

XI CONVEGNO ANNUALE DELL'ASSOCIAZIONE ITALIANA DEI PROFESSORI
UNIVERSITARI
DI DIRITTO COMMERCIALE "ORIZZONTI DEL DIRITTO COMMERCIALE"
"ORGANIZZAZIONE, RIORGANIZZAZIONE E RISTRUTTURAZIONE DELL'IMPRESA
NEL DIRITTO INTERNO E NELLA DIMENSIONE TRANSNAZIONALE".

Roma, 14-15 febbraio 2020

FRANCESCO SPORTA CAPUTI

**Piano di risanamento attestato e finanziamento soci.
Tra esenzione da revocatoria ed inefficacia *ex lege*
del rimborso infrannuale**

SOMMARIO: 1) Premessa. - 2) La ratio del piano di risanamento attestato *ex art.* 67, comma 3, lett. e) L.F. (ora art. 56 CCI) ed i beni giuridici protetti. - 3) La ratio della disciplina del finanziamento soci *ex art.* 2467 c.c. - 4) Sulla corretta portata applicativa della regola della postergazione *ex art.* 2467, comma 1, c.c.. - 5) segue: ... e della regola dell'obbligo di restituzione (ora, inefficacia *ex art.* 164, comma 2, CCI) del rimborso infrannuale. 6) La tensione antinomica tra esenzione da revocatoria ed obbligo di rimborso (inefficacia *ex lege*) del rimborso infrannuale: una possibile soluzione sistematica. - 6.1) Sulla natura giuridica dell'azione volta ad ottenere la restituzione (o, la declaratoria di inefficacia, nel CCI) del rimborso infrannuale del finanziamento soci. - 7) L'esenzione da revocatoria *ex art.* 67, co. 3, lett. d), L.F. dei finanziamenti soci inseriti nel piano attestato vs l'inefficacia del rimborso *ex art.* 2467 c.c.: *quid iuris?* Il caso del finanziamento dei soci preesistente al piano. - 7.1) segue: ... Il caso del finanziamento dei soci contestuale al piano.

Il *paper* intende dunque trattare del tema dei "Prestiti dei soci e procedure concorsuali" e del "Finanziamento dell'impresa in crisi e postergazione del credito" tra quelli indicati nella *Call for paper* nell'ambito del tema generale della "Riorganizzazione dell'impresa (in crisi) nell'esperienza giuridica nazionale e transnazionale".

1) *Premessa*

La recente evoluzione della disciplina delle procedure concorsuali si contraddistingue da ormai più di un decennio per l'ampia apertura all'autonomia contrattuale dei privati nella gestione della crisi d'impresa¹.

¹ Il cambiamento radicale della filosofia di fondo della nuova legge fallimentare, come risultante dai diversi interventi legislativi di riforma tanto "organici" quanto

L'incentivo del legislatore all'uso di istituti tipizzati di matrice concordataria (e contrattualistica) per la gestione precoce della crisi d'impresa e la salvaguardia dei suoi valori economici è testimoniato dall'abbinamento dell'ampio rinvio alla libertà negoziale dei privati² con la previsione di numerose ipotesi di esenzione da revocatoria fallimentare (disciplinate dall'art. 67, comma 3, L.F., poi art. 166 CCI) degli atti, pagamenti e garanzie posti in essere in esecuzione dei piani concordatari di risanamento o comunque dei finanziamenti erogati in occasione o in funzione dell'accesso agli stessi, nell'ipotesi di insuccesso del piano di salvataggio e di sopravvenuta dichiarazione di fallimento (o di liquidazione giudiziale).

Le ampie leve operative offerte dagli strumenti negoziali della crisi d'impresa - invero oggetto di ripetuti, estemporanei e disorganici interventi di riforma sotto il vigore del R.D. n. 267/1942³ ed ora in via di stabilizzazione organica per effetto dell'emanazione del d. lgs. 12 gennaio 2019, n. 14, Codice della crisi d'impresa e dell'insolvenza, (d'ora in poi anche CCI) di prossima entrata in vigore - sono capaci, tuttavia, di interferire con la disciplina recata dall'art. 2467 c.c. relativa al

"disorganici" e parcellizzati, è lucidamente tratteggiato da JORIO A., *Introduzione*, in AA. VV., *Il nuovo diritto fallimentare*, Commentario diretto da A. Jorio, Bologna, Zanichelli, 2006, p. 1 ss.

Sulle diverse opzioni di riforma legislativa sviluppatesi in seno alla cd. prima e seconda Commissione Trevisanato, cfr. AA. VV., *La riforma delle procedure concorsuali. I progetti*, a cura di A. Jorio e S. Fortunato, Milano, Giuffrè, 2004.

² Parla di «ruolo d'impulso (...) senza riserve all'autonomia negoziale» quale connotazione caratterizzante del disegno di politica legislativa che accomuna le tre figure di strumenti negoziali della crisi d'impresa MACARIO F., *Insolvenza del debitore, crisi dell'impresa e autonomia negoziale nel sistema della tutela del credito*, in AA. VV., *Autonomia negoziale e crisi d'impresa*, a cura di F. Di Marzio e F. Macario, Milano, Giuffrè, 2010, p. 71.

³ Per completezza di esposizione, si ricorda che il tortuoso e frammentato percorso di riforma della legge fallimentare si è articolato nelle seguenti tappe: a) D.L. 14 marzo 2005, n. 35, che ha innovato la disciplina del concordato preventivo (art. 160), ha riscritto la disciplina della revocatoria fallimentare (art. 67) ed ha introdotto ex-novo l'istituto degli accordi di ristrutturazione dei debiti (art. 182-bis); b) L. 14 maggio 2005, n. 80, che ha convertito con modif. il D.L. n. 35/2005 ed ha conferito al Governo la delega per la riforma organica della legge fallimentare; c) d.lgs. 9 gennaio 2006, n. 5, di attuazione della delega, che ha riformato diffusamente l'intero testo del R.D. n. 267/1942; c) d. lgs. 12 settembre 2007, n. 169, che reca disposizioni integrative e correttive della riforma organica.

Detta opzione di tecnica legislativa è risultata ampiamente criticata dalla dottrina; cfr. sul punto FORTUNATO S., *L'incerta riforma della legge fallimentare*, in *Corr. Giur.*, 2007, p. 597; ID., *Commento sub art. 1*, in AA. VV., *Il nuovo diritto fallimentare*, Commentario diretto da A. Jorio, Bologna, Zanichelli, 2006, p. 38.

finanziamento dei soci di s.r.l. (ma ormai considerata espressione di un principio generale immanente al diritto societario⁴) che pone la regola della postergazione del rimborso del finanziamento dei soci rispetto agli altri creditori sociali nonché la regola della restituzione (di vera e propria inefficacia nei confronti dei creditori parla l'art. 164 CCI) *ex lege* del rimborso del finanziamento eseguito nell'anno anteriore alla dichiarazione di fallimento (o liquidazione giudiziale) dell'imprenditore.

La possibilità che gli atti e pagamenti posti in essere in esecuzione del piano di risanamento possano avere per oggetto anche il rimborso dei finanziamenti dei soci *ex art.* 2467 c.c. non è remota, né appartiene solo al novero delle astratte ipotesi di scuola.

Di tale "interferenza" è stato avvertito il legislatore del 2010-2012 che, con il dichiarato fine di favorire l'accesso a detti strumenti ed il salvataggio dei valori e dei complessi aziendali, ha riconosciuto il privilegio della prededuzione ai sensi dell'art. 111 L.F. (ora art. 102 CCI), fino a concorrenza dell'80% del loro ammontare, ai finanziamenti erogati dai soci in funzione della presentazione della domanda di concordato preventivo o di accordo di ristrutturazione dei debiti (art. 182-*quater*, comma 3, L.F., ora trasfuso nell'art. 102 CCI); ciò, in deroga alla regola della postergazione e della restituzione recata dagli artt. 2467 e 2497-*quinquies* c.c. (così espressamente l'*incipit* dell'art. 182-*quater*, comma 3, L.F., ora dell'art. 102 CCI).

La stessa finalità incentivante dei finanziamenti strumentali alla elaborazione di piani "concordatari" di gestione e soluzione della crisi

⁴ Cfr. da ultimo Cass. civ., sez. I, sent. 20/06/2018, n. 16291, secondo la quale "È estensibile ad altri tipi di società di capitali il disposto di cui all'art. 2467 c.c. che, nelle srl, prevede la postergazione del rimborso del finanziamento del socio concesso in situazioni che renderebbero necessario un conferimento, perché la ratio della norma consiste nel contrastare i fenomeni di sottocapitalizzazione nominale delle società «chiuse»; tale disciplina deve trovare pertanto trovare applicazione anche al finanziamento del socio di una spa, qualora le condizioni della società siano a quest'ultimo note, per lo specifico assetto dell'ente o per la posizione da lui concretamente rivestita, quando essa sia sostanzialmente equivalente a quella del socio di una srl (nella specie, la suprema corte ha ritenuto applicabile la previsione di cui all'art. 2467 c.c. nel caso in cui il socio, azionista di maggioranza di una spa ed anche presidente del consiglio d'amministrazione, aveva sottoscritto un prestito obbligazionario non convertibile, garantito da ipoteca, in favore della società)", in *Foro It.*, 2018, I, col. 2750; in *Nuova gir. civ.*; 2018, pag. 1785, con nota di JARICH; in *Riv. Not.*, 2018, pag. 824, con nota di RUOTOLO e BOGGIALI; in *Fall.*, 20148, con nota di D'AIELLO.; ma già Cass. civ., sent. 07/07/2015, n. 14056, in *Banca borsa tit. cred.*, 2017, II, pag. 409, con nota di CASPANI R., *Postergazione dei finanziamenti dei soci e tipi sociali*; in *Giur. It.*, 20116, pag. 894, con nota di CAVALIERE P., *Applicabilità dell'art. 2467 alla s.p.a. "chiusa" - La questione dell'applicabilità analogica dell'art. 2467 c.c. alla società per azioni*; in *Vita not.*, 2015, pag. 1303; in *Soc.*, 2016, pag. 543, con nota di BEI e BIGGINI.

d'impresa è perseguita altresì dalle regole che riconoscono la prededuzione per l'intero ai finanziamenti da chiunque effettuati in esecuzione del concordato preventivo o degli accordi di ristrutturazione dei debiti (art. 182-*quater*, comma 1, L.F. ora trasfuso nell'art. 101 CCI,), o la prededuzione per l'intero ai finanziamenti da chiunque effettuati autorizzati ed erogati nelle more del provvedimento di ammissione alla procedura o di omologazione dell'accordo (art. 182-*quinquies* L.F., norma trasfusa nell'art. 99 CCI).

Il richiamato dato normativo mette in luce come le predette regole di incentivazione all'accesso agli strumenti negoziali della crisi d'impresa (e la consapevolezza dell'implicito contrasto tra precetti normativi di pari rango) non contemplino lo strumento del cd. piano di risanamento attestato *ex art. 67, comma 3, lett. d) L.F., ora art. 56 e 166 CCI*, che si atteggia come lo strumento più intimamente privatistico di soluzione negoziale della crisi d'impresa.

Per il piano di risanamento attestato permane dunque il problema (la cui soluzione è rimessa all'interprete) dell'apparente contrasto (e/o interferenza) tra l'esenzione da revocatoria degli atti e pagamenti posti in essere in esecuzione del piano e la regola della restituzione (ora inefficacia) *ex lege* del rimborso del finanziamento dei soci *ex art. 2467 c.c.* o della soddisfazione postergata qualora gli atti esecutivi del piano consistano (anche) nel rimborso (integrale o rateale) di detto finanziamento.

Difatti, qualora il piano attestato *ex art. 67, comma 3, lett. d), L.F.* (ora art. 56 CCI) abbia previsto fra gli atti idonei a consentire il risanamento dell'impresa anche il rimborso (integrale o in forma rateale) dei finanziamenti soci *ex art. 2467 c.c.* (ora 164, comma 2, CCI), nell'ipotesi di insuccesso del piano e di sopravvenuto fallimento (ora liquidazione giudiziale), è lecito chiedersi se l'atto di rimborso del finanziamento soci, poiché esecutivo del piano, godrà della esenzione da revocatoria scaturente dall'art. 67, comma 3, lett. d), L.F. (ora art. 166, comma 3 lett. d), CCI) oppure detto pagamento, benché esecutivo del piano attestato, resti "colpito" dall'obbligo perentorio di restituzione (ora dalla inefficacia *ex lege* nei confronti dei creditori ed alla conseguente restituzione) alla curatela fallimentare previsto dall'art. 2467, comma 1 , c.c. (ora art. 164, comma 2, CCI).

All'analisi di detta antinomia (apparente, ma non troppo), ed alla ricerca di una plausibile soluzione in chiave interpretativa, è dedicato il presente *paper*.

La necessità di ricercare una soluzione di tipo sistematico alla questione posta passa necessariamente attraverso l'attenta analisi degli istituti giuridici in apparente contrasto, ossia il piano di risanamento attestato *ex art. 67, comma 3, lett. d) L.F.* (ora art. 56 CCI) e la disciplina del finanziamento soci *ex art. 2467 c.c.* (ed ora *ex art. 164, comma 2, CCI*), al fine di esplicitarne l'intima *ratio* e di individuare una possibile soluzione al contrasto antinomico tra i rispettivi beni giuridici protetti.

Le opzioni interpretative prescelte riguardo ai due istituti richiamati riverberano, come naturale, i loro effetti sulle soluzioni sistematiche individuate, atteggiandosi necessariamente le prime come indefettibilmente prodromiche alla ricerca delle seconde.

Se l'indagine appare agevole riguardo alla natura ed alla *ratio* del piano di risanamento attestato *ex art. 67, comma 3, lett. d), L. F., ora ex art. 56 CCI*, non altrettanto può dirsi in merito alla disciplina del finanziamento dei soci recata dall'*art. 2467 c.c.*, in parte trasfusa nell'*art. 164, comma 2, CCI* per la parte relativa alla inefficacia nei confronti dei creditori del rimborso infrannuale.

2) *La ratio del piano di risanamento attestato ex art. 67, comma 3, lett. e) L.F. (ora art. 56 CCI) ed i beni giuridici protetti*

Il piano di risanamento attestato si atteggia, tanto nell'impianto della legge fallimentare quanto in quello del Codice della crisi d'impresa, come una ipotesi di esenzione da revocatoria fallimentare (e ordinaria), questa essendo, e tuttora restando nella nuova sistemica del Codice della crisi e dell'insolvenza, la sua più intrinseca connotazione tipologica.

Tale constatazione mantiene inalterata la sua valenza qualificatoria sebbene il legislatore del Codice della crisi abbia compiuto (o forse solo cercato di compiere) uno sforzo definitorio nell'*art. 56 CCI*, ove, dopo aver ribadito al primo comma la finalità del risanamento dell'esposizione debitoria dell'impresa e di riequilibrio della situazione finanziaria, nel secondo comma elenca il contenuto minimale del piano di risanamento attestato. Si tratta invero di una elencazione dei contenuti non difforme, nella sostanza, dal contenuto del piano di concordato preventivo o del concordato fallimentare (giudiziale).

Sia il legislatore dell'emergenza (quello del decreto legge n. 80/2005) sia quello del Codice della crisi (d. lgs. n. 14/2019) ha inserito in via incidentale la disciplina degli effetti del piano di risanamento attestato nell'ambito della più ampia disciplina (nel 2005, di forte impatto innovativo) della revocatoria fallimentare e delle ipotesi di esenzione.

Lo strumento negoziale di risoluzione della crisi d'impresa è stato concepito dal legislatore come lo strumento mediato atto ad assicurare, al ricorrere di determinati requisiti e condizioni, la protezione dalla declaratoria di inefficacia degli atti compiuti dal ceto creditorio a favore del debitore in difficoltà. Il privilegio accordato ai creditori dell'imprenditore in crisi (consistente nell'esenzione da revocatoria fallimentare) appare, a ben vedere, strumentale a garantire la prosecuzione dell'attività d'impresa che proprio in concomitanza con i momenti di difficoltà necessita di sostegno finanziario da parte del ceto creditorio più forte (quello bancario) che di converso è intimorito dai rischi collegati ad una successiva dichiarazione di fallimento.

Il sistema delle esenzioni da revocatoria fallimentare, concentrato nel comma 3 dell'art. 67 L.F. (ora, comma 3 dell'art. 166 CCI nel quale è stata testualmente trasfusa la vecchia norma, senza novità o modifiche di rilievo), è un sistema composito che annovera differenti ipotesi, talune collegate ad un dato soggettivo, talaltre collegate ad un dato oggettivo.

È diffusa peraltro l'opinione che l'intero sistema delle esenzioni da revocatoria fallimentare non deve essere inteso come il precipitato normativo di logiche lobbistiche e di interessi di parte dei creditori più forti⁵, ma deve essere inteso come la cornice normativa mediante la quale *"sceverare le condotte ritenute utili al superamento della crisi (i piani di consolidamento finanziario) o alla conservazione dei valori organizzativi (in vista di un concordato o della semplice vendita dell'azienda o di un ramo d'azienda), dalle condotte che perseguono obiettivi puramente egoistici, in frontale contrasto con il bene inteso interesse della massa dei creditori."*⁶.

⁵ Cfr. TERRANOVA G., *La nuova disciplina delle revocatorie fallimentari*, cit., p. 20, che esclude che l'obiettivo del legislatore della riforma sia stato quello di creare un diritto singolare, in favore dei soggetti più forti dal punto di vista economico; per un primo commento alle linee di fondo del riformato sistema delle revocatorie fallimentari cfr. FORTUNATO S., *Brevi note sulla "filosofia" della nuova revocatoria fallimentare*, in *Giur. comm.*, 2005, I, 718 ss..

⁶ Così TERRANOVA G., *La nuova disciplina delle revocatorie fallimentari*, cit., p. 20. Nello stesso senso, ID., *La nuova disciplina della revocatoria fallimentare*, in *Dir. fall.*, 2006, I, p. 252 ss.; CAVALLI G., *Commento sub art. 67, 3° co., lett. a)*, in AA. VV., *Il nuovo diritto fallimentare*, Commentario diretto da A. Jorio, Bologna, Zanichelli, 2006, p. 945; NIGRO A., *Commento*

D'altro canto, è facile rilevare che a parte la finalità comune di conservazione dei valori aziendali e dunque di conservazione della garanzia patrimoniale (quanto meno nei confronti degli aventi causa degli atti oggetto di esenzione), le diverse ipotesi di esenzione non si prestano ad una *reductio ad unitatem*⁷, apparendo piuttosto il frutto di una valutazione di meritevolezza fatta caso per caso che riconnette il privilegio dell'esenzione talvolta a profili oggettivi (ipotesi sub a), d), e), g)), talaltra a profili soggettivi (ipotesi sub b), c), f)).

Per altro verso, le ipotesi di esenzione di cui al comma 3 dell'art. 67 L.F. (ora comma 3 dell'art. 166 CCI) possono essere raggruppate, a scopo non meramente descrittivo, ma propriamente ricognitivo della *ratio* sottesa⁸, in tre diverse categorie: i) le esenzioni volte a favorire la prosecuzione della ordinaria attività d'impresa anche in presenza di uno stato conclamato di insolvenza (ipotesi sub a), b) e f)); ii) le esenzioni volte ad agevolare la praticabilità di soluzioni concordate (giudiziali e non) della crisi d'impresa (ipotesi sub d) e e)); iii) le esenzioni dirette a garantire tutela all'acquisto di un bene "primario" quale l'immobile ad uso abitativo (ipotesi sub c)).

Passando ora all'inquadramento giuridico dell'istituto del piano di risanamento attestato, appare necessario dipanare, *in primis*, il dubbio circa la sua riconducibilità al *genus* delle procedure concorsuali. Dubbio peraltro più che legittimo attesa la finalità di riequilibrio dell'esposizione debitoria dell'imprenditore comune *lato sensu* al concordato preventivo (sulla cui natura concorsuale non vi è dubbio) e posto che la relativa

sub art. 67, in AA. VV., *La riforma della legge fallimentare*, a cura di A. Nigro - M. Sandulli, Torino, Giappichelli, p. 373; GUGLIELMUCCI L., *La riforma in via d'urgenza della legge fallimentare*, Torino, Utet, 2005, p. 25; BONFATTI S. - CENSONI P.F., *La riforma della disciplina della revocatoria fallimentare, del concordato preventivo e degli accordi di ristrutturazione*, Padova, Cedam, 2006, p. 90; RAGO M., *Manuale della revocatoria fallimentare*, Padova, Cedam, 2006, p. 859; FALCONE M., *La «esenzione» da revocatoria dei pagamenti effettuati nell'esercizio dell'impresa (art. 67, 3° co., lett. a)*, in S. Bonfatti - M. Falcone (a cura di), *La riforma della legge fallimentare*, Milano, Giuffrè, 2005, p. 17; MELI B., *La revocatoria fallimentare: profili generali*, in S. Ambrosini (a cura di), *La riforma della legge fallimentare*, Bologna, Zanichelli, 2006, p. 124 e 126; MEOLI B., *Vecchie e nuove esenzioni dalla revocatoria fallimentare*, in *Giur. comm.*, 2006, I, p. 225.

⁷ In questo senso, anche, CAPO G., *Le «esenzioni» dall'azione revocatoria e gli «strumenti» di composizione concordata delle crisi*, in AA. VV., *Il concordato preventivo e la ristrutturazione del debito di impresa*, a cura di Fauceglia G. - Bruno D. - Jachia G. - Capo G., Milano, Ita edizioni, 2006.

⁸ Riduce invece la catalogazione riportata a "meri fini descrittivi" NIGRO A., *Commento sub art. 67*, cit., p. 373.

regolamentazione risulta inserita nell'alveo della disciplina delle procedure concorsuali.

All'interrogativo posto può darsi fin da subito risposta negativa: il piano di risanamento attestato *ex art. 67, comma 3, lett. d), L.F. (ora ex art. 56 e 166, comma 3, CCI)* non è qualificabile come una procedura concorsuale. A tale conclusione, pressoché unanime tra gli autori⁹, si perviene se solo si pone mente ai tratti distintivi delle procedure concorsuali come tratteggiati dalla legge fallimentare e dal Codice della crisi e dell'insolvenza.

In primo luogo, la collocazione toponomastica della norma definitoria del piano attestato di risanamento nell'ambito del nuovo Codice della crisi e dell'insolvenza depone in tal senso; anzi, a mio avviso, ha la finalità espressa di mettere una parola fine al pregresso dibattito sul tema.

È difatti facile rilevare che l'art. 56 CCI è l'unica norma che compone la Sezione I "Strumenti negoziali stragiudiziali" cui segue la Sezione II "Strumenti negoziali stragiudiziali soggetti ad omologazione", dando così un chiaro segnale che l'elemento discriminante prescelto è il controllo giudiziario assicurato dal giudizio di omologazione.

Le procedure concorsuali (fallimento/liquidazione giudiziale, concordato fallimentare⁷nella liquidazione giudiziale e concordato preventivo) si caratterizzano:

a) per il carattere della concorsualità, ossia per la circostanza che la loro attivazione apre il cd. concorso dei creditori. I creditori, dalla

⁹ Cfr., in tal senso, DE CRESCENZIO U. – PANZANI L., *Il nuovo diritto fallimentare*, Milano, Ipsoa, 2005, p. 103; STASI E., *I piani di risanamento e di ristrutturazione nella legge fallimentare*, in *Fall.*, 2006, p. 861; AMBROSINI S., *Intervento alla tavola rotonda su "Gli accordi di ristrutturazione e il piano di risanamento"*, in AA. VV., *Il nuovo diritto delle crisi d'impresa*, a cura di A. Jorio, Milano, Giuffrè, 2009, p. 2; MEO G., *I piani di "risanamento" previsti dall'art. 67, l. fall.*, in *Giur. comm.*, 2011, I, 32; VILLANACCI G. – COEN A., *La gestione della crisi d'impresa e i piani attestati di risanamento ai sensi dell'art. 67, 3 comma3, lett. d) legge fallim.*, in *Dir. fall.*, 2013, I, p. 1; e, sebbene in forma implicita, NIGRO A., *Commento sub art. 67, cit.*, p. 377.

Con riferimento all'accordo di ristrutturazione dei debiti *ex art. 182-bis*, ma con considerazioni applicabili, *a fortiori*, al piano di risanamento attestato, cfr. AMBROSINI S., *Accordi di ristrutturazione dei debiti e finanziamenti alle imprese in crisi. Dalla "miniriforma" del 2005 alla l. 7 agosto 2012*, n. 134, Bologna, Zanichelli, 2012, p. 107 ss.; ID. - AIELLO M., *I piani attestati di risanamento: questioni interpretative e profili applicativi*, in L. Panzani (diretto da), *Il fallimento e le altre procedure concorsuali*, in P. Cendon (a cura di), *Il diritto privato nella giurisprudenza*, di prossima pubblicazione per i tipi della Utet e, anche in www.ilcaso.it/articoli/cr.php?id_cont=429.php, p. 5, dal quale si continuerà a citare.

posizione di potenziali (ed autonomi) concorrenti sulla garanzia patrimoniale comune del debitore, si trovano ad essere in concorso (collettivo e contemporaneo) nel tentativo di soddisfazione del loro credito per effetto della dichiarazione di fallimento (art. 52 L.F. ora art.151 CCI) o dell'approvazione della proposta di concordato preventivo (art. 184 L.F., ora art. 109 CCI), garantendo così piena attuazione al principio della *par condicio creditorum* di cui all'art. 2741 c.c.;

b) per la protezione che assicurano rispetto ad azioni esecutive e cautelari individuali avviate dai singoli creditori sul patrimonio dell'imprenditore in difficoltà. È il noto fenomeno della sterilizzazione delle azioni esecutive e cautelari individuali statuito dall'art. 51 L.F. (ora art. 150 CCI) per il fallimento e dall'art. 168 L.F. (ora art. 54 CCI) per il concordato preventivo, fenomeno che ha dunque l'effetto di convogliare nella procedura esecutiva ogni attività di accertamento e soddisfazione del credito vantato;

c) per il carattere giurisdizionale, ossia per il controllo sulle fasi della procedura esercitato dall'autorità giudiziaria. Controllo più pervadente ed incisivo nel fallimento (nonostante il notevole ridimensionamento dei poteri di direzione e di autorizzazione riconosciuti all'autorità giudiziaria recato dalla riforma organica della legge fallimentare), più limitato e circoscritto alla fase di ammissibilità e di successiva omologazione della proposta di concordato approvata dai creditori, nel caso del concordato preventivo.

Nessuno di tali caratteri distintivi è invece riscontrabile nel piano di risanamento attestato *ex art. 67, comma 3, lett. d), L.F.* che, nella sua minimale nozione legislativa – scevra altresì da qualsiasi questione di possibile integrazione analogica a mezzo norme predisposte per altre procedure – si presenta come uno strumento squisitamente privatistico, i cui contenuti ed effetti non sono necessariamente estesi all'intero ceto creditorio (escludendo così il concorso e ponendo, di converso, la questione della possibile disparità di trattamento fra creditori inseriti o non inseriti nel piano¹⁰), con finalità di prevenzione dell'insolvenza e di risoluzione negoziata della crisi, esente da qualsiasi controllo

¹⁰ Cfr. in tal senso MEO G., *I piani di "risanamento" previsti dall'art. 67, l. fall.*, cit., p. 32-33 il quale avverte che il piano non solo non coinvolge i creditori, ma anzi può pregiudicarne la parità di trattamento. Cfr. anche STANGHELLINI L., *Le crisi d'impresa fra diritto ed economia, le procedure di insolvenza*, Bologna, Il Mulino, 2007, p. 307.

giurisdizionale *ex ante* (in termini di ammissibilità o di omologazione) e privo, da ultimo, di qualsiasi funzione protettiva o esimente rispetto ad azioni esecutive o cautelari individuali.

L'unico effetto che la legge riconduce al piano di risanamento attestato è l'esenzione da revocatoria, esperita nell'eventuale successivo fallimento, degli atti, pagamenti e garanzie esecutivi del contenuto del piano. Nessuna altra funzione esimente rispetto ai diversi effetti del fallimento è spiegata dalla formalizzazione del piano attestato *de quo*.

Lo strumento del piano attestato di risanamento può dunque essere considerato - anche ai fini del presente lavoro - come una ipotesi di deroga al principio della *par condicio creditorum* ex art. 2741 c.c. che trova giustificazione "causale" nella prevalenza dell'interesse alla conservazione del patrimonio e della continuità aziendale rispetto all'interesse dei creditori indistinti ad una puntuale soddisfazione del loro diritto di credito.

La causa concreta del piano di risanamento attestato va dunque individuata nella salvaguardia della continuità aziendale e/o del valore del patrimonio aziendale, mediante la predisposizione di azioni ed interventi (unilaterali e/o negoziali) di recupero degli equilibri gestionali, finanziari e patrimoniali. La salvaguardia del valore del patrimonio aziendale passa in un primo momento attraverso il sacrificio, sebbene solo potenziale, degli interessi di quei creditori le cui ragioni non sono contemplate dal piano, cui corrisponde il privilegio, altrettanto potenziale, dei creditori che nel piano sono preveduti e che il piano hanno sostenuto accettando il relativo rischio.

Si tratta, tuttavia, di una "redistribuzione" del grado di tutela del diritto di credito - parlo di redistribuzione della tutela del diritto di credito poiché è evidente che l'esenzione da revocatoria degli atti di disposizione del patrimonio attuativi del piano determinano, nell'ipotesi di successivo fallimento, la definitiva erosione di porzioni della generica garanzia patrimoniale del debitore alla cui conservazione è invece funzionalmente preordinata l'azione revocatoria, tanto ordinaria ex art. 2901 c.c. quanto fallimentare ex art. 67 L.F., a definitivo detrimento delle ragioni dei creditori non inseriti nel piano - che, tuttavia, il legislatore ritiene di poter tollerare e giustificare poiché redistribuzione ritenuta necessaria per il salvataggio della continuità dell'attività d'impresa e del

suo dinamismo, unica vera fonte di flussi finanziari adeguati e congrui rispetto alle obbligazioni assunte dall'imprenditore¹¹.

In altri termini, a me sembra che il piano attestato di risanamento tuteli l'interesse "immediato" alla salvaguardia della continuità dell'attività d'impresa, strumentale alla salvaguardia del patrimonio aziendale, in modo tale da assicurare, da ultimo, tutela all'interesse "mediato" del ceto creditorio indistinto, sulla base della convinzione che la migliore forma di garanzia delle aspettative del credito indistinto è costituita dalla regolarità dei flussi reddituali e finanziari di una impresa *in bonis*¹². L'intento di assicurare in prospettiva il miglior grado di soddisfazione dei creditori si concretizza così per mezzo del riconoscimento ai creditori e terzi che supportano l'attuazione del piano di risanamento di un privilegio potenziale (l'esenzione dalla eventuale futura revocatoria) che in realtà non troverà mai applicazione nell'ipotesi di pieno raggiungimento degli obiettivi del piano. Il sacrificio imposto ai

¹¹ Di diverso avviso sono invece AMBROSINI S. – AIELLO M, *I piani attestati di risanamento: questioni interpretative e profili applicativi*, cit. p. 8, secondo i quali "I soggetti direttamente tutelati dalla norma sono, piuttosto, i creditori, con la conseguenza che l'utilità (ancorché indiretta) che l'imprenditore ritrae dall'adozione del piano attestato consiste nella rimozione di uno dei più significativi ostacoli alla stipulazione delle intese contrattuali funzionali al risanamento, vale a dire, per l'appunto, il timore della dichiarazione d'inefficacia delle suddette intese e dei relativi atti esecutivi per il caso di successivo fallimento.

¹² Cfr. sul punto MEO G., *I piani di "risanamento" previsti dall'art. 67, l. fall.*, cit., p. 35 il quale afferma che il piano attestato "È un'ipotesi di legittima violazione del principio di *par condicio*, giustificata dalla prevalenza, sull'interesse dei creditori, dell'interesse meritevole di tutela al tentativo di salvataggio dell'impresa mediante il recupero dell'equilibrio. [...]"

Il piano attestato di risanamento costituisce dunque l'estrinsecazione di un processo di analisi fondato su basi tecniche e dati verificabili, attraverso il quale si rende possibile un giudizio di prognosi di attitudine di certi atti gestionali al fine dato. Innestati su questo tronco, i singoli atti acquisiscono una finalizzazione meritevole di tutela superiore a quella della massa dei creditori per il non auspicato caso di insuccesso del piano". In senso conforme, cfr. anche DEMARCHI P.G., *I piani di risanamento ex art. 67 Legge fallimentare - Tentativo di ricostruzione di un istituto a partire dai suoi effetti in caso di fallimento*, cit., p. 4, il quale afferma che "l'interesse protetto dalla norma è quello all'agevolazione dei progetti industriali o finanziari di ristrutturazione delle aziende, al fine di salvaguardare le potenzialità e le risorse occupazionali dell'azienda. In quest'ottica, la paura di incorrere nella revocatoria dell'atto potrebbe essere di ostacolo, per i creditori dell'azienda, alla necessaria collaborazione nella realizzazione del progetto di ristrutturazione. Pertanto, l'imprenditore, nel predisporre le condizioni per l'operatività dell'esenzione da revocatoria, mira ad ottenere la collaborazione dei terzi creditori alla realizzazione del suo piano di ristrutturazione, proteggendoli dal rischio di revocatoria degli atti che andrà a compiere".

creditori non contemplati dal piano, cui specularmente corrisponde il privilegio dell'esenzione da revocatoria dei creditori indicati dal piano, resterà cioè confinato nella dimensione dell'ipotetico nell'ipotesi in cui il piano di risanamento raggiunga compiutamente i suoi obiettivi, traducendosi la fattibilità prognostica indicata nell'attestazione del professionista in concreta attuazione, con il ritorno *in bonis* dell'impresa.

Se così è, si può dunque confutare il facile equivoco di ritenere che gli interessi protetti dal piano attestato siano solo e sempre gli interessi dei soggetti forti, ossia, da un lato, l'interesse dell'imprenditore alla salvezza della propria impresa in crisi e, dall'altro, l'interesse (configgente con il precedente) dei creditori e terzi che hanno sostenuto finanziariamente il piano a rendere stabili nel tempo (per effetto dell'esenzione da revocatoria) i pagamenti ricevuti in attuazione dello stesso nell'ipotesi di fallimento dell'imprenditore.

La fluidità che connota la composizione dei molteplici (e contrapposti) interessi assurge poi, a mio avviso, a chiaro elemento di differenziazione causale del piano attestato rispetto agli accordi di ristrutturazione dei debiti ex art. 182-*bis* ed al concordato preventivo. Ciò discende dal fatto che il piano attestato si attegga come strumento di preventiva emersione della crisi ai fini di una sua rapida gestione mediante una condivisa pianificazione delle azioni ed un altrettanto ritorno *in bonis*, mentre l'accordo di ristrutturazione del debito (ed ancor più il concordato preventivo) si presentano come strumenti idonei alla gestione di situazioni di crisi già avanzate e conclamate, per le quali il ritorno *in bonis* appare più laborioso, necessitando così di una procedimentalizzazione oltre che della garanzia del controllo giurisdizionale.

Ed ancora, mentre per il piano di risanamento attestato la contrapposizione degli interessi in gioco (ed il sacrificio, con lo speculare privilegio di esenzione da revocatoria) è solo potenziale al momento della stipulazione, rimanendo tale nell'ipotesi di buon esito del piano e divenendo attuale solo nell'ipotesi di insuccesso del piano e di sopravvenuto fallimento, nel concordato preventivo e nell'accordo di ristrutturazione dei debiti il conflitto fra gli interessi dei diversi soggetti è sempre attuale al momento del perfezionamento dell'accordo (in particolare, nell'accordo ex art. 182-*bis* e rispetto ai creditori non aderenti al patto da soddisfare al 100%).

La ricostruita connotazione causale del piano di risanamento attestato permette altresì di superare un altro dubbio interpretativo affrontato dalla dottrina, ossia quello della presunta incompatibilità del piano con un contenuto liquidatorio. Incompatibilità che non sussiste e che non trova nemmeno alcun appiglio nel dato testuale dell'art. 67 L.F. e che, invece, per certi versi, sembra essere ontologicamente esclusa dal tenore letterale del nuovo art. 56 CCI.

Numerosi autori, ponendo l'accento sulla finalità di riequilibrio della situazione finanziaria perseguita dal piano, hanno tratto il convincimento che lo strumento in commento sia funzionale alla prosecuzione dell'attività d'impresa ed alla continuità aziendale. Il riequilibrio dei flussi finanziari in entrata ed in uscita dell'impresa è obiettivo che postula, cioè, la continuazione dell'attività e che dunque non ammette soluzioni di risanamento dell'esposizione debitoria di tipo squisitamente liquidatorio¹³.

Si tratta a ben vedere di tesi che risente di una ricostruzione del piano in chiave prettamente finanziaria, inteso come strumento di intervento sui soli flussi finanziari e sulla composizione dell'indebitamento dell'impresa. In realtà, si è già chiarito, riguardo al contenuto del piano, che le leve di intervento per il riequilibrio patrimoniale e finanziario dell'impresa passano anche per una diversa composizione dell'attivo la cui composizione qualitativa e quantitativa può essere rimodulata per essere resa più coerente con la composizione per scadenze delle fonti di finanziamento. Ne consegue che nulla esclude che il piano attestato possa essere utilizzato anche con finalità prettamente liquidatorie e di cessazione dell'attività d'impresa, se ciò sia funzionale al risanamento dell'esposizione debitoria ed al riequilibrio della situazione finanziaria; situazioni ed equilibri che, in caso di cessazione dell'attività, troveranno una composizione definitiva¹⁴.

¹³ Cfr. per questa posizione, FERRO M., *Commento sub art. 67, co. 3, lett. d)*, cit., p. 901; ID., *Il piano attestato di risanamenti*, in *Fall.*, 2005, p. 1360 s.; MARANO P., *Le ristrutturazioni dei debiti e la continuazione dell'impresa*, in *Fall.*, 2006, p. 104; MANDRIOLI L., *Presupposti ed effetti dei piani di risanamento: le finalità dell'istituto*, cit., p. 147; NARDECCHIA G.B., *Le esenzioni dall'azione revocatoria e il favor per la soluzione negoziale della crisi d'impresa (Commento alle lettere d, e, g del comma 3 dell'art. 67)*, cit., p. 243; PISCITIELLO P., *Piani di risanamento e posizione delle banche*, cit., 114.

¹⁴ Per queste condivisibili conclusioni, cfr. GALLETTI D., *I piani di risanamento e di ristrutturazione*, in *Atti del convegno di Bologna del 5 ottobre 2005 su La riforma del diritto fallimentare*, Milano, 2005, p. 235; ID., *I piani di risanamento e di ristrutturazione*, in *Riv. trim.*

3) *La ratio della disciplina del finanziamento soci ex art. 2467 c.c.*

L'art. 2467 c.c. ha per la prima volta all'interno del nostro ordinamento giuridico il concetto - "normativo", piuttosto che tipologico¹⁵ - di postergazione dei crediti, fino a quel momento limitato solo alle ricostruzioni dottrinali, consegnando però una disciplina alquanto sintetica che fin da subito ha attirato l'attenzione degli interpreti. I problemi di ordine generale, difatti, riguardano l'esatta qualificazione della fattispecie, l'individuazione della natura e della nozione dei crediti postergati, la precisazione delle regole normative applicabili e l'individuazione del loro ambito di applicazione.

La esplicita formalizzazione della regola della postergazione dei crediti introdotta dall'art. 2467 c.c. in occasione della riforma del diritto societario è stata salutata dalla dottrina maggioritaria come l'auspicata risposta normativa¹⁶ al noto, endemico ed insuperabile fenomeno della sottocapitalizzazione, nominale e materiale¹⁷, delle società di capitali che,

dir. proc. civ., 2006, p. 1210; MEO G., *I piani di "risanamento" previsti dall'art. 67, l. fall.*, cit., p. 53; D'AMBROSIO C., *Commento sub art. 67, 3° comma, lettere d), e), g)*, cit., p. 994; D'ANGELO F., *I piani attestati ex art. 67, terzo comma, lett. d, l. fall.: luci e ombre a seguito del decreto "sviluppo"*, cit., p. 93-94.

Conclusioni confermate da ultimo dall'art. 186-bis L.F. in tema di concordato con continuità aziendale.

Cfr. anche AMBROSINI S. - AIELLO M., *I piani attestati di risanamento: questioni interpretative e profili applicativi*, cit. p. 17-18 i quali ritengono che non sussistono difficoltà di nessun tipo per la predisposizione di un piano parzialmente liquidatorio, mentre intravedono difficoltà a concepire un piano totalmente liquidatorio, poiché tale ipotesi di concilierebbe con l'obiettivo del risanamento dell'esposizione debitoria e non anche con quello del riequilibrio della situazione finanziaria che postulerebbe la continuità aziendale.

¹⁵ La distinzione di ascarelliana memoria tra concetto tipologico e concetto normativo è stata richiamata, fra i primi commentatori, da FERRI JR G., *In tema di postergazione legale*, in *Riv. dir. comm.*, 2004, I, p. 969, il quale opta chiaramente per la riconduzione della regola della postergazione alla categoria del concetto normativo, riassuntivo di una disciplina, anziché a quella del concetto tipologico, stante la mancanza di un fatto appartenente alla realtà materiale. Nello stesso senso RESCIGNO M., *Osservazioni sulla riforma del diritto societario in tema di società a responsabilità limitata*, in AA. Vv., *La riforma del diritto societario*, Atti del convegno organizzato dalla Fondazione centro internazionale su diritto e società, Courmayeur, Milano, 2003, p. 266.

¹⁶ Parla di una significativa scelta di discontinuità TERRANOVA G., *Commento sub art. 2467*, in *Società di capitali. Commentario*, a cura di G. Niccolini e A. Stagno d'Alcontres, Napoli, Jovene, 2004, vol. III, p. 1149 s.

¹⁷ Come noto, la sottocapitalizzazione nominale ricorre quando la società, pur essendo dotata di mezzi finanziari adeguati allo svolgimento dell'attività, presenta una squilibrata composizione delle fonti di finanziamento, con una preminenza (o sovrabbondanza) del capitale di terzi (o di credito) sul capitale proprio (o di rischio), situazione che è generata proprio dalla scelta dei soci di far affluire i mezzi finanziari necessari allo svolgimento di

proprio nel tipo della s.r.l. ha trovato e trova ancora (anche per effetto della recentissima introduzione del sottotipo della s.r.l. a capitale ridotto, poi srl semplificata¹⁸) il suo terreno elettivo¹⁹. Fenomeno, quello della sottocapitalizzazione, che si è connotato sempre per il complementare dilagare dei “finanziamenti anomali”²⁰ alla società diretti a sopperire, sotto una diversa e formale qualificazione giuridica, alla cronica necessità di mezzi finanziari da destinare allo svolgimento dell’attività d’impresa²¹.

società sotto forma di prestito piuttosto che sotto forma di conferimento. La sottocapitalizzazione materiale individua invece una situazione di limitatezza ed inadeguatezza dei mezzi finanziari (propri e di terzi) rispetto alle necessità imposte dallo svolgimento dell’attività. Per una compiuta ricostruzione della distinzione qui solo accennata, si rinvia, anche per i numerosi argomenti compartatistici, a PORTALE G.B., *Capitale sociale e società per azioni sottocapitalizzata*, in *Trattato delle società per azioni* diretto da G.E. Colombo e G. Portale, 1**, Torino, 2004, p. 1 s.; ID., *Tra sottocapitalizzazione «nominale» e sottocapitalizzazione «materiale» nelle società di capitali*, in *Banca, borsa, tit. cred.*, 1986, I, p. 201 s.; ID., *Capitale sociale e società per azioni sottocapitalizzata*, in *Riv. soc.*, 1991, p. 3 s.; ID., *Appunti in tema di «versamenti in conto futuri aumenti di capitale» eseguiti da un solo socio*, in *Banca, borsa, tit. cred.*, 1995, I, p. 93 s.; ID., «*Prestiti subordinati*» e «*prestiti irredimibili*» (*Appunti*), in *Banca, borsa, tit. cred.*, 1996, I, p. 1 s..

¹⁸ Cfr. sul punto FERRI jr G., *Prime osservazioni in tema di società a responsabilità limitata semplificata e di società a responsabilità limitata a capitale ridotto*, in *Riv. dir. comm.*, 2013, I, p. 135 s. e anche in *Studi e materiali. Quaderni trimestrali. Consiglio Nazionale del Notariato*, 2013, p. 807 s.; ID., *Recenti novità legislative in materia di società a responsabilità limitata*, in *Riv. dir. comm.*, 2013, I, p. 415.

¹⁹ Su quest’ultimo istituto v. ora, con particolare riguardo alla società a responsabilità limitata, ZANARONE G., *Della società a responsabilità limitata*, in *Codice civile. Commentario fondato*, da P. Schlesinger e diretto da F. D. Busnelli, Milano, 2010, p. 483 s.

²⁰ L’espressione è ampiamente invalsa nella dottrina che si è occupata *ex professo* del tema; cfr., *ex multis*, MAUGERI M., *Finanziamenti “anomali” dei soci e tutela del patrimonio nelle società di capitali*, Milano, Giuffrè, 2005; ABRIANI N., *Finanziamenti “anomali” dei soci e regole di corretto finanziamento nella società a responsabilità limitata*, in AA. Vv., *Il diritto delle società oggi. Innovazioni e prospettive. Studi in onore di Giuseppe Zanarone*, diretto da F. Benazzo, M. Cera, S. Patriarca, Torino, Utet, 2011, p. 319 s.

²¹ Si allude al fenomeno dei versamenti soci a fondo perduto, in conto aumento capitale, in conto futuro aumento di capitale, ecc. Nella vastissima bibliografia in argomento si segnalano CHIOMENTI F., *I versamenti a fondo perduto*, in *Riv. dir. comm.*, 1974, II, p. 118 ss.; FERRO-LUZZI P., *I versamenti in conto capitale*, in *Giur. comm.*, 1981, II, p. 900 ss.; ABBADESSA P., *Il problema dei prestiti dei soci nelle società di capitali: una proposta di soluzione*, *ivi*, 1988, I, 497 ss.; CERA M., *Il passaggio di riserve a capitale*, Milano, 1988; IRRERA M., *I «prestiti» dei soci alla società*, Padova, 1992; PARRELLA L., *Versamenti in denaro dei soci e conferimenti nelle società di capitali*, Milano, 2000; RUBINO DE RITIS M., *Gli apporti «spontanei» in società di capitali*, Torino, 2001; TANTINI G., *I «versamenti in conto capitale» tra conferimenti e prestiti*, Milano, 1990; ID., *I versamenti dei soci alla società*, in *Trattato delle società per azioni* diretto da G.E. Colombo e G.B. Portale, 1***, Torino, 2004, p. 774 s., ove ulteriori ampi riferimenti bibliografici, cui *adde* PORTALE G.B., *Capitale sociale e società per azioni sottocapitalizzata*, cit., p. 1 ss.; TERRANOVA G., *Commento all’art. 2467*, cit., p. 1452 ss.; TOMBARI U., «*Apporti spontanei*» e «*prestiti*» dei soci nelle società di capitali, in *Il nuovo diritto delle società, Liber amicorum G.F. Campobasso*, diretto da Abbadessa e Portale, Torino, 2006, I, p. 553 ss.;

A ben vedere, il fenomeno della sottocapitalizzazione resta ancora privo di una specifica regolamentazione normativa (o di un espresso divieto imposto dal diritto positivo, come da tempo “forse” auspicato da autorevole dottrina²²), anche a seguito della riforma del diritto societario del 2004 che, anzi, per altri versi sembra in qualche modo legittimare una certa “fluidità” degli schemi giuridici mediante i quali canalizzare le nuove risorse finanziarie verso la società, da cui scaturirebbe altresì anche una certa «atipicità» nella composizione del patrimonio netto.

Per cogliere la citata scelta di politica legislativa (oltre che di politica economica) basti aver riguardo alla ampia ridefinizione della disciplina della struttura finanziaria delle società di capitali emblematicamente sintetizzata dalla introduzione degli strumenti finanziari partecipativi *ex art. 2346*, comma 6, c.c., diffusamente definiti come strumenti di «quasi capitale». Ridefinizione della disciplina della struttura finanziaria dichiaratamente finalizzata – in conformità alle indicazioni dettate dalla legge delega – a consentire la massima flessibilità e apertura verso l’acquisizione di apporti «atipici», onde favorire una più ampia e variegata «patrimonializzazione» delle imprese italiane²³.

Tuttavia, a fronte di una mancata tipizzazione del divieto di sottocapitalizzazione, il legislatore della riforma ha introdotto per il tramite dell’art. 2467 c.c. una disciplina del finanziamento dei soci alla società che si pone come complementare al problema prima accennato, poiché stigmatizza il comportamento opportunistico dei soci di società di

MAUGERI M., voce *Versamenti dei soci*, in *Il diritto*, Enciclopedia Giuridica del Sole 24 Ore, Milano, 2008, XVI, p. 567 ss.; TASSINARI F., *Il finanziamento della società mediante mezzi diversi dal conferimento*, in C. Caccavale - M. Maltoni - F. Magliulo - F. Tassinari, *La riforma della società a responsabilità limitata*, Milano, 2007, p. 154 ss.; nonché i due pareri *pro veritate* di ABRIANI N., *Versamenti effettuati da un singolo azionista per un futuro aumento di capitale e partecipazione alle perdite*, in *Riv. dir. impr.*, 2006, p. 361 ss. e di BENAZZO P., *Società di gestione di reti per il servizio idrico integrato, conferimenti in natura e riserve “targate”*, *ivi*, 2008, p. 205 ss.

²² Il riferimento è alla nota ed inamovibile opinione sul punto di Portale, riassunta ed aggiornata da ultimo in PORTALE G.B., *Capitale sociale e società per azioni sottocapitalizzata*, cit., p. 41 s., il quale ritiene anche che dal dato letterale vigente può (e poteva, ante riforma del diritto societario) inferirsi l’esistenza di un principio di adeguata capitalizzazione delle società di capitali che troverebbe giustificazione e contrappeso logico nello regime di responsabilità limitata per le obbligazioni sociali di cui godrebbe i soci di dette società.

²³ Cfr., tra i tanti, TOMBARI U., «*Apporti spontanei*» e «*prestiti*» dei soci, cit., p. 553 s.; ABRIANI N., *Le azioni e gli altri strumenti finanziari*, in N. Abriani - S. Ambrosini - O. Cagnasso - P. Montalenti, *Le società per azioni*, in *Trattato di diritto commerciale* diretto da G. Cottino, vol. IV, 1, Padova, 2010, p. 231 s., cui si rinvia.

capitali sottocapitalizzate che, in virtù di un mero arbitraggio normativo, finanziano l'iniziativa sociale scegliendo lo schema giuridico del mutuo in luogo di quello del conferimento al capitale, collocandosi così al fianco dei creditori terzi rispetto alla garanzia patrimoniale *ex art. 2740 c.c.* rappresentata dal capitale sociale, anziché nella "naturale" posizione di portatori di interessi sociali cui compete il residuale ed eventuale diritto di credito rispetto al residuo attivo di liquidazione, nessuna pretesa restitutoria essendo invece riconosciuta *durante societate*.

L'art. 2467 c.c. si pone dunque come una norma dal carattere punitivo e sanzionatorio del comportamento opportunistico dei soci di società di capitali²⁴ che, avendo a disposizione informazioni più aggiornate e puntuali rispetto ai creditori terzi, hanno l'opportunità di farsi rimborsare il finanziamento erogato prima che la situazione di crisi patrimoniale e finanziaria della società si concluda e divenga difficilmente gestibile o, peggio, irreversibile sfociando poi nel fallimento. Tale comportamento si traduce, nei fatti, in un concorso "sleale" dei finanziatori/soci accanto ai creditori terzi sull'unica garanzia patrimoniale della società finanziata costituita dal suo capitale sociale e dalle altre poste di netto. Detto comportamento opportunistico dei soci/finanziatori si traduce, in ultimo, in un loro vantaggio patrimoniale (nella forma della completa garanzia del credito) a detrimento delle aspettative dei creditori terzi (che subiscono l'erosione da parte dei primi della garanzia patrimoniale rappresentata dal capitale sociale della società).

La norma, nel prevedere la postergazione *ex lege* agli altri creditori sociali del credito vantato dal socio e derivante dal finanziamento erogato alla società, reca, a mio avviso, una presunzione assoluta²⁵ di arbitraggio opportunistico compiuto dai soci/finanziatori²⁶, le cui aspettative di

²⁴ In giurisprudenza, in questo senso, Cass. civ., sent. 07/07/2015, n. 14056, in *Banca borsa tit. cred.*, 2017, II, pag. 409, con nota di CASPANI R., *Postergazione dei finanziamenti dei soci e tipi sociali*; in *Giur. It.*, 2016, pag. 894, con nota di CAVALIERE P., *Applicabilità dell'art. 2467 alla s.p.a. "chiusa" - La questione dell'applicabilità analogica dell'art. 2467 c.c. alla società per azioni*; in *Vita not.*, 2015, pag. 1303; in *Soc.*, 2016, pag. 543, con nota di BEI e BIGGINI.

²⁵ Così anche DE FERRA G., *La postergazione del credito del socio finanziatori*, in *Giur. comm.*, 2010, I, p.193-194.

²⁶ Allo stesso risultato interpretativo giunge BACCETTI N., *Postergazione dei finanziamenti e tipi sociali*, in *Giur. comm.*, 2012, I, p. 810 s., ed in particolare p. 820-821, sulla base del rilievo che detta presunzione si accompagna alla figura del socio imprenditore inteso come colui che è portatore di un interesse imprenditoriale e che è in grado di incidere sulle scelte gestorie della società e sulla «sostanza economica» del prestito soci, qual è il socio di s.r.l. ed anche il socio di s.p.a. a ristretta base azionaria e chiusa, a differenza del

credito (dolosamente costruite) vengono dunque sanzionate con la loro pretermissione rispetto alle legittime (ed inconsapevoli) aspettative del restante ceto creditorio.

La norma, in ultimo, sanziona l'asimmetria informativa che ontologicamente connota la posizione dei soci di società rispetto alla posizione dei creditori indistinti. La natura congenita dell'asimmetria informativa assurge tuttavia ad elemento degno di sanzione solo nel momento in cui la stessa venga utilizzata dai soci per ritrasferire sui creditori terzi i rischi d'impresa che altrettanto ontologicamente dovrebbero accompagnare il loro investimento finanziario nella società²⁷; momento che è individuato dall'art. 2467, comma 2, c.c. nella situazione di eccessivo squilibrio dell'indebitamento rispetto al patrimonio netto o in quello in cui sarebbe "ragionevole" eseguire un conferimento²⁸.

socio di s.p.a. aperta che assume piuttosto le vesti del socio risparmiatore e investitore. La distinzione di ascarelliana memoria tra socio imprenditore e socio risparmiatore porta poi l'A. a ritenere che nel tipo della s.r.l. i particolari diritti di informazione del socio sugli equilibri patrimoniali e finanziari della società lo rendono in grado di conoscere sempre ed *ex ante* le situazioni di squilibrio tipizzate dall'art. 2476, comma 2, c.c.. Al contrario, il socio di s.p.a., disponendo di minori informazioni sulla gestione, non dovrebbe essere oggetto della piegatura degli interessi perseguiti in qualità di creditore ad opera del prevalente profilo partecipativo, con la conseguenza che la sua più netta estraneità alle dinamiche ed agli equilibri gestori dovrebbe configurare nei suoi confronti la presunzione di cui all'art. 2467, comma 1, c.c. come una presunzione relativa, che ammette sempre la prova contraria con conseguente liberazione dal vincolo della subordinazione del finanziamento erogato.

Nello stesso senso di ricondurre alla differenza tipologica tra s.p.a. e s.r.l. la motivazione della scelta del legislatore di prevedere la postergazione dei finanziamenti dei soci solo nella s.r.l. ANGELICI C., *La riforma delle società di capitali. Lezioni di diritto commerciale*, cit., p. 58 s.; MAUGERI M., *Dalla struttura alla funzione della disciplina sui finanziamenti soci*, cit., p. 140 s.; ID., *Finanziamenti "anomali" dei soci e tutela del patrimonio nelle società di capitali*, cit., p. 233; VALZER A., *Il potere di direzione e coordinamento di società tra fatto e contratto*, in AA. Vv., *Il nuovo diritto delle società*, Liber amico rum Gian Franco Campobasso, diretto da P. Abbadessa e G.B. Portale, Torino, Utet, vol. 3, 2007, p. 858 s.; CAMPOBASSO M., *Finanziamento del socio*, in *Banca, borsa, tit. cred.*, 2008, I, p. 445; TERRANOVA G., *Commento all'art. 2467*, cit., p. 1476.

²⁷ Per una ricostruzione in chiave finanziaria del conferimento e, più in generale, degli apporti di mezzi finanziari alla società da parte dei soci quali forme di investimento, cfr. FERRI JR G., *Investimento e conferimento*, Milano, Giuffrè, 2001.

²⁸ Sul tema della postergazione del finanziamento dei soci, l'elaborazione dottrinale è stata fin da subito elevata e tuttora si presenta incessante e feconda. In argomento, cfr. G. ZANARONE, *Della società a responsabilità limitata*, cit., p. 439 ss., ove ampi riferimenti bibliografici e giurisprudenziali. Tra i già numerosissimi contributi dottrinali all'interpretazione dell'art. 2467, si segnalano segnalare ANGELICI C., *La riforma delle società di capitali. Lezioni di diritto commerciale*, Padova, 2003, p. 47 ss.; VASSALLI F., *Sottocapitalizzazione della società e finanziamenti dei soci*, in *Riv. dir. impr.*, 2004, p. 261 ss.

PORTALE G.B., *I «finanziamenti» dei soci nelle società di capitali*, in *Banca, borsa*, 2003, p. 663 ss.; TERRANOVA G., *Commento all'art. 2467*, cit., p. 1463 ss.; CAGNASSO O., *La società a responsabilità limitata*, in *Trattato di diritto commerciale* diretto da G. Cottino, V, Padova, 2007, p. 109 ss.; PRESTI G., *La nuova disciplina della società a responsabilità limitata. Il punto di vista del giurista*, in *La riforma delle società di capitali, Aziendalisti e giuristi a confronto*, a cura di N. Abriani e T. Onesti, Milano, 2004, p. 119 ss.; ID., *Commento all'art. 2467*, in *Codice commentato della s.r.l.* diretto da P. Benazzo e S. Patriarca, Torino, 2006, p. 98 ss.; FERRI jr G., *In tema di postergazione legale*, cit., p. 975 ss.; BARTALENA G., *I finanziamenti dei soci nella s.r.l.*, in *Anal. giur. econ.*, 2003, p. 397 ss.; TOMBARI U., «*Apporti spontanei*» e «*prestiti*» dei soci, cit., p. 553 ss.; STANGHELLINI L., *Società a responsabilità limitata e procedure concorsuali*, *ibidem*, p. 421 ss.; ZOPPINI A., *La nuova disciplina dei finanziamenti dei soci nella responsabilità limitata e i prestiti provenienti da "terzi" (con particolare riguardo alle società fiduciarie)*, in *Riv. dir. priv.*, 2004, p. 417 ss.; CAMPOBASSO M., voce «*Finanziamento del socio*», in *Dizionario di diritto privato* diretto da Irti, Milano, 2010, e in *Banca, borsa, tit. cred.*, 2008, I, p. 449 s.; ID., *Commento all'art. 2467*, in AA. VV., *Commentario della s.r.l. in onore di Giuseppe Benedetto Portale*, Milano, Giuffrè, p. 238 s.; MAUGERI M., *Finanziamenti "anomali" dei soci e tutela del patrimonio nelle società di capitali*, cit.; ID., voce *Finanziamenti dei soci*, in *Il diritto*, Enciclopedia Giuridica del Sole 24 Ore, Milano, 2007, VI, p. 435 ss.; ID., *Dalla struttura alla funzione della disciplina sui finanziamenti soci*, in N. Abriani - J. Embid Irujo, *La società a responsabilità limitata in Italia e in Spagna. Due ordinamenti a confronto*, Milano, 2008, p. 249 ss. e in *Riv. dir. comm.*, 2008, I, p. 140 ss. (da cui si cita); BONFATTI S., *Prestiti da soci, finanziamenti infragruppo e strumenti "ibridi" di capitale*, in *Il rapporto banca-impresa nel nuovo diritto societario*, Milano, 2004, p. 288 ss.; FAUCEGLIA G., *Il finanziamento dei soci nella nuova disciplina della società a responsabilità limitata*, in *Studi in onore di Vincenzo Buonocore*, II, 1, Milano, 2005, p. 2483 ss.; ABRIANI N., *Finanziamenti anomali infragruppo e successiva rinegoziazione: tra postergazione legale e privilegio convenzionale (due pareri pro veritate)*, in *RDS*, 2009, p. 726 ss.; ID., *I conferimenti*, in N. Abriani - S. Ambrosini - O. Cagnasso - P. Montanlenti, *Le società per azioni*, cit., p. 211 ss.; IRRERA M., *Commento all'art. 2467*, in *Il nuovo diritto societario*, Commentario diretto da G. Cottino e a., Bologna, 2004, p. 1789 ss.; FAZZUTTI E., *Commento all'art. 2467*, in *La riforma delle società*, Commentario a cura di M. Sandulli e V. Santoro, Torino, 2003, II, p. 47 ss.; SALAFIA V., *I finanziamenti dei soci alla società a responsabilità limitata* in *Società*, 2005, p. 1077 ss.; PANZANI L., *La postergazione dei crediti nel nuovo concordato preventivo*, in *Fallimento*, 2006, p. 682 ss.; BALP G., *I finanziamenti dei soci "sostitutivi" del capitale di rischio: ricostruzione della fattispecie e questioni interpretative*, in *Riv. soc.*, 2007, p. 344 ss.; ID., *Commento all'art. 2467*, in *Commentario alla riforma delle società* diretto da P. Marchetti (e altri), *Società a responsabilità limitata* (a cura di L. A. Bianchi), Milano, 2008, p. 227 ss.; PARRELLA L., *Finanziamento dei soci e postergazione del credito di restituzione: problemi interpretativi dell'art. 2467 c.c.*, in *Dir. e giur.*, 2007, p. 375 ss.; CAPELLI I., *I crediti dei soci nei confronti della società e il rimborso dei finanziamenti dei soci dopo la riforma*, in *Riv. dir. priv.*, 2005, p. 106 ss.; VITTONI L., *Questioni in tema di postergazione dei finanziamenti dei soci*, in *Giur. comm.*, 2006, I, p. 919 ss.; MANDRIOLI L., *La disciplina dei finanziamenti soci nelle società di capitali*, in *Società*, 2006, p. 180 ss.; SIMEON G., *La postergazione dei finanziamenti dei soci nella s.p.a.*, in *Giur. comm.*, 2007, I, p. 78 ss.; POSTIGLIONE A., *La nuova disciplina dei finanziamenti dei soci di s.r.l.: dubbi interpretativi e limiti applicativi*, in *Società*, 2007, p. 936 s.; Nella prospettiva concorsuale v. inoltre BOATTO S., *Finanziamenti-soci e finanziamenti-infragruppo nelle procedure concorsuali*, in *Le nuove procedure concorsuali per la prevenzione e la sistemazione delle crisi di impresa*, a cura di S. Bonfatti e G. Falcone, Milano, 2006, p. 237 ss.; QUAGLIOTTI L., *I finanziamenti a fini ristrutturativi*, in *Le operazioni di finanziamento alle imprese*, a cura di I. Demuro, Torino,

È solo rispetto a questo momento di squilibrio che si coglie, in tutta la sua essenza, l'arbitraggio (o se vogliamo, la scorrettezza) del socio. Il socio che decide di far affluire nuove risorse alla società a titolo di finanziamento, per effetto dell'arbitraggio compiuto, viene a trovarsi in una posizione di duplice vantaggio. Se la società supera la crisi, generando un *surplus* di ricchezza, il socio si vedrà garantita la restituzione del finanziamento erogato, oltre ad appropriarsi pro-quota della nuova ricchezza prodotta dalla società sotto forma di utili. Se invece, nonostante il finanziamento, la società non dovesse superare il momento di crisi, prima che la stessa diventi irreversibile, in virtù delle informazioni "privilegiate" di cui dispone, il socio/finanziatore potrà richiedere il rimborso del finanziamento, evitando così la falce fallimentare (che si ripercuoterà sugli altri creditori terzi in misura più che proporzionale al loro credito, per effetto della riduzione del denominatore della frazione costituito dalla garanzia patrimoniale residuale ridotta per effetto del rimborso) e limitando invece il rischio alla sola quota di capitale sociale conferito²⁹.

In altri termini, la *ratio* della norma è quella di apprestare una idonea tutela dei creditori terzi rispetto ai creditori/soci³⁰ mediante la predisposizione di un ordine di graduazione delle rispettive pretese creditorie - senza che questa graduazione integri gli estremi di una causa

2010, p. 245 ss., nonché la monografia di LOCORATOLO S., *Postergazione dei crediti e fallimento*, Milano, 2010, cui si rinvia per ulteriori riferimenti.

²⁹ E v., per tutti, LIBONATI B., *Prospettive di riforma sulla crisi dell'impresa*, in *Giur. comm.*, 2001, I, p. 332 ss.; JORIO A., *Introduzione*, in AA. Vv., *Il nuovo diritto fallimentare. Commentario*, cit, p. 1 ss.; D'ALESSANDRO F., *La crisi delle procedure concorsuali e le linee della riforma: profili generali*, in *Giust. civ.*, 2006, II, p. 331 ss.; STANGHELLINI L., *Proprietà e controllo dell'impresa in crisi*, in *Riv. soc.*, 2004, p. 1041 ss.; ID., *Il credito "irresponsabile" alle imprese e ai privati: profili generali e tecniche di tutela*, in *Soc.*, 2007, p. 400 s.; FIMMANÒ F., *L'allocatione efficiente dell'impresa in crisi mediante la trasformazione dei creditori in soci*, in *Riv. soc.*, 2010, p. 57 ss.; MAUGERI M., *Finanziamenti dei soci*, cit., p. 436 s.; nonché, da ultimi, PORTALE G.B., *Dalla «pietra del vituperio» alle nuove concezioni del fallimento e delle altre procedure concorsuali*, in *Banca, borsa, tit. cred.*, 2010, II, p. 389 ss. e MAZZONI A., *La responsabilità gestoria per scorretto esercizio dell'impresa priva della prospettiva di continuità aziendale*, in *Amministrazione e controllo nel diritto delle società*, Liber amicorum Antonio Piras, Torino, 2010, p. 813 ss. (spec. p. 825 ss.). Sulla caratterizzazione della posizione dei soci in termini di titolarità di una pretesa residuale sul valore del patrimonio sociale, v. in particolare FERRI jr G., *Fattispecie societaria e strumenti finanziari*, in *Riv. dir. comm.*, 2003, I, p. 805 ss.; SCIUTO M., *La classificazione dei creditori nel concordato preventivo (un'analisi comparatistica)*, in *Giur. comm.*, 2007, I, p. 572 ss.

³⁰ Così PEDERSOLI E., *Sulla nozione di "finanziamento" ai fini dell'applicazione della regola della postergazione*, in *Giur. comm.*, 2013, I, p. 1202.

legittima di prelazione – sull'unica garanzia patrimoniale costituita dal patrimonio sociale. Detta graduazione consiste nella posposizione forzosa delle pretese di quel particolare tipo di credito vantata dal socio e contratto in un momento particolare della vita della società rispetto alle pretese di altri creditori indistinti non titolari di rapporti partecipativi con la società finanziata, finendo così non solo per ampliare ed integrare la garanzia patrimoniale, ma soprattutto a graduarla in una fase antecedente a quella esecutiva o concorsuale³¹.

Nella sostanza, dunque, l'art. 2467 c.c. si risolve in una norma di conflitto tra gli interessi dei creditori terzi e gli interessi dei creditori/soci risolto a vantaggio dei primi³², sulla base della presunzione assoluta dell'esistenza di un intento fraudolento dei secondi a detrimento dei primi al momento della nascita del loro rapporto di finanziamento, intento desunto dal dato oggettivo dello squilibrio patrimoniale o finanziario della società, come tratteggiato nel secondo comma dello stesso art. 2467 c.c.

La funzione del meccanismo della postergazione è dunque quella di tutelare gli interessi del ceto creditorio indistinto a concorrere in condizioni di normalità e di parità di informazioni sulla garanzia patrimoniale del proprio debitore (la società) rispetto all'interesse del socio a trarre il massimo vantaggio dall'iniziativa sociale a scapito dello stesso ceto creditorio terzo, sfruttando faziosamente lo schermo della personalità giuridica per realizzare una "indebita" concorrenza sulla stessa garanzia patrimoniale che risulterà proporzionalmente ridotta. Con le parole di autorevole dottrina, si può affermare che *"La funzione della postergazione, infatti, non deve tanto individuarsi, in positivo, nel garantire la soddisfazione del creditore non postergato, ma, appunto, in negativo, nell'impedire che tale soddisfazione sia comunque pregiudicata da quella dei creditori postergati: ed è proprio questa la ragione per la quale si è detto che tale meccanismo si volge a graduare, non solo ad integrare, la garanzia patrimoniale."*³³.

³¹ Cfr. FERRI jr G., *In tema di postergazione legale*, cit., p. 981-982.

³² Così FERRI jr G., *In tema di postergazione legale*, cit., p. 983 il quale precisa che il meccanismo della postergazione "si volge a risolvere un conflitto di interessi tra i creditori di un medesimo debitore, a favore ovviamente dei creditori non postergati: conflitto che si pone solo in ipotesi in cui il patrimonio del debitore non sia in gradi di svolgere integralmente la propria funzione di garanzia nei confronti di tutti i creditori".

³³ Cfr. FERRI jr G., *In tema di postergazione legale*, cit., p. 982.

La regola della postergazione è dunque una regola sulla conservazione e graduazione della garanzia patrimoniale del debitore *ex art. 2740 c.c.*³⁴

Tale meccanismo di corretta graduazione delle pretese dei creditori, in virtù della sua innegata valenza sanzionatoria³⁵, si potrebbe tradurre, almeno in via tendenziale e programmatica, in una regola di corretto finanziamento dell'impresa societaria o, se si vuole, in uno *standard* di riferimento cui conformare la struttura finanziaria delle società di capitali, recuperandone così la sua valenza quale strumento giuridico di contrasto alla sottocapitalizzazione nominale delle società di capitali.

4) *Sulla corretta portata applicativa della regola della postergazione ex art. 2467, comma 1, c.c.*

L'art. 2467 c.c. fornisce al secondo comma la nozione di "finanziamento dei soci" ancorandola a due situazioni fattuali riscontrabili nella gestione della struttura finanziaria della società.

Il legislatore cioè precisa che per finanziamenti dei soci si intendono i finanziamenti, in qualsiasi forma effettuati concessi, in un momento particolare della vita e degli equilibri patrimoniali e finanziari della società, ossia: a) un momento di eccessivo squilibrio dell'indebitamento rispetto al patrimonio netto; b) in una situazione finanziaria della società nella quale sarebbe stato ragionevole un conferimento.

A me pare, prima di entrare nel dettaglio dell'analisi, che, con singolare casualità, le due situazioni evocate dalla norma in commento (ed elevate a presupposto oggettivo di applicazione della regola della postergazione), presentino notevoli assonanze con le finalità del piano di risanamento attestato previste dall'art. 67, comma 3, lett. d) L.F. (ora art. 56

³⁴ Per questa conclusione, con ampia revisione critica delle diverse tesi elaborate dalla dottrina circa la portata della postergazione quale regola strettamente sostanziale capace di modificare "autoritativamente" il rapporto obbligatorio) o quale regola strettamente processuale operante nell'ambito della esecuzione forzata individuale o in quella concorsuale, cfr. PICCIAU A., *Esigibilità dei finanziamenti postergati ex lege e loro rilevanza ai fini dello stato d'insolvenza della società*, in *Giur. comm.*, 2018, I, pag. 252 ss. e, in particolare, pag. 258 e pag. 264-265.

³⁵ Cfr. in tal senso, fra gli altri, TERRANOVA G., *Commento all'art. 2467*, cit., p. 1470 s.; PRESTI G., *Commento all'art. 2467*, cit., p. 99 s.; BALP G., *I finanziamenti dei soci*, cit., p. 346. Ricostruisce la postergazione come tecnica di riallocazione del rischio d'impresa dai creditori sociali ai soci MAUGERI M., *Finanziamenti "anomali" dei soci e tutela del patrimonio nelle società di capitali*, cit., p. 78 ss.; e v. anche, BACCETTI N., *Creditori extracontrattuali, patrimoni destinati e gruppi di società*, Milano, Giuffrè, 2009, p. 517 s.; TULLIO A., *La postergazione*, Padova, Cedam, 2009, p. 34.

CCI). In questo ultimo caso, la norma parla di “risanamento dell’esposizione debitoria” e di “riequilibrio della situazione finanziaria” quali obiettivi finali del piano di risanamento dai quali mi sembra di poter trarre il limite inferiore del presupposto oggettivo del piano di risanamento, consistente in una situazione di crisi o difficoltà (certamente attuale ma reversibile) dell’impresa rappresentata da squilibri di tipo patrimoniale o finanziario. Mi pare cioè di cogliere in entrambe le norme oggetto del presente lavoro una singolare assonanza nel riferimento a due concetti di chiara matrice aziendalistica costituiti dall’equilibrio patrimoniale e dall’equilibrio finanziario. I due concetti – lo squilibrio dell’esposizione debitoria o lo squilibrio della situazione finanziaria – fungono però da presupposto di discipline diametralmente opposte negli effetti. Difatti, nell’economia dell’art. 67, comma 3, lett. d), L.F. (ora art. 56 e art. 164, comma 2, CCI), le situazioni di squilibrio della struttura finanziaria d’impresa fungono da elemento la cui (tentata) rimozione viene premiata con l’esonero da revocatoria, mentre nella lettera dell’art. 2467 c.c. le stesse situazioni di squilibrio costituiscono il presupposto per la previsione di conseguenze giuridiche deteriori rappresentate dalla postergazione legale del credito e dalla restituzione forzosa del rimborso del credito ottenuto nell’anno anteriore alla dichiarazione di fallimento.

A me pare che la diversa finalizzazione dei medesimi elementi fattuali operata dal legislatore poggi sulla valorizzazione dell’elemento psicologico che connota la condotta, rispettivamente dell’imprenditore in crisi o dell’imprenditore/finanziatore, valorizzando e premiando il comportamento del primo, che si estrinseca nella pianificazione di attività e soluzioni volte a superare la crisi patrimoniale e finanziaria e a ristabilire gli equilibri gestori, sanzionando e punendo le valutazioni opportunistiche del secondo, che sceglie di far affluire nuove risorse alla società “vestendole” con la causa del mutuo piuttosto con quella più naturale del conferimento.

Ciò chiarito, il punto nevralgico della questione giuridica affrontata nel presente lavoro diventa la corretta comprensione dell’ambito e del momento di operatività della postergazione legale.

Soprattutto il momento temporale di operatività della regola della postergazione ha occupato in modo significativo il dibattito dottrinale, facendo registrare vedute diametralmente opposte, strenuamente e convintamente sostenute, mentre nessun dubbio si è registrato sul fatto

che la postergazione *ex art. 2467, comma 2, c.c., ora art. 164, comma 2, CCI*, sia una postergazione legale in virtù dell'imperatività della norma che la prevede³⁶ e che la differenza dalla postergazione convenzionale, i cui meccanismi operativi sono ben noti ed esenti da dubbi, tanto in dottrina e che in giurisprudenza.

Dalla ricostruzione prescelta, tra le diverse prospettate in dottrina, del momento di operatività della regola della postergazione del finanziamento soci dipende la soluzione del segnalato contrasto (e/o interferenza) tra l'esenzione da revocatoria degli atti e pagamenti esecutivi del piano di risanamento attestato e l'obbligo di restituzione (ora l'inefficacia) del rimborso del finanziamento soci inserito nel piano attestato di risanamento.

Come noto, l'argomento della collocazione toponomastica della regola della postergazione è venuto meno per effetto del d. lgs. n. 14/2019 che ha correttamente appostato la regola della postergazione, di natura prettamente concorsuale e processuale, nel suo alveo naturale della disciplina della crisi d'impresa e delle procedure concorsuali (art. 164, comma 2, CCI).

Partendo dalla prima regola, non vi è dubbio che essa costituisca una ipotesi di postergazione legale che proprio in ragione della sua imperatività differisce dalla postergazione convenzionale, i cui meccanismi operativi sono ben noti ed esenti da dubbi tanto in dottrina e che in giurisprudenza. Più oscura è risultata la comprensione dell'ambito e del momento di operatività della postergazione legale.

Fin da subito, nella dottrina giuscommercialistica si sono formati due fronti contrapposti, tuttora vigorosamente sostenuti. Da un alto vi sono gli autori che ne propugnano la sua operatività solo sul piano processuale e, più precipuamente, nel momento della liquidazione volontaria o concorsuale della società, in relazione al quale viene in considerazione il concorso di tutti i creditori sul patrimonio sociale; da un altro lato, si collocano gli autori che sostengono la valenza sul piano del diritto sostanziale della regola della postergazione, ritenuta capace, nelle

³⁶ Sul punto, cfr. VATTERMOLI D., *Crediti subordinati e concorso tra creditori*, Milano, Giuffrè, 2012.

elaborazioni più estreme, di operare una riqualificazione giuridica di tipo imperativo del rapporto di finanziamento³⁷.

Come ovvio, poi, le elaborazioni dottrinali hanno influenzato la prima giurisprudenza di merito formatasi sul punto la quale ha chiaramente mostrato adesione agli argomenti della tesi cd. "sostanziale" della regola della postergazione interpretata come una regola inesigibilità *ad libitum* del credito da finanziamento soci³⁸.

La prima tesi ritiene, in sintesi, che la regola della postergazione del finanziamento dei soci è regola che opera solo nel momento della realizzazione del concorso fra diversi creditori, sia esso un concorso fallimentare, concordatario o fondato su base volontaria, ponendo così rimedio a storture, abusi ed opportunismi posti in essere dai soci nel momento genetico del rapporto di finanziamento. Ne consegue, secondo la riferita tesi³⁹, che operando solo in una dimensione prettamente

³⁷ Cfr. per ampi e puntuali ragguagli sulle ragioni delle opposte posizioni FERRI jr G., *In tema di postergazione legale*, cit. p. 971-973.

In relazione al dibattito sull'operatività o meno del regime della postergazione *durante societate*, cfr. ARCIDIACONO D., *I prestiti dei soci nelle società di capitali*, cit., p. 132 ss.; BACCETTI N., *Creditori extracontrattuali, patrimoni destinati e gruppi di società*, cit., p. 528 ss.; BALP G., *I finanziamenti dei soci "sostitutivi" del capitale di rischio: ricostruzione della fattispecie e questioni interpretative*, cit., p. 363 ss.; LICCARDO G., *Postergazione dei crediti e fallimento*, Milano, Giuffrè, 2010, p. 23 ss.; OLIVIERI G., *Investimenti e finanziamenti nelle società di capitali*, Torino, Giappichelli, 2008, p. 95-97; PRESTIPINO M., *Finanziamenti dei soci nella s.r.l. I presupposti di applicazione dell'art. 2467 c.c.*, in *Giur. comm.*, 2012, II, p. 126 ss.,

³⁸ Fra le prime pronunce di merito in tal senso, cfr. Trib. Milano, sent. 04/06/2015, in *Giur. comm.*, 2016, II, pag. 160, con nota di PEDERSOLI E., *Il trattamento delle garanzie rilasciate dai soci e art. 2467 c.c.*; in *Soc.*, 2014, pag. 190 con nota di BURIGO; Trib. Milano, sent. 15/01/2014; Trib. Milano, ord. 26/03/2015; Trib. Milano, sent. n. 25/01/2016; Trib. Milano, sent. 15/12/2015, tutte in www.giurisprudenzadelleimprese.it.

La ritenuta inesigibilità del credito postergato, nella lettura di altri tribunali, giunge finanche a giustificare la irrilevanza dello stesso credito ai fini dell'accertamento dello stato di insolvenza; così Trib. Milano, decr. 14/01/2016, inedita; Trib. Bologna, decr. 24/03/2016, in *Banca dati Pluris*; ma, *contra*, Trib. Lecce, 13 gennaio 2015, in *Banca borsa tit. cred.*, 2016, II, 765, con nota di MARSILI T., *La (ir)rilevanza dei debiti per il rimborso dei finanziamenti soci ex art. 2467 c.c. relativamente alla configurazione dello stato di insolvenza della società in liquidazione*, il quale ha ritenute che i crediti postergati per finanziamento soci concorrono alla quantificazione del passivo della società ai fini dell'accertamento del presupposto oggettivo del fallimento.

³⁹ Sostengono la tesi "processualista" anche TERRANOVA G., *sub art. 2467*, cit., pp. 1463 ss.; MANDRIOLI L., *La disciplina dei finanziamenti soci nelle società di capitali*, cit., p. 177; LOCORATOLO S., *Postergazione dei crediti e fallimento*, cit., p. 21, per il quale la norma esprimerebbe un principio generale di funzionamento dell'impresa in crisi; PRESTIPINO M., *Finanziamenti dei soci nella s.r.l. I presupposti di applicazione dell'art. 2467 c.c.*, cit., p. 140 ss., il quale specifica altresì che, *durante societate*, la tutela dei creditori è di tipo risarcitorio, ravvisandosi un abuso del diritto nel comportamento del socio che finanzia la

“processualistica” (nella fase dell’esecuzione), la regola della postergazione non impedirebbe ai soci/creditori di richiedere, *durante societate*, il rimborso a scadenza del proprio credito, non costituendo altresì la postergazione una utile eccezione che gli amministratori della società possano validamente opporre ai soci/creditori. In altri termini, gli amministratori non potrebbero mai rifiutarsi di rimborsare il finanziamento dei soci giunto a scadenza *durante societate* sulla base della presunta operatività della postergazione *ex art. 2467 c.c.*, che relegherebbe la soddisfazione del credito postergato solo alla fase di liquidazione volontaria o fallimentare e di apertura del concorso fra tutti i creditori, come ritenuto invece dai sostenitori della tesi sostanzialista. Se così fosse, la postergazione si sposterebbe ad operare dal piano strettamente processuale a quello sostanziale. Tale conclusione discenderebbe dalla stessa lettera dell’art. 2467, comma 1, c.c. (ora art. 164, comma 2, CCI), che obbliga il socio a restituire soltanto le somme rimborsate dalla società nell’anno che precede la dichiarazione di fallimento, lasciando intendere che, oltre tale termine, il rimborso delle somme mutate sia legittimo⁴⁰.

Così opinando, la postergazione *ex art. 2467 c.c.* si tradurrebbe, nei fatti, in una inesigibilità del credito *durante societate* a prescindere dalla scadenza del termine contrattuale pattuito (così, da ultimo, Cass. civ., sent. 15.05.2019, n. 12994⁴¹).

Di converso, altra parte della dottrina⁴² opta per l’operatività in senso sostanziale della regola della postergazione posta dall’art. 2467 c.c.,

società consapevole della situazione di crisi della stessa; VATTERMOLI D. *Crediti subordinati e concorso tra creditori*, cit., p. 128. In questo senso sembra orientato anche NIGRO A. *Diritto societario e procedure concorsuali*, cit., pp. 193 ss.

⁴⁰ Così ZANARONE G., *Della società a responsabilità limitata*, cit., p. 467.

⁴¹ Il principio di diritto enunciato dai giudici della nomofilachia è il seguente: “La postergazione disposta dall’art. 2467 c.c., opera già durante la vita della società e non solo nel momento in cui si apra un concorso formale con gli altri creditori sociali, integrando una condizione di inesigibilità legale e temporanea del diritto del socio alla restituzione del finanziamento, sino a quando non sia superata la situazione prevista dalla norma.”; in *Foro It.*, 2019, I, col 2315.

⁴² Sostengono la tesi “sostanzialista” MAUGERI M., *Finanziamenti “anomali” dei soci*, cit., p. 97; CAMPOBASSO M., *Finanziamento del socio*, cit., p. 450 e ID., *sub art. 2467*, cit., pp. 252 ss. In questo senso sembra esprimersi anche Trib. Milano, 13 marzo 2013, in www.giurisprudenzadelleimprese.it, secondo cui, qualora il finanziamento sia stato concesso in un momento in cui il capitale sociale era integralmente eroso dalle perdite e lo stesso non sia stato ricostituito alla scadenza del prestito, il rimborso di tale finanziamento deve essere postergato rispetto alla soddisfazione degli altri creditori; nonché Trib. Milano, 11 novembre 2010, in *Giur. comm.*, 2012, II, p. 123, per il quale la

ritenendo che detta regola finirebbe per incidere sul rapporto giuridico sostanziale sotteso al finanziamento, riqualificandone i suoi aspetti strutturali. Tale posizione poggia sull'assunto, prettamente formale, che la regola della postergazione dei crediti per finanziamenti anomali dei soci non è contenuta nella legge fallimentare bensì in una norma di diritto comune che per la sua operatività non postula nemmeno l'apertura del concorso dei creditori (a differenza di quanto invece previsto per la regola della restituzione del rimborso infrannuale del finanziamento).

In particolare, gli autori aderenti alla tesi sostanzialista precisano che l'art. 2467 c.c. pone un precetto generale di «corretto finanziamento dell'impresa»⁴³, in quanto, per un verso, regola l'esercizio, da parte del socio/imprenditore, del potere di influenza sulla struttura finanziaria della società e sulle decisioni gestorie ad essa inerenti; per altro verso, assimila sul piano della disciplina il «finanziamento anomalo» alla disciplina dell'investimento partecipativo⁴⁴. Se dunque si valorizza l'incidenza del precetto in parola sul «corretto finanziamento dell'impresa», si finisce per enfatizzarne la sua portata precettiva sul piano sostanziale della disciplina del rapporto di finanziamento, operando come condizione sospensiva dell'esigibilità del credito: prevedendo che il rimborso del finanziamento è «postergato alla soddisfazione» degli altri creditori, l'art. 2467 opera, secondo questi autori, una graduazione dell'operatività della funzione di garanzia del patrimonio sociale tra diverse classi di creditori, al fine di assicurare che la soddisfazione di taluni di essi (i soci o le società di gruppo che abbiano operato finanziamenti «anomali») non pregiudichi quella degli altri (i creditori non postergati)⁴⁵.

postergazione imposta dall'art. 2467 c.c. opera *durante societate* come condizione di inesigibilità del credito del socio.

⁴³ Così TOMBARI U., «*Apporti spontanei*» e «*prestiti*» dei soci nelle società di capitali, cit.

⁴⁴ Cfr. MAUGERI M., voce *Finanziamenti dei soci*, cit., p. 437.

⁴⁵ In tal senso v., per tutti, CAGNASSO O., *La società a responsabilità limitata*, cit., p. 118 ss.; VASSALLI F., *Sottocapitalizzazione della società e finanziamenti dei soci*, cit., p. 269 s.; CAMPOBASSO M., *Finanziamento del socio*, cit., p. 449 s.; MAUGERI M., *Finanziamenti "anomali" dei soci*, cit., p. 48 ss.; PRESTI G., *La nuova disciplina della società a responsabilità limitata*, cit., p. 129; PANZANI L., *La postergazione dei crediti nel nuovo concordato preventivo*, cit., p. 682 ss.; ABRIANI N., *Finanziamenti anomali infragruppo*, cit., p. 726 ss.; ID., *Finanziamenti "anomali" dei soci e regole di corretto finanziamento nella società a responsabilità limitata*, cit., p. 337 s.; L. PARRELLA, *Finanziamento dei soci e postergazione del credito di restituzione*, cit., p. 375 s.

Tale assunto impedirebbe quindi agli amministratori della società finanziata di rimborsare il finanziamento del socio a) quando il finanziamento sia stato concesso in una situazione di difficoltà finanziaria della società riconducibile al comma 2 dell'art. 2467 c.c. e b) quando il rimborso di detto finanziamento, a causa del permanere del disequilibrio finanziario della società, generi il rischio di non poter soddisfare regolarmente i creditori non postergati. Così opinando, la postergazione ex art. 2467 c.c. si tradurrebbe, nei fatti, in una inesigibilità del credito a prescindere dalla scadenza del termine contrattuale pattuito.

Una posizione più equilibrata sul dibattito riferito - alla quale si ritiene di aderire anche per gli importanti riflessi metodologici sull'analisi del contrasto apparente tra l'art. 67, comma 3, lett. d) L.F. e l'art. 2467 c.c. oggetto del presente lavoro - è stata espressa da una autorevole dottrina⁴⁶, le cui conclusioni conviene qui riportare.

Tale tesi, per spiegare l'operatività del meccanismo della postergazione anche *durante societate*, parte dalla constatazione che l'art. 2467 c.c., dopo aver previsto la postergazione del finanziamento erogato dal socio rispetto agli altri creditori sociali, prevede la restituzione coattiva del rimborso di detto finanziamento eseguito nell'anno anteriore alla dichiarazione di fallimento.

Il dato letterale, in altri termini, avverte del fatto che un rimborso del finanziamento dei soci vi può essere durante la vita della società; solo qualora il rimborso eseguito rientri nel periodo sospetto di un anno antecedente alla dichiarazione di fallimento, esso deve essere restituito, poiché colpito da una presunzione assoluta di pregiudizio alla integrità della garanzia patrimoniale della società ed al legittimo affidamento che sulla stessa nutrono gli altri creditori terzi. La norma che prevede la restituzione del rimborso del finanziamento si atteggia, dunque, come un aggravamento della disciplina di cui all'art. 67, comma 2, L.F. (ora art. 166, comma 2, CCI). Quest'ultima norma prevede la revocabilità del pagamento di debiti liquidi ed esigili eseguiti nei sei mesi anteriori alla dichiarazione di fallimento, con l'onere della curatela di dimostrare la *scientia decoctionis* del terzo creditore; la norma codicistica, invece, prevede un raddoppio del periodo sospetto antecedente al fallimento e, aspetto più rilevante, esonera la curatela da qualsiasi onere probatorio circa la

⁴⁶ Cfr. FERRI jr G., *In tema di postergazione legale*, cit., p. 974-1000.

conoscenza da parte del creditore dello stato di insolvenza della società debitrice.

Da queste riflessioni, la dottrina richiamata deriva la conclusione, qui condivisa, che il credito per finanziamento dei soci si attegga come un credito che, alla sua scadenza naturale, diventa liquido ed esigibile, come ogni altro credito. La postergazione *ex art. 2467 c.c.* non è in grado di operare sul piano sostanziale fino a prevederne la sua inesigibilità (o una esigibilità condizionata alla previa soddisfazione di tutti gli altri creditori chirografari) o, nelle ipotesi più estreme, una riqualificazione giuridica in conferimento⁴⁷. In questa ricostruzione, il rimborso del finanziamento dei soci giunto alla sua scadenza naturale va considerato come un pagamento di un debito liquido ed esigibile, dunque come atto dovuto da parte degli amministratori della società, certamente non passibile di revocatoria ordinaria in virtù dell'espressa esenzione posta dall'art. 2901, comma 3, c.c.

Ecco quindi che, stante quest'ultima norma, nonché il disposto del richiamato art. 67, comma 2, L.F. che limita a sei mesi il periodo sospetto per la revocatoria fallimentare del pagamento dei debiti liquidi e scaduti, si può cogliere a pieno l'effetto di aggravamento delle regole revocatorie recato dall'art. 2467 c.c. (ora art. 164, comma 2, CCI) dinanzi indicato. La *ratio* di questo aggravamento si spiega tenuto conto della funzione squisitamente punitiva svolta dall'art. 2467 c.c. e proprio dalla regola della restituzione coattiva del rimborso infrannuale.

Questi rilievi, riferisce l'autore⁴⁸, hanno portato gli autori aderenti alla tesi processualistica a ritenere esaurita l'applicazione della regola della postergazione sul piano prettamente processuale, di esecuzione collettiva o individuale. In tale ottica, la postergazione, operando nel concorso dei creditori e risolvendo un conflitto tra creditori a favore dei creditori non soci ed a scapito dei creditori soci, si atterrebbe come un "anti-privilegio", o un "privilegio negativo" o un "privilegio rovesciato", assumendo una funzione diametralmente opposta ed antitetica alle cause legittime di prelazione⁴⁹.

⁴⁷ Cfr. sul punto PORTALE G.B, I «*finanziamenti*» dei soci nelle società di capitali, cit., p. 678; IRACE A., *Commento sub art. 2497-quinquies*, in *La riforma delle società*, Commentario a cura di M. Sandulli e V. Santoro, Torino, 2003, II, p. 341-342.

⁴⁸ Cfr. FERRI jr G., *In tema di postergazione legale*, cit., p. 978.

⁴⁹ La tesi e le espressioni sono di TERRANOVA G., *Commento sub art. 2467*, cit., p. 1464-1645.

Cogliendo la funzione di norma di conflitto ben evidenziata dalla riferita tesi, l'autore qui richiamato adesivamente osserva che considerando il solo piano processuale, la regola della postergazione finirebbe per avere un'applicazione alquanto limitata e marginale⁵⁰. Al contrario, la regola della postergazione, si osserva, si traduce in una regola che opera soprattutto sul piano sostanziale mediante l'integrazione della garanzia patrimoniale e, soprattutto, mediante una sua graduazione tra creditori appartenenti alla stessa classe, quella dei chirografari, posponendo alla generalità dei chirografari quella porzione di essi che riveste anche la qualità di socio della società finanziata⁵¹.

Il rilievo sostanziale della regola della postergazione⁵² consiste da ultimo nel riconoscimento in capo ai creditori non soci di un'azione diretta nei confronti del creditore postergato rimborsato, nei limiti del rimborso ricevuto. In altri termini, il creditore postergato sarebbe costituito garante *ex lege* della società nei limiti del rimborso ricevuto, nei confronti degli altri creditori sociali che non abbiano trovato soddisfazione al loro diritto di credito sul patrimonio sociale.

Da quanto detto è possibile trarre le conclusioni sistematiche che appaiono funzionali alla tesi sviluppata nel successivo paragrafo.

La regola della postergazione del finanziamento dei soci non si traduce in una regola di inesigibilità del credito ma, piuttosto, in una regola di graduazione della garanzia patrimoniale destinata alla soddisfazione dello stesso credito con posposizione delle ragioni del credito postergato rispetto al credito non postergato, sempre chirografari⁵³.

⁵⁰ Cfr. FERRI jr G., *In tema di postergazione legale*, cit., p. 979.

⁵¹ Sulla stessa linea di interpretazione e ricostruzione sistematica, con approdo alle medesime conclusioni seppur partendo da dati normativi differenti, cfr., da ultimo, PICCIAU A., *Esigibilità dei finanziamenti postergati ex lege e loro rilevanza ai fini dello stato d'insolvenza della società*, cit. pag. 258 ed, in particolare, pag. 264-265, secondo il quale la regola della postergazione è regola che attiene al sistema normativo della responsabilità patrimoniale del debitore *ex art. 2740 c.c.* e non anche al sistema normativo dei caratteri strutturali del rapporto obbligatorio, cui appartiene invece il requisito della esigibilità del credito, di modo che l'esigibilità (e/o inesigibilità del credito) è carattere distinto e differente dalla postergazione del credito, attenendo il primo ai caratteri strutturali del rapporto obbligatorio, il secondo alle regole di governo della garanzia patrimoniale del debitore *ex art. 2740 c.c.*

⁵² Cfr. FERRI jr G., *In tema di postergazione legale*, cit., p. 983 ss. e, in particolare, p. 987.

⁵³ Così anche PICCIAU A., *Esigibilità dei finanziamenti postergati ex lege e loro rilevanza ai fini dello stato d'insolvenza della società*, op. loc. cit., pag. 264-265.

Ne deriva, dunque, che *durante societate*, la regola della postergazione opera solo in questi termini, con la conseguenza che a scadenza maturata, il finanziamento dei soci diviene esigibile, con il conseguente diritto di questi di esigerne il rimborso e lo speculare obbligo degli amministratori di procedervi. La postergazione non si può tradurre mai in una riqualificazione giuridica del rapporto, della sua causa e dei suoi termini, ma consiste piuttosto in una regola di priorità di soddisfazione sulla garanzia patrimoniale all'interno della categoria dei creditori chirografari, da applicare però rispetto al momento temporale della scadenza del finanziamento dei soci ed a favore dei soli creditori esistenti in tale momento, non anche dei creditori sopravvenuti. Al contrario, l'interpretazione della postergazione quale forma di inesigibilità fino alla liquidazione si tradurrebbe in un notevole pregiudizio delle ragioni, non solo dei soci/finanziatori il cui termine sia scaduto, ma anche e soprattutto degli altri creditori anteriori alla scadenza del credito postergato che dovrebbe poi subire il concorso degli altri creditori sopravvenuti sulla residua garanzia patrimoniale nell'ipotesi di sopravvenuto fallimento.

È stato osservato, efficacemente, come *“il disposto del primo comma dell'art. 2467 c.c. istituisca un rapporto di priorità esclusivamente fra crediti appartenenti a classi distinte, nella neutralità della disciplina della destinazione del valore del patrimonio netto, che in effetti neppure è richiamata”*⁵⁴.

Quindi, il finanziamento dei soci scade come ogni altro credito, e come ogni altro credito va rimborsato a scadenza sebbene postergato, ponendosi solo rispetto al momento temporale del rimborso un problema di graduazione della garanzia patrimoniale fra diversi creditori con preminenza delle ragioni dei creditori chirografari rispetto a quelli postergati; ragioni che se lese, trovano tutela in un'azione diretta dei primi nei confronti dei secondi (nei limiti del rimborso da questi ricevuto). L'efficacia sostanziale della postergazione non può giungere a qualificare come inesigibile il credito per finanziamento dei soci.

5) segue: ... e della regola dell'obbligo di restituzione (ora, inefficacia ex art. 164, comma 2, CCI) del rimborso infrannuale

L'art. 2467, comma 1, c.c. (ora art. 164, comma 2, CCI) prevede che il rimborso del finanziamento del socio eseguito nell'anno anteriore alla

⁵⁴ Cfr. ROSSI M., *Postergazione e concordato*, cit., p. 9.

dichiarazione di fallimento (poi sopravvenuto) della società deve essere restituito alla società (*rectius*, alla curatela fallimentare) (ora, nel CCI, “è privo di effetto rispetto ai creditori”).

L’obbligo di restituzione del rimborso del finanziamento costituisce, a ben vedere, l’altra faccia della medaglia della postergazione.

La postergazione del finanziamento dei soci rispetto agli altri creditori sociali è regola che, come più indietro notato, è destinata ad operare a regime durante la vita della società, attuando come detto una opportuna graduazione della garanzia patrimoniale fra creditori chirografari, con il correttivo del riconoscimento in capo al creditore postergato rimborsato della qualità di garante *ex lege* della società nei confronti dei creditori non soddisfatti. È altresì regola che opera (e qui senza necessità di contrappesi) in sede di liquidazione volontaria o fallimentare, spiegando a pieno i propri effetti.

La regola della restituzione *ex lege* del rimborso (ora, nel CCI, della sua inefficacia nei confronti dei creditori) rappresenta, a mio avviso, il trasposto nella dimensione fallimentare della regola della postergazione. Ciò in ragione del fatto che l’art. 2467 c.c. limita l’obbligo restitutorio del rimborso solo a quello effettuato nell’anno anteriore alla dichiarazione di fallimento, ponendo così una presunzione di causalità tra il rimborso eseguito e lo stato di insolvenza sopravvenuto. È proprio detto nesso di causalità poi che giustifica l’obbligo *ex lege* del rimborso inteso quale atto diretto alla conservazione della garanzia patrimoniale della società, mediante la sua ricostituzione, nell’ottica del sopravvenuto fallimento.

Così letta, la regola della restituzione forzata del rimborso finisce per dare attuazione concreta (anzi, sarebbe meglio dire, forzata) alla previsione della postergazione del credito da finanziamento dei soci dettata dalla prima parte del comma 1 dell’art. 2467 c.c. Detta attuazione forzata della postergazione legale è rimessa al momento dell’apertura del concorso fallimentare, ambito elettivo di azione dell’accennata graduazione della garanzia patrimoniale nella quale si sostanzia la postergazione legale. Esigenze di certezza e stabilità dei rapporti giuridici hanno poi suggerito al legislatore di porre un limite temporale alla altrimenti illimitata ultrattività (per mezzo dell’obbligo di rimborso nel caso di sopravvenuto fallimento) della regola della postergazione, circoscrivendola all’anno anteriore alla dichiarazione di fallimento.

L'obbligo di restituzione del rimborso del finanziamento costituisce così l'atto concreto dell'operare della regola della postergazione⁵⁵.

Si è più indietro riferito, infatti, con adesione ad autorevole dottrina, che l'obbligo di restituzione del rimborso del finanziamento del socio fornisce la prova tangibile del fatto che detto credito, sebbene postergato, resta pur sempre liquido ed esigibile alla data della sua naturale scadenza, comportando l'obbligo del suo adempimento in capo agli amministratori della società. La regola della restituzione in commento (ora, della mancanza di effetto nei confronti dei creditori del rimborso, dunque, del suo carattere indebito), in uno con l'accento punitivo dell'arbitraggio e dell'opportunità del socio in sede di finanziamento della società, si pone come un irrigidimento del precetto dell'art. 67, comma 2, L.F. (ora art. 166, comma 2, CCI) sulla revocabilità infrasemestrale dei pagamenti di debiti liquidi ed esigibili.

A ben vedere, la regola della restituzione *ex lege* in commento è stata diversamente qualificata dagli autori che hanno affrontato il problema.

La dottrina qui condivisa parla di inefficacia *ex lege* dell'atto del rimborso⁵⁶ da cui poi conseguirebbe lo speculare diritto del socio che abbia adempiuto all'obbligo di restituzione del rimborso ricevuto di insinuarsi al passivo ai sensi dell'art. 70, comma 2, L.F.

Atri autori hanno invece evidenziato la difformità strutturale dell'azione *ex art. 2467 c.c.* rispetto all'azione revocatoria⁵⁷, ritenendo piuttosto di ricondurre l'azione in oggetto alla figura tipizzata di indebito oggettivo *ex art. 2033 c.c.*⁵⁸ piuttosto che in quello restitutorio *ex art. 67 L.F.*

A me pare che la ricostruzione preferibile già fosse nel senso di una inefficacia *ex lege* - ricostruzione ora confermata dal tenore letterale dell'art. 164, comma 2, CCI, che parla di mancanza di effetto dell'atto (di rimborso) nei confronti dei creditori - non potendosi accettare una qualificazione in termini di indebito del rimborso del finanziamento del

⁵⁵ Per questo stretto nesso logico cfr. FERRI jr G., *In tema di postergazione legale*, cit., p. 995.

⁵⁶ cfr. FERRI jr G., *In tema di postergazione legale*, cit., p. 995-997.

⁵⁷ Cfr. in BONFATTI S., *Gli effetti del fallimento sugli atti pregiudizievoli ai creditori*, cit., p. 178.

⁵⁸ Così BARTALENA A., *I finanziamenti dei soci nella s.r.l.*, cit., p. 397 s.; PRESTI G., *Commento sub art. 2467*, cit., p. 118 ss.; BALP G., *I finanziamenti dei soci "sostitutivi" del capitale di rischio: ricostruzione della fattispecie e questioni interpretative*, cit., p. 373 ss.; TULLIO A., *La postergazione*, cit., p. 60 ss.

socio, anche alla luce di quanto più indietro osservato circa la liquidità ed esigibilità del credito postergato alla sua scadenza naturale.

Si tratta di una forma di inefficacia che negli aspetti strutturali richiama quella prevista dall'art. 64 L.F. (ora art. 163 CCI) per gli atti a titolo gratuito, pur con le significative differenze del periodo sospetto, qui di due anni anziché di uno, nonché della gratuità dell'atto a fronte della sicura onerosità del finanziamento soci.

Di contro, tra gli autori aderenti alla tesi sostanzialista⁵⁹, si è affermato che il diritto della curatela ad ottenere il rimborso prefallimentare sarebbe espressione di un più generale principio di inesigibilità dei crediti postergati in presenza di una situazione di insolvenza. Detta inesigibilità imporrebbe poi agli amministratori di verificare, nel momento di richiesta di rimborso da parte dei soci/finanziatori, la capacità patrimoniale della società finanziata di far fronte alla integrale soddisfazione, alle rispettive scadenze, degli altri creditori non postergati.

Così opinando, l'esigibilità del credito postergata risulterebbe condizionata non già all'avvenuta soddisfazione degli altri creditori, né al venir meno dell'originario eccessivo squilibrio tra l'indebitamento e il patrimonio netto, bensì all'esito positivo di un preventivo test di solvibilità patrimoniale e finanziaria al quale sarebbero obbligatoriamente chiamati gli amministratori. Si tratterebbe dunque di un giudizio prognostico circa le capacità finanziarie della società ed il suo prospettico equilibrio patrimoniale a costituire l'oggetto dell'eccezione alla richiesta di rimborso e dunque il fondamento dell'inesigibilità del credito postergato. Qualora il preliminare scrutinio dia esito negativo, indicando che il rimborso del finanziamento postergato metta a repentaglio la possibilità di soddisfare con mezzi normali di pagamento gli altri creditori, gli amministratori dovrebbero astenersi dal procedere al pagamento, nonostante la sopravvenuta scadenza del termine pattuito⁶⁰.

⁵⁹ Cfr. ABRIANI N., *Finanziamenti "anomali" dei soci e regole di corretto finanziamento nella società a responsabilità limitata*, cit., p. 319 ss..

⁶⁰ Giungono a queste conclusioni ABRIANI N., *Finanziamenti "anomali" dei soci e regole di corretto finanziamento nella società a responsabilità limitata*, cit., p. 319 ss.; VASSALLI F., *Sottocapitalizzazione della società e finanziamenti dei soci*, cit., p. 269 s.; MAUGERI M., *Finanziamenti «anomali»*, cit., p. 48 ss. e 97 s.; PANZANI L., *La postergazione dei crediti nel nuovo concordato preventivo*, cit., p. 685 s.; CAMPOBASSO M., *Finanziamento del socio*, cit., p. 449 s.; ID., *Commento all'art. 2467*, cit., p. 48 s.

Si tratta di conclusione che tuttavia lascia perplessi se solo si abbia riguardo al fatto che il sinallagma del contratto di finanziamento possa essere “neutralizzato” da una valutazione degli amministratori che si appalesa, oltre che di parte, anche di carattere prospettico e previsionale, con tutti i margini di imprecisione ed aleatorietà che dunque la caratterizzano. Mi pare cioè che l’equilibrio degli interessi definito nel contratto di finanziamento, sebbene concluso in un momento di squilibrio patrimoniale e finanziario della società, non possa essere sovvertito e superato unilateralmente sulla base di una valutazione prognostica degli amministratori che, peraltro, ha riguardo agli equilibri finanziari della società al momento della richiesta di rimborso del finanziamento che, invece, è requisito sconosciuto al precetto normativo dell’art. 2467 c.c. che appunta l’attenzione piuttosto sull’istante di erogazione del finanziamento per derivarne la sua qualificazione quale finanziamento postergato a mente del comma 1 dello stesso articolo.

Le considerazioni esposte sono applicabili *sic et simpliciter* riguardo ai finanziamenti infragruppo *ex art. 2497-quinquies* c.c.

Nei finanziamenti infragruppo il legislatore ha ritenuto di rinvenire lo stesso fenomeno di asimmetria informativa che caratterizza i finanziamenti erogati dai soci alla società *ex art. 2467* c.c. e che si traduce, nei fatti, in una traslazione del rischio d’impresa dai soci ai creditori terzi⁶¹. Le società del gruppo, e la capogruppo in particolare, dispongono di un vantaggio informativo *in re ipsa* rispetto ai creditori esterni che giustifica così la presunzione assoluta posta dall’art. 2497-*quinquies* c.c. di arbitraggio avverso operato dai soci/finanziatori nei confronti dei creditori esterni in occasione della scelta dello schema giuridico tramite il quale veicolare le nuove risorse finanziarie.

⁶¹ Cfr. in tal senso, per tutti BALP G., *Commento sub art. 2497-quinquies*, in AA. VV., *Commentario alla riforma delle società*, a cura di P. Marchetti, L.A. Bianchi, F. Ghezzi, M. Notari, Milano, Egea, 2012, p. 290 ss.; TOMBARI U., *Diritto dei gruppi di imprese*, Milano, Giuffrè, 2010, p. 65; IRRERA M., *Commento sub art. 2497-quinquies*, in AA. VV., *Il nuovo diritto societario*, diretto da G. Cottino, G. Bonfante, O. Cagnasso, P. Montalenti, Bologna, Zanichelli, 2004, p. 2214; MIOLA M., *Tesoreria accentrata nei gruppi di società e capitale sociale*, in AA.VV., *La struttura finanziaria e i bilanci delle società di capitali. Studi in onore di Giovanni E. Colombo*, diretto da P. Abbadessa, Torino, Giappichelli, 2011, p. 49 ss.; PERONE G., *La postergazione dei finanziamenti ascendenti infragruppo*, in *Giur. comm.*, 2012, I, p. 883 ss.; BACCETTI N., *Postergazione dei finanziamenti e tipi sociali*, cit., p. 807 ss.; DE LUCA PICIONE A., *Operazioni finanziarie nell’attività di direzione e coordinamento*, Milano, Giuffrè, 2008.

Nei gruppi di società, la presunzione di frode (o di traslazione dei rischi) a carico dei creditori terzi che connota la disciplina di cui all'art. 2467 c.c. si innesta non tanto e non solo sul rapporto di partecipazione sociale - che è ontologicamente foriero di interessi configgenti del socio/finanziatore - ma anche e soprattutto sulla condizione di dipendenza economica (e di speculare etero direzione "economica") della società finanziata che connota il fenomeno del gruppo e della connessa attività di direzione e coordinamento.

La presunzione di conoscenza dello squilibrio patrimoniale e finanziario della società finanziata è cioè collegata dall'art. 2497-*quinquies* c.c. al concreto potere economico di eterodirezione piuttosto che ad una interessenza nel capitale della società finanziata⁶². Questo rilievo trova difatti ulteriore conferma nella previsione della seconda parte dell'art. 2497-*quinquies* che ricomprende tra i finanziamenti infragrupo postergati anche quelli erogati da altra società sottoposta all'altrui attività di direzione e coordinamento, ossia il finanziamento concesso dalla cd. "società sorella". Questa notazione, legata alla lettera della norma, comporta un ulteriore ampliamento dell'ambito soggettivo di applicazione della regola della postergazione che, all'interno del fenomeno economico del gruppo, si applica anche ai prestiti erogati fra società sottoposte a comune controllo, in quanto eterodirette da un'altra società o ente che si pone a capo della catena partecipativa.

Restano così attratti al regime sanzionatorio dell'art. 2467 c.c. tutti in finanziamenti infragrupo, sia quelli diretti erogati alla partecipata dalla società o ente che esercita attività di direzione e coordinamento sia quelli indiretti che pervengono alla società finanziata da altre società sottoposte a comune controllo e comunque operanti secondo una logica imprenditoriale unitaria riferibile al soggetto posto all'apice della catena di comando.

6) *La tensione antinomica tra esenzione da revocatoria ed obbligo di rimborso (inefficacia ex lege) del rimborso infrannuale: una possibile soluzione sistematica*

La disciplina del piano di risanamento attestato ex art. 67, comma 3, lett. d) L.F. (ora art. 56 CCI) e la disciplina del finanziamento dei soci alla

⁶² Cfr. sul tema MAUGERI M., *I finanziamenti "anomali" endogrupo, Banca, borsa, tit. cred.*, 2014, I, p. 726 ss.

società *ex art. 2467 e 2497-quinquies c.c.* rappresentano i due poli normativi «opposti» che tratteggiano il perimetro del problema giuridico oggetto di analisi nel presente lavoro, oltre ad esserne elemento costitutivo e fonte di possibili indicazioni risolutive.

L'ipotesi posta appare abbastanza verosimile e riscontrabile nella pratica applicativa, soprattutto se si considera il fatto che una società in crisi ha già attraversato (molto probabilmente) la fase di sostegno e supporto finanziario da parte dei soci, senza però ottenere l'effetto sperato di gestire la crisi nel "chiuso" della compagine sociale. Ciò vale a maggior ragione nelle dinamiche infragruppo, ove la gestione accentrata di tesoreria (*cash pooling*) è fenomeno non solo ricorrente, ma tendenzialmente ineliminabile.

L'apparente distonia tra le due norme richiamate si coglie in tutta la sua essenza se si ha mente all'ipotesi (abbastanza verosimile e riscontrabile nella pratica applicativa) di redazione di un piano di risanamento attestato, dotato di tutti i requisiti formali e sostanziali richiesti dall'art. 67, comma 3, lett. d) L.F., che preveda, quale atto strumentale al risanamento dell'esposizione debitoria ed al riequilibrio della situazione finanziaria dell'impresa societaria, il pagamento, integrale o rateale, di un finanziamento dei soci alla società erogato nelle condizioni indicate dagli artt. 2467 e 2497-*quinquies c.c.*

In altri termini, si configura una «tensione antinomica»⁶³ tra l'istituto della esenzione da revocatoria (fallimentare e ora anche ordinaria,) degli atti e pagamenti esecutivi del piano di risanamento attestato (art. 67, comma 3, lett. d) L.F.) e l'opposto istituto della inefficacia *ex lege* del rimborso del finanziamento dei soci eseguito nell'anno anteriore alla dichiarazione di fallimento (art. 2467 c.c.).

Quid iuris per il pagamento esecutivo del piano di risanamento attestato che rimborsi un finanziamento dei soci alla società (o un finanziamento infragruppo)?

Il problema non appare di poco conto⁶⁴ rilevato che le due norme evocate si caratterizzano per una reciproca totale indifferenza.

⁶³ L'espressione è di SCIUTO M., *I finanziamenti dei soci nell'art. 2467 c.c. e nell'art. 182 - quater l. fall.*, in *Dir. banc. merc. fin.*, 2011, p. 54 ss., che tuttavia la utilizza per indicare il contrasto ravvisabile tra l'art. 2467 c.c. e l'art. 111 L.F.

⁶⁴ Sul punto BONFATTI S., *Atti a titolo oneroso, pagamenti e garanzie*, cit. p. 607-608 ed, in particolare, nota 86, afferma che "non pare facile da farsi" [...] "la valutazione se ed in

A ciò si deve aggiungere, la notazione della consapevolezza della segnalata distonia da parte del legislatore del D.L. n. 78/2010 e di quello del D.L. n. 83/2012 che ha dapprima introdotto e poi rettificato il disposto dell'art. 182-*quater*⁶⁵ L.F. (ora, art. 102 CCI). Detta norma disciplina, come noto, la prededucibilità della nuova finanza erogata in esecuzione del concordato preventivo e dell'accordo di ristrutturazione dei debiti, regolando al terzo comma in termini di deroga alla disciplina codicistica il rapporto tra detta prededucibilità e le opposte previsioni degli artt. 2467 e 2497-*quinquies* c.c. (e da qui la consapevolezza implicita della segnalata tensione antinomicca).

Il quesito oggetto del presente lavoro va affrontato avendo riguardo alle *rationes* sottese alle due discipline, tenuto conto della valenza di sistema delle regole dalle stesse poste e del rango di tutela accordata agli interessi in gioco.

che misura essa possa interessare anche i pagamenti dei prestiti-soci o dei finanziamenti infragruppo effettuati in esecuzione di una procedura concorsuale minore o di un piano di risanamento [art. 67, 2° co., lett. d), l. fall.] o di ristrutturazione (art. 182 *bis* l. fall.)". Cfr. anche BRIZZI F., *Le fattispecie dei crediti prededucibili da finanziamento nel concordato preventivo e negli accordi di ristrutturazione dei debiti*, in *Dir. fall.*, 2013, I, p. 843, il quale definisce «Questione ben più complessa [quella che, ndr] concerne l'applicabilità della disciplina restitutoria di cui agli artt. 2467 e 2497-*quinquies* cod. civ., per ciò che riguarda i rimborsi dei finanziamenti dei soci effettuati in esecuzione del concordato preventivo do di accordi di ristrutturazione omologato. [...] A livello di vertice, quindi, la domanda che si pone è [...] se nel fallimento intervenuto entro l'anno dall'avvenuto pagamento sia preclusa al curatore del fallimento l'azione restitutoria ex artt. 2467 e 2497-*quinquies* cod. civ.».

⁶⁵ Tra i numerosi contributi sull'art. 182-*quater*, cfr. BRIOLINI F., *Questioni irrisolte in tema di piani di risanamento e di accordi di ristrutturazione dei debiti. Appunti sugli artt. 24657 e 2497-quinquies c.c. e sull'art. 182-*quater* l. fall.*, in *Banca, borsa, tit. cred.*, 2012, I, p. 523 ss.; PRESTI G., *I crediti dei soci finanziatori nel concordato della società a responsabilità limitata*, in AA. Vv., *Studi in ricordo di Pier Giusto Jaeger*, Milano, Giuffrè, 2011, p. 915; NARDECCHIA G.B., *Commento all'art. 182-*quater* l.f.*, in *Codice commentato del fallimento*, diretto da G. Lo Cascio, Milano, Ipsoa, 2013, p. 2225 ss.; NIEDDU ARRICA F., *Le operazioni di finanziamento funzionali alle soluzioni concordate della crisi di impresa*, in *RDS*, 2011, 2, III, p. 434; ID., *Finanziamento e sostenibilità dell'indebitamento dell'impresa in crisi*, in *Giur. comm.*, 2013, I, p. 808 ss.; VALENSISE P., *Commento sub art. 182-*quater**, in *Il concordato preventivo e gli accordi di ristrutturazione dei debiti*, Commento per articoli a cura di A. Nigro, M. Sandulli, V. Santoro, Torino, Giappichelli, 2011, p. 2337; GIORGI V., *Crediti prededucibili e accordi di ristrutturazione del debito*, in *Nuove leggi civ. comm.*, 2011; p. 403; AMBROSINI S., *Gli accordi di ristrutturazione dei debiti*, in AA. Vv., *Commentario Jorio-Fabiani*, Bologna, Zanichelli, 2010, P. 1168; FABIANI M., *L'ulteriore up-grade degli accordi di ristrutturazione e l'incentivo ai finanziamenti nelle soluzioni concordate*, in *Fall.*, 2010, p. 898; STANGHELLINI L., *Finanziamenti-ponte e finanziamenti di ristrutturazione*, in *Fall.*, 2010, p. 1346; BRIZZI F., *Le fattispecie dei crediti prededucibili da finanziamento nel concordato preventivo e negli accordi di ristrutturazione dei debiti*, cit., p. 803 ss.

Il tema può essere affrontato nella consapevolezza che la distonia tra la disciplina fallimentare e la disciplina societaria può venire in considerazione in corrispondenza a) di un finanziamento *ex artt. 2467 e 2497-quinquies* c.c. erogato antecedentemente alla redazione del piano attestato, nell'ambito del quale si regola il rimborso dilazionato, anche in virtù di una possibile novazione oggettiva del rapporto o b) di un finanziamento *ex artt. 2467 e 2497-quinquies* c.c. erogato in occasione della redazione del piano, quale forma di nuova finanza fatta affluire alla società per il superamento della situazione momentanea di crisi, del quale tuttavia si preveda nel piano un rimborso rateale fin dal momento dell'attuazione dello stesso per il risanamento dell'esposizione debitoria e il riequilibrio della situazione finanziaria.

Il livello di problematicità della questione posta cresce qualora si consideri l'ipotesi che il piano di risanamento attestato e l'erogazione del finanziamento per l'esecuzione del piano (che preveda il rimborso dello stesso) vengano calati all'interno di una dimensione di gruppo di società, globalmente interessato da situazione di squilibrio finanziario. In questa ipotesi, le forme di interdipendenza della gestione finanziaria e dei piani di risanamento delle diverse società del gruppo aumentano in modo esponenziale, diventando di delicata gestione. Si pensi al caso in cui la società capogruppo eroghi dei finanziamenti infragruppo *ex art. 2497-quinquies* c.c. a due società controllate nell'ambito della predisposizione dei rispettivi piani di risanamento attestati, cui segua poi l'erogazione da parte di una di queste a favore dell'altra società sorella di un finanziamento infragruppo, verosimilmente alimentato dal flusso finanziario proveniente dalla capogruppo. Ancora si pensi all'ipotesi in cui la società capogruppo eroghi un finanziamento infragruppo *ex art. 2497-quinquies* c.c. ad una *sub-holding*, nell'ambito di un piano di risanamento attestato da questa predisposto, che a sua volta utilizzi una parte di detto flusso finanziario per erogare un finanziamento infragruppo (a cascata) a favore di una sua partecipata, sempre nella cornice di un piano di risanamento attestato.

I casi rappresentati mettono chiaramente in luce come la ricerca di una possibile soluzione alla distonia segnalata assuma rilievo significativo, oltre che sul piano della ricerca di una coerenza tra le norme del diritto societario e quelle del diritto fallimentare, anche su quello della tutela della vasta platea di interessi coinvolti dall'insolvenza di gruppo.

6.1) *Sulla natura giuridica dell'azione volta ad ottenere la restituzione (o, la declaratoria di inefficacia, nel CCI) del rimborso infrannuale del finanziamento soci*

In via preliminare, appare necessario fugare un possibile equivoco la cui permanenza potrebbe inficiare tutta la riflessione che segue e le possibili soluzioni interpretative individuate.

Ai fini della configurazione della segnalata distonia occorre cioè interrogarsi circa la natura giuridica dell'obbligo del rimborso del finanziamento dei soci eseguito nell'anno anteriore alla dichiarazione di fallimento⁶⁶ e, soprattutto, circa la natura giuridica dell'azione esperibile dalla curatela per ottenere tale restituzione ai sensi dell'art. 2467 c.c. (ora, art. 164, comma 2, CCI). In altri termini, affinché sussista un contrasto tra esenzione da revocatoria *ex* art. 67, comma 3, lett. d) L.F. (ora, art. 166, comma 3, lett. e), CCI) e restituzione del rimborso del finanziamento dei soci *ex* art. 2467 c.c. (ora, art. 164, comma 2, CCI) è logico, oltre che necessario, che detta restituzione e la relativa azione della curatela siano riconducibili all'alveo dell'azione revocatoria. Se di revocatoria non dovesse trattarsi (riguardo alla regola dell'art. 2467 c.c.), il problema segnalato non si porrebbe, poiché nessuna distonia e nessun contrasto tra norme sarebbe ravvisabile.

In particolare, se si dovesse escludere qualsiasi affinità della regola della restituzione del rimborso posta dall'art. 2467 c.c. con le logiche della revocatoria, la regola codicistica con molta probabilità opererebbe sempre e comunque, anche nella pendenza della procedura fallimentare, atteggiandosi come norma eccezionale rispetto alla norma speciale fallimentare, con buona pace della *ratio* di incentivazione delle soluzioni negoziali della crisi d'impresa sottesa al sistema delle esenzioni da revocatoria cristallizzate nell'art. 67, comma 3, lett. d) e e) L.F.

La ricostruzione della natura giuridica dell'azione della curatela *ex* art. 2467 c.c. è, peraltro, fortemente condizionata dalla disputa teorica circa la portata sostanziale o meramente processuale della regola della postergazione ivi prevista.

⁶⁶ Segnala questa preliminare esigenza ricostruttiva BONFATTI S., *Atti a titolo oneroso, pagamenti e garanzie*, cit. p. 607-608 ed, in particolare, nota 86.

La tesi sostanzialistica⁶⁷ ritiene che la regola della postergazione della soddisfazione del credito dei soci rispetto al credito dei creditori terzi operi *durante societate* e si traduca in una vera e propria inesigibilità del credito del socio, che dovrebbe trovare soddisfazione solo nella fase della liquidazione volontaria o concorsuale. In questo solco, taluni autori⁶⁸ ritengono che il finanziamento resterebbe inesigibile da parte del socio/finanziatore se la situazione di squilibrio patrimoniale e finanziario della società, che *ab origine* ne ha determinato la sua qualificazione ai sensi dell'art. 2467 c.c., permanga alla scadenza del termine naturale di detto finanziamento, ed anche oltre, fino a che detta situazione non venga superata; ciò per evitare che il rimborso di detto finanziamento venga eseguito ai danni degli altri creditori⁶⁹.

Nelle versioni più spinte, la tesi sostanzialistica giunge a parlare di una riqualificazione giuridica del finanziamento dei soci, con

⁶⁷ Sostengono la tesi "sostanzialista" MAUGERI M., *Finanziamenti "anomali" dei soci*, cit., p. 97; CAMPOBASSO M., *Finanziamento del socio*, cit., p. 450 e ID., *Commento sub art. 2467*, cit., p. 252 ss.; CAGNASSO O., *La società a responsabilità limitata*, cit., 118 ss.; VASSALLI F., *Sottocapitalizzazione della società e finanziamenti dei soci*, cit., p. 269 s.; Presti G., *La nuova disciplina della società a responsabilità limitata*, cit., p. 129; PANZANI L., *La postergazione dei crediti nel nuovo concordato preventivo*, cit., p. 682 ss.; ABRIANI N., *Finanziamenti anomali infragruppo*, cit., p. 726 ss.; PARRELLA L., *Finanziamento dei soci e postergazione del credito di restituzione*, cit., p. 375 s.

In questo senso sembra esprimersi anche Trib. Milano, 13 marzo 2013, in www.giurisprudenzadelleimprese.it, secondo cui, qualora il finanziamento sia stato concesso in un momento in cui il capitale sociale era integralmente eroso dalle perdite e lo stesso non sia stato ricostituito alla scadenza del prestito, il rimborso di tale finanziamento deve essere postergato rispetto alla soddisfazione degli altri creditori; nonché Trib. Milano, 11 novembre 2010, in *Giur. comm.*, 2012, II, p. 123, per il quale la postergazione imposta dall'art. 2467 c.c. opera *durante societate* come condizione di inesigibilità del credito del socio.

⁶⁸ Cfr. in tal senso RESCIGNO M., *Problemi aperti in tema di s.r.l.: i finanziamenti dei soci, la responsabilità*, in *Soc.*, 2005, p. 15; PRESTI G., *La nuova disciplina della società a responsabilità limitata*, cit., p. 129; CAMPOBASSO M., *Commento all'art. 2467*, cit., p. 63.

⁶⁹ Per la necessità di subordinare il rimborso dei creditori-soci al «preventivo pagamento dei creditori sociali od all'accantonamento delle somme all'uopo necessarie» v. anche BARTALENA A., *I finanziamenti dei soci nella s.r.l.*, cit., p. 397; RORDORF R., *I gruppi nella recente riforma del diritto societario*, in *Soc.*, 2004, p. 547, per il quale il legislatore della riforma tratterebbe i finanziamenti dei soci alla stregua di conferimenti di capitale, con la conseguenza che la restituzione degli stessi durante la vita della società sarà possibile esclusivamente nell'ipotesi in cui quest'ultima abbia provveduto ad estinguere totalmente ogni suo debito verso terzi.

Nel senso che i rimborsi dei finanziamenti postergati sarebbero sempre ripetibili ove si dimostri l'esistenza, alla data del pagamento, di crediti non postergati rimasti insoddisfatti fino al momento dell'esercizio dell'azione di ripetizione, v. PARRELLA L., *Finanziamento dei soci e postergazione del credito di restituzione*, cit., p. 375.

riconduzione dello stesso alla disciplina dei conferimenti ed equiparazione al livello di rischio tipico del capitale proprio: nessun problema di revocatoria e di sua possibile esenzione si porrebbe in tal caso, poiché il rimborso del finanziamento, equiparato al capitale di rischio, sarebbe considerato quale restituzione anticipata ai soci dei conferimenti al capitale sociale.

Collocandosi in questa prospettiva, l'eventuale rimborso del finanziamento dei soci eseguito dagli amministratori della società nell'anno anteriore alla dichiarazione di fallimento sarebbe indebitamente eseguito, data l'inesigibilità dello stesso credito fino al momento della piena soddisfazione dei creditori, con la conseguenza che l'azione della curatela esperita ai sensi dell'art. 2467 c.c. sarebbe riconducibile al *genus* dell'azione di indebito *ex art.* 2033 c.c.

La riconducibilità dell'azione *ex art.* 2467 c.c. all'azione di indebito è stata sostenuta anche con un argomento in negativo rispetto ai caratteri strutturali dell'azione revocatoria fallimentare. In particolare, è stata sottolineata la difformità strutturale tra l'azione esperibile dalla curatela *ex art.* 2467 c.c. e l'azione revocatoria, dato che la prima è diretta a regolare un rapporto interno tra socio e società, mentre l'azione revocatoria, come noto, si innesta su un rapporto trilaterale poiché è diretta nei confronti del terzo avente causa del debitore fallito ed è esperita dalla curatela; inoltre la prima azione ha riguardo alla situazione di squilibrio finanziario della società al momento della erogazione del finanziamento e non a quello del suo rimborso, mentre l'azione revocatoria ha riguardo alla posizione giuridica del terzo ed agli effetti prodotti sul patrimonio del debitore dall'atto da questi compiuto⁷⁰.

Ne conseguirebbe, ai nostri fini, che accedendo alla tesi della riconduzione dell'azione *ex art.* 2467 c.c. all'azione di indebito piuttosto che all'azione revocatoria, nessuna interferenza (o antinomia) sarebbe ravvisabile tra l'esenzione da revocatoria *ex art.* 67, comma 3, lett. d) e l'azione di indebito *ex artt.* 2033 e 2467 c.c. per la restituzione del rimborso del finanziamento dei soci. Così opinando, l'atto di pagamento di un

⁷⁰ Cfr. per questa presa di posizione MAUGERI M., *Sul regime concorsuale dei finanziamenti soci*, in *Giur. comm.*, 2010, I, p. 816.

Tuttavia, è stato da tempo notato «come la disciplina dell'indebito risulti inconciliabile, almeno in alcuni dei suoi tratti essenziali, con quella della revocatoria», così TERRANOVA G., *Effetti del fallimento sugli atti pregiudizievoli ai creditori – sub art. 64-71*, in *Commentario della legge fallimentare*, a cura di Scialoja e Branca, Bologna-Roma, Zanichelli, 1993, p. 197.

finanziamento dei soci posto in essere in esecuzione di un piano di risanamento attestato godrebbe dell'essenze da revocatoria ai sensi dell'art. 67, comma 3, lett. d) L.F., ma sarebbe fatto oggetto di un'azione di indebito oggettivo ex art. 2033 c.c. In altri termini, l'atto di rimborso del finanziamento dei soci godrebbe di una protezione rispetto alla revocatoria fallimentare, per il periodo sospetto di sei mesi ex art. 67, comma 2, L.F., ma resterebbe esposto all'azione di indebito oggettivo sottoposta al termine prescrizione decennale dell'art. 2946 c.c.

Alla medesima conclusione i sostenitori della tesi sostanzialistica giungono anche nella prospettiva estrema della riqualificazione del finanziamento in capitale di rischio della società⁷¹: il rimborso del finanziamento sarebbe certamente indebito poiché consistente, di fatto, nella restituzione anticipata del capitale sociale, e l'azione per la restituzione ex art. 2467 c.c. esperibile dalla curatela si configurerebbe come un'azione di indebito oggettivo, cui si potrebbe affiancare anche un'azione di responsabilità nei confronti degli amministratori di società ex art. 2476, comma 1, c.c. (o ex art. 2491 c.c. nel caso di liquidazione della società). Con il risultato ultimo di assoggettare detti finanziamenti ad una disciplina finanche più severa di quella prevista per il conferimento al capitale sociale⁷².

La tesi processualistica sostiene invece che la regola della postergazione operi nella fase della esecuzione individuale o collettiva sul patrimonio sociale della società debitrice e si atteggi come una sorta di anti-privilegio o di privilegio negativo per il socio/finanziatore della società che verrà collocato dopo i creditori chirografari nell'ordine di soddisfazione sulla comune garanzia patrimoniale⁷³. La postergazione,

⁷¹ Per tale conclusione, sebbene ai soli fini del rimborso del finanziamento e non nel senso di una sua totale e definitiva riqualificazione, cfr. GALGANO F., *Il nuovo diritto societario*, in *Trattato di diritto comm. pubbl. econ.* diretto da F. Galgano, vol. XXIV, Padova, 2003, p. 474; PORTALE G.B., *I "finanziamenti" dei soci nelle società di capitali*, cit., p. 675 ss.

⁷² Cfr. per questa notazione cfr. IRRERA M., *Commento sub art. 2467*, cit., p. 1794.

⁷³ In tal senso, in particolare, cfr. TERRANOVA G., *Commento all'art. 2467*, cit., p. 1463 ss., che ravvisa nel regime di postergazione legale una forma di «integrazione straordinaria della responsabilità patrimoniale», destinata a trovare applicazione in sede di esecuzione collettiva e individuale, non potendo viceversa la società opporre al socio finanziatore, in assenza di creditori concorrenti, l'insufficienza del residuo patrimoniale a soddisfare le pretese degli altri creditori. In senso conforme v. FAZZUTTI E., *Commento all'art. 2467*, cit., p. 48 s., per il quale la disposizione verrebbe unicamente ad escludere, in sede esecutiva, «il concorso con ogni altro creditore» e, con riferimento ai finanziamenti infragruppo, FIGÀ TALAMANCA G. - GENOVESE A., *Riforma del diritto societario e gruppi di società*, in *Vita*

dunque, si attergerebbe come regola concettualmente antitetica alle cause legittime di prelazione, senza però mai incidere sulla qualificazione sostanziale del finanziamento dei soci che tale rimane, collocandosi sempre fra i debiti sociali e non fra le poste ideali del patrimonio netto. Così opinando, la regola della restituzione del rimborso infrannuale del finanziamento dei soci sarebbe qualificabile come una ipotesi peculiare di inefficacia *ex lege* dell'atto, ancorata dal legislatore al ricorso di presupposti oggettivi. In altri termini, la curatela agendo *ex art. 2467 c.c.* per ottenere la restituzione delle somme di denaro impiegate per il rimborso del finanziamento dei soci avrebbe l'onere di provare solo la sussistenza delle condizioni oggettive previste dalla norma (cioè l'originaria erogazione del finanziamento in un momento nel quale vi era uno squilibrio eccessivo dell'indebitamento rispetto al patrimonio netto o nel quale la situazione finanziaria della società avrebbe reso ragionevole un conferimento al capitale sociale, nonché il rimborso eseguito nel periodo sospetto dell'anno anteriore alla dichiarazione di fallimento della società) alle quali si riconnette l'effetto *ex lege* dell'inefficacia della restituzione, con il conseguente obbligo di rimborso, senza necessità di provare alcun elemento psicologico.

In questi termini, sostanzialmente condivisi da chi scrive, la regola della restituzione del rimborso *ex art. 2467 c.c.* è dunque assimilabile concettualmente alla regola posta dall'art. 64 L.F. della inefficacia *ex lege* degli atti a titolo gratuito compiuti dal debitore nei due anni antecedenti la dichiarazione di fallimento⁷⁴. Entrambe le norme recano, difatti, una presunzione assoluta di riduzione della garanzia patrimoniale del debitore e di lesione della *par condicio creditorum* alla quale l'ordinamento reagisce con la sanzione "oggettiva" della inefficacia *ex lege* dell'atto di disposizione del patrimonio.

È certamente rilevabile una sostanziale difformità tra le due fattispecie considerate dalle norme richiamate, poiché l'art. 2467 c.c. considera l'atto del rimborso di un finanziamento precedentemente

not., 2004, p. 1222; PORTALE G.B., I «finanziamenti» dei soci nelle società di capitali, cit., p. 681; ZOPPINI A., La nuova disciplina dei finanziamenti dei soci, cit., p. 419; IRRERA M., Commento all'art. 2467, cit., p. 1794.

⁷⁴ Nello stesso senso, fra i primi commentatori, cfr. TERRANOVA G., Commento all'art. 2467, cit., p. 1463. Così anche LOCORATOLO S., Postergazione dei crediti e fallimento, cit., p. 51, note 8-9, p. 90 ss.; BRIZZI F., Le fattispecie dei crediti prededucibili da finanziamento nel concordato preventivo e negli accordi di ristrutturazione dei debiti, cit., p. 844-845.

ricevuto che è atto a titolo oneroso, mentre l'art. 64 L.F. considera l'atto a titolo gratuito. Ma detta differenza tipologica è adeguatamente tenuta in considerazione dal legislatore. Nell'art. 2467 c.c. è previsto, sul piano temporale, un periodo sospetto di un anno dal fallimento in luogo del periodo sospetto di sei mesi previsto dall'art. 67, comma 2, L.F. (ora, art. 166, comma 2, CCI) per la revocatoria fallimentare dei pagamenti di debiti scaduti (norma alla quale resterebbe assoggettato il rimborso del finanziamento dei soci in mancanza della disposizione speciale di cui all'art. 2467 c.c.), mentre sul piano probatorio è posta la presunzione assoluta di conoscenza della situazione di squilibrio finanziario della società debitrice da parte del socio/finanziatore rimborsato, con notevole alleggerimento dell'onere probatorio della curatela rispetto alla revocatoria *ex art. 67, comma 2, L.F.*, che pone a carico dell'attore la prova della conoscenza dello stato di insolvenza del debitore da parte dell'avente causa convenuto in revocatoria. Si tratta, a ben vedere, di un assetto della disciplina (quello segnato dall'art. 2467 c.c.) che si pone in rapporto di bilanciato equilibrio e coerenza con il disposto dell'art. 64 L.F. (ora, art. 163 CCI) che prevede invece un periodo sospetto di due anni e l'assenza di qualsiasi onere probatorio dell'elemento psicologico in capo alla curatela ai fini della revocatoria dell'atto a titolo gratuito, in ragione della maggiore insidiosità per il ceto creditorio e del maggior disvalore dell'atto a titolo gratuito rispetto ad un atto a titolo oneroso (il rimborso del finanziamento del socio), sebbene originariamente influenzato dall'asimmetria informativa a scapito dello stesso ceto creditorio.

L'identità della regola posta dall'art. 2467 c.c. rispetto a quella recata dall'art. 64 L.F. si coglie anche sul piano applicativo. In entrambi i casi, l'inefficacia dell'atto ivi previsto consegue automaticamente alla sentenza dichiarativa di fallimento, purché sussistano i presupposti oggettivi richiesti dalle norme; sentenza che, in tali casi e per detti contenuti, assume la natura di sentenza meramente dichiarativa di uno stato di fatto già esistente (e considerato rilevante dall'ordinamento giuridico) e non anche la natura di sentenza costitutiva diretta a modificare *ex post* un rapporto giuridico, com'è nel caso di sentenza revocatoria emessa ai sensi dell'art. 67 L.F. o dell'art. 2901 c.c.

In sintesi, l'inefficacia *ex lege* prevista dall'art. 2467 c.c. sarebbe riconducibile, con soluzione qui condivisa, all'alveo dell'azione

revocatoria fallimentare (nella forma più prossima regolata dall'art. 64 L.F.), della cui natura giuridica condividerebbe i tratti peculiari⁷⁵.

Le medesime conclusioni costituiscono l'approdo naturale anche aderendo, come qui si è fatto, alla tesi sostanzialista "intermedia" proposta da autorevole dottrina⁷⁶ riguardo la natura giuridica della postergazione. Secondo questa tesi, la postergazione del finanziamento dei soci opera sempre *durante societate*, atteggiandosi come una posposizione dei creditori/soci rispetto agli altri creditori esistenti al momento della scadenza naturale del finanziamento. La postergazione, cioè, non si tradurrebbe mai in una inesigibilità del credito del socio alla scadenza naturale, ma, al contrario e conformemente al diritto delle obbligazioni, alla scadenza del termine naturale indicato nel contratto di finanziamento, il credito del socio diviene liquido ed esigibile, dunque legittimamente richiedibile in rimborso da parte del socio/finanziatore. Ancora, il rimborso di detto credito da parte degli amministratori della società, poiché trattasi di credito certo, liquido ed esigibile, è sempre dovuto e mai qualificabile come indebito⁷⁷. Questa notazione, ineludibile, permette di confutare facilmente la ritenuta riconducibilità dell'azione *ex art. 2467 c.c.* all'azione di indebito oggettivo *ex art. 2033 c.c.* in quanto nessun indebito esiste ed è configurabile nel caso di specie.

Ne consegue che la regola della postergazione, interpretata come una posposizione del creditore/socio rispetto agli altri creditori esistenti al momento del soddisfacimento, opera allo stesso modo anche in sede di concorso (volontario o concorsuale) dei creditori, con la conseguenza che la regola della restituzione del rimborso del finanziamento dei soci effettuato nell'anno anteriore alla dichiarazione di fallimento è strumentale all'operare della regola della graduazione della garanzia patrimoniale fra creditori chirografari che la postergazione impone⁷⁸. È

⁷⁵ Cfr. per tale conclusione ROSAPEPE R., *L'attivo*, in AA. Vv., *Diritto fallimentare. Manuale breve*, Milano, Giuffrè, 2008, p. 230.

⁷⁶ Cfr. FERRI JR G., *In tema di postergazione legale*, cit., p. 969 ss.

⁷⁷ Cfr. FERRI JR G., *In tema di postergazione legale*, cit., p. 976-978 ss.

⁷⁸ Cfr. in per questa diversa prospettiva FERRI JR G., *In tema di postergazione legale*, cit., p. 987 ss., il quale, muovendo dal presupposto che il credito sarebbe comunque esigibile alla scadenza, afferma che il creditore postergato che abbia ricevuto il pagamento diventerebbe *ex lege* «garante della società nei limiti del ricevuto, nei confronti di coloro che, risultando creditori della società al momento del rimborso, siano rimasti insoddisfatti», con l'ulteriore corollario di riconoscere ai creditori non postergati il diritto di esercitare, in ipotesi di incapienza del patrimonio sociale (e dunque anche al di fuori di un procedimento di liquidazione), un'azione diretta, nei limiti di quanto ricevuto, nei

dunque logico, anche in questa prospettiva, qualificare l'obbligo di restituzione del rimborso previsto dall'art. 2467 c.c. come una ipotesi di inefficacia *ex lege* dell'atto di disposizione del patrimonio del debitore fallito, assimilabile nei tratti strutturali alla inefficacia *ex lege* degli atti a titolo gratuito prevista dall'art. 64 L.F.

Se dunque, e conclusivamente, l'azione esperibile dalla curatela ai sensi dell'art. 2467 c.c. ha la natura giuridica di un'azione revocatoria (fallimentare), la cennata distonia tra detta norma e l'esenzione da revocatoria da piano di risanamento attestato *ex art. 67, comma 3, lett. d)* L.F. è ravvisabile, essendoci dunque ragione per occuparsene nel prosieguo.

7) *L'esenzione da revocatoria ex art. 67, co. 3, lett. d), L.F. dei finanziamenti soci inseriti nel piano attestato vs l'inefficacia del rimborso ex art. 2467 c.c.: quid iuris? Il caso del finanziamento dei soci preesistente al piano*

Passando ad affrontare il tema centrale del presente lavoro, si prenderà in considerazione dapprima l'ipotesi che il piano di risanamento attestato adotti soluzioni riguardo ai finanziamenti dei soci già esistenti ed erogati a favore della società in crisi al momento della redazione del piano.

La situazione di squilibrio patrimoniale e finanziario della società alla quale si intende porre rimedio mediante il piano attestato *ex art. 67, comma 3, lett. d)* L.F. può contemplare (o, nella peggiore delle ipotesi, essere generata anche da) i finanziamenti dei soci postergati rispetto agli altri creditori sociali.

Nell'ottica del risanamento dell'esposizione debitoria - qui inteso come la ricerca della giusta composizione delle fonti di finanziamento della società tra capitale di debito e capitale di rischio - la società debitrice in crisi potrebbe prevedere di eseguire un rimborso rateale del finanziamento dei soci oppure di prolungare il termine di scadenza iniziale dello stesso o comunque di rinegoziare le condizioni del prestito, dando luogo a forme più o meno qualificate di novazione oggettiva del rapporto di finanziamento. Ancora - e collocandosi nell'ipotesi del suo contenuto unilaterale - il piano di risanamento attestato potrebbe

confronti del socio il quale abbia ottenuto il rimborso del credito postergato. Per quest'ultima impostazione cfr. altresì GUIZZI G., *Il passivo*, in AA.Vv., *Diritto fallimentare. Manuale breve*, Milano, 2008, p. 292; ID., *I gruppi di società*, in AA. Vv., *Diritto delle società, Manuale breve*, Milano, 2008, p. 360 s.

includere comunque fra gli atti esecutivi dello stesso la prosecuzione del rimborso rateale del finanziamento dei soci *ab origine* pattuito⁷⁹.

Una questione preliminare è costituita dall'accertamento della permanente vigenza della disciplina dell'art. 2467 c.c. nel caso di novazione oggettiva del rapporto giuridico di finanziamento dei soci⁸⁰. Perché, come è intuibile, se il nuovo rapporto giuridico derivante dalla novazione dovesse sfuggire all'ambito applicativo della norma codicistica richiamata, nessun problema di distonia tra questa e l'esenzione da revocatoria da piano attestato si porrebbe: l'atto esecutivo del piano attestato guadagnerebbe sempre e comunque l'esenzione da revocatoria accordata dall'art. 67, comma 3, lett. d) (ora, art. 166, comma 2, lett. d), CCI) non dovendo temere alcuna forma di postergazione o di inefficacia *ex lege* fra quelle previste dall'art. 2467 c.c. (ora, art. 164, comma 2, CCI).

Con riferimento alle ipotesi di lavoro prospettate, va da subito espunta dalla riflessione quella dell'inserimento nel piano attestato del rimborso rateale negoziato *ab origine* del finanziamento soci: non vi è spazio per ravvisare alcuna forma di novazione oggettiva.

Riguardo all'altra ipotesi, ossia quella di ridefinizione o di predisposizione *ex novo* del piano rateale di ammortamento del finanziamento (dei soci), la soluzione richiede qualche precisazione.

Come noto, l'art. 1230 c.c. qualifica la novazione oggettiva come un modo non soddisfacente di adempimento dell'obbligazione che consiste nella sostituzione pattizia della originaria obbligazione con una obbligazione nuova che tale è se ha oggetto o titolo diverso dalla originaria. Aggiunge poi l'art. 1231 c.c. che "*l'apposizione o l'eliminazione di un termine e ogni altra modificazione accessoria dell'obbligazione non producono novazione*"⁸¹.

Ciò posto, se le clausole del piano attestato prevedono una modificazione del titolo (giuridico) del finanziamento dei soci, esso dovrà giocoforza coincidere con il titolo (o la causa) del conferimento, che è

⁷⁹ Il problema viene solo segnalato in forma dubitativa, ma senza accenni di soluzione, da SCIUTO M., *I finanziamenti dei soci nell'art. 2467 c.c. e nell'art. 182 - quater l. fall.*, cit., p. 64, il quale tuttavia lo pone con riferimento alla portata applicativa dell'art. 182-*quater* L.F. riguardo agli strumenti del concordato preventivo e dell'accordo di ristrutturazione dei debiti.

⁸⁰ Sul rapporto tra rinegoziazione e novazione, cfr. MACARIO F., *Adeguamento e rinegoziazione nei contratti a lungo termine*, Napoli, Jovene, 1996, p. 386 ss.

⁸¹ Su questi temi, cfr. PERLINGERI P., *Dei modi di estinzione delle obbligazioni diversi dall'adempimento*, in AA. Vv., *Commentario del codice civile*, a cura di Scialoja e Branca, Bologna-Roma, Zanichelli, 1975, p. 108 ss.;

l'unico titolo alternativo al finanziamento concepibile nell'articolazione della struttura finanziaria delle società di capitali⁸². Se così è, la riqualificazione pattizia, per mezzo del piano, del capitale di credito in capitale di rischio non assume rilievo ai fini della presente indagine, non ponendosi mai un problema di postergazione o di revocabilità dell'atto, stante la chiara volontà del finanziatore di optare per il regime residuale del capitale sociale.

Se invece il piano di risanamento abbia previsto un allungamento dei tempi del rimborso del finanziamento dei soci o la previsione di un rimborso rateale in luogo del rimborso a scadenza (questo per ridurre gradualmente l'esposizione debitoria, purché combinata con nuova finanza capace di coprire il nuovo fabbisogno finanziario generato dal pagamento rateale), oppure l'apposizione di una condizione, queste modificazioni degli elementi accidentali del rapporto giuridico non importano novazione oggettiva a mente dell'art. 1231 c.c. Anche in tal caso, dunque, permane la vigenza dell'art. 2467 c.c. riguardo il finanziamento dei soci "novato" negli elementi accidentali⁸³.

Una ipotesi residuale di operatività della novazione oggettiva si avrebbe se il piano di risanamento attestato prevedesse un mutamento dell'oggetto dell'obbligazione, ad esempio con sostituzione dell'erogazione della somma di denaro con l'obbligo di prestare una

⁸² In via esemplificativa, in questa sede si fa accenno ad una duplicità di cause (*causa societatis*, causa del mutuo) che connotano le fonti di finanziamento costituenti la struttura finanziaria delle società di capitali, pur nella consapevolezza dell'esistenza del delicato tema della ricostruzione della connotazione causale degli apporti affluiti alla s.p.a. mediante l'emissione degli strumenti finanziari partecipativi ex art. 2346, comma 6, c.c. Su questi temi di "fluidità causale" dell'investimento e del conferimento in società di capitali, cfr. ex multis FERRI JR G., *Investimento e conferimento*, Milano, Giuffrè, 2001.

⁸³ Cfr. per le medesime conclusioni ARCIDIACONO D., *I prestiti dei soci nelle società di capitali*, cit., p. 117 ss.; ABRIANI N., *Finanziamenti "anomali" dei soci e regole di corretto finanziamento nella società a responsabilità limitata*, cit., p. 727 ss.

A favore dell'applicazione dell'art. 2467 c.c. in caso di dilazioni da parte del socio finanziatore oltre il termine originariamente pattuito (anche a prescindere dalla sussistenza di una novazione del rapporto BALP G., *Commento sub art. 2497-quinquies*, cit., p. 321; CAMPOBASSO M., *Finanziamento del socio*, cit., p. 446; ID., *La postergazione dei finanziamenti soci*, cit., p. 245; LICCARDO G., *La postergazione legale. Profili civilistici*, Napoli, ESI, 2011, p. 241 ss.; PRESTI G., *Commento sub art. 2467*, cit., p.111-112; PANZANI L, *Classi di creditori nel concordato preventivo e crediti postergati dei soci di società di capitali*, in *Fall.*, 2009, p. 789; TERRANOVA G, *Commento sub art. 2467*, cit., p. 1485; VATTERMOLI D., *Crediti subordinati e concorso tra creditori*, cit., p. 145; ZANARONE G., *Della società a responsabilità limitata*, cit., p. 462; MARCHISIO E., *I "finanziamenti anomali" tra postergazione e prededuzione*, cit., p. 1323.

garanzia, reale o personale, a favore di un terzo e nell'interesse della società per l'ottenimento di un finanziamento bancario.

Benché in tali casi di novazione oggettiva si tratti, non si scorge tuttavia spazio affinché il rapporto obbligatorio novato sfugga all'applicazione dell'art. 2467 c.c.

In primo luogo, la modifica dell'oggetto dell'obbligazione da dazione di una somma di denaro in dazione di una garanzia implica necessariamente la restituzione della somma di denaro, che rimarrebbe dunque assoggettata alla regola dell'obbligo del rimborso *ex art.* 2467 c.c.

In secondo luogo, anche il nuovo rapporto obbligatorio derivante dalla novazione oggettiva ha origine in un momento di squilibrio patrimoniale e finanziario della società nel quale sarebbe stato ragionevole eseguire un conferimento al capitale della società; quindi, ai sensi dell'art. 2467 c.c., esso sarà qualificato come un finanziamento dei soci soggetto alla regola della postergazione e dell'inefficacia *ex lege* del rimborso infrannuale del finanziamento.

Da ultimo, va ricordato che la rinegoziazione del finanziamento dei soci già esistente in un nuovo rapporto obbligatorio "novato" potrebbe integrare gli estremi del contratto in frode alla legge, colpito da nullità ai sensi dell'art. 1344 c.c., poiché tesa ad eludere l'applicazione della norma imperativa racchiusa nell'art. 2467 c.c.

Ferma dunque la permanenza della disciplina dell'art. 2467 c.c. rispetto a tutte le possibili soluzioni di rinegoziazione prevedibili nel piano di risanamento attestato, e considerata la generica previsione dell'esenzione da revocatoria fallimentare a favore degli atti, pagamenti e garanzie costituite sui beni del debitore in esecuzione di detto piano, si rende necessario comprendere la sorte di detti pagamenti esecutivi del piano che rimborsano il finanziamento soci, nell'ipotesi di insuccesso dello stesso piano e di sopravvenuta dichiarazione di fallimento della società.

L'alternativa che si propone all'interprete è chiara, così come le conseguenze che ne derivano.

Se si propende per la prevalenza della regola dell'esenzione da revocatoria fallimentare rispetto all'inefficacia *ex lege* della restituzione, si ampliano notevolmente le possibilità applicative dello strumento di gestione della crisi d'impresa. Tuttavia, nei fatti, il piano di risanamento attestato si presterebbe ad essere impiegato, anziché quale strumento per l'emersione precoce della crisi e per la sua rapida gestione nella direzione

del risanamento e del ritorno *in bonis* dell'impresa, piuttosto quale mezzo "opportunistico" a disposizione dei soci tramite il quale ridurre la severità della regola della postergazione e dell'obbligo del rimborso sanciti dall'art. 2467 c.c..

Se invece si propende per la prevalenza della inefficacia *ex lege* del rimborso rispetto all'esenzione da revocatoria fallimentare⁸⁴, risulterebbe ridotto lo scudo protettivo da revocatoria assicurato dal piano di risanamento attestato così come, di riflesso, ridotte risulterebbero le probabilità di utilizzo virtuoso dello strumento ai fini del risanamento patrimoniale e finanziario della società. Ciò in considerazione del fatto che i soci della società i quali hanno sostenuto la stessa con finanziamenti *ex art.* 2467 c.c. sono i soggetti portatori, prima che i creditori terzi, di un concreto interesse al superamento "negoziale" della situazione di crisi della società, poiché il ritorno *in bonis* dell'attività d'impresa è l'unica garanzia del rimborso del finanziamento postergato e della restituzione della loro porzione di ricchezza destinata al capitale di rischio della società.

La distonia tra l'art. 67, comma 3, lett. d) (ora, art. 166, comma 2, lett. d, CCI) e l'art. 2467 c.c. (ora, art. 164, comma 2, CCI) potrebbe essere risolta, *prima facie*, mediante un semplice quanto immediato richiamo alle regole sulla gerarchia delle fonti. Un approccio "superficiale" al tema porterebbe cioè a concludere per la prevalenza della norma speciale (l'art. 67, comma 3, lett. d) L.F.) sulla norma generale (l'art. 2467 c.c.), dunque per la permanenza dell'esenzione da revocatoria fallimentare dei pagamenti consistenti in rimborso di finanziamenti soci erogati in corrispondenza di situazioni di squilibrio finanziario della società.

Tale lettura, tuttavia, proprio per la semplicità dello strumento esegetico impiegato, proverebbe troppo, nel senso che l'asserita prevalenza della norma fallimentare finirebbe per svuotare totalmente di significato la norma generale. L'art. 2467 c.c. ed il carattere sanzionatorio del fenomeno della sottocapitalizzazione nominale che alla norma si riconosce, dunque la regola della inefficacia *ex lege* del rimborso

⁸⁴ Si sono espressi in questo senso, BONFATTI S., *Il sostegno finanziario delle imprese in crisi*, in AA. VV., *La ristrutturazione dei debiti civili e commerciali*, a cura di S. Bonfatti - G. Falcone, Milano, Giuffrè, 2011, p. 102 ss.; TEDESCHI G.U., *Gli atti pregiudizievoli ai creditori*, in *Tratt. dir. priv.*, diretto da P. Rescigno, vol. 16**, p. 245; ABRIANI N., *Finanziamenti "anomali" dei soci e regole di corretto finanziamento nella società a responsabilità limitata*, cit., p. 439; CAMPOBASSO M., *La postergazione dei finanziamenti dei soci*, cit., p. 225.

infrannuale del finanziamento soci, sarebbe “sterilizzato” da un piano di risanamento attestato, forse anche a contenuto unilaterale, magari tenuto nascosto al ceto creditorio terzo, il cui affidamento si è quindi sviluppato su una misura di garanzia patrimoniale del debitore sovrabbondante rispetto alla reale, in virtù del privilegio della stabilità di taluni atti assicurata dalla esenzione da revocatoria *ex art. 67, comma 3, lett. d) L.F.* Seguendo tale tesi, l’ambito di operatività dell’art. 2467 c.c. sarebbe residuale, limitato in negativo a sancire la stabilità dei rimborsi dei finanziamenti dei soci effettuati prima dell’anno anteriore alla sopravvenuta dichiarazione di fallimento.

A risultati esegetici opposti si perviene invece se, come a me pare più congruo, la cennata distonia venga composta avendo riguardo al fascio di interessi tutelato dalle due norme ed al grado di intangibilità della tutela degli stessi piuttosto che al carattere di specialità dell’una rispetto all’altra.

L’apparente incongruenza tra le due regole in parola, inserite originariamente in due corpi normativi differenti, l’uno a carattere speciale (la legge fallimentare), l’altro a carattere generale (il Codice civile), ma ora entrambe collocate nel CCI, risulta invero appianarsi se si pone mente al contenuto delle stesse piuttosto che agli aspetti formali. È unanime difatti la constatazione che l’art. 2467 c.c., benché collocato nel Codice civile, rechi delle regole di chiara matrice concorsuale, destinate viepiù ad operare proprio nell’ipotesi di apertura del concorso fra creditori derivante dalla sentenza dichiarativa di fallimento. Peraltro, tale primigenia natura ha trovato ora parziale consacrazione formale per effetto della collocazione nell’ambito proprio del CCI della regola della inefficacia del rimborso infrannuale dei finanziamenti soci (art. 164, comma 2, CCI).

Recuperata così la dimensione concorsuale di questa norma, l’antinomia fra i due precetti ritengo che possa essere ricomposta alla luce del rango di tutela accordato dalle due norme agli interessi tutelati.

Entrambe le norme si atteggiavano come norme di conflitto, atte a regolare interessi contrapposti dal cui bilanciamento deriva l’individuazione dell’interesse preminente, protetto dalla disposizione.

L’art. 67, comma 3, lett. d) L.F. (e la conseguente esenzione da revocatoria degli atti esecutivi del piano di risanamento attestato) regola il conflitto tra creditori estranei al piano e creditori coinvolti dal piano (e

partecipi del processo di risanamento dell'impresa in crisi) a favore di questi ultimi. E la tutela agli stessi assicurata è di massimo grado nella prospettiva di un futuro fallimento, consistendo nella stabilità degli atti e pagamenti eseguiti a favore degli stessi rispetto alla tendenziale precarietà degli altri atti di impresa estranei al piano, potenzialmente revocabili. Il fine di favorire interventi anticipati e concordati di emersione e di gestione della crisi d'impresa perseguito dal legislatore con lo strumento del piano di risanamento attestato si traduce, dunque, in una tutela rafforzata degli interessi dei soggetti (creditori finanziatori e creditori fornitori) che prendono parte all'attuazione del piano, rispetto agli interessi dei creditori estranei al piano, siano essi antecedenti o successivi al perfezionamento dello stesso. La stabilità della tutela degli interessi dei creditori partecipi dell'opera di risanamento, a scapito degli interessi dei creditori estranei, è considerata quindi dal legislatore lo strumento di tutela indiretta degli interessi di questi ultimi, oltre che dell'imprenditore in crisi, atteso che il ritorno *in bonis* dell'impresa è la migliore garanzia di soddisfacimento integrale delle obbligazioni assunte.

Anche l'art. 2467 c.c. compone, invero in senso autoritativo, il conflitto ravvisabile tra l'interesse dei soci a limitare il proprio rischio d'impresa, pur nell'intento di sostenere finanziariamente la società, e l'interesse dei creditori terzi a mantenere immutata la garanzia patrimoniale della società debitrice finanziata, senza dover subire la concorrenza "sleale" di creditori (i soci) beneficiari di asimmetrie informative. L'interesse dei creditori terzi risulta particolarmente presidiato dalla disposizione dell'art. 2467 c.c. che, come già ampiamente esposto, pone una presunzione *iure et de iure* di fraudolento utilizzo dello schema giuridico del mutuo in luogo di quello del conferimento da parte dei soci in occasione della decisione di finanziare la società in difficoltà finanziaria.

L'imperatività della reazione dell'ordinamento rispetto all'opportunismo dei soci - consistente nella postergazione del diritto di credito rispetto a tutti gli altri creditori e nella inefficacia *ex lege* del rimborso eseguito nell'anno anteriore al fallimento - denota come massima sia la tutela accordata alla platea dei creditori terzi (ed ignari) rispetto alla tutela del diritto di credito vantato dai socie massima sia il presidio posto a tutela dell'integrità della garanzia patrimoniale *ex art.* 2740 c.c. L'obbligo di restituzione del rimborso infrannuale del

finanziamento rappresenta il precipitato, in termini di disciplina, della presunzione di utilizzo opportunistico di informazioni privilegiate sulla solidità (o precarietà patrimoniale) della società da parte dei suoi soci i quali, essendo al corrente del deterioramento degli equilibri finanziari, cercano di recuperare “tempestivamente” la gran parte del capitale investito nella società mediante la richiesta di rimborso del “formale” finanziamento; così limitando il loro rischio a scapito della riduzione della consistenza della garanzia patrimoniale residua a disposizione dei creditori terzi (ignari).

La divaricazione tra la “comunione di rischio” e la “comunione di interessi” che caratterizza la posizione dei soci e dei creditori terzi di una società in situazione di crisi viene, così, composta dall’art. 2467 c.c. che, nel comminare la postergazione ai finanziamenti dei soci, riallinea il rischio agli interessi di questi ultimi, evitando arbitraggi a scapito dei secondi. L’art. 2467 c.c. finisce per realizzare uno scopo non dissimile da quello assicurato dal divieto di patto leonino posto dall’art. 2265 c.c.⁸⁵, ossia quello di assicurare sempre l’esistenza di una stretta correlazione tra potere decisionale (o interessi) e rischio, in modo che gli effetti delle scelte gestorie si riverberino sul patrimonio di chi tali scelte ha operato oltre che su quello di altri soggetti variamente coinvolti dall’attività, recuperando infine una responsabilizzazione dei gestori di patrimoni comuni⁸⁶.

Se dunque questi sono in valori in campo evocati dal problema oggetto delle presenti riflessioni, il tentativo di comporre la descritta distonia può condursi, a parere di chi scrive, sul piano degli interessi tutelati dalle norme.

⁸⁵ Questa implicazione di sistema, come la distinzione tra comunione di rischio e comunione di interessi sono dovute a MAUGERI M., *Sul regime concorsuale dei finanziamenti soci*, cit., p. 806-807.

Sul divieto di patto leonino, da ultimo, cfr. *ex multis* ABRIANI N., *Il divieto di patto leonino. Vicende storiche e prospettive applicative*, Milano, Giuffrè, 1994, p. 40 ss.

⁸⁶ Sul tema dell’allineamento tra potere di gestione e rischio di perdita del capitale investito, cfr. STANGHELLINI L., *Le crisi di impresa di impresa fra diritto ed economia. Le procedure di insolvenza*, cit., p. 51 ss.

Per l’inquadramento della funzione degli artt. 2467 e 2497-quinquies c.c. nei termini di una riallocazione del rischio d’impresa, cfr. BACCETTI N., *Creditori extracontrattuali, patrimoni destinati e gruppi di società*, cit., p. 517 ss. e p. 554; TULLIO A., *La postergazione*, cit., p. 34 ss.; MAUGERI M., *Finanziamenti “anomali” dei soci e tutela del patrimonio nelle società di capitali*, cit., p. 234; ID., *Dalla struttura alla funzione della disciplina sui finanziamenti soci*, cit., p. 140 ss.; TERRANOVA G., *Commento sub art. 2467*, cit., p. 1476 ss.

Tanto l'art. 67, comma 3, lett. d) L.F. quanto l'art. 2467 c.c. sono posti a presidio di interessi dei creditori della società e del loro legittimo affidamento sulla garanzia patrimoniale di questa costituita essenzialmente dal suo capitale sociale.

Gli interessi tutelati mediante l'esenzione da revocatoria fallimentare risultano particolarmente meritevoli poiché sorti in occasione di piani di salvataggio di società in crisi, dunque, a loro volta, strumentali alla salvaguardia di un fascio di ulteriori di interessi degli *stakeholders*. Tale elevata meritevolezza è testimoniata dalla stabilità dei rapporti giuridici che tali interessi racchiudono.

Tuttavia, quando nella cornice della cennata meritevolezza si innestano interessi (quelli dei soci finanziatori *ex art. 2467 c.c.*) che risultano "macchiati" *ab origine* da una valutazione opportunistica a scapito del ceto creditorio terzo, la meritevolezza scolora, e con essa la garanzia rappresentata dall'esenzione da revocatoria. L'arretramento dell'aura di meritevolezza legata al piano di salvataggio, in questi casi, lascia ben evidente la valutazione di disvalore del legislatore condensata nell'art. 2467 c.c. che, dunque, con il suo portato negativo, finisce a mio avviso per prevalere.

In altri termini, la distonia tra l'art. 67, comma 3, lett. d) L.F. (ora, art. 166, comma 2, CCI) e l'art. 2467 c.c. consiste nella contrapposizione tra interessi dei creditori intervenuti in salvataggio della società in crisi (e dell'imprenditore alla conservazione del valore aziendale), da un lato, ed interessi dei creditori terzi alla corretta conservazione della garanzia patrimoniale di una società con squilibri finanziari e patrimoniali (che sarebbe stato ragionevole ricapitalizzare), dall'altro. Detto contrasto, innegabile, credo debba risolversi a vantaggio della seconda categoria di interessi, in ragione del fatto che gli interessi del ceto creditorio terzo appaiono più ampi e diffusi rispetto agli interessi dei creditori intervenienti nel salvataggio, comuni peraltro all'interesse dell'imprenditore. In altri termini, a me pare che gli interessi alla cui tutela è posta a presidio la regola dell'art. 2467 c.c. risultino interessi diffusi comuni al terzo creditore ed espressivi della generica tutela dell'affidamento del terzo di buona fede, strumentale alla garanzia della fiducia dei traffici giuridici, preminenti, proprio per la loro diffusività ed immanenza ad una economia di mercato, rispetto agli interessi dei creditori inseriti nel piano attestato (e conformi all'interesse

dell'imprenditore in crisi) al salvataggio della società e del suo valore aziendale. Le medesime conclusioni valgono, *a fortiori*, nell'ipotesi di un finanziamento infragrupo *ex art. 2497-quinquies* c.c. il quale costituisce espressione "rafforzata" della tutela accordata al ceto creditorio terzo rispetto ad asimmetrie informative ed a conseguenti valutazioni opportunistiche che risultano amplificate dal fenomeno del gruppo di società.

Alla soluzione proposta si potrebbe obiettare che il salvataggio dell'impresa in crisi e la continuità aziendale rappresentano, in una economia di mercato, la migliore garanzia di soddisfacimento e tutela degli interessi del ceto creditorio indistinto. Ma a confutare detta critica valgono le due seguenti considerazioni.

In primo luogo, la tutela rappresentata dalla garanzia della continuità aziendale è una forma di garanzia indiretta, che opera se e nella misura in cui il ritorno *in bonis* della società in crisi sia completo e conforme ai tempi programmati nel piano. Garanzia aleatoria, e dunque depotenziata, rispetto alla garanzia diretta assicurata dalla postergazione del finanziamento e dalla inefficacia *ex lege* del suo rimborso infrannuale prevista dall'art. 2467 c.c. (ora, art. 164, comma 2, CCI).

In secondo luogo, ed in senso assorbente, occorre osservare che l'esenzione da revocatoria prevista dall'art. 67, comma 3, lett. d) (ed il cono d'ombra di interessi ivi tutelati) opera proprio nel caso di insuccesso del piano di salvataggio e di successiva dichiarazione di fallimento della società in crisi. La meritevolezza della tutela degli interessi dei creditori inseriti nel piano, se non totalmente disconoscibile, risulta peraltro meno solida a causa dell'insuccesso del piano e, dunque, di ridotto rilievo, tale probabilmente da non lasciar ritenere accettabile il sacrificio imposto agli altri creditori estranei per effetto della esenzione da revocatoria. In altri termini, e con riferimento al caso che qui interessa, il sacrificio imposto ai creditori estranei al piano per effetto della irrevocabilità degli atti e pagamenti esecutivi del piano, non appare congruo quando richiesto per tutelare le prerogative dei soci/finanziatori della società, portatori di una scelta frutto di arbitraggio, soprattutto nell'ipotesi di insuccesso del piano di risanamento.

Gli atti ed i pagamenti esecutivi del piano di risanamento attestato che consistano nel rimborso di un finanziamento dei soci *ex art. 2467* c.c. o *ex art. 2497-quinquies* c.c, secondo l'ipotesi ricostruttiva qui sostenuta, a

mio parere non godono nel successivo fallimento della società della esenzione da revocatoria fallimentare normalmente assicurata dallo strumento negoziale di gestione della crisi d'impresa, atteso che gli interessi del ceto creditorio indistinto tutelati dalla regola della postergazione posta dall'art. 2467 c.c. sono preminenti rispetto agli interessi dei creditori aderenti al piano e agli interessi della società in crisi tutelati dall'art. 67, comma 3, lett. d) L.F.

7.1) segue: ... *Il caso del finanziamento dei soci contestuale al piano.*

L'altra ipotesi di lavoro oggetto delle presenti riflessioni è quella di un finanziamento *ex artt. 2467 e 2497-quinquies* c.c. erogato in occasione della redazione del piano, quale forma di nuova finanza fatta affluire alla società per il superamento della situazione momentanea di crisi, del quale tuttavia si preveda nel piano un rimborso rateale fin dal momento dell'attuazione dello stesso.

Si tratta, come evidente, di uno scenario diametralmente opposto a quello considerato sub a) del finanziamento dei soci preesistente alla redazione del piano di risanamento attestato: in tale ipotesi, come visto, l'inserimento del rimborso rateale di detto finanziamento fra i pagamenti esecutivi del piano appare scelta diretta ad assicurare *ex post* ai soci/finanziatori il privilegio della esenzione da revocatoria, con finalità tendenzialmente elusive⁸⁷ dell'obbligo del rimborso del finanziamento previsto dall'art. 2467 c.c., piuttosto che scelta volta al reale risanamento dell'esposizione debitoria.

Il finanziamento del socio (o infragruppo) erogato in occasione della redazione del piano di risanamento attestato costituisce invece, a tutti gli effetti, nuova finanza che affluisce verso la società in crisi e che ha ovviamente la finalità di favorire il riequilibrio della sua situazione finanziaria. Questa ulteriore leva operativa per la gestione ed il superamento della crisi d'impresa è chiaramente preordinata, in quanto parte costituente del piano di risanamento, al salvataggio dell'impresa in crisi ed al suo ritorno *in bonis*. Proprio l'esposta circostanza temporale assume, a mio avviso, rilevante significato ai fini della corretta qualificazione di questo finanziamento dei soci perché esso, per il fatto di

⁸⁷ In vero, nelle ipotesi più estreme, nella articolazione del piano di risanamento attestato potrebbero ravvisarsi i contorni dell'abuso del diritto o della frode alla legge da parte dei soci.

essere erogato per l'attuazione di un processo di risanamento dell'impresa in crisi, finisce per spogliarsi del congenito "afflato" negativo che lo caratterizza qualora erogato al di fuori di uno strumento concordatario di risoluzione della crisi d'impresa. In altri termini, il disvalore che l'art. 2467 c.c. associa alla presunzione di arbitraggio avverso ai creditori sociali compiuto dal socio che eroga il finanziamento in un momento di eccessivo indebitamento della società o nel quale sarebbe stato ragionevole un conferimento al capitale sociale, a me pare che debba venir meno di fronte ad un piano negoziato per il salvataggio dell'impresa in crisi che preveda il finanziamento del socio quale utile strumento di superamento della crisi stessa.

Quando la situazione di squilibrio dell'indebitamento o della situazione finanziaria della società è ormai conclamata, e tale da stimolare gli organi sociali ad avviare le trattative con i potenziali finanziatori, ritengo che non vi sia più spazio per valutazioni e comportamenti opportunistici da parte dei soci. Se questi decidono di erogare nuova finanza alla società in crisi e decidono di farlo utilizzando lo schema giuridico del mutuo (non potendo mai essere obbligati all'esecuzione di un conferimento al capitale sociale, stante l'esistenza nell'ordinamento del principio di libertà di organizzazione della struttura finanziaria delle società di capitali), a me pare che vengano a mancare nei fatti gli elementi sui quali la presunzione posta dall'art. 2467 c.c. fa leva⁸⁸.

Il finanziamento del socio erogato in fase di composizione del piano di risanamento attestato, lungi dal creare posizioni di vantaggio a favore dei soci ed a scapito del ceto creditorio terzo, è chiaramente funzionale al salvataggio dell'impresa in crisi. Il buon esito del piano avvantaggia l'intero ceto creditorio, tanto quello terzo estraneo al piano (e preesistente

⁸⁸ Per conclusioni simili, sebbene proposte in forma dubitativa e nel quadro del tentativo di ricostruzione di una disciplina concorsuale unitaria del finanziamento dei soci, nell'ambito della bipartizione tra diritti amministrativi e diritti patrimoniali dei soci postergati nelle soluzioni concordate del dissesto, cfr. MAUGERI M., *Sul regime concorsuale dei finanziamenti soci*, cit., p. 822-823 e, in particolare, nota 57. Per considerazioni simili, cfr. anche BOATTO S., *Finanziamenti-soci e finanziamenti-infragruppo nelle procedure concorsuali*, in AA. VV., *Le nuove procedure concorsuali per la prevenzione e la sistemazione delle crisi di impresa*, a cura di S. Bonfatti e M. Falcone, Milano, Giuffrè, 2006, p. 253 ss.; COSSU M., *I piani di risanamento e gli accordi di ristrutturazione del debito. Note di raccordo tra diritto fallimentare e diritto delle società di capitali chiuse*, in *Studi per Franco di Sabato*, Napoli, ESI, 2009, vol. II, p. 561 ss.; ID., *Piani attestati di risanamento e contratti di ristrutturazione del debito. La riorganizzazione stragiudiziale della s.r.l. in crisi*, in *Riv. dir. soc.*, 2011, I, p. 480-481.

allo stesso) quanto quello “interno” al piano ed alla società, sorto in occasione della predisposizione del piano.

Mancando quella traslazione del rischio d’impresa a carico dei creditori terzi sanzionato dalla regola della postergazione posta dall’art. 2467 c.c., a me pare che il finanziamento dei soci erogato in occasione della predisposizione del piano si presenti, in fondo, estraneo al substrato fattuale dell’art. 2467 c.c. e, di conseguenza, alla regola della inefficacia *ex lege* del rimborso infrannuale rispetto al sopravvenuto fallimento. Ne consegue che il pagamento del rimborso rateale di un finanziamento dei soci o infragruppo eseguito in occasione della redazione del piano attestato non resterà “fulminato” dalla inefficacia *ex lege* prevista dall’art. 2467 c.c., ma guadagnerà di converso la stabilità nei traffici giuridici in virtù della esenzione da revocatoria fallimentare riconosciuta dall’art. 67, comma 3, lett. d) L.F. (ora, art. 166, comma 3, lett. d), CCI).

Alla stessa conclusione si perviene se, anziché collocarsi nella dimensione soggettiva dell’elemento psicologico che connota il finanziamento del socio in funzione del momento temporale di erogazione, la stessa situazione venga riguardata con la lente degli interessi giuridici, potenzialmente configgenti, protetti dalle norme in campo⁸⁹.

Come già esposto, l’art. 2467 c.c., in virtù della valenza punitiva della postergazione, assicura tutela agli interessi del ceto creditorio terzo alla conservazione della garanzia patrimoniale della società debitrice rispetto agli interessi dei soci/finanziatori a limitare la loro esposizione al rischio d’impresa, mentre l’art. 67, comma 3, lett. d), L.F. (ora, art. 166, comma 2, CCI), in virtù dell’elemento premiale dell’esenzione da revocatoria fallimentare, tutela gli interessi dei creditori e dei soggetti inseriti nel piano, il cui apporto appare strumentale al salvataggio dell’impresa in crisi, rispetto agli interessi degli altri creditori e terzi rimasti estranei al piano, nell’ipotesi di sopravvenuto fallimento. Ed in ragione della maggiore meritevolezza degli interessi del primo gruppo

⁸⁹ L’estensione ai finanziamenti soci delle esenzioni previste dall’art. 67, comma 3, lett. d) ed e), L.F. è esclusa da dottrina ampia e prevalente parte della dottrina; cfr., per tutti, TERRANOVA G., *Commento sub art. 2467*, cit., p. 1464; CAMPOBASSO M., *Commento all’art. 2467*, cit., p. 40 ss.; MANDRIOLI L., *La disciplina dei finanziamenti soci*, cit., p. 180; LOCORATOLO S., *Postergazione dei crediti e fallimento*, cit., p. 78 ss.; ABRIANI N., *Finanziamenti “anomali” dei soci e regole di corretto finanziamento nella società a responsabilità limitata*, cit., p. 354 ss.

rispetto agli interessi del secondo gruppo, ho concluso per la preminenza della inefficacia *ex lege* prevista dall'art. 2467 c.c. sulla regola della esenzione da revocatoria dei pagamenti esecutivi del piano riguardo ai pagamenti diretti al rimborso del finanziamento dei soci, qualora il finanziamento soci sia stata erogato prima della redazione del piano.

Nell'ipotesi considerata, poiché il finanziamento dei soci è eseguito in occasione della predisposizione del piano di risanamento attestato, costituendone elemento centrale, gli interessi del ceto creditorio terzo non risultano "minacciati" dagli interessi del socio/finanziatore frutto di un arbitraggio avverso ai primi, ma anzi questi ultimi appaiono tendenzialmente affini a quelli dei primi. Il socio che eroga il finanziamento alla società nell'ambito del piano di risanamento è portatore di un interesse al successo del piano ed al rimborso del finanziamento identico a quello di cui sono portatori i creditori rimasti estranei al piano. Ne consegue che il conflitto di interessi fra soci/finanziatori e creditori terzi postulato dall'art. 2467 c.c. si appiana e si dissolve per la sostanziale coincidenza delle posizioni, che da contrapposte divengono coincidenti. Alla luce di queste considerazioni, venendo meno la conflittualità di interessi da comporre, viene meno la ragione di applicabilità della regola della inefficacia *ex lege* del rimborso infrannuale del finanziamento soci, restando spazio per la regola della esenzione da revocatoria fallimentare *ex art. 67, comma 3, lett. d) L.F.* per gli atti ed i pagamenti posti in essere in esecuzione del piano, anche quando consistano nel rimborso del finanziamento dei soci.

Per altro verso, occorre porre mente alla circostanza che il finanziamento dei soci erogato nella fase di predisposizione del piano di risanamento può essere in grado di eliminare la situazione di grave squilibrio finanziario considerata dall'art. 2467 c.c. In altri termini, il finanziamento erogato dal socio della società in crisi, oltre che privo del congenito arbitraggio "avverso" più indietro segnalato, potrebbe costituire l'innesto di nuova finanza che, sulla base di una adeguata scansione temporale delle scadenze, consenta di raggiungere un sostanziale quanto opportuno equilibrio (soprattutto temporale, prima che quantitativo) tra flussi finanziari in entrata e flussi finanziari in uscita.

Inoltre, la concessione di un finanziamento dei soci ad una società in crisi potrebbe costituire viepiù lo strumento di risanamento dell'esposizione debitoria. Nonostante d'istinto si possa pensare che il

finanziamento dei soci, più che risanare l'esposizione debitoria della società, abbia l'effetto opposto di aggravarla, costituendo esso stesso un debito per il bilancio della società, ad una più ponderata riflessione si possono scorgere invero implicazioni positive. Il finanziamento dei soci, erogato con una scadenza temporale di medio/lungo termine, potrebbe offrire la possibilità di "consolidare" nel medio orizzonte temporale diverse esposizioni debitorie a breve termine della società. In altre parole, il finanziamento dei soci erogato in occasione del piano di risanamento permetterebbe alla società di chiudere, mediante un adempimento immediato, le diverse posizioni debitorie a breve e brevissimo termine, raggruppandole in un'unica posizione debitoria cumulativa, sviluppata su un orizzonte temporale di medio/lungo periodo che offre indubbi benefici in termini di riequilibrio dei flussi finanziari.

Se quanto esposto convince, ne deriva che il finanziamento dei soci, nell'ipotesi considerata, verrà erogato in un momento di cessato squilibrio finanziario o di ricomposta esposizione debitoria della società, mancando così i presupposti oggettivi di applicazione della regola di cui all'art. 2467 c.c. In una tale situazione patrimoniale e finanziaria della società, cioè, il finanziamento dei soci appare ragionevole alla luce dei parametri oggettivi dettati dall'art. 2467 c.c.⁹⁰ e, di conseguenza, resta estraneo all'ambito applicativo della regola della postergazione e dell'inefficacia *ex lege* del rimborso infrannuale. Ne consegue ulteriormente, ed ai nostri fini, che, non trovando applicazione l'art. 2467 c.c., gli atti ed i pagamenti esecutivi del piano attestato che rimborsano (in forma rateale) detto finanziamento dei soci (erogato in occasione della redazione del piano) godranno della esenzione da revocatoria *ex art 67, comma 3, lett. d) L.F.*

⁹⁰ È stato rilevato che «la decisione di finanziare una società in stato di insolvenza deve effettivamente in quanto tale irragionevole, al contrario quella di concedere un finanziamento ad una società in stato di crisi, ma non insolvente, che cioè, pur risultando attualmente in grado di soddisfare con regolarità i propri debiti presenti una organizzazione priva di disfunzioni strutturali, non può considerarsi di per sé priva di razionalità economica. [...] Ne deriva che solo la società insolvente si trova necessariamente nella "situazione finanziaria" di cui all'art. 2467 c.c., non anche quella che, per quanto in crisi, non versa in stato di insolvenza, con l'esito che il rimborso del finanziamento concesso dai soci ad una società insolvente sarà per ciò solo assoggettato alla disciplina dettata dalla norma da ultimo citata, laddove invece il rimborso di quello concesso ad una società in crisi potrebbe pur sempre risultare in concreto estraneo al suo ambito di applicazione»; così FERRI JR G., *Insolvenza e crisi dell'impresa organizzata in forma societaria*, in *Riv. dir. comm.*, 2011, I, p. 433-433; nello stesso senso MAUGERI M., *Sul regime concorsuale dei finanziamenti soci*, cit., p. 835-836 ed, in particolare, p. 836, nt. 99.

(ora, art. 166, comma 3, lett. d), CCI), restando invece immuni all'inefficacia *ex lege* prevista dall'art. 2467 c.c. (ora, art. 164, comma 2, CCI).

In conclusione, per il caso in cui il finanziamento dei soci venga erogato in occasione della (e per la) redazione del piano di risanamento, la soluzione interpretativa proposta permette di "premiare" i soci della società in crisi che, rispettando una procedura procedimentalizzata che culmina nell'attestazione di fattibilità di un professionista in possesso dei requisiti di cui all'art. 28, lett. a) e b) L.F., hanno deciso di sostenere lo sforzo della società verso il recupero dell'equilibrio finanziario e patrimoniale. Detta assunzione di rischio da parte dei soci (che di fronte alla crisi potrebbero anche rimanere inerti, limitando così la loro perdita solo alla porzione di capitale sociale inizialmente sottoscritto e conferito) – secondo la soluzione interpretativa qui proposta – risulterebbe in parte mitigata dal riconoscimento della esenzione da revocatoria fallimentare, nel successivo fallimento, dei pagamenti esecutivi del piano attestato che rimborsano il finanziamento dei soci.

Inoltre, si noti che il riconoscimento dell'esenzione da revocatoria fallimentare dei pagamenti esecutivi del piano attestato a favore dei soci/finanziatori, nell'ipotesi di successivo fallimento, non avrebbe l'effetto di ridurre la garanzia patrimoniale della società "al servizio" dei creditori preesistenti, considerato che l'esenzione da revocatoria *ex art. 67, comma 3, lett. d)* finirebbe per operare su atti e pagamenti eseguiti verosimilmente con risorse finanziarie che appartengono al capitale di debito della società, al quale è ontologicamente estranea tale funzione di garanzia.