta a 10.000 euro nel caso di società ordinaria (art. 2463 comma 2 n. 4 c.c., ulteriormente mitigabile sfruttando la previsione di cui all'art. 2464 comma 2 c.c.), e nella misura di 1 euro nel caso di s.r.l. semplificata (cfr. comb. disp. artt. 2463-bis, 2464 c.c.). Occorre tuttavia sviluppare il ragionamento tenendo conto delle condizioni esistenti all'epoca della riforma del 2003 per ricostruire l'originaria *voluntas legis*.

di escussione abusiva della garanzia prevista dal contratto autonomo²³⁹, di sollevare l'*exceptio doli generalis*²⁴⁰ e non dare seguito alla richiesta di rimborso.

Del resto, una simile impostazione è coerente con il limite della utilità sociale imposto all'esercizio della libertà di iniziativa economica dalla Costituzione, a cui pure si è detto che è riconducibile l'autonomia negoziale *sub specie* di libertà nel modo di finanziamento della società, e al contempo si concilia perfettamente con la responsabilità, affermata in giurisprudenza²⁴¹, in capo agli amministratori per il rimborso che non era dovuto, il quale configura a tutti gli effetti un illecito ex art. 2043 c.c. arrecante ai creditori un danno ingiusto.

Allo stesso modo, lo schema abusivo sotteso alla fattispecie ex art. 2467 c.c. è esteso per legge dall'ordinamento alla fattispecie infragruppo attraverso l'art. 2497-*quinquies* c.c. perché in essa si realizza esattamente la medesima situazione.

Il finanziatore infragruppo, infatti, concedendo il prestito anomalo, per le ragioni esposte nel capitolo due moltiplica esponenzialmente i possibili vantaggi che il socio finanziatore della s.r.l. monade cumula, e pone la sua "controparte economica" (ovvero i creditori sociali della società infragruppo direttamente o indirettamente finanziata) in una condizione ingiustificatamente gravosa, scaricando su di essa il rischio d'impresa mediante sfruttamento dell'informazione differenziale socialmente posseduta e/o influenza gestionale dell'entità giuridica (la società infragruppo finanziata) che dovrà soddisfarla.

Ecco allora la condotta scorretta, l'abuso da sanzionare e il rifiuto ordinamentale di accordarvi tutela.

4.4.1 (segue) corollario della buona fede e difficile assurgenza al rango di principio generale.

Sebbene la tesi della riconducibilità del divieto di abuso del diritto al canone di buona fede contrattuale appaia condivisibile, costituendo a ben vedere i caratteri del divieto di abuso nient'altro che una estrinsecazione delle implicazioni non scritte dell'art. 1375

²³⁹ Cfr. ad es. Cass. Civ. sent. 15.5.2019 n. 12884, in banca dati online ONELEGALE.

²⁴⁰ Per la riconducibilità dell'eccezione di dolo al principio generale di buona fede ex artt. 1175, 1375 c.c., recentemente (in materia di "nullità "selettive"), Cass. Civ. Sez. Un., 4 novembre 2019, n. 28314, in banca dati online ONELEGALE.

²⁴¹ Per la casistica, cfr. note del capitolo 1.

c.c.²⁴², i rilievi sopra svolti rendono complesso l'inquadramento del divieto in parola in termini di vero e proprio principio generale dell'ordinamento.

Se infatti da un lato è innegabile la presenza di disposizioni espressive della logica dell'abuso del diritto in molteplici settori dell'ordinamento, la circostanza suindicata di iniziale inclusione di una norma generale appositamente dedicata alla figura all'interno del progetto del codice civile del 1942 ma poi stralciata nella versione finale non può essere tralasciata.

La teorica del divieto di abuso costituisce infatti un utilissimo strumento di correzione delle condotte distorsive tenute dai consociati nonché di ricollocazione della realtà fattuale oggetto della fattispecie concreta allo scenario fattuale immaginato dal legislatore in sede di legiferazione.

Tuttavia, il suo ancoraggio al canone di buona fede appare necessario proprio in virtù delle sue fondamenta precarie di diritto positivo, con la conseguenza – ai fini della presente indagine – che non sarà possibile operare forme di estensione applicativa di casi tipizzati di abuso (quale è quello di cui agli artt. 2467, 2497-*quinquies* c.c.) oltre i confini normativamente disegnati per l'applicazione della fattispecie.

4.5 Regole di postergazione codicistica come correttivi all'abuso dell'autonomia negoziale.

In ragione della ricostruzione su operata, dunque, si perviene alla conclusione per cui le regole di postergazione del rimborso del finanziamento soci previste all'interno del codice civile costituiscano veri e propri correttivi alle ipotesi di abusivo esercizio dell'autonomia negoziale.

Esse, infatti, impediscono la realizzazione di un risultato ritenuto nella prospettiva ordinamentale iniquo, mitigando le conseguenze della scelta opportunistica dei soci e/o dei finanziatori infragruppo in un'ottica di riallocazione economica delle conseguenze negative dell'illecito in capo a chi ne ha dato causa.

²⁴² Sul rapporto tra buona fede e abuso del diritto è significativa Cass. Civ. 31 maggio 2010 n. 13208, in banca dati ONELEGALE, secondo cui *“il principio della buona fede oggettiva, intesa come reciproca lealtà di condotta delle parti, deve accompagnare il contratto in tutte le sue fasi, da quella della formazione a quelle della interpretazione e della esecuzione (...) comportando, quale ineludibile corollario, il divieto, per ciascun contraente, di esercitare verso l'altro i diritti che gli derivano dalla legge o dal contratto per realizzare uno scopo diverso da quello cui questi diritti sono preordinati (...) nonché, il dovere di agire, anche nella fase della patologia del rapporto, in modo da preservare, per quanto possibile, gli interessi della controparte, e quindi, primo tra tutti, l'interesse alla conservazione del vincolo”*.

Appare infatti più corretto qualificare la regola di postergazione quale eccezione al principio generale della autonomia negoziale dei privati ex art. 1322 c.c.²⁴³, rappresentando una compressione della libertà negoziale dei soci rispetto alla facoltà di apportare risorse alla società mediante lo strumento del finanziamento piuttosto che del conferimento ed esigendone il rimborso secondo modalità e termini convenuti.

Un ulteriore argomento a sostegno della tesi qui sostenuta, inoltre, è costituito dal fatto che la valutazione in concreto delle caratteristiche della società, che sarebbe necessaria per estendere la postergazione a società diverse, mal si concilia apparentemente con la relazione illustrativa della riforma del 2003, la quale invita sì l'interprete a valutare in concreto, ma a fini diversi.

Infatti, detta relazione suggerisce tale approccio per stabilire la causa (concreta, e quindi la natura) del finanziamento, non per rintracciare la sussistenza di caratteristiche della società che consentano di affermarne la sostanziale equiparabilità ad una s.r.l..

4.6 Preclusione di interpretazioni dirette, estensive od analogiche in mancanza di norme adeguate e ricadute applicative (cenni).

Se così è, appare a questo punto possibile stabilire alcuni punti fermi.

Innanzitutto, l'asimmetria informativa a vantaggio dell'*insider* finanziatore e in danno dei creditori *outsider* deve potersi realizzare attraverso canali (quantomeno socialmente) tipici per determinare l'applicazione della suesposta disciplina in tema di postergazione. Tali canali, alla luce dell'analisi svolta nei capitoli uno e due, sussistono soltanto per la s.r.l. e per la società eterodiretta²⁴⁴.

Di conseguenza, in ragione della qualificazione della postergazione societaria come limite ad una particolare forma di abuso del diritto, qualunque interpretazione tendente a dilatare la portata applicativa degli articoli che la dettano risulta a mio avviso preclusa, rappresentando gli articoli 2467, 2497-*quinquies* c.c. disposizioni normative eccezionali²⁴⁵ (arg. ex art. 14 preleggi al c.c.).

²⁴³ Così Trib. Milano Sez. imprese, 16 novembre 2017 n. 11552, con nota di CASSANI, in *Società*, 2019, 2, pag. 173 ss..

²⁴⁴ Particolarmente chiara, sul punto, Cass. Civ. 15 maggio 2019 n. 12994, in *DeJure*, che nel confinare l'applicazione dell'art. 2467 c.c. alla sola s.r.l. monade, precisa: "La disciplina è dettata per le società a responsabilità limitata dall'art. 2467 c.c., e per le società eterodirette dall'art. 2497 *quinquies* c.c., di rinvio al primo: laddove l'impresa è "tipologicamente" caratterizzata dalla presenza di soci titolari di poteri sulla gestione e di adeguate informazioni, evocandosi il legame tra potere e rischio".

²⁴⁵ In termini analoghi VATTERMOLI, *Crediti subordinati (cit.)*, pag. 153-155: "Il vero punto critico di questa ricostruzione concerne però la stessa applicabilità di una norma che incide su diritti soggettivi ad una fattispecie non espressamente regolata. Nel generale sistema delle relazioni di credito, l'intervento

Peraltro, ciò è ancor più vero rispetto all'art. 2497-*quinquies* c.c., introdotto successivamente rispetto alla riforma del 2003: esso possiede la tipica formulazione letterale della norma che dispone una eccezione di disciplina, testimoniando la necessità di una base di diritto positivo per poter estendere la postergazione.

Una conferma può scorgersi volgendo lo sguardo ad una disposizione dello stesso capo codicistico (art. 2497-*sexies* c.c.²⁴⁶): qui è stato espressamente stabilito un regime di presunzione *juris tantum* - lo stesso che, con riguardo alla possibilità di applicare la postergazione alla s.p.a. monade, le tesi che ammettono l'analogia di seguito esposte ritengono invece implicitamente stabilito.

Si osserva dunque che quando il legislatore societario voleva stabilire tale regime di presunzione lo ha fatto in maniera esplicita, intervenendo sul piano positivo.

In conclusione, volendo sintetizzare in un rigo gli esiti della presente ricostruzione, si potrebbe provocatoriamente affermare che *ubi lex voluit dixit, ubi noluit tacuit*, siccome *in claris non fit interpretatio*.

4.6.1 (segue) un caso pratico: la s.p.a. monade.

A titolo esemplificativo, può dunque affrontarsi la questione della applicabilità della postergazione alla società per azioni non inserita in un gruppo, cd. s.p.a. monade.

A mio avviso, contrariamente alla impostazione oggi apparentemente prevalente in giurisprudenza²⁴⁷, la regola di postergazione ex artt. 2467 e 2497-*quinques* non è

esterno della legge – attraverso il quale si impone l'arretramento del rango del credito originariamente pattuito dalle parti – non può, infatti, non essere considerato come un'eccezione, in primis, al principio dell'autonomia negoziale dei privati e, in secondo luogo, al sistema di graduazione dei crediti, ex art. 2741 c.c. Si potrebbe dunque sostenere (...) che la disposizione in ordine alla postergazione ex lege, in quanto norma eccezionale, non può essere applicata fuori dai casi da essa espressamente contemplati”.

²⁴⁶ La norma, rubricata “Presunzioni”, dispone: “Ai fini di quanto previsto nel presente capo, si presume salvo prova contraria che l'attività di direzione e coordinamento di società sia esercitata dalla società o ente tenuto al consolidamento dei loro bilanci o che comunque le controlla ai sensi dell'articolo 2359”.

²⁴⁷ L'orientamento che afferma l'applicabilità della postergazione alla s.p.a. monade, a patto che la società presenti condizioni qualificate tali per cui la posizione del relativo socio possa ritenersi sostanzialmente equiparabile a quella del socio di s.r.l., pare essersi oggi imposto come largamente maggioritario. Tra le più significative è Cass. Civ. 20 giugno 2018 n. 16291, in banca dati online ONELEGALE, che si inserisce in un solco profondo: Trib. Pescara 22 settembre 2016, in *www.ilcaso.it*; Trib. Roma 25 agosto 2016, in *Dejure*; Trib. Roma Sez. fall. 15 settembre 2015, in banca dati online ONELEGALE; Cass., 07 luglio 2015 n. 14056, in *CED Cassazione*; Trib. Milano 28 luglio 2015, in *www.ilcaso.it*; Trib. Milano Sez. spec. in materia di imprese 04 giugno 2015, *Società*, 2015, 12, pag. 1430; Trib. Napoli 08 agosto 2014, *Banca, borsa, tit. cred.*, 2016, 1, pag. 69 con nota di FRANCHI; Trib. Venezia Sez. fall. Decr. 10 febbraio 2011, *Fallimento*, 2011, 11, pag. 1349 con nota di ABRIANI; Trib. Pistoia 8 settembre 2008, *Banca, borsa, tit. cred.*, 2009, II, pag. 193 ss., con nota di BALP; Trib. Milano 24 aprile 2007, *Banca, borsa, tit. cred.*, 2007, 5, II, pag. 610.

estensibile alle s.p.a.²⁴⁸, perché – in estrema sintesi – nel raffronto tra s.r.l. e s.p.a. i poteri di gestione e controllo attribuiti ai soci della prima dagli artt. 2475, 2476 comma 2 c.c. sono normativamente assenti per i soci della seconda (cfr. artt. 2381 ss., 2422 c.c.).

Dal punto di vista meramente tecnico, poi, la ragione fondamentale che osta all'accoglimento delle varie tesi estensive caldeggiate dagli interpreti va individuata, come anticipato, nella mancanza di una disposizione normativa adeguata; disposizione necessaria per applicare direttamente la regola di postergazione alla s.p.a. monade nelle esistenti teorie della applicazione diretta²⁴⁹, e per legittimare una estensione di disciplina alla medesima s.p.a. nelle interpretazioni estensive²⁵⁰ od analogiche²⁵¹.

Non è un caso infatti che, pur essendosi il legislatore riformista dichiaratamente ispirato alle esperienze giuridiche straniere esaminate nel primo capitolo, la regola di

²⁴⁸ Così Trib. Milano Sez. imprese, 16 novembre 2017 n. 11552, con nota di CASSANI, in *Società*, 2019, 2, pag. 173 ss.. Nello stesso senso: Trib. Bergamo 15 ottobre 2014, in *Fallimento*, 2015, 1, pag. 110 (“*quand’anche con ristretta base azionaria*”); Trib. Tolmezzo 29 dicembre 2011, in www.unijuris.it (“*un tale modello legale può essere preteso ed imposto solo in tipi societari ben precisi, e cioè ove la posizione del socio abbia un peso individuale non commisurato alla quota di capitale sottoscritta (come nelle s.p.a.), ma solo alla sua partecipazione personale (come avviene nelle s.r.l. o per le capogruppo)*”); Cass., 24 luglio 2007 n. 16393, in *Foro it.*, 2008, I, pag. 2244, che nell’unico passaggio espressamente dedicato al rapporto tra s.p.a. e postergazione del finanziamento soci, sembra quasi dare per scontata l’inesistenza della postergazione allorché afferma: “*la norma è prevista per le società a responsabilità limitata, pur se viene estesa anche alle società per azioni quando facciano parte di un gruppo (art. 2497 quinquies c.c.). All’epoca della delibera impugnata la M. era una s.p.a. e non risulta che facesse parte di qualche gruppo*”. Oltre alla già citata Cass. Civ. 15 maggio 2019 n. 12994.

²⁴⁹ PORTALE, I «*finanziamenti*» dei soci nelle società di capitali, in *Banca, borsa, tit. cred.*, 2003, 1, pag. 663 ss., e segnatamente a pag. 681, ove tuttavia precisa che si tratta della possibilità di applicazione “*diretta o quantomeno analogica*” dell’art. 2467 c.c.. La tesi è stata ulteriormente sviluppata dall’autore un anno dopo: cfr. PORTALE, *Capitale sociale e società per azioni sottocapitalizzata*, in COLOMBO-PORTALE (a cura di), *Trattato delle società per azioni*, vol. 1 ***, Torino, 2004, pag. 143 ss., ove è stato posto maggiormente l’accento sulla connessione tra la regola di postergazione e il principio generale di corretto finanziamento dell’impresa societaria, nonché affermato (p. 155) che il credito per il finanziamento, laddove concesso dal socio di minoranza, non sarebbe in realtà postergabile né nella s.p.a., né nella s.r.l.

²⁵⁰ Così JARACH, *Applicabilità della postergazione prevista dall’art. 2467 cod. civ. alle s.p.a. chiuse*, Nota a Cass., 20 giugno 2018 n. 16291, in *Nuova Giur. Civ.*, 2018, 12, pag. 1785 ss., e segnatamente a pag. 1789-1790, evidenziando in particolare che i riferimenti ad s.r.l. ed eterodirezione rispettivamente operati dagli artt. 2467 e 2497-*quinquies* c.c. esprimono la presunzione di interesse imprenditoriale di cui è portatore in tali contesti il finanziatore, con i poteri di controllo ed accesso alle informazioni finanziarie e patrimoniali della società teleologicamente orientati a soddisfarlo.

²⁵¹ IRRERA, *L’art. 2467 c.c.: limiti (cit.)*, pag. 399-400; ABRIANI, *Finanziamenti “anomali” (cit.)*, pag. 13; BALP, *Dell’applicazione dell’art. 2467 c.c. alle società per azioni*, Nota a Trib., Pistoia 8 settembre 2008, *Banca, borsa, tit. cred.*, 2009, II, pag. 193 ss., ed in particolare pag. 198-199. Altri, invece, negano la possibilità di analogia per l’art. 2467 c.c., ma la ammettono sulla base dell’art. 2497-*quinquies* c.c.: FRANCHI, *Prestiti dei soci e apporti spontanei nelle società di capitali*, in *Banca, borsa, tit. cred.*, 2016, 1, pag. 69 ss., ed in particolare a pag. 83; M. CAMPOBASSO, *Finanziamento (cit.)*, in *Banca, borsa, tit. cred.*, 2008, I, pag. 445

postergazione abbia fatto ingresso nell'ordinamento italiano alla sezione codicistica specificamente destinata al tipo societario s.r.l. (laddove invece, proprio in Germania, la subordinazione ben poteva avvenire anche nei confronti di soci di s.p.a.) e con riguardo alla posizione di socio generalmente considerata, senza alcuna differenziazione di disciplina basata su percentuali maggiori o minori di partecipazioni sociali detenute dagli stessi soci.

Innanzitutto, per applicare direttamente l'art. 2467 c.c. al finanziamento erogato dal socio di s.p.a., dovrebbe essere possibile raggiungere tale risultato sulla base del mero significato grammaticale delle parole impiegate dalla disposizione (considerate non isolatamente, ma nella loro connessione sintattica), inserito nel "contesto" delle intenzioni del legislatore (arg. ex. art. 12, 1° comma, preleggi al c.c.).

Così non è: l'intervento legislativo in sede di introduzione dell'art. 2467 c.c. è stato organico e l'opinione maggioritaria riportata nel capitolo uno ritiene che sia stato utilizzato quale riferimento principe la disciplina tedesca che regolava la materia.

Si è già detto che in Germania la postergazione del rimborso del finanziamento risultava all'epoca applicabile a tutti i tipi societari, richiedendo viceversa che i soci finanziatori fossero titolari di una percentuale qualificata di partecipazioni sociali.

Dunque il legislatore della riforma del 2003, nell'ispirarsi alla regolamentazione tedesca, appare aver scelto consapevolmente di calare la postergazione nel diritto societario italiano attagliandola alle peculiarità delle nostre realtà sociali, così optando per la sua applicazione esclusivamente in tema di s.r.l. monade (cfr. collocazione sistematica art. 2467 c.c.) e di società eterodiretta (estensione legislativa eccezionale ex art. 2497-*quinquies* c.c.).

Neppure può, in secondo luogo, postergarsi il rimborso del finanziamento a favore di s.p.a. monade attraverso l'interpretazione estensiva.

Quest'ultima, in effetti, potrebbe apparire tecnicamente ammissibile, perché dilatando al massimo l'area semantica del passaggio "*finanziamenti dei soci a favore della società*" ex art. 2467 c.c. mediante la scelta del più ampio tra i significati letteralmente possibili, dovrebbe potersi ricomprendere nell'ambito di applicazione della postergazione ogni tipo di società (cfr. artt. 2247, 2249 c.c.).

Tuttavia, l'operazione contrasterebbe con la prospettiva impiegata dal legislatore della riforma del 2003, come evidenziata nel capitolo uno, di cui la collocazione sistematica dell'art. 2467 c.c. rappresenta tangibile esteriorizzazione.

Con specifico riguardo alle opinioni che, ricorrendo sostanzialmente all'analogia, aprono all'applicazione della postergazione alla s.p.a. monade chiusa e/o avente condizioni qualificate che avvicinano concretamente i soci della s.p.a. ai soci di s.r.l., osta all'estensione della postergazione la mancanza di una lacuna involontaria di disciplina da colmare - lacuna che costituisce il presupposto necessario per l'ammissibilità dell'analogia²⁵².

Sul punto, in primo luogo, manca una lacuna di disciplina in senso tecnico: se il prestito del finanziatore alla società in assenza di segnali di possibile crisi costituisce una pratica lecita, è ragionevole ritenere che esso abbia già ricevuto disciplina dal legislatore – come infatti si è evidenziato sopra in relazione alle critiche poggianti, tra l'altro, sulla disciplina ex art. 1813 ss..

Invero, al finanziamento erogato a favore di società non eterodirette né a responsabilità limitata, pare “naturalmente” destinata la disciplina prevista in tema di mutuo ex artt. 1813 ss. c.c.²⁵³.

Quest'ultima disciplina - che si applicherebbe integralmente anche al finanziamento concesso dal socio in favore della s.r.l. monade, se non ci fosse l'art. 2467 c.c. ad integrarne le regole di rimborso - non trova in effetti alcun ostacolo applicativo nel caso di finanziamento concesso dal socio di s.p.a. in presenza delle condizioni previste dall'art. 2467 c.c..

In secondo luogo, seppure una lacuna di disciplina vi fosse, non sembra che essa avrebbe carattere involontario.

Come in parte già osservato nel capitolo uno a proposito delle intenzioni del legislatore della riforma del 2003, appare piuttosto irragionevole che detto legislatore, nel compiere una revisione organica del diritto societario, abbia sostanzialmente dimenticato di

²⁵² Vi è infatti una profonda differenza tra interpretazione estensiva ed interpretazione analogica: autorevole dottrina di altra branca giuridica - vale a dire quella penale, da sempre molto attenta alle condizioni di ammissibilità dell'analogia per il rischio che essa possa realizzarsi *in malam partem* e dunque a sfavore del reo - ha osservato in maniera particolarmente chiara, trattando il principio di determinatezza della norma incriminatrice, che l'analogia si innesta “*su una lacuna involontaria del legislatore, imponendo, a fronte dell'assenza certa della fattispecie contemplata, un risultato interpretativo incerto*”; mentre invece la norma indeterminata non colmabile con l'interpretazione analogica sarebbe consapevole esercizio di discrezionalità del legislatore, che dinanzi all'incertezza ontologica delle situazioni concrete da normare incarica “*il giudice di far chiarezza, semplicemente delegando a lui, per “ragioni di giustizia” un risultato applicativo già a monte accettato come incerto*”: PALAZZO, *Il principio di determinatezza nel diritto penale. La fattispecie*, Cedam, Padova, 1979, pag. 8 ss..

²⁵³ Così Trib. Milano 16 novembre 2017, cit., e in senso adesivo CASSANI che la annota.

normare la fattispecie ricompresa dall'art. 2467 c.c. in relazione a tipi monadi diversi dalla s.r.l..

Ed anzi: la dichiarata ispirazione alla disciplina tedesca, unitamente alla mancata positivizzazione di aspetti viceversa espressamente enunciati da quella normativa (*id est* l'applicazione generalizzata ai tipi societari e limitata ai soli finanziatori che detengono partecipazioni sociali qualificate), suggerisce una consapevole volontà del legislatore italiano di conformarsi ad essa per alcuni profili, ma anche di discostarsene in relazione ad altri²⁵⁴.

In terzo luogo, si richiamano integralmente i dubbi sopra avanzati circa la possibilità di considerare le regole di postergazione quali espressione di principi generali di corretto finanziamento dell'impresa.

Inoltre, sul punto, nonostante la recente valorizzazione giurisprudenziale del divieto di abuso quale corollario del canone generale di buona fede, sembra davvero eccessivo ipotizzare che anche un simile principio - privo di saldo ancoraggio legislativo, ed elaborato quale controlimite all'esercizio di singoli diritti corollari dell'egemone principio di autonomia negoziale - possa in qualche modo comprimere proprio tale autonomia in mancanza di riferimenti normativi precisi²⁵⁵.

Occorre in ultimo considerare i non trascurabili inconvenienti che l'adozione di una delle tesi affermative dell'applicabilità della postergazione societaria alla s.p.a. monade, anche se solo a carattere chiuso, determinerebbe in termini di certezza del diritto²⁵⁶.

Sul punto, è sufficiente osservare che i consociati sono legittimati a confidare sul fatto che l'appartenenza al tipo societario determina l'applicazione alla società della disciplina dettata dalla legge per tale tipo²⁵⁷.

²⁵⁴ Osserva sul punto Trib. Milano, 16 novembre 2017, (cit.), che: *“si è in presenza di un esempio di disciplina organica introdotta consapevolmente nell'ambito di un'unitaria riforma complessiva delle società di capitali”*.

²⁵⁵ A quest'ultimo proposito, neppure sembra che possa giovare l'art. 1, 239° comma, legge 27 dicembre 2017 n. 205, che ha disposto che l'art. 2467 c.c. non si applica alle somme versate dai soci alle cooperative a titolo di prestito sociale. Sostenere che l'aver disposto questa esclusione conferma l'applicabilità della norma codicistica alle società di tipo diverso dalla s.r.l., non terrebbe conto del fatto che in realtà l'art. 2467 c.c. non poteva applicarsi alle cooperative già prima dell'intervento del legislatore, in ragione di profili normativi peculiari delle cooperative medesime che sminuiscono la posizione del socio (Cass. Civ. 20 maggio 2016 n. 10509, in banca dati online ONELEGALE). E' allora chiaro che il succitato comma 239 appare meramente ricognitivo dello *status quo ante* e non realmente innovativo della disciplina vigente.

²⁵⁶ Diffusamente evidenziati anche da Trib. Milano, 16 novembre 2017, cit..

²⁵⁷ Osserva Trib. Milano 16 novembre 2017, cit., che: *“l'appartenenza a un tipo richiama con immediatezza la disciplina relativa e crea un affidamento meritevole di protezione in misura*

Pertanto, l'adozione della prospettiva della succitata indagine in concreto, da effettuare volta per volta in base alle caratteristiche della società, non potrebbe non creare notevole incertezza, in particolare - ai fini che ci occupano - in capo a soci ed amministratori.

In una s.p.a. monade, infatti, i primi non sarebbero certi che finanziando la società potrebbero poi esigere la restituzione delle somme alle scadenze convenute (con potenziale effetto disincentivante sull'accesso al credito interno).

Quanto ai secondi, di fronte alla richiesta di rimborso del finanziamento si troverebbero in un possibile *impasse*: nel dubbio sull'applicabilità della regola di postergazione, rigettando la richiesta potrebbero esporre la società ad azioni da parte del socio finanziatore finalizzate alla restituzione immediata delle somme con eventuale richiesta risarcitoria, mentre accogliendola esporrebbero loro stessi a potenziale responsabilità da *mala gestio* per mancato rigetto - eventualmente doveroso - della medesima richiesta.

Se proprio si ritenesse irragionevole, dunque, la scelta legislativa di non estendere la postergazione dettata per il finanziamento del socio di s.r.l. in materia di s.p.a. monade avente in concreto le medesime caratteristiche della prima, attesa l'inevitabilità in senso tecnico per le ragioni sopra evidenziate, a mio avviso occorrerebbe sollevare questione di legittimità costituzionale innanzi alla Consulta dell'art. 2467 c.c. *in parte qua* per contrasto all'art. 3 Cost., siccome regolerebbe in maniera diversa situazioni simili²⁵⁸.

Per completezza, va osservato che l'entrata in vigore del nuovo codice della crisi potrebbe forse consentire di avviare una riflessione tra gli interpreti tesa al superamento del dibattito qui affrontato. Infatti, come evidenziato nel capitolo uno, nessuna distinzione tra tipi societari è presente nella formulazione dell'art. 164, 2° comma, CCII, che pur richiamando espressamente l'art. 2467 c.c., sancisce l'inefficacia relativa nei confronti dei creditori dei rimborsi "*dei finanziamenti dei soci a favore della società*" eseguiti in determinati periodi.

Tuttavia, prima di ravvisarvi eventualmente una mutata *voluntas legis*²⁵⁹, sarebbe comunque opportuno essere cauti, poiché mi sembra che almeno un'altra lettura della

incomparabilmente maggiore che negli ordinari rapporti negoziali", imponendo di vagliare la possibile estensione o addirittura l'applicazione".

²⁵⁸ Salvo poter pervenire a ricostruzioni applicative diverse alla luce delle evoluzioni normative registratesi nell'ordinamento dal 2003 in poi: cfr. sul punto conclusioni del presente lavoro.

²⁵⁹ Rileva CAGNASSO, *S.r.l. aperta*, in *Leggi Civ. Comm.*, 2020, pag. 1237 che l'art. 164 CCII consentirebbe di applicare in maniera generalizzata l'art. 2467 c.c. alle società aperte "*proiettando sul piano sostanziale l'area di applicazione*" della stessa, apparentemente illimitata.

norma sia possibile. L'art. 164, 2 comma, CCII, infatti, potrebbe al contrario evidenziare come una applicazione generalizzata della postergazione si giustifichi soltanto con il sensibile rischio di avvicinamento della prospettiva concorsuale (valutata *ex ante* - sia pure guardando al *post* - dal legislatore, quale avvenuta instaurazione della procedura per mezzo di presentazione della relativa domanda entro l'anno successivo all'erogazione del finanziamento).

Accedendo a questa visione, sarebbe allora addirittura confermata - anche dall'art. 164 CCII - l'inesensibilità della regola di postergazione a società diverse *durante societate*, poiché l'estensione eventualmente fissata dalla disposizione in parola deriverebbe dal (maggiore) valore che la *par condicio creditorum* assume nel solo contesto concorsuale.

CONCLUSIONI

L'analisi sopra svolta ha permesso di individuare il perimetro applicativo delle fattispecie oggetto delle principali regole - originarie e sopravvenute - in materia di postergazione all'interno del diritto societario comune e concorsuale, con particolare attenzione rivolta alla *ratio* sottesa alle medesime e ponendo l'accento sulla rilevanza sistematica della regola di postergazione nella mente del legislatore della riforma, contestando in particolare la teoria che la pone in comunicazione con principi generali di corretto finanziamento dell'impresa e l'opinione che ne afferma una valenza transtipica.

La ricostruzione che ho alternativamente offerto è stata quella di ritenere che la postergazione costituisca espressione del rifiuto di tutela collegato all'abuso del diritto, nella specie inteso come correttivo riconducibile al canone di buona fede e limitante l'esercizio, abusivo nel modo, dell'autonomia negoziale relativa alla scelta da parte dell'*insider* della modalità di attribuzione di mezzi economici alla società di capitali.

Le ricadute applicative di tale lettura - ad avviso e nell'intento di chi scrive, fedele all'originaria *voluntas legis* della riforma di diritto societario - impediscono, perlomeno sul piano del diritto societario extraconcorsuale, di procedere ad una applicazione generalizzata delle regole di postergazione a società diverse da quelle direttamente disciplinate dagli articoli 2467, 2497-*quinquies* c.c..

Al contempo, proprio in ragione della ritenuta fedeltà della lettura offerta alla visione del legislatore che ha introdotto le regole in parola, occorre a questo punto svolgere qualche breve riflessione sulle implicazioni delle evoluzioni normative che hanno interessato l'ordinamento italiano dal 2003 in poi, per come brevemente esposte in precedenza.

Alla luce delle medesime, l'obiettivo di contrastare la sottocapitalizzazione nominale per i rischi di ricadute a cascata sul mercato, in termini di esternalità negative generali e di pregiudizio degli specifici creditori sociali della società sottocapitalizzata pure indirettamente tutelati, viene dal legislatore perseguito oggi in maniera indubbiamente differente rispetto a ieri.

La disciplina del capitale sociale, costituente presidio primario della "normocapitalizzazione" societaria, ha infatti subito profonde trasformazioni, sia dirette, per effetto degli interventi normativi che lo hanno interessato (e di cui si è dato atto nei precedenti capitoli), sia indirette, per effetto di altre discipline dettate in sede

legislativa o giurisprudenziale poste comunque in relazione con essa (il riferimento, qui, è alla sterilizzazione temporanea e prolungata del principio “ricapitalizza o liquida”, all’attenuazione del rigore applicativo della postergazione in contesti particolari, nonché alla libertà di stabilimento della sede secondaria della società affermata dalla Corte di Giustizia).

Considerando altresì la crescente frequenza statistica di contesti di crisi d’impresa, quale effetto della crisi economica globale peraltro innegabilmente intensificatasi in epoca pandemica, verrebbe quasi da chiedersi oggi se abbia ancora senso disquisire di funzione vincolistica del capitale sociale.

Infatti, gli interventi ordinamentali tesi a graduare prima, ed elidere poi, l’applicazione delle regole di postergazione in società già astrattamente costituibili con un capitale irrisorio e concretamente collocate in “prossimità” di crisi, potrebbero essere sintomatici di un cambiamento di prospettiva in atto.

Non pare azzardato ipotizzare, cioè, che l’ordinamento possa aver sostanzialmente accettato il fenomeno - precedentemente avversato - di sottocapitalizzazione nominale, ritenendolo ormai quasi necessario e in qualche modo connaturato alla nuova operatività ordinaria delle imprese italiane figlia della crisi pandemica.

Inoltre, da un lato, il riordino modificativo ed ampliativo delle regole di postergazione codicistica operato dal codice della crisi d’impresa suggerisce, obiettivamente, una applicazione a latitudine maggiorata dell’istituto della postergazione rispetto a come inizialmente configurato dal legislatore della riforma, perlomeno nelle sedi concorsuali. Ma dall’altro, in sede extraconcorsuale, le disposizioni in tema di composizione negoziata mostrano un temperamento della rigida applicazione della postergazione societaria alle imprese in difficoltà.

Se così è, l’interprete si trova di fronte ad un’alternativa secca, dalla quale difficilmente si sfugge: o si ritiene che le regole di postergazione abbiano perduto la loro originaria connotazione sanzionatoria di repressione delle condotte opportunistiche dei soci costituenti abuso del diritto per diventare esclusivamente una modalità di regolazione di canali di finanziamento stabilmente impiegati²⁶⁰ - anche in condizioni di crisi - dagli *insider*, e si potrà allora valutare una sua applicazione generalizzata (ma non ricorrendo alle teorie criticate nel capitolo quattro); oppure deve limitarsi ad applicare le regole di postergazione societaria ex art. 2467, 2497-*quinquies* c.c. alla lettera, senza estensioni moltiplicatrici di problemi pratici.

²⁶⁰ Questa la conclusione della indagine di PALMIERI, *I finanziamenti (cit.)*, pag. 210.

Di certo, la disciplina in discorso necessiterebbe oggi di una profonda revisione, essendo stata in parte modificata dal legislatore del codice della crisi, ed avendo per altra parte visto mutare buona parte dei referenti normativi con i quali essa pure dialogava, e che dunque avevano contribuito a plasmarla com'è.

Si è infatti di fronte ad un istituto apparentemente in cerca di ricollocazione ordinamentale, che si applica a realtà sociali ormai stabilmente sottocapitalizzate - e addirittura presumibilmente in crisi, considerando sia l'impatto della pandemia, che è durata circa tre anni ma i cui effetti dureranno ancora a lungo, sia la prolungata sterilizzazione delle regole "ricapitalizza o liquida", con annesso rinvio della necessaria regolarizzazione contabile per le società impattate.

Obiettivamente, non può negarsi la possibilità di affermare che le due condizioni alternative positivizzate dal secondo comma dell'art. 2467 c.c. nel lontano 2003 e rimaste tuttora immutate, che furono felicemente ribattezzate dalla dottrina come "anomale" costituendo l'eccezione su base statistica rispetto a quanto all'epoca avrebbe fatto un apporto di risorse economiche mediamente ragionevole, siano quasi state oggetto di ribaltamento diventando oggi la regola, quali condizioni di operatività normale facenti stabilmente parte della realtà imprenditoriale, in quanto tali sostanzialmente normalizzanti una tecnica di finanziamento prima ritenuta disfunzionale.

Un istituto inoltre in cerca di risistemazione, quello della postergazione, perché - come è stato efficacemente osservato - l'area di accessibilità alla procedura di composizione negoziata della crisi d'impresa include situazioni di crisi o di pre-crisi talmente ampie da risultare probabilmente sovrapponibili con le due condizioni che danno luogo all'applicazione della postergazione.

Ne deriva che le regole societarie della postergazione, come parzialmente modificate dal legislatore del codice della crisi, vedono oggi parzialmente eroso il proprio campo applicativo in sede extraconcorsuale, poiché in presenza della medesima realtà di fatto, al gestore dell'impresa sottocapitalizzata basterà avanzare domanda di accesso alla composizione negoziata per assicurarsi una probabile disapplicazione delle regole sulla postergazione.

Del pari, è innegabile che, nonostante l'interpretazione maggioritaria della giurisprudenza (comunque non dominante) tesa ad applicare le regole di postergazione anche a società diverse da s.r.l. monade ed eterodiretta, resta obiettivamente oscuro, per il consociato medio che vanta rapporti commerciali con una società diversa da quelle

direttamente oggetto degli articoli 2467 e 2497 c.c., comprendere se il finanziamento elargito alla medesima società sarà o meno postergato.

Con la conseguenza che: se il consociato è creditore sociale, non gli è chiaro se potrà contare o meno sulla prioritaria destinazione della somma finanziata a soddisfare le sue pretese; se il consociato è socio finanziatore, non riuscirà a ben valutare le implicazioni della effettiva esposizione debitoria della società di cui fa parte, anche al fine di valutare le ulteriori scelte da compiere in futuro; se il consociato è amministratore della società, a fronte della ipotetica richiesta di rimborso pervenuta dal finanziatore egli si troverà in un vero e proprio *empasse*, poiché sia restituendo che non restituendo potrebbe teoricamente commettere un illecito ed esporsi a responsabilità civile.

E' evidente che si tratta di una situazione insostenibile, foriera di incertezze e poco chiara per tutti, che al netto dello sforzo ricostruttivo obiettivamente mitigatrice degli interpreti, anela con forza una risistemazione normativa.

Sembra chiaro pertanto che ci sia bisogno di un intervento riformatore da parte del legislatore che, una volta per tutte, affronti senza ipocrisie il problema del rapporto tra potere e rischio nell'approccio alla regolazione della libertà di iniziativa economica privata nel campo delle società di capitali, individuando consapevolmente - ed in maniera chiara alla totalità dei consociati - il punto di bilanciamento ritenuto adeguato dall'ordinamento tra interessi contrapposti tutti meritevoli di tutela.

Ma proprio in ragione della predetta insostenibilità, in attesa di un simile intervento purtroppo solo eventuale, nell'alternativa secca accennata sopra di fronte alla quale si trova l'interprete ritengo che si debba intanto preferire la seconda opzione.

Infatti, tirando le fila dell'indagine svolta nel presente scritto, dall'esame "trasversale" delle discipline sopra analizzate rilevanti in tema di finanziamenti da parte dell'insider all'impresa in difficoltà, emerge un *leitmotiv* comune: la necessità di appianare il dislivello informativo tra le categorie (insiders ed outsiders) poste "ai lati opposti della barricata" costituita dallo schermo societario, in presenza di abusi comportamentali integrati o a forte rischio di integrazione da parte della prima categoria in danno della seconda.

Tra le varie tipologie di immissione di risorse economiche all'interno della società di capitali, la prima preferenza dell'ordinamento va tutt'ora ai conferimenti, che di fatti vengono impiantati nella disciplina di diritto societario sotto forma di canale ordinario di foraggiamento economico dell'attività d'impresa in comune da parte dei soci, ma si tratta di un "dirigismo" minimale, poiché il capitale sociale minimo delle società di

capitali è oggi fissato in importi molto bassi, e i soci non vengono comunque scoraggiati sul piano generale dall'ordinamento dal ricorrere ad altre *species* di immissione (versamenti, finanziamenti).

Tuttavia, pur garantendo la libertà d'iniziativa economica privata dei privati *sub specie* di autonomia negoziale sia dei soci circa la scelta del tipo societario da impiegare, sia degli *insider* circa le categorie di apporti di cui dotare la società, l'ordinamento tiene in considerazione le specificità proprie di ogni impresa.

Più precisamente, allorquando sopraggiungono difficoltà in relazione all'andamento economico, l'ordinamento invita i gestori della società in mare mosso²⁶¹ che più estremizza (per sue caratteristiche tipiche, nella s.r.l. monade, o socialmente tipiche, nella realtà infragruppo) la potenziale informazione differenziale tra dette categorie e l'influenza gestionale degli *insider* a far emergere tale difficoltà agli occhi dei suoi finanziatori esterni, in modo da fornire loro una chiara rappresentazione della situazione economica nella quale sono coinvolti.

Invero, quando l'apporto potenzialmente anomalo dell'*insider* passa per la lente d'ingrandimento di un terzo imparziale (autorità giudiziaria o professionista esperto) prima della sua concessione, lo spazio applicativo della regola di postergazione in senso stretto è quasi (al 20%) o interamente nullo. Ed anzi, le condotte degli *insider* comunque funzionali ad onorare i debiti pregressi - sia pure in modi, tempi e percentuali rinegoziate *in peius* rispetto al momento originario - sono addirittura ricompensate dall'ordinamento accordando ad essi la migliore anteposizione possibile (prededuzione) tra quelle esistenti nell'ordine di soddisfazione proprio del concorso potenziale o effettivo tra creditori tutti.

Ma se invece l'invito ordinamentale non è colto, e l'apporto potenzialmente anomalo - non sottoposto *ex ante* ad una imparziale verifica di possibile "nocività" per le posizioni giuridiche soggettive degli *outsiders* - viene concesso, il quadro cambia. L'ordinamento presume il comportamento abusivo degli *insider* in danno dei creditori esterni e li sanziona con la postergazione, che riporta in equilibrio il piano commerciale da essi distorto sfruttando l'informazione differenziale.

Alla luce di tale ricostruzione, fino a quando il legislatore non riconoscerà l'opportunità di addivenire ad un profondo ripensamento dell'istituto del capitale sociale nelle società di capitali e della utilità reale che esso ricopre nelle sue attuali fattezze normative, ripeto

²⁶¹ E per essi gli *insider*, considerando appunto la potenziale influenza gestionale di questi ultimi sugli amministratori di s.r.l. monade e società eterodiretta.

che a mio avviso la disciplina della postergazione al di fuori della concorsualità dovrebbe continuare ad essere applicata fedelmente alla lettera della legge, in ossequio alla immutata *voluntas legis* della riforma del 2003.

BIBLIOGRAFIA

AA.VV., *Diritto delle società di capitali*, Giuffré, Milano, 2003

ABRIANI, *Il finanziamento dei soci alle imprese in crisi alla luce del nuovo art. 182-quater l. fall.: dal sous-sol della postergazione all'attico della prededuzione?*, in *Riv. Dir. Impr.*, 2010, pag. 429 ss.

ABRIANI, *Finanziamenti "anomali" dei soci e regole di corretto finanziamento nella società a responsabilità limitata* (destinato agli Studi in onore di Giuseppe Zanarone), Torino, 2011, in www.associazionepreite.it/scritti/abriani007.php, 1

AMBROSINI, *La "miniriforma" del 2021: rinvio (parziale) del CCI, composizione negoziata e concordato semplificato*, in *Dir. fall.*, 2021, I, pag. 919

AMBROSINI, *La composizione negoziata compie un anno: breve itinerario fra le prime applicazioni*, 2022, in www.ristrutturazioniazionali.ilcaso.it

ANGELICI, *La riforma delle società di capitali. Lezioni di diritto commerciale*, Padova, 2003

BALP, *I finanziamenti dei soci «sostitutivi» del capitale di rischio: ricostruzione della fattispecie e questioni interpretative*, in *Riv. soc.*, 2007, 2-3, pag. 345-413

BALP, *Sulla qualificazione dei finanziamenti dei soci ex art. 2467 c.c. e sull'ambito di applicazione della norma*, nota a Trib. Milano, 24 aprile 2007, in *BBTC*, 2007, II, pag. 612

BALP, *Dell'applicazione dell'art. 2467 c.c. alle società per azioni*, Nota a Trib., Pistoia 8 settembre 2008, *Banca, borsa, tit. cred.*, 2009, II, pag. 193 ss.

BALP, *Questioni in tema di postergazione ex art. 2467 e 2497 quinquies c.c.*, in *BBTC*, 2012, II, pag. 246 ss.

BELLEZZA, *La costituzione di Srl*, in AA. VV., *Società. Il dizionario della riforma*, in “Italia Oggi” n. 16, ottobre 2003

BENEDETTI, *Lo statuto dei finanziamenti dei soci e infragruppo a favore della società in crisi*, YCP, Tricase, 2016

BENEDETTI, *I finanziamenti dei soci e infragruppo alla società in crisi*, in *Quaderni romani di diritto commerciale*, Giuffrè, Milano, 2017

BONFATTI- CENSONI, *Manuale di diritto fallimentare*, Cedam, Padova, 2009

BONSIGNORI, *Del concordato preventivo (Art. 160-186)*, in BRICOLA, GALGANO, SANTINI (a cura di), *Commentario Scialoja-Branca alla legge fallimentare*, Zanichelli- Il Foro Italiano, Bologna-Roma, 1979

BOTTAI-GALLOTTA, *Finanziamenti alle imprese in crisi. Nuove forme di garanzia*, Giuffrè, Milano, 2021, pag. 194

BRIOLINI, *I finanziamenti alle società in crisi dopo la legge n. 134/2012*, in *BBTC*, 2013, I, pag. 697 ss.

BRIOLINI, *I finanziamenti dei soci*, in IBBA, MARASA' (a cura di), *Le società a responsabilità limitata*, Giuffrè, Milano, 2020, II, pag. 1161 ss.

BRIZZI, *Le fattispecie dei crediti prededucibili da finanziamento nel concordato preventivo e negli accordi di ristrutturazione dei debiti*, in *Dir. Fall.*, 2013, I, pag. 803 ss..

CACOPARDI, *La postergazione dei finanziamenti nelle società di persone*, nota a sent. Trib. Trani 18 giugno 2021 n. 1199, in *Società*, 2022, 3, pag. 315 ss.

CALDERAZZI, *I finanziamenti dei soci nelle società di capitali*, Milano, 2012

CAGNASSO, *La concessione di vendita. Problemi di qualificazione*, Giuffré, Milano, 1983

CAGNASSO, *La società a responsabilità limitata*, in *Trattato di Diritto Commerciale* diretto da/a cura di COTTINO, V, Padova, 2007, pag. 98 ss.

CAGNASSO, *S.r.l. aperta*, in *Leggi Civ. Comm.*, 2020, pag. 1237

G.F. CAMPOBASSO, *Diritto commerciale (a cura di M. Campobasso)*, 8° Ed., Torino, 2013, II - Diritto delle società

G.F. CAMPOBASSO, *Diritto commerciale (a cura di M. Campobasso)*, 10° Ed., Torino, 2020, II - Diritto delle società

M. CAMPOBASSO, *I finanziamenti dei soci*, Torino, 2004

M. CAMPOBASSO, *Finanziamento del socio*, in *BBTC*, 2008, 4, I, pag. 441 ss.

M. CAMPOBASSO, *Commento all'art. 2467 c.c.*, in *AA. VV. (a cura di), Commentario della s.r.l. in onore di Giuseppe Benedetto Portale*, Giuffré, Milano, 2011, pag. 237 ss.

M. CAMPOBASSO, *La disciplina dei finanziamenti dei soci postergati dopo il correttivo al codice della crisi*, in *BBTC*, 2021, 1, pag. 172

CAGNASSO, *La concessione di vendita. Problemi di qualificazione*, Giuffré, Milano, 1983

CARINGELLA-BUFFONI, *Manuale di diritto civile*, VII Ed., Dike Giuridica, Roma, 2016

CARRARA, *Analisi comparata fra la disciplina italiana e tedesca in tema di finanziamenti dei soci*, CERADI presso Luiss, 2006, 1, pag. 6 ss.

- CATAUDELLA, *L'uso abusivo dei principi*, in *Riv. Dir. Civ.*, 2014, pag. 247 ss.
- DE DONNO-BIARELLA, *Commento all'art. 2467 c.c.*, in *Codice commentato delle società*, banca dati online ONELEGALE, 2023
- DE SIMONE, *Le autorizzazioni giudiziali*, in DE SIMONE-FABIANI-LEUZZI (a cura di), *Le nuove misure di regolazione della crisi d'impresa*, 2021, in www.dirittodellacrisi.it, pag. 65 ss.
- FABIANI, *L'ulteriore up-grade degli accordi di ristrutturazione e l'incentivo ai finanziamenti nelle soluzioni concordate*, in *Fallimento*, 2010, pag. 895 ss.
- FAUCEGLIA, *Il nuovo diritto della crisi e dell'insolvenza*, III Ed., Giappichelli, 2022, pag. 283 ss.
- FERRI JR., *In tema di postergazione legale*, in *Riv. dir. comm.*, 2004, I, pag. 975 ss.
- FERRO LUZZI, *I "versamenti in conto capitale"*, nota a Cass. 3 dicembre 1980 n. 6315, in *Giur. Comm.*, 1981, II, pag. 895
- FORTUNATO, *La società a responsabilità limitata*, Giappichelli, Torino, 2020
- FRANCHI, *Prestiti dei soci e apporti spontanei nelle società di capitali*, in *Banca, borsa, tit. cred.*, 2016, 1, pag. 69 ss.
- FREGONARA, *I finanziamenti dei soci e infragruppo nelle società in bonis e nella procedura di liquidazione giudiziale*, in IRRERA (a cura di), *La società a responsabilità limitata: un modello transtipico alla prova del Codice della Crisi. Studi in onore di Oreste Cagnasso*, Torino, Giappichelli, 2020, pag. 363 ss.
- FREGONARA, *Società a responsabilità limitata – I finanziamenti dei soci: valutazione del presupposto e natura della postergazione*, Nota a Cass. Civ. Ordinanza 20 agosto 2020 n. 17421, in *Giur. it.*, 5, 2021, pag. 1135 ss

GALLETTI, *La postergazione legale dei crediti. L'incentivazione delle condotte finanziarie virtuose di fronte alla crisi*, Collana della Facoltà di Giurisprudenza dell'Università degli Studi di Trento, Editoriale Scientifica, Trento, 2021, in https://iris.unitn.it/retrieve/handle/11572/325299/511734/Galletti_pdf%20def%20IRIS.pdf

GUERRIERI, *I finanziamenti dei soci*, in *La nuova società a responsabilità limitata*, a cura di BIONE, GUIDOTTI e PEDERZINI, in *Trattato di diritto commerciale e diritto pubblico dell'economia*, diretto da GALGANO, Cedam, Padova, 2012, LXV, pag. 59 ss.

GUIDOTTI, *La crisi d'impresa nell'era Draghi: la composizione negoziata e il concordato semplificato*, in *Ristrutturazioni Aziendali*, 2021, www.ristrutturazioniaziendali.ilcaso.it

GUIZZI, *Il fallimento. Il passivo*, in AA. VV., *Diritto fallimentare. Manuale breve*, Giuffré, Milano, 2008, pag. 275 ss.

Insider lending, (voce) in enciclopedia finanziaria online Investopedia

IRRERA, *I «prestiti» dei soci alla società*, Padova, 1992

IRRERA, *La nuova disciplina dei “prestiti” dei soci alla società*, in AMBROSINI (a cura di), *La riforma delle società. Profili della nuova disciplina*, Torino, 2003, pag. 137-146

IRRERA, *Commento all'art. 2467 c.c.*, in COTTINO, BONFANTE, CAGNASSO, MONTALENTI (a cura di), *Il nuovo diritto societario. Commentario*, Zanichelli, Bologna, 2004, pag. 1789 ss.

IRRERA, *L'art. 2467 c.c.: limiti di applicaizone di una norma transtipica ad una “s.r.l. transtipica”*, in IRRERA (a cura di), *La società a responsabilità limitata: un modello*

transtipico alla prova del Codice della Crisi. Studi in onore di Oreste Cagnasso, Giappichelli, Torino, 2020, pag. 402 ss

JARACH, *Applicabilità della postergazione prevista dall'art. 2467 cod. civ. alle s.p.a. chiuse*, Nota a Cass., 20 giugno 2018 n. 16291, in *Nuova Giur. Civ.*, 2018, 12, pag. 1785 ss.

LIVA, *La temporanea sospensione della postergazione dei finanziamenti soci nel Decreto Liquidità*, 2020, in www.ilsocietario.it

LOCORATOLO, *Postergazione dei crediti e fallimento*, Giuffré, Milano, 2010, pag. 21

MAFFEI ALBERTI, *Commento all'art. 182-quinquies*, in MAFFEI ALBERTI (a cura di), *Commentario breve alla legge fallimentare (e alle leggi sulle procedure concorsuali)*, Cedam, Padova, 2013, pag. 1291

MANDRIOLI, *La disciplina dei finanziamenti soci nelle società di capitali*, in *Società*, 2006, pag. 173 ss.

MAUGERI, *Finanziamenti "anomali" dei soci e tutela del patrimonio nelle società di capitali*, in *Quaderni di Giurisprudenza commerciale*, Milano, 2005

MAUGERI, *"Finanziamenti "anomali" dei soci e riorganizzazione dell'impresa nel codice della crisi"*, in IRRERA (a cura di), *La società a responsabilità limitata: un modello transtipico alla prova del Codice della Crisi. Studi in onore di Oreste Cagnasso*, Torino, 2020, pag. 408 ss.

MAUGERI, *Finanziamenti infragruppo e codice della crisi*, in *Fall.*, 2021, pag. 1298 ss.

MINERVINI, *La "composizione negoziata" nella prospettiva del recepimento della direttiva "insolvency". Prime riflessioni*, 2021, in www.ilcaso.it.

MIOLA, *Crisi dei gruppi e finanziamenti infragrupo nel Codice della crisi dell'insolvenza*, in *Riv. Soc.*, 2019, pag. 306 ss.

MONTALENTI, *L'abuso del diritto nel diritto commerciale*, in *Riv. Dir. Civ.*, 2018, 4, pag. 873 ss.

PACILEO, *La concezione "sostanziale" dei finanziamenti "anomali" dei soci nella giurisprudenza recente e nella riforma del diritto della crisi d'impresa*, in *Dir. fall.*, I, 2020, pag. 727 ss.

PALAZZO, *Il principio di determinatezza nel diritto penale. La fattispecie*, Cedam, Padova, 1979, pag. 8 ss.

PALMIERI, *I finanziamenti alle società sottocapitalizzate. Linee evolutive della disciplina*, in *Quaderni di Giurisprudenza commerciale*, Milano, 2022

PARRELLA, *Versamenti in denaro dei soci e conferimenti nelle società di capitali*, in *Quaderni di Giurisprudenza commerciale*, Milano, 2000

PECORELLA, *Commento all'art. 102 CCII*, in *Codice commentato della crisi dell'impresa e dell'insolvenza*, banca dati online ONELEGALE, 2023

PEZZANO, *Primordiali spunti sul regime intertemporale del CCII e norme collegate*, 2022, in www.dirittodellacrisi.it

PORTALE, *Appunti in tema di "versamenti in conto futuri aumenti di capitale" eseguiti da un solo socio*, in *Banca, borsa e titoli di credito*, 1995, pag. 95

PORTALE, *I «finanziamenti» dei soci nelle società di capitali*, in *BBTC*, 2003, 1, pag. 663 ss.

PORTALE, *Riforma delle società di capitali e limiti di effettività del diritto nazionale*, in *Società*, 2003, pag. 264

PORTALE, *Capitale sociale e società per azioni sottocapitalizzata*, in COLOMBO-PORTALE (a cura di), *Trattato delle società per azioni*, vol. 1 ***, Torino, 2004, pag. 143 ss.

POSTIGLIONE, *La nuova disciplina dei finanziamenti dei soci di s.r.l.: dubbi interpretativi e limiti applicativi*, in *Società*, 2007, pag. 929 ss.

PRESTI, *Commento all'art. 2467 c.c.*, in BENAZZO, PATRIARCA (a cura di), *Codice commentato delle s.r.l.*, Torino, 2006, pag. 98 ss.

PRESTIPINO, *Finanziamenti dei soci nella s.r.l. s.r.l.: i presupposti dell'applicazione dell'art. 2467 c.c.*, in *Giur. comm.*, 2012, II, pag. 126 ss.

Relazione illustrativa al codice della crisi d'impresa e dell'insolvenza (d. lgs. 14/2019), consultabile in www.ilfallimento.it

RORDORF, *I gruppi nella recente riforma del diritto societario*, in *Le società*, 2004, 5, pag. 538 ss.

RUBINO DE RITIS, *Gli apporti «spontanei» in società di capitali*, Torino, 2001

ROPPO, *Diritto privato*, VI Ed., Giappichelli, Torino, 2018

SALAFIA, *I finanziamenti dei soci alla società a responsabilità limitata*, in *Società*, 2005

SIMEON, *La postergazione dei finanziamenti dei soci nella s.p.a.*, in *Giur. comm.*, 2007, I, pag. 69; SPALTRO, *Vecchie e nuove problematiche in materia di finanziamenti dei soci*, in *Società*, 2006, pag. 1267 ss.

STANGHELLINI, *Le crisi d'impresa fra diritto ed economia. Le procedure di insolvenza*, Il Mulino, Bologna, 2007

STANGHELLINI, *Finanziamenti-ponte e finanziamenti alla ristrutturazione*, in *Il Fallimento*, 2010, pag. 1346 ss.

SPADARO-FRASCA, *La sospensione degli obblighi di ricapitalizzazione nel diritto emergenziale "anti-Covid"*, 2021, in www.dirittodellacrisi.it

TARELLO, *L'interpretazione della legge*, Giuffrè, Milano, 1980

TERRANOVA, *Commento all'art. 2467*, in NICCOLINI, STAGNO D'ALCONTRES (a cura di), *Società di capitali. Commentario*, 3, Napoli, 2004, pag. 1449 ss.

TANTINI, *I «versamenti in conto capitale» tra conferimenti e prestiti*, in *Quaderni di Giurisprudenza commerciale*, Milano, 1990;

TOMBARI, *Apporti «spontanei» e prestiti dei soci nelle società di capitali*, in *Il nuovo diritto delle società*, I, diretto da P. Abbadessa e G. B. Portale, Torino, 2006, 551 ss.

VATTERMOLI, *Crediti subordinati e concorso tra creditori*, Milano, 2012

VELLA-BOSI, *Diritto ed economia delle società*, in *Manuali dell'Associazione Disiano Preite*, II Ed., Il Mulino, Bologna, 2015

VITALI, *Finanza "ponte", finanza "in esecuzione" e "interinale" (ossia il puzzle della disciplina dei finanziamenti alle imprese in crisi): appunti*, in *Contr. impr.*, 2015, pag. 176 ss.

ZANARONE, *Commento all'art. 2467 c.c.*, I, in SCHLESINGER, BUSNELLI (a cura di), *Il Codice Civile. Commentario*, Giuffrè, Milano, 2010, pag. 483 ss.

- Giurisprudenza

Cass. Civ. 26 ottobre 1995 n. 11151, in *Nuova Giur. Comm.*, 1997, I, pag. 449 ss.

Cass. 19 marzo 1996 n. 2314, in *Società*, 1996, pag. 1267

Corte di Giustizia CE 23 marzo 2000, C 373/97, in banca dati online Eur-lex

Cass. 6 luglio 2001 n. 9209, in *Foro it.*, 2001, I, c. 3621

Cass. Civ. 4 aprile 2003 n. 5324, in banca dati online ONELEGALE

Cass. Civ. 16 marzo 2006 n. 5851, in banca dati online ONELEGALE

Cass. Civ. 29 marzo 2006 n. 7296, in banca dati online ONELEGALE

Cass. Civ. 2 maggio 2006 n. 10108, in banca dati online ONELEGALE

Cass. Civ. 8 maggio 2006 n. 10490, in banca dati online ONELEGALE

Cass. Civ., 24 luglio 2007 n. 16393, in banca dati online ONELEGALE

Cass. Civ. 31 maggio 2010 n. 13208, in banca dati ONELEGALE

Cass. Civ. 23 febbraio 2012 n. 2758, disponibile in <https://www.ilcaso.it>

Cass. Pen. 10 giugno 2014 n. 24528, in banca dati online ONELEGALE

Cass., 07 luglio 2015 n. 14056, in *CED Cassazione*;

Cass. Civ. 20 maggio 2016 n. 10509, in banca dati online ONELEGALE

Cass. Civ. 06 marzo 2017 n. 5520, in *Giur. Comm.*, 2018, II, pag. 31 ss., con nota di PALMIERI.

Cass. Pen. 10 maggio 2017 n. 50188, in banca dati online ONELEGALE

Cass. Civ., Sez. I, 18 gennaio 2018 n. 1182, in banca dati online ONELEGALE

Cass. Civ., Sez. I, 12 aprile 2018 n. 9087, in banca dati online ONELEGALE

Cass. Civ. 20 giugno 2018 n. 16291, in banca dati online ONELEGALE

Cass. Civ. 3 dicembre 2018 n. 31186, *Società*, 2019, 3, pag. 263, con nota di MIRAMONDI

Cass. Civ. 31 gennaio 2019, n. 3017, in banca dati online ONELEGALE;

Cass. Pen. Sez. V 18 febbraio 2019 n. 12186, in banca dati online ONELEGALE

Cass. Pen. Sez. V, 15 marzo 2019 n. 26211, in banca dati online ONELEGALE

Cass. Civ. sent. 15.5.2019 n. 12884, in banca dati online ONELEGALE

Cass. Civ. Sez. I, 15 maggio 2019 n. 12994, in banca dati online ONELEGALE

Cass. Civ. 7 ottobre 2019 n. 24943, in banca dati online ONELEGALE;

Cass. Civ. Sez. Un., 4 novembre 2019, n. 28314, in banca dati online ONELEGALE

Cass. Civ. 27 dicembre 2019 n. 34539, in banca dati online ONELEGALE;

Cass. Civ. Sez. VI-1, Ordinanza 20 agosto 2020 n. 17421, in banca dati online ONELEGALE;

Cass. Pen. Sez. V 01 dicembre 2020 n. 82, in banca dati online ONELEGALE

Cass. Civ. Sez. I, Ordinanza 23 luglio 2021 n. 21239, in banca dati online ONELEGALE;

Cass. Civ. Sez. I, Ordinanza, 23 luglio 2021 n. 21239, in banca dati online ONELEGALE;

Cass. Civ., Sez. VI - 1, Ordinanza 16 novembre 2021 n. 34503, in banca dati online ONELEGALE

Cass. Civ. Sez. Un., 31 dicembre 2021 n. 42093, in www.ristrutturazioniaziedali.ilcaso.it

Cass. Pen., Sez. V, 20 aprile 2022, n. 19540 in banca dati online ONELEGALE

Cass. Civ. Sez. I, Ordinanza 6 luglio 2022 n. 21422, in banca dati online ONELEGALE

Cass. Civ. Sez. I Ordinanza, 17 ottobre 2022 n. 30435, in banca dati online ONELEGALE

Trib. Milano, 24 aprile 2007, in *Giur. it.*, 2007, pag. 2499

Trib. Pistoia 8 settembre 2008, *Banca, borsa, tit. cred.*, 2009, II, pag. 193 ss., con nota di BALP;

Trib. Venezia Sez. fall. Decr. 10 febbraio 2011, *Fallimento*, 2011, 11, pag. 1349 con nota di ABRIANI;

Trib. Tolmezzo 29 dicembre 2011, in www.unijuris.it

Trib. Milano sent. 14 marzo 2014, in banca dati DeJure

Trib. Napoli 08 agosto 2014, *Banca, borsa, tit. cred.*, 2016, 1, pag. 69 con nota di FRANCHI;

Trib. Bergamo 15 ottobre 2014, in *Fallimento*, 2015, 1, pag. 110

Trib. Milano sent. 15.12.2014 n. 14951, in banca dati online Giurisprudenza delle Imprese

Trib. Milano sent. 6.2.2015, in banca dati online DeJure

Trib. Milano Sez. spec. in materia di imprese 04 giugno 2015, *Società*, 2015, 12, pag. 1430;

Trib. Milano 28 luglio 2015, in *www.ilcaso.it*;

Trib. Roma Sez. fall. 15 settembre 2015, in banca dati online ONELEGALE;

Trib. Roma sent. 1 giugno 2016, in banca dati DeJure

Trib. Roma 25 agosto 2016, in *Dejure*;

Trib. Pescara 22 settembre 2016, in *www.ilcaso.it*;

Trib. Milano Sez. imprese, 16 novembre 2017 n. 11552, con nota di CASSANI, in *Società*, 2019, 2, pag. 173 ss.

Trib. Torino, Sez. imprese, sent. 01 dicembre 2017 n. 5855, in banca dati online ONELEGALE

Trib. Bologna sent. 31.1.2019 n. 265, in banca dati online Giurisprudenza delle Imprese

Trib. Roma sent. 5.2.2019 n. 2361, in banca dati online Giurisprudenza delle Imprese

Trib. Milano Sez. Imprese, sent. 14 febbraio 2020 n. 1465, in banca dati online ONELEGALE

Trib. Palermo sent. 6.8.2019 n. 3793, in banca dati online Giurisprudenza delle Imprese

Trib. Bologna sent. 12.9.2019 n. 1961, in banca dati online Giurisprudenza delle Imprese

Trib. Catania sent. 8.11.2019 n. 4409, in banca dati online Giurisprudenza delle Imprese

Trib. Ravenna, 06 febbraio 2020, Pres. Sereni Lucarelli Est. Farolfi, in www.ilcaso.it

Trib. Catania sent. 21.3.2020 n. 1112, in banca dati online Giurisprudenza delle Imprese

Trib. Catania sent. 10.4.2020 n. 1285, in banca dati online Giurisprudenza delle Imprese

Trib. Novara sent. 06 agosto 2020 n. 382, in banca dati online ONELEGALE

Trib. Catania sent. 23 novembre 2020, in banca dati online Giurisprudenza delle Imprese

Trib. Milano Sez. Imprese, sent. 21 dicembre 2020 n. 8577 in banca dati online ONELEGALE;

Trib. Milano sent. 21.12.2020 n. 8577, in banca dati online Giurisprudenza delle Imprese

Trib. Torino sent. 19.2.2021 n. 818, in banca dati online Giurisprudenza delle Imprese

App. Torino sent. 10 giugno 2021 n. 660, in banca dati online ONELEGALE

Trib. Ancona Sez. Imprese, sent. 31 agosto 2021 n. 1036, in banca dati online ONELEGALE

Trib. Napoli sent. 29.12.2021 n. 10393, in banca dati online Giurisprudenza delle Imprese

Trib. Firenze Sez. Imprese sent. 11 aprile 2022, in banca dati online ONELEGALE

App. Torino Sez. Imprese, sent. 1 giugno 2022 n. 595, in banca dati online ONELEGALE

Trib. Bergamo, 5 luglio 2022, Est. Randazzo, in www.ilcaso.it

Tribunale di Nola, Sez. II, Decr. 23 febbraio 2023, in banca dati online ONELEGALE