

QUADERNI ROMANI DI DIRITTO COMMERCIALE

a cura di

BERARDINO LIBONATI e PAOLO FERRO-LUZZI

serie SAGGI

17

SERGIO LOCORATOLO

POSTERGAZIONE DEI CREDITI E FALLIMENTO



GIUFFRÈ EDITORE

A Stefano, Beatrice e Marco

Giuffrè, Editore

Giuffrè, Editore

INDICE

CAPITOLO I

LA POSTERGAZIONE LEGALE DEI CREDITI

1. La postergazione legale dell'art. 2467 c.c. Caratteri generali.....	3
2. I presupposti della postergazione legale	15
3. Postergazione legale e concorso di creditori	23
4. Postergazione legale e società per azioni	36

CAPITOLO II

POSTERGAZIONE LEGALE E AZIONE REVOCATORIA FALLIMENTARE

1. Revoca del rimborso del finanziamento del socio e inefficacia <i>ex lege</i>	51
2. Sistema revocatorio fallimentare e revoca <i>ex art.</i> 2467 c.c.....	61
3. Limiti all'operatività della postergazione e revocatoria <i>ex art.</i> 67 l.f.	67
4. Postergazione legale ed esenzioni dall'azione revocatoria fallimentare.....	73

CAPITOLO III

CREDITI POSTERGATI E PASSIVO DEL FALLIMENTO

1. Postergazione legale e ammissione al passivo.....	95
2. Effetti della postergazione convenzionale nel fallimento	107
3. La compensazione nel fallimento. Principi generali	124
4. Crediti postergati e compensazione nel fallimento	133

CAPITOLO IV

POSTERGAZIONE E TUTELA DEI DIRITTI NEL FALLIMENTO

1. Il diritto di voto nel concordato fallimentare. Caratteri generali ...	145
2. Crediti postergati e voto nel concordato fallimentare.	153
3. Solidarietà passiva e fallimento. I coobbligati in solido del fallito ..	172
4. Credito postergato di regresso e ammissione al passivo del fallimento	181
<i>Bibliografia</i>	191

Giuffrè, Editore

CAPITOLO I
LA POSTERGAZIONE LEGALE DEI CREDITI

Giuffrè, Editore

Giuffrè, Editore

SOMMARIO: 1. La postergazione legale prevista dall'art. 2467 c.c. Caratteri generali. — 2. I presupposti della postergazione legale. — 3. Postergazione legale e concorso di creditori. — 4. Postergazione legale e società per azioni.

1. *La postergazione legale prevista dall'art. 2467 c.c. Caratteri generali.* — La legge di riforma organica delle società di capitali del 2003 ha esplicitamente dettato una previsione normativa (1), diretta a contrastare il fenomeno della sottocapitalizzazione nominale (2), che prevede due

(1) Più precisamente, la Relazione al decreto legislativo 17 gennaio 2003, n. 6, nell'introdurre la disciplina per i finanziamenti dei soci di srl dettata dall'art. 2467 c.c., rileva come con la predetta disposizione si sia affrontato un tema da tempo noto sul piano comparatistico, ma che nel nostro sistema non aveva trovato un esplicito inquadramento legislativo: il tema, cioè, dei finanziamenti effettuati dai soci a favore della società che formalmente si presentano come capitale di credito, ma che, nella sostanza economica, costituiscono parte del capitale proprio.

La soluzione, prosegue la Relazione, è stata quella, comune alla maggior parte degli ordinamenti e sostanzialmente già affermata dalla giurisprudenza, di una postergazione dei relativi crediti rispetto a quelli degli altri creditori.

In proposito, il problema più difficile è senza dubbio quello di individuare criteri idonei a distinguere tale forma di apporto rispetto ai rapporti finanziari tra soci e società che non meritano di essere distinti da quelli con un qualsiasi terzo. E la soluzione indicata dal secondo comma dell'art. 2467 c.c., non potendosi in via generale individuare parametri quantitativi, è stata quella di un approccio tipologico con il quale si dovrà ricercare se la causa del finanziamento è da individuare nel rapporto sociale (e non in un generico rapporto di credito): in tal senso l'interprete, conclude la Relazione, è invitato ad adottare un criterio di ragionevolezza con il quale si tenga conto della situazione della società e la si confronti con i comportamenti che nel mercato sarebbe ragionevole aspettarsi.

(2) Ma, osserva G. BALP, *I finanziamenti dei soci "sostitutivi" del capitale di rischio: ricostruzione della fattispecie e questioni interpretative*, in *www.Dejure.it*, 2, assegnare alla disciplina dei finanziamenti dei soci una diretta funzione di contrasto della sottocapitalizzazione non appare convincente, come in ragione dell'assenza di un coordinamento con le regole sulla formazione e composizione del patrimonio iniziale, così e soprattutto a motivo dell'incongruità di tale finalità con i rimedi dettati dall'art. 2467 c.c. Infatti, la postergazione e la revoca dei rimborsi e dei "finanziamenti" richiamano il rispetto di un ordine soggettivo, nel conflitto tra creditori-soci e non soci,

disposizioni, strettamente collegate tra loro. La prima, contenuta nell'art. 2467 c.c., costituisce una delle novità più significative introdotte nella regolamentazione della società a responsabilità limitata; l'altra, contenuta nell'art. 2497-*quinquies* c.c., afferisce alla disciplina dei gruppi di società, nell'ambito del capo dedicato alle norme in tema di direzione e coordinamento di società (3).

Tuttavia, le predette disposizioni, dirette a regolamentare il fenomeno del finanziamento dei soci nella srl (4) e

ritenuto compatibile con una corretta ripartizione della partecipazione al rischio, mentre l'obiettivo di un'adeguata capitalizzazione avrebbe richiesto il più deciso intervento di una riqualificazione in senso proprio delle risorse erogate in capitale sociale o altra voce del netto, e implicato allora una rinuncia alla libertà di finanziamento.

(3) Già prima della riforma, auspicava l'adozione dei principi della postergazione legale in tema di finanziamenti infragruppo A. PAVONE LA ROSA, *La responsabilità degli amministratori della controllante nella crisi del gruppo societario*, in *Riv. soc.*, 2002, 802.

(4) Nell'ordinamento previgente la riforma del 2003, l'art. 2490 *bis*, co. 2, c.c. prevedeva, per le srl unipersonali, che i crediti del socio nei confronti della società non fossero assistiti da cause di prelazione. Ricorda I. CAPELLI, *I crediti dei soci nei confronti della società e il rimborso dei finanziamenti dei soci dopo la riforma*, in *Riv. dir. priv.*, 2005, 106, che la norma prevedeva la perdita di efficacia delle cause legittime di prelazione nel caso di unipersonalità, venendo meno, per il credito, quella particolare qualità che avrebbe comportato una migliore *chance* di essere soddisfatto. Risultavano, in tal modo, avvantaggiati gli altri creditori della società, i quali concorrevano, quanto meno alla pari, con il socio unico, salve naturalmente le loro cause legittime di prelazione. La formula del secondo comma dell'art. 2490-*bis* c.c. si caratterizzava per il fatto di essere capace di contenere un amplissimo spettro di fattispecie e per la sua connotazione del tutto oggettiva, in quanto l'applicazione di questa norma era subordinata unicamente alla sussistenza della situazione di unipersonalità, senza che avessero rilevanza alcuna le concrete circostanze relative al sorgere e alla natura del credito. Tale caratteristica consentiva alla norma di essere applicata in un numero vastissimo di ipotesi e di approntare una tutela "indifferenziata". Erano sottoposte al medesimo trattamento situazioni che, nei fatti, potevano essere anche profondamente diverse tra di loro: l'unica condizione cui era subordinata l'applicazione della norma era la situazione di unipersonalità, indipendentemente dalle circostanze e dal concreto comportamento dei soggetti coinvolti nell'operazione.

nei gruppi, se potenzialmente innovative per il nostro ordinamento, rimangono però avvolte da profili d'indeterminatezza per quanto attiene, come si dirà in seguito, l'ambito d'applicazione e per una certa lacunosità della stessa disciplina, la quale, in prima, generale approssimazione, prevede la postergazione legale (5) del diritto di credito al rimborso dei finanziamenti effettuati dai soci in tutte le ipotesi in cui, in virtù dell'esistenza di situazioni di crisi o d'insolvenza della società, sarebbe stato necessario ed opportuno dotare la società di nuovo capitale di rischio (6).

In sostanza, la norma era formulata in modo tale che al socio non era concessa la possibilità di dimostrare che il credito nei confronti della società era sorto, in concreto, con il concorrere di circostanze e condizioni idonee ad equiparare la sua posizione a quella di qualsiasi terzo indifferenziato. Tramite questa disposizione, dunque, era stata introdotta nel nostro ordinamento una presunzione assoluta e generale di pericolosità della fattispecie, in quanto nessuna distinzione, in ordine all'origine del credito o alla fonte (legale o negoziale) della causa di prelazione, era idonea a modificare la sorte del credito.

(5) Il nostro ordinamento prevede anche una forma di postergazione legale in relazione all'ipoteca (art. 2483 c.c.). La postergazione ipotecaria comprende ogni negozio di disposizione del grado che realizzi, praticamente, uno scambio di ipoteche. Si tratta di un negozio ad effetti reali, che si presenta in modi diversi: come permuta di due gradi (contigui o non contigui), come posposizione che, a differenza della permuta, beneficia una ipoteca di grado inferiore lasciando l'ipoteca posposta gerarchicamente superiore a quella di grado inferiore e a quella beneficiata o come postergazione in senso stretto, che si realizza quando un'ipoteca si pospone ad una con lo stesso grado. Per effetto della postergazione passano tutti i diritti derivanti dal grado e, in particolare, il diritto di prelazione. In sostanza, cambia la gerarchia con cui vengono soddisfatti i creditori privilegiati sullo stesso bene.

(6) Già prima della riforma, per M. IRRERA, *I "prestiti" dei soci alla società*, Padova, 1992, 215, la postergazione era la soluzione maggiormente adeguata ed equilibrata a comporre gli interessi in gioco: quelli del socio e quelli dei terzi creditori. Il primo può, infatti, utilizzare uno strumento di finanziamento più flessibile del conferimento: da un lato, in relazione alle modalità di versamento che rimarrebbero estranee alla procedura stabilita per i conferimenti; dall'altro, in quanto manterrebbe — salvo il verificarsi di determinate situazioni (la liquidazione volontaria e l'insolvenza) — un diritto di credito alla restituzione di quanto versato, azionabile nei termini contrattuali o, in assenza, in quelli stabiliti dal giudice *ex art. 1817 c.c.* I terzi creditori,

L'intento del legislatore, quindi, è stato quello di disciplinare il fenomeno, ampiamente diffuso soprattutto nell'ambito della srl, degli apporti non suscettibili di essere imputati al capitale sociale, che i soci formalmente presentano come rappresentanti di "capitale di credito" ma che, nella sostanza, risultano costituire "capitale di rischio" (7).

invece, non vedrebbero pregiudicate le loro aspettative dal concorso — in situazioni difficili — con i soci della società debitrice.

Una tale situazione consentirebbe, poi, di far fronte ad una duplice incertezza: da un lato, si avrebbe una qualificazione certa della categoria dei prestiti dei soci alla società, nel senso di considerarli, appunto, quali prestiti subordinati; dall'altro, una disciplina espressa del fenomeno stesso, con riguardo soprattutto alle ipotesi "critiche" di liquidazione volontaria o di insolvenza della società.

Osserva D. SCANO, *I finanziamenti dei soci*, in *La nuova s.r.l. Prime letture e proposte interpretative*, in (a cura di) Farina, Ibba, Racugno, Serra, Milano, 2004, 380, che la previsione dei finanziamenti effettuati dai soci in determinate condizioni e della possibile revocabilità dei relativi rimborsi, controbilancia la notevole elasticità delle norme in punto di entità conferibili (art. 2464 c.c.) e di stima dei conferimenti di beni in natura e di crediti (2465 c.c.), fornendo un'importante base di tutela dei terzi creditori non soci.

E, ciò, prosegue l'Autore, risulta funzionale ad un duplice obiettivo: da un lato, l'intento del legislatore è di deregolamentare notevolmente la disciplina vincolistica dei conferimenti, liberalizzandone la disciplina, nel contempo risolvendo la questione del conferimento a capitale di entità, quali opere e servizi che, seppur di indubbia valenza economica, erano state finora relegate a utilità di seconda categoria acquisibili solo in forza di accordi parasociali.

Dall'altro lato, la riforma mira a disciplinare, inserendo elementi di rigidità, la materia dei finanziamenti dei soci che fino a tale intervento era rimessa all'autonomia privata quanto alla disciplina del prestito e frequentemente era occasione di abusi dei soci in danno dei terzi.

(7) Già prima della riforma P. ABBADESSA, *Il problema dei prestiti dei soci nelle società di capitali: una proposta di soluzione*, in *Giur. comm.*, 1988, I, 509, aveva con chiarezza affermato che in presenza di determinate circostanze, i c.d. prestiti dei soci andassero qualificati come autentici conferimenti di patrimonio ed assoggettati alla relativa disciplina.

Tale risultato, proseguiva l'Autore, diveniva possibile partendo da due premesse:

- a) che il *nomen iuris* assegnato dalle parti al contratto non è vincolante ai fini della qualificazione dello stesso da parte del giudice;
- b) che la qualificazione doveva avvenire tenendo conto non già della

Essi vengono, perciò, in rilievo in virtù della particolare posizione di socio del finanziatore che rende l'apporto condizionato, quanto al profilo causale, dall'esistenza del vincolo societario (8).

funzione tipica ed astratta del negozio (nel qual caso i prestiti dei soci resterebbero sempre e comunque mutui), ma della *ragione concreta*, cioè dell'interesse reale che le parti attraverso il contratto si propongono di soddisfare.

Allorché, prosegue, lo scopo del presunto prestito è di mettere durevolmente a disposizione della società nuovi mezzi economici in considerazione dell'interesse che il prestatore ha come membro della stessa, la reale natura di conferimento dell'operazione non può non avere il sopravvento.

Due appaiono, perciò, le circostanze decisive perché il sedicente prestito sia riconosciuto e disciplinato come conferimento (di patrimonio):

- a) il carattere durevole della disponibilità in tal modo assicurata;
- b) l'agire del finanziatore *uti socius*.

Tuttavia, già in passato la dottrina aveva individuato il pericolo che, a fronte di somme versate alla società a titolo di finanziamento, i soci potessero concorrere con i creditori al riparto di quanto restasse delle attività sulle quali i terzi creditori vantassero legittime aspettative di potersi soddisfare allorché avessero concesso il loro credito. Così, F. CHIOMENTI, *I versamenti a fondo perduto*, in *Riv. dir. comm.*, 1974, II, 115 ss. E, in tal senso, in epoca ancor più risalente, A. PAVONE LA ROSA, *La teoria dell'imprenditore occulto nell'opera di Walter Bigiavi*, in *Riv. dir. civ.*, 1967, I, 670 ss., stigmatizzava l'abuso delle società di capitali in cui ad una situazione di degenerazione della struttura organizzativa normalmente si associava un'alterazione del sistema di finanziamento. In tal modo, si diceva, la funzione del capitale sociale viene svilita con il sistematico ricorso a finanziamenti dei soci sproporzionati in relazione alla modesta entità del capitale.

(8) Osserva M. MAUGERI, *Finanziamenti "anomali" dei soci e tutela del patrimonio nelle società di capitali*, Milano, 2005, 78, che la postergazione costituisce proprio una tecnica di riallocazione del rischio d'impresa dai creditori sociali ai soci, di "estensione" della loro responsabilità oltre la misura del conferimento originario.

La fattispecie di cui all'art. 2467 c.c. può essere sintomaticamente rappresentativa di quella che C. ANGELICI, *Note in tema di rapporti contrattuali tra soci e società*, in *Giur. comm.*, 1991, I, 681, ha definito la "rilevanza sociale" di taluni rapporti contrattuali intercorrenti tra il socio e la società. Ovvero, rapporti in cui la "socialità", derivando dal suo oggetto (del rapporto), è tale da precludere la possibilità stessa che al socio possa riconoscersi una posizione del tutto coincidente con quella di un qualsiasi terzo nella medesima situazione.

L'interesse del socio finanziatore è ben descritto da L. STANGHELLINI, *Il credito "irresponsabile" alle imprese e ai privati: profili generali e tecniche di*

La citata disciplina circoscrive, poi, il proprio ambito di applicazione agli apporti finanziari, effettuati dai soci alla società, che risultino caratterizzati dalla sussistenza di un obbligo di restituzione in capo all'ente societario (9), da ciò discostandosi, ad esempio, rispetto alla disciplina degli apporti a fondo perduto, dei versamenti in conto capitale, in conto futuro aumento di capitale o figure assimilate, il cui diritto alla restituzione, per i soci, per consolidata prassi giurisprudenziale (10), soccombe rispetto alle pretese creditorie nel concorso fallimentare (11) e viene assimilato,

tutela, in *Società*, 2007, 400. Il socio che finanzia una società in stato di difficoltà economica ha un interesse asimmetrico rispetto a quello dei creditori, in quanto, qualora le cose vadano bene, egli si appropria di tutto il *surplus* di quanto necessario per pagare i creditori, scaricando tuttavia sugli altri creditori, allorché la società diventi insolvente, le eventuali perdite (eccedenti il finanziamento concesso), grazie alla responsabilità limitata.

I soci di una società che si approssima all'insolvenza hanno dunque un interesse particolare a proseguire l'attività e ad assumere nuovi rischi, perché l'*upside* va a loro e il *downside* si scarica sui creditori (essendo originariamente sottile, o essendolo divenuto per effetto di perdite, il "cuscinetto" di capitale di rischio).

Nel momento in cui i soci finanziano l'impresa in stato di squilibrio, essi stanno proteggendo il loro diritto a percepire il *surplus* (quali soci), ma lo fanno riservandosi il diritto a partecipare assieme ai creditori se essa invece diverrà insolvente.

Si è dunque in presenza di un caso di scuola di finanziamento fatto per uno scopo diverso ed ulteriore rispetto a quello di percepire la remunerazione del capitale dato a prestito, tanto che spesso nessuna remunerazione è in questi casi prevista.

(9) Così anche E. FAZZUTTI, *Commento all'art. 2467 c.c.*, in *La riforma delle società*, vol. 3, a cura di Sandulli e Santoro, Torino, 2003, 48, il quale afferma che l'art. 2467, co. 1, c.c. riguarda i finanziamenti in senso proprio, cioè quelli che danno vita ad un obbligo di restituzione, non anche i versamenti con cui i soci intendono incrementare il patrimonio sociale pur al di fuori di un aumento di capitale non ancora deliberato.

(10) Trib. Chiavari, 19 aprile 1995, in *Giur comm.*, 1996, II, 419 ss., con nota di E. FRANCARDO, *Concorso tra soci finanziatori e terzi creditori in sede di liquidazione fallimentare*, 421 ss.

(11) Sul tema, G.B. PORTALE, *Capitale sociale e società per azioni sottocapitalizzata*, in *Riv. soc.*, 1991, 3.

quanto alle modalità di restituzione, agli apporti di capitale. Apporti questi ultimi, per i quali (12) assume rilievo, ai fini della qualificazione, il fondamento causale dell'attribuzione, come desunto dall'attività interpretativa del contratto e dalle volontà dei contraenti (13) e che, invece, rimane sfumato (perché ritenuto oggetto di preventiva attività di qualificazione giuridica del rapporto intercorso tra socio e società), nella previsione della postergazione dei crediti da rimborso dei finanziamenti dei soci, incentrata per lo più sulla valutazione delle condizioni patrimoniali e finanziarie dell'ente al momento dell'erogazione (14).

(12) Per le differenze in tema di apporti di quasi capitale e finanziamenti subordinati, v.: M. RAGNO, *Versamenti in conto capitale, versamenti in conto futuro aumento di capitale e prestiti subordinati effettuati dai soci di società di capitali*, in *Giur. comm.*, 2000, I, 763.

(13) In riferimento a queste circostanze, v.: G. TANTINI, *I versamenti dei soci alla società*, in *Trattato delle società per azioni*, (diretto da) Colombo e Portale, Torino, 2004, 745 ss.; ID., "Migrazione" dei versamenti spontanei dei soci dal passivo (debiti) al patrimonio netto (riserve) nel bilancio di esercizio, in *Giur. comm.*, 2003, II, 694; ID., I "versamenti in conto capitale" tra conferimenti e prestiti, Padova, 1990; M. RUBINO DE RITIS, *Gli apporti "spontanei" in società di capitali*, Torino, 2001; L. PARRELLA, *Versamenti in denaro dei soci e conferimenti nella società di capitali*, Milano, 2000; D. CENNI, I "versamenti fuori capitale" dei soci e la tutela dei creditori sociali, in *Contr. e impr.*, 1995, 1110 ss.; M. IRRERA, *I prestiti*, cit., 1992.

(14) Così, G. TERRANOVA, *Commento all'art. 2467 c.c.*, in *Società di capitali*, Commentario a cura di G. Niccolini e A. Stagno d'Alcontres, vol. 3, Napoli, 2004, 1457.

L'art. 2467 c.c. individua nell'atto dell'erogazione del finanziamento il momento della sua qualificazione quale postergato, così chiarendo che la postergazione non può colpire il rapporto in caso di deterioramento delle condizioni finanziarie della società sopravvenuto rispetto al momento di relativa instaurazione: sul piano soggettivo, allora, l'ancoraggio della postergazione al momento di erogazione del finanziamento solleva l'interrogativo circa l'applicazione della disciplina nei casi in cui venga meno la presupposta coincidenza temporale tra qualità di socio ed effettuazione del finanziamento. Per G. BALP, *op. cit.*, 16, la prima ipotesi, relativa all'acquirente di una partecipazione che finanzia la società prima dell'acquisto della qualità di socio, può meritare risposta affermativa solo invocando le regole sull'interposizione fittizia o della frode alla legge, le quali richiedono la prova che dietro al terzo futuro socio vi

Sembra, cioè, che l'intervento del legislatore non sia diretto ad attuare, quanto al profilo della fattispecie, un'operazione riqualificatoria (15) dell'apporto del socio, ma a

sia un altro socio, titolare della disponibilità delle somme di denaro trasferite, oppure che il finanziamento ed il successivo acquisto della partecipazione in società fossero parte di un disegno complessivo intenzionalmente preordinato ad eludere l'art. 2467 c.c. Ad una diretta applicazione della norma sembra invece potersi pervenire in caso di finanziamento erogato nel periodo "transitorio" tra il momento dell'acquisto della quota e quello, difficilmente coincidente, della sua efficacia nei confronti della società, che si perfeziona con l'iscrizione del trasferimento nel libro soci previo deposito del relativo atto nel registro delle imprese.

In caso di cessione della partecipazione o recesso senza cessione del credito da finanziamento deve invece escludersi che la perdita della qualità di socio abbia qualche ricaduta sul regime del finanziamento già qualificato postergato, considerato che il trasferimento della partecipazione non fa venir meno la natura del finanziamento.

Nel caso, speculare, di cessione del credito postergato, conclude l'Autrice, l'applicabilità della norma discende, oltre che dalla già menzionata permanenza della natura postergata del finanziamento, dalle regole sulla cessione del credito, in base alle quali l'acquisto a titolo derivativo implica il subentro nella posizione del cedente.

Salva l'eventuale pattuizione di una garanzia del cedente *pro soluto*, il rischio di vedersi applicata la disciplina della postergazione implica, dunque, per il cessionario, un'autonoma attività di accertamento. Soluzione non diversa merita la cessione parziale del credito, per effetto della quale sono coinvolti nella postergazione sia il socio che il cessionario.

(15) Così F. VASSALLI, *Sottocapitalizzazione della società e finanziamento dei soci*, in *Riv. dir. impr.*, 2004, 263, per il quale i prestiti effettuati dai soci non sono "riqualificati" d'imperio come conferimenti (né tanto meno i soci perdono il beneficio della responsabilità limitata). I prestiti restano tali, restano cioè operazioni creditizie (e i soci restano creditori), ma sono ora direttamente disciplinate dalla legge, mediante la postergazione *ex lege* e la inefficacia dei pagamenti effettuati a titolo di rimborso dalla società nell'anno anteriore alla dichiarazione di fallimento.

In tal senso, E. FAZZUTTI, *op. cit.*, 50, il quale afferma che la postergazione sancita dall'art. 2467 c.c. non comporta una equiparazione dei "prestiti" agli "apporti" dei soci. I finanziamenti restano, in principio, liberamente rimborsabili, come si desume dal fatto che solo i rimborsi effettuati nell'anno precedente la dichiarazione di fallimento sono ripetibili (ferma restando l'applicabilità dell'art. 65 l.f.); A. LOLLI, *Commento all'art. 2467 c.c.*, in *Il nuovo diritto delle società*, (a cura di) Maffei Alberti, vol. 3, Padova, 2005, 1812; M.

disciplinare una nuova e specifica regolamentazione di quell'apporto (16), laddove si verificassero le condizioni previste dalla legge (17).

In sostanza, il legislatore ha inteso incidere sulla disciplina dei finanziamenti "anomali" senza mettere in discussione la causa dell'attribuzione patrimoniale che, nelle sue varianti possibili, sembra rimanere ancorata a quella del mutuo (18). E ciò in quanto, diversamente dagli appor-

SIMEON, *La postergazione dei finanziamenti dei soci nella spa*, in *Giur. comm.*, 2007, I, 79.

(16) Per Trib. Milano, 29 settembre 2005, in *Società*, 2006, 1134, la disciplina dell'art. 2467 c.c. non può considerarsi fonte, di per sé, di un "obbligo di corretto funzionamento", potendosi dalla norma trarre solo una disciplina degli apporti e dei versamenti a vario titolo effettuati in favore di una società dai soci, ispirata dall'esigenza di contrastare il trasferimento sui terzi creditori del rischio d'impresa, ed incentrata sulla equiparazione tra finanziamenti e conferimenti a determinate condizioni, senza con ciò tuttavia impedire o scoraggiare, in generale, il diritto dei soci verso la società che si trovi in uno stato di bisogno e che difficilmente, o a troppo caro prezzo, potrebbe ricorrere al credito esterno.

(17) Per M. MAUGERI, *Dalla struttura alla funzione della disciplina sui finanziamenti soci*, in *Riv. dir. comm.*, 2008, 139, gli effetti giuridici del finanziamento disciplinato dall'art. 2467 c.c. sono caratterizzati dalla funzione di neutralizzare l'eventualità che il socio aspiri a preservare il valore della partecipazione sociale traslando sui creditori "esterni" il rischio di perdite conseguenti alla continuazione dell'attività.

Da un lato, spiega l'Autore, la postergazione legale, assegnando al prestito un rango analogo (dal punto di vista dei creditori) a quello del conferimento, aumenta la quota di capitale di rischio detenuta dal socio e ne riduce la propensione ad orientare gli amministratori verso la realizzazione di progetti caratterizzati da elevata rischiosità. Dall'altro, attribuendo al curatore il potere di agire per la restituzione di quanto rimborsato al socio nell'anno anteriore alla dichiarazione di fallimento, attenua il pericolo che il socio utilizzi i diritti amministrativi inerenti alla partecipazione sociale, e segnatamente i poteri di informazione ed eventualmente di indirizzo dell'azione amministrativa, per sottrarsi al concorso fallimentare.

(18) Negava, già prima della riforma e sia pur in riferimento alla postergazione convenzionale, la possibilità di considerare la predetta postergazione come causa di equiparazione tra finanziamenti e capitale di rischio, G. CAMPOBASSO, *I prestiti postergati nel diritto italiano*, in *Giur. comm.*, 1983, I, 146, sulla base della considerazione che i prestiti postergati costituiscono de-

ti che vengono assimilati al capitale già con riferimento al profilo causale dell'attribuzione, per i prestiti dei soci non viene in discussione la qualificazione dell'attribuzione, posto che geneticamente questo apporto già sorge caratterizzato da un obbligo di restituzione, ma solo l'opportunità, per il socio, di ricorrere a tale strumento anziché al necessario conferimento (19), in un contesto di grave squilibrio

biti e non conferimenti di capitale in senso giuridico, posto che la clausola di postergazione non consente di mutare la qualificazione data dalle parti al rapporto e di assoggettare tali mezzi alla disciplina propria del capitale sociale.

(19) Osserva L. PANZANI, *La postergazione dei crediti nel nuovo concordato preventivo*, in *Fall.*, 2006, 682, che il legislatore non ha inteso parificare il finanziamento effettuato al conferimento, perché in tal caso avrebbe dovuto stabilire il divieto di rimborso se non al termine della società ed all'esito della liquidazione.

Parla, invece, di riqualficazione, D. FICO, *Finanziamento dei soci e sottocapitalizzazione della società*, in *Società*, 2006, 1373.

Sostiene M. SIMEON, *op. cit.*, 79, che ritenere che la norma abbia operato una riqualficazione *ex lege* dei prestiti dei soci in apporti di patrimonio significherebbe dovere riconoscere che il legislatore abbia voluto assoggettarli *in toto* ad un regime completamente diverso, del che è lecito dubitare: la distinzione fra prestiti e apporti, infatti, non attiene soltanto all'esistenza di un credito di rimborso nei confronti della società, ma investe numerosi altri aspetti.

In primo luogo, è diversa l'appostazione contabile: i versamenti in conto capitale costituiscono una posta del netto patrimoniale e vanno classificati come una riserva, mentre i versamenti costituiscono veri e propri debiti della società e come tali vanno rappresentati al passivo dello stato patrimoniale.

In secondo luogo, differisce la disciplina che presiede l'utilizzo di tali somme da parte della società, il che si verifica, ad esempio, nel caso in cui la società deliberi un aumento di capitale utilizzando le somme versate dai soci.

Nel caso si tratti di somme versate a titolo di finanziamento, l'aumento dovrà essere effettuato mediante compensazione del debito del socio verso la società con il credito che lo stesso vanta verso la società per il finanziamento eseguito, e l'aumento dovrà quindi considerarsi a pagamento. Qualora, invece, i versamenti abbiano sostanzialmente natura di apporti, la relativa posta iscritta al passivo sarà disponibile per l'imputazione a capitale, con la conseguenza che l'aumento dovrà considerarsi gratuito.

Ancora, diverge la disciplina sotto il profilo dell'incidenza che le perdite producono sui versamenti dei soci: mentre queste possono intaccare, sino ad annullarli, gli apporti *causa societatis*, nessuna influenza diretta invece dispie-

finanziario o patrimoniale della società. E, d'altra parte, diversamente non si spiegherebbe il ricorso alla postergazione per disciplinare la fattispecie dei "prestiti anomali", se non per differenziarli dal già consolidato sistema di tutela predisposto a favore dei creditori sociali per l'ipotesi di apporti di patrimonio, consistente nel precludere alla società la restituzione della somma versata se non in sede di liquidazione (20).

In sostanza, con la postergazione legale sembra operarsi, rispetto al mero profilo dell'adempimento dell'obbligazione che ne costituisce il presupposto, un'integrazione del contratto originario, con riferimento al termine di adempimento, che viene *ex lege* stabilito in un momento successivo alla soddisfazione degli altri creditori (21), e ciò in quanto perduri la situazione di squilibrio esistente all'atto di concessione del finanziamento (22).

gano sui finanziamenti, il cui utilizzo al fine di un ripianamento delle perdite presuppone la preventiva rinuncia al credito del socio finanziatore. In tal caso, infatti, si verifica per la società una sopravvenienza attiva che potrà essere imputata a capitale o a copertura delle perdite.

Per l'Autore, affermare che l'art. 2467 c.c., attraverso una riqualificazione forzata dei prestiti dei soci, abbia inteso determinare l'estensione retroattiva del regime degli apporti di patrimonio o che abbia voluto imporne l'applicazione agli amministratori nel corso della vita della società, appare tesi difficilmente sostenibile: non solo per l'intrinseca indeterminatezza dei criteri di individuazione dei versamenti assoggettati alla regola dell'art. 2467 c.c. — che renderebbe complessivamente incerta la gestione contabile e finanziaria della società — quanto per il fatto che si tratterebbe di conseguenza del tutto ultronea rispetto alle esigenze di tutela dei creditori sociali.

(20) Così, M. MORAMARCO, *La postergazione dei finanziamenti dei soci nella società a responsabilità limitata ed il concordato preventivo*, in *Dir. fall.*, 2007, II, 88.

(21) Così C. ESPOSITO, *Il "sistema" delle reazioni revocatorie alla restituzione dei finanziamenti postergati*, in *Società*, 2006, 561.

(22) Per G. LO CASCIO, *Commento all'art. 2467 c.c.*, in *Società a responsabilità limitata. La riforma del diritto societario* (a cura di) G. Lo Cascio, Milano, 2004, 79, l'applicabilità della postergazione non può assumere carattere permanente, dovendosi in ogni caso dubitare della legittimità costituzionale

La postergazione, cioè, persiste fino a quando il predetto squilibrio, evidentemente presente al momento dell'erogazione del finanziamento, è in essere (23), sicché, laddove esso venga eliminato, il credito ridiverrà esigibile, venendo a mancare il nesso di causalità tra la postergazione e la condizione di disequilibrio che l'ha generata. Perciò, se l'equilibrio mancante alla data di erogazione del finanziamento viene frattanto ristabilito, gli amministratori potranno procedere al rimborso a patto che, in conseguenza di tale rimborso, sia mantenuta la posizione di equilibrio patrimoniale (24) precedentemente conseguita. Tuttavia, sembra evidente che la problematica relativa alla durata dell'effetto postergativo assuma piena e diretta rilevanza solo in relazione a quello che si riterrà definire quale ambito di applicazione temporale della norma. Se, come si vedrà ritenersi più fondato, anche sulla base di una valutazione comparatistica (25), la disposizione trovi motivo di

di una norma che impedisca al creditore di far valere le proprie ragioni durante la vita della società.

(23) Così, A. BARTALENA, *I finanziamenti dei soci nella s.r.l.*, in AGE, 2003, 397.

(24) G. PRESTI, *La nuova disciplina della società a responsabilità limitata. Il punto di vista del giurista*, in AA.VV., *La riforma delle società di capitali*, (a cura di) Abriani e Onesti, Milano, 2004, 129. Diversamente, osserva C. ESPOSITO, *op. cit.*, 562, ancorare il venire meno della postergazione solo al pagamento degli altri creditori, significherebbe precludere, in ogni caso, la restituzione del finanziamento durante la vita della società, essendo impensabile che questa sia priva di creditori sociali. Si imprimerebbe ai finanziamenti postergati un vincolo di destinazione superiore al capitale sociale, visto che quest'ultimo può essere ridotto, *ex artt.* 2445 ovvero 2482 c.c., in ragione di una delibera assembleare la cui efficacia è subordinata alla mancata opposizione dei creditori sociali nei termini e con le modalità fissate dal legislatore. Inoltre, i finanziamenti si caratterizzerebbero per una maggiore indisponibilità anche rispetto alla restituzione dei "versamenti in conto capitale", per i quali il rimborso pare subordinato ad una delibera rispettosa del precetto di cui all'art. 2431 c.c.

(25) Afferma G.B. PORTALE, *I "finanziamenti" dei soci nelle società di capitali*, in *Banca, borsa*, 2003, I, 681, che, alla luce delle esperienze compara-

sussistenza solo in diretta connessione con la funzione di garantire il rispetto dei principi della *par condicio*, e, più specificamente, rispetto ai profili legati alla allocazione dell'attivo della liquidazione, sembra potersi già affermare che l'istituto delimita i propri ambiti applicativi essenzialmente all'interno di procedure concorsuali collettive (26) ed in ipotesi di esecuzioni individuali su beni della società cui partecipi, nella qualità di creditore procedente o intervenuto, il socio-finanziatore (27).

2. *I presupposti della postergazione legale.* — Quanto ai presupposti di applicazione generale della disciplina, la postergazione del diritto di credito dei soci (28), più che del diritto al rimborso, si verifica, ai sensi dell'art. 2467, co. 2, c.c., allorché i finanziamenti effettuati dai predetti soci siano stati erogati in determinate circostanze e, in particolare: o *a*) “in un momento in cui, anche in considerazione del tipo di attività esercitata dalla società, risulta un eccessivo squilibrio dell'indebitamento rispetto al patri-

tistiche, un'applicazione della regola della postergazione sembra doversi negare al di fuori delle procedure concorsuali e di quelle di liquidazione della società: ma con l'avvertenza che la restituzione dei “prestiti” ai creditori-soci può trasformare la situazione di “sottocapitalizzazione nominale” della società in “sottocapitalizzazione materiale”, con tutte le conseguenze a carico degli amministratori e dei soci.

(26) In tal senso, sembra potersi condividere l'opinione di A. PATTI, *Fallimento e sistemi di graduazione dei crediti*, in *Dir. fall.*, 2002, I, 1413, che osserva come un problema di graduazione dei crediti (di cui la postergazione rappresenta una fattispecie tipica), ossia di una loro classificazione sulla base della natura degli interessi tutelati, assuma rilevanza soltanto in presenza di un *concorso* tra creditori.

(27) La considerazione è di L. PANZANI, *La postergazione*, cit., 682.

(28) Per la disamina della fattispecie dei crediti o prestiti subordinati, in cui la postergazione acquista rilevanza in quanto effetto convenzionalmente voluto dai contraenti in un contratto, v.: S. VANONI, *I crediti subordinati*, Torino, 2000.

monio netto” (29) o *b*) “in una situazione finanziaria della società nella quale sarebbe stato ragionevole un conferimento” (30).

(29) Si chiede L. MANDRIOLI, *La disciplina dei finanziamenti soci nelle società di capitali*, in *Società*, 2006, 174, se, al fine di identificare quando risulti un “eccessivo squilibrio” dell’indebitamento rispetto al patrimonio netto, ci si possa riferire agli indici di bilancio tipici della struttura finanziaria, quali, ad esempio, l’*acid test*, il rapporto di indebitamento, il margine di tesoreria, il capitale circolante netto che, nel misurare il livello debitorio dell’impresa a breve termine con riguardo alle entrate ed alle uscite monetarie che si verificheranno entro l’esercizio successivo a quello di riferimento o nel medio e lungo termine, mettono in evidenza le *performances* dell’impresa e forniscono informazioni utili circa la situazione finanziaria, patrimoniale ed economica di quest’ultima, oppure si possa trarre spunto dall’art. 2412 c.c. che, in tema di società per azioni, sancisce nella misura del doppio del capitale sociale, della riserva legale e delle riserve disponibili risultanti dall’ultimo bilancio approvato il limite massimo per l’emissione dei prestiti obbligazionari. Per l’utilizzo di quest’ultimo indice si esprime V. SALAFIA, *I finanziamenti dei soci alla società a responsabilità limitata*, in *Società*, 2005, 1079.

(30) Per G. BALP, *op. cit.*, 13, dall’assenza di una specifica quantificazione dell’indebitamento “eccessivo” appare giustificato ricavare elementi indiretti di giudizio in proposito da altre disposizioni di legge, quali quelle dettate in tema di presupposti dell’amministrazione straordinaria, nonché dei limiti all’emissione di obbligazioni nella sp. L’art. 2, co. 1, lett. *b*), d.lgs. 270/1999 stabilisce la soggezione ad amministrazione straordinaria delle imprese aventi, tra l’altro, “debiti per un ammontare complessivo non inferiore ai due terzi tanto del totale dell’attivo dello stato patrimoniale che dei ricavi provenienti dalle vendite e dalle prestazioni dell’ultimo esercizio”.

Applicandosi la procedura in questione alle imprese insolventi, non vi è ragione per ritenere che tale requisito oggettivo non possa rappresentare un elemento di valutazione ai fini dell’art. 2467 c.c. Infatti, benché la postergazione dei finanziamenti non implichi insolvenza, la ricorrenza di un’esposizione debitoria corrispondente a quella idonea all’apertura della sopra richiamata procedura dovrebbe a maggior ragione reputarsi indicativa di una situazione di accentuato rischio dei creditori sociali.

Anche la circostanza che l’art. 2412, co. 1, c.c. limiti l’emissione di obbligazioni ad una “somma complessivamente non eccedente il doppio del capitale, della riserva legale e delle riserve disponibili risultanti dall’ultimo bilancio approvato” può essere utile ai fini della valutazione in questione, considerata la compatibilità della finalità di tale limite (ancorché esso non sia applicabile alla società a responsabilità limitata, la cui disciplina anzi non ne prevede alcuno relativamente all’emissione di titoli di debito), consistente nella

Se l'ipotesi *sub b)* rende abbastanza agevole ipotizzare che “la ragionevolezza” (31) dell'esigenza di effettuare dai soci un apporto di capitale di rischio comprenda (32), e

conservazione di un determinato equilibrio tra mezzi propri e indebitamento, con l'intendimento di replicare, mediante l'applicazione dell'art. 2467 c.c., a un indebitamento “eccessivo”.

Osserva B. LIBONATI, *Diritto commerciale. Impresa e società*, Milano, 2005, 465, che in entrambe le ipotesi previste dall'art. 2467 c.c. “si prevede un giudizio di valore di chi poi sarà chiamato a giudicare quanto alla qualifica dell'operazione in esame, di contenuto naturalmente delicato, specie se il finanziamento dei soci si verifichi per sopperire a carenze patrimoniali determinatesi per il sopravvenire di perdite, e ancor più se la società cada in insolvenza prima del decorso di un anno dalla data del finanziamento del socio, per la nota propensione dei giudici fallimentari ad allargare il più possibile in termini empirici l'ambito delle revocatorie. L'istanza, comunque, è di non consentire al socio di rendersi estraneo al rapporto societario — di “esternalizzare” il proprio contributo finanziario — quando coerenza economica vorrebbe il ricorso al capitale di rischio anziché al capitale di credito”.

Per L. MANDRIOLI, *op. cit.*, 173, le due fattispecie costituiscono criteri autonomi e disgiuntamente considerati.

(31) Osserva C. ANGELICI, *La riforma delle società di capitali. Lezioni di diritto commerciale*, Padova, 2006, 59, che il criterio di ragionevolezza è in grado soprattutto di essere utilizzato a fini applicativi, chiedendosi qual è il comportamento tipico, socialmente tipico, non tanto del socio, quanto del terzo finanziatore. Si tratta, cioè, di chiedersi se nella situazione data potrebbe “ragionevolmente” attendersi che un terzo estraneo alla società, un normale operatore del mercato sia disponibile ad effettuare un finanziamento. Con la conseguenza che la disciplina dell'art. 2467 c.c. diviene applicabile essenzialmente quando a tale interrogativo debba fornirsi risposta negativa. È in tal caso, in definitiva, che risulta inevitabile la conclusione secondo cui la ragione economica del finanziamento risiede nella posizione di socio di chi lo concede.

Per M. IRRERA, *Commento all'art. 2467 c.c.*, in *Il nuovo diritto societario*, Commentario diretto da Cottino, Bonfante, Cagnasso, Montalenti, vol. 2, Bologna, 2004, 1791, il legislatore ha introdotto una clausola generale, quella della ragionevolezza, che potrebbe dare origine ad un consistente contenzioso, in quanto la medesima ha un significato sufficientemente definito nella *common law* ma non ne ha uno altrettanto sicuro nella *civil law* e segnatamente nel diritto italiano.

(32) Per L. PARRELLA, *Finanziamenti dei soci e postergazione del credito di restituzione: il nuovo art. 2467 c.c.*, in AA.VV., *La “nuova” società a responsabilità limitata*, (a cura di) Miola, 296, i criteri normativi non appaiono effettivamente alternativi, sussistendo un rapporto di genere a specie tra il secondo

sottintenda, una difficoltà finanziaria dell'impresa (33), meno evidenti appaiono i contorni temporali ai quali riferire la rilevanza, ai fini della postergazione del credito dei soci, della situazione di "eccessivo squilibrio dell'indebitamento rispetto al patrimonio netto", cui la norma fa rinvio (34).

ed il primo parametro; il criterio di ragionevolezza assurge a vera e propria regola generale (o clausola di chiusura), mentre "l'eccessivo squilibrio" rappresenta la mera specificazione, legislativamente tipizzata, di una ipotesi in cui, in considerazione della situazione finanziaria della società, sarebbe stato ragionevole un conferimento in luogo del finanziamento erogato dal socio.

(33) In tal senso, osserva L. DE ANGELIS, *Dal capitale "leggero" al capitale "sottile": si abbassa il livello di tutela dei creditori*, in *Società*, 2002, 1463, l'indeterminatezza del generale rinvio al requisito della ragionevolezza finirà per dar vita a numerose dispute giurisprudenziali circa il significato del medesimo. Ricorda in proposito L. MANDRIOLI, *op. cit.*, 175, che la relazione governativa di accompagnamento della riforma ha precisato che tale parametro dovrebbe tener conto della situazione della società, confrontandola con i comportamenti che nel mercato sarebbe stato ragionevole aspettarsi.

Il che sembrerebbe *prima facie* allargare l'ambito dei finanziamenti postergati in quanto, salva l'ipotesi di momentanee e non ricorrenti difficoltà di cassa, se una società necessita di mezzi finanziari è alquanto verosimile che un conferimento debba comunque sempre ritenersi ragionevole.

Così anche E. FAZZUTTI, *op. cit.*, 49 il quale aggiunge che, in relazione ai due criteri utilizzati dal legislatore perché operi la postergazione, il secondo criterio non può vanificare il primo ma integrarlo: il primo fa riferimento ad una situazione di squilibrio in atto; il secondo ad una situazione in cui solo il ricorso a mezzi propri sarebbe ragionevole, perché quello squilibrio si determinerebbe se la società ricorresse al credito — alle condizioni di mercato, naturalmente — invece di capitalizzarsi.

(34) Osserva M. CAMPOBASSO, *Il finanziamento dei soci*, in *Banca, borsa*, 2008, 443, che appare destituito di fondamento sul piano economico il tentativo di determinare la "ragionevolezza di effettuare un conferimento" in base alla destinazione dei fondi raccolti. Qualsiasi impiego, anche rischioso o a lungo termine, può essere finanziato, precisa l'Autore, mediante il ricorso all'indebitamento, se è conveniente farlo. E gli studi economici chiariscono che è conveniente fin quando la società non ha raggiunto il *punto di equilibrio finanziario*. Vale a dire, quella particolare combinazione fra fonti di finanziamento (capitale/debito) che consente di massimizzare il valore dell'impresa sociale.

Di fatto, però, è valutazione concorde degli economisti che non sia possibile stabilire con certezza ed in anticipo se una scelta finanziaria avrà effetti positivi o negativi sul valore dell'impresa, dipendendo tali esiti da varia-

Tuttavia, tanto il riferimento letterale all'“eccesso” di squilibrio, quanto la necessità di evitare che la norma possa ricomprendere le ipotesi relative ad un qualsiasi intervento dei soci diretto a riequilibrare le situazioni di temporanea e superabile illiquidità della società, fanno propendere per un'interpretazione della sostanza economica della fattispecie circoscritta a situazioni d'insolvenza o di crisi (35), in-

bili numerose e complesse, alcune delle quali nemmeno misurabili in termini oggettivi: la redditività degli impieghi, l'andamento generale del mercato, la reazione degli investitori a determinate scelte gestionali, la capacità di generare liquidità sufficiente. Si afferma, pertanto, che l'equilibrio finanziario è un obiettivo astratto di buona gestione, senza però che nessuna formula possa mai stabilire se sia stato in concreto raggiunto.

Perciò, l'indeterminatezza del concetto economico dell'equilibrio finanziario fa sì che esso non possa essere assunto a parametro di riferimento per l'applicazione della regola della postergazione dei prestiti dei soci. Il perseguimento di tale obiettivo comporta margini d'incertezza e profili di discrezionalità tali che non si può non riconoscere in questo campo l'insindacabilità delle scelte di gestione degli amministratori e la libertà di iniziativa economica dei soci, nei limiti in cui tali scelte non appaiano manifestamente irragionevoli. E la manifesta irragionevolezza, conclude l'Autore, ricorre solo quando le condizioni patrimoniali e finanziarie della società pongono la stessa concretamente a rischio d'insolvenza, anche perché solo in questo caso sussiste la necessità di tutelare i creditori esterni.

Per M. IRRERA, *Commento*, cit., 1791, i due criteri previsti dall'art. 2467, co. 2, c.c. — che letteralmente appaiono in qualche modo indipendenti (l'eccessivo squilibrio, da un lato, e la ragionevolezza, dall'altro) — debbono invece essere intesi come due facce del medesimo principio, leggendo cioè la congiunzione “oppure” con “ossia”; in tal modo la clausola generale della ragionevolezza trova un suo riscontro tangibile nell'indice di bilancio espresso dal rapporto tra indebitamento e patrimonio netto.

(35) Osserva V. SANGIOVANNI, *Finanziamenti dei quotisti di srl tedesca (GmbH) alla società e insolvenza della società*, in *Contr. impr. Europa*, 2006, 341, che, nell'ordinamento tedesco, il criterio da cui il legislatore fa dipendere l'effetto della postergazione è la mancanza di “dignità creditizia” della srl nel momento in cui il finanziamento è stato effettuato: la società si deve considerare “indegna di credito” quando non può ottenere un finanziamento da una banca a condizioni normali di mercato. Bisogna porsi dal punto di vista non tanto della specifica banca di cui è cliente la srl, ma da un'angolazione generale, di un istituto di credito “medio”. Si tratta di valutare, prosegue l'Autore, se una banca *standard* sarebbe o meno disponibile a concedere un finanzia-

tesa quest'ultima come comprensiva di elementi prodromici e preparatori con rispetto alla prima (36).

Né dalla norma sembrerebbe potersi desumere, seppur per via induttiva, l'esistenza di un ulteriore argomento a favore della tesi della necessità, per la durata della vita della società, della sussistenza di un capitale sociale non manifestamente sproporzionato rispetto all'oggetto sociale (37).

mento alla società, considerata la situazione in cui essa si trova. Un istituto di credito, richiesto di un finanziamento effettua tutti gli accertamenti del caso e decide se concedere il mutuo. Generalmente, i criteri per l'assegnazione dei prestiti sono simili per tutte le banche, ma non identici. La srl che ha bisogno di mezzi freschi, se non li ottiene dal "proprio" istituto di credito, prova a chiederli ad altri. Se la società riceve più rifiuti, si può parlare di una valutazione media d'indegnità creditizia. Se non si trova una banca disponibile a finanziare la srl, ne consegue che la società — secondo le valutazioni del mercato — deve essere liquidata. In assenza, infatti, dei fondi messi a disposizione da un finanziatore, la srl non può continuare la sua attività perché le mancano i mezzi.

(36) Per G. TERRANOVA, *Commento*, cit., 1460, lo squilibrio potrebbe essere compatibile anche con una regolare erogazione di fondi da parte delle banche: sia perché esse potrebbero aver sottovalutato i rischi connessi all'abnorme situazione debitoria della società; sia, soprattutto, perché il capitale di credito potrebbe essere stato apportato fin dall'inizio con una certa dovizia dai soci o dalle altre società del gruppo, con la conseguenza di non incidere sul "merito creditizio", se si considera che i terzi finanziatori potrebbero addirittura essere incoraggiati dalla fiducia manifestata nella validità dell'investimento dai soggetti più direttamente coinvolti.

(37) Tesi più in generale autorevolmente sostenuta da G.B. PORTALE, *Capitale sociale e conferimenti nelle società per azioni*, in *Riv. soc.*, 1970, 33 ss.; ID., *Capitale sociale e società per azioni sottocapitalizzata*, in *Riv. soc.*, 1991, 3 ss.; ID., *Capitale sociale e società per azioni sottocapitalizzata*, in *Trattato delle società per azioni*, (diretto da Colombo e Portale, Torino, 2004, 3 ss.

Critica l'ipotesi diretta a considerare l'art. 2467 c.c. quale espressione del principio generale di adeguatezza del capitale sociale alle dimensioni dell'impresa, M. Simeon, *op. cit.*, 73 ss., il quale rileva come in passato fossero adottate, in proposito, una serie di disposizioni considerate rappresentative del predetto principio.

In particolare, la norma contenuta nell'art. 2410 c.c., la quale, nel limitare l'importo di emissione di obbligazioni, rappresenterebbe in realtà un limite al ricorso al credito per la società sottocapitalizzata, imponendo, in sostan-

Il riferimento espresso, quanto ai presupposti di applicabilità della fattispecie, a situazioni di insolvenza o di crisi sembra, piuttosto, limitare e circoscrivere la rilevanza della norma a “*principio generale di funzionamento dell’impresa in crisi*” (38), teso a rendere effettivo, ancor prima dell’apertura formale delle procedure che regolano l’insolvenza, il principio di parità di trattamento dei creditori, in funzione dell’apertura del successivo concorso.

Il secondo comma dell’art. 2467 c.c. precisa, poi, che sono oggetto della disciplina i finanziamenti dei soci “in qualsiasi forma effettuati”, così determinandosi l’irrilevanza dello schema negoziale del finanziamento ai fini dell’applicazione della postergazione legale (39) ed ampliando, in

za, un rapporto appropriato fra capitale di rischio e capitale di credito; ancora, la norma dell’art. 2445 c.c. (vecchio testo, in tema di riduzione del capitale esuberante), la quale, nel fissare un preciso rapporto fra capitale e conseguimento dell’oggetto sociale, avrebbe inteso non solo tutelare l’integrità del patrimonio di funzionamento della società, ma anche introdurre una vera e propria regola di proporzionalità del capitale rispetto all’attività sociale; ed, infine, l’art. 2253 c.c. che stabilisce espressamente per le società di persone un preciso nesso fra entità dei conferimenti ed oggetto dell’attività d’impresa.

La debolezza di tali argomentazioni, aggiunge l’Autore, fu, tuttavia, messa in evidenza: in primo luogo, l’art. 2410 c.c. (ed oggi l’art. 2412 c.c.) precludeva l’accesso ad una soltanto delle possibili forme di finanziamento della società, quella del prestito obbligazionario, lasciando impregiudicata la possibilità di attingere capitale di credito attraverso altri canali, tra cui, appunto, i prestiti dei soci; in secondo luogo, il previgente art. 2445 c.c. in realtà consentiva riduzioni di capitale solo in ipotesi di esuberanza nell’ambito dei mezzi propri, valutati a monte, come sicuramente congrui rispetto alle esigenze produttive della società in quel momento; infine, quanto all’art. 2253 c.c., si tratta di norma suppletiva la cui sfera di applicabilità risulta assai ristretta in quanto subordinata all’assenza di una difforme previsione delle parti, nonché all’indicazione specifica e puntuale dell’attività d’impresa in cui si identifica l’oggetto sociale.

(38) Così U. TOMBARI, “*Apporti spontanei*” e “*prestiti*” dei soci nelle società di capitali, in *Il nuovo diritto delle società, Liber amicorum*, vol. 1, Torino, 2006, 562.

(39) Per M. MAUGERI, *Dalla struttura alla funzione*, cit., 156, proprio in quanto la partecipazione sociale si caratterizza anche come partecipazione al

termini generali, le concrete possibilità di applicazione della fattispecie.

capitale sociale, la postergazione legale di cui all'art. 2467 c.c. dovrà considerarsi espressione di un vincolo di destinazione funzionalmente analogo a quello impresso dalla legge ai conferimenti, destinato a preservare la liquidità dell'impresa anche al di fuori della procedura di fallimento (come attesta la circostanza secondo la quale i presupposti della subordinazione non si identificano con lo stato d'insolvenza) e lungo tutto il perdurare della crisi; mentre all'azione restitutoria dell'art. 2467 c.c. dovrà assegnarsi il compito di esprimere una pretesa volta alla ripetizione dell'indebitato, come tale attivabile anche nell'ipotesi in cui il rimborso sia stato conseguito dal socio prima del decorso dell'anno anteriore alla dichiarazione di fallimento.

Per quanto riguarda l'assimilabilità ai finanziamenti di alcune ipotesi negoziali particolari e la rilevanza di tali fattispecie ai fini dell'applicazione della disciplina dell'art. 2467 c.c., v. G. BALP, *op. cit.*, 39. In particolare, dubbia appare l'applicabilità dell'art. 2467 c.c. ai titoli di debito emessi dalla società e successivamente trasferiti a soci dagli investitori professionali sottoscrittori. A favore della soluzione negativa muoverebbero due constatazioni. Da un lato, che la qualificazione del finanziamento si fonda sulla concorrenza, all'atto dell'erogazione, del duplice requisito della qualità di socio del finanziatore e della presenza di un disequilibrio finanziario della società; dall'altro, che la circolazione dei titoli di debito verso i soci, benché implichi una modificazione nella titolarità del diritto alla restituzione, non incide sulla natura del sottostante rapporto di finanziamento la quale, in base all'art. 2467 c.c. può qualificarsi postergata all'atto dell'erogazione (all'emissione dei titoli), ma tale non può divenire successivamente (all'atto di trasferimento dei titoli al socio).

In altri termini, prosegue l'Autrice, il socio può divenire finanziatore per effetto del trasferimento dei titoli a suo favore, ma in base all'art. 2483 c.c. è escluso che egli possa rivestire tale veste sin dall'origine, nel momento della qualificazione del prestito. Ad una diversa soluzione potrebbe, tuttavia, pervenirsi nell'ipotesi di un'emissione, avente luogo in presenza di un disequilibrio finanziario della srl emittente, preordinatamente costruita per essere destinata ai soci, nella quale l'intervento degli investitori professionali si motivasse dunque per la necessaria osservanza del vincolo di sottoscrizione e si risolvesse nell'assolvimento di una funzione meramente intermediaria nella collocazione. Anche nel caso prospettato, aggiunge l'Autrice, l'applicazione dell'art. 2467 c.c. non appare scontata. Non solo perché sarebbe comunque necessaria la dimostrazione dell'intento elusivo della norma, perseguito con tale operazione; ma considerato anche che potrebbe ravvisarsi nella fattispecie l'elusione dell'art. 2483 c.c., con conseguente applicazione del diverso rimedio della permanenza, in capo all'investitore professionale sottoscrittore, della garanzia della solvibilità dell'emittente nonostante il trasferimento del titolo ai soci.

3. *Postergazione legale e concorso di creditori.* — Come anticipato, è questione dibattuta se la previsione dell'art. 2467 c.c. possa trovare esecuzione esclusiva in un concorso tra creditori già formalmente aperto e, dunque, in presenza di una procedura di regolamentazione collettiva dell'insolvenza (40) o di esecuzione forzata individua-

È, per contro, meno incerto che ogni ipotesi di pagamento del socio a favore del terzo creditore della società (eventualmente per delegazione, espromissione o acollo) sia idonea, in ragione dell'esercizio del diritto di regresso, a integrare la fattispecie rilevante.

Tra le forme indirette di finanziamento, anche le garanzie per debito altrui, personali e reali (fideiussioni, avalli, contratti autonomi di garanzia, costituzione di diritti di pegno e ipoteca), prestate a favore della società senza rinuncia al diritto di regresso, realizzano figure indirette di prestito suscettibili di condurre alla irripetibilità delle somme escusse dal creditore della società beneficiaria garantita.

L'idoneità delle garanzie ad essere ricondotte ai finanziamenti dell'art. 2467 c.c. è, dunque, collegata all'esercizio del regresso, in assenza del quale la posizione del socio non può incidere su quella dei creditori della beneficiaria garantita.

Diverso il caso delle garanzie con impegno al pagamento della somma garantita senza eccezioni e con rinuncia al regresso, in relazione alle quali il pagamento del socio appare piuttosto assimilabile ad un versamento a fondo perduto che realizza una forma di apporto fuori capitale avente natura di riserva. Nel finanziamento indiretto riconducibile alle garanzie, la circostanza che la pretesa del socio si costituisca a seguito del regresso, solleva peraltro l'interrogativo se anche la qualificazione di tale pretesa ai fini dell'art. 2467 c.c., in base all'accertamento dei presupposti oggettivi del secondo comma, debba essere fatta con riferimento al momento dell'esercizio del regresso, evidentemente successivo rispetto a quello della stipulazione della garanzia e di erogazione del finanziamento.

Una duplice circostanza sembra suggerire che tale qualificazione vada riferita al momento di erogazione del prestito garantito. Anzitutto, in una situazione di crisi finanziaria, appare giustificato ritenere che sia proprio l'intervento in garanzia del socio a motivare l'erogazione del finanziamento.

Inoltre, conclude l'Autrice, è al momento dell'accensione della garanzia che il socio, assicurandosi il diritto di regresso, si mette nella condizione di poter agevolmente recuperare quanto egli dovesse successivamente venir chiamato a versare al terzo garantito.

(40) È indubbio, afferma G. GUIZZI, *Il passivo*, in *Diritto fallimentare. Manuale breve*, Milano, 2008, 292, che, pur nel silenzio della legge fallimentare, la postergazione legale conservi rilevanza *anche* in sede di concorso.

le (41), oppure se essa costituisca principio generale vigente *durante societate* (42) e fonte di eventuale responsabilità degli amministratori che abbiano omesso di attenersi (43).

Proprio perché in questo caso, afferma l'Autore, la postergazione rileva come strumento di soluzione di un conflitto tra creditori già sul piano del diritto sostanziale — tanto che gli altri creditori, ove il credito postergato sia stato già soddisfatto, in caso d'incapienza del patrimonio del debitore potranno anche rivalersi su quanto ricevuto dal creditore postergato — è coerente, nell'ambito di una disciplina di esecuzione collettiva che modella la graduazione delle pretese di concorrere sul ricavato della liquidazione dell'attivo fallimentare sulla falsariga delle regole sostanziali, che quel criterio di soluzione del conflitto tra i creditori si conservi operativo.

(41) In tal senso, per quanto attiene ai finanziamenti infragruppo, G. FIGÀ TALAMANCA, A. GENOVESE, *Riforma del diritto societario e gruppi di società*, in *Vita not.*, 2004, 1222, i quali affermano che la postergazione dei crediti relativi a finanziamenti infragruppo è una misura la cui applicazione presuppone una procedura esecutiva nei confronti della società: è in quella sede, infatti, che concorrendo diverse pretese creditorie, se ne potrà privilegiare taluna e postergare talaltra. Potrebbe trattarsi di una procedura esecutiva individuale (pignoramento), ma è evidente che il campo di applicazione della disposizione è essenzialmente quello delle procedure concorsuali.

(42) Si esprime per un'applicazione generalizzata della norma O. CAGNASSO, *La società a responsabilità limitata*, in *Trattato di diritto commerciale*, diretto da Cottino, vol. 5, Padova, 2007, 109, il quale considera che tenendo conto che il modello di riferimento per il legislatore è stato offerto dal sistema tedesco, ove espressamente la regola della postergazione è applicata alla società solo in presenza di una procedura concorsuale, la circostanza che il legislatore italiano non abbia riprodotto tale segmento della disciplina presa a modello pare indicativa della volontà di differenziazione da essa sotto tale profilo.

Inoltre, aggiunge l'Autore, l'intento del legislatore, diretto a tutelare in modo efficace "gli altri creditori della società" rispetto a quello che potrebbe essere considerato un comportamento scorretto da parte del socio finanziatore, parrebbe postulare l'applicazione generalizzata del primo comma dell'art. 2467 c.c.

(43) Per E. FAZZUTTI, *op. cit.*, 49, restano esclusi dall'ambito di applicazione del comma 1 dell'art. 2467 c.c. i casi in cui i soci, pur potendo la società ricorrere al credito senza creare situazioni di eccessivo squilibrio tra mezzi propri ed indebitamento, abbiano preferito finanziare loro stessi la società, nonché i finanziamenti fatti per ovviare ad esigenze di carattere transitorio.

Per F. GALGANO, *Il nuovo diritto societario*, in *Trattato Galgano*, vol.

Al riguardo, la evidente connotazione della postergazione quale “privilegio negativo” (44) che assiste il credito

XXIV, Padova, 2003, 474, il rimborso del finanziamento ricevuto dal socio potrebbe avvenire solo dopo che tutti gli altri creditori sociali siano stati pagati, ovvero in sede di liquidazione.

È chiaro che, come osserva G. BALP, *op. cit.*, 6, la tesi dell'efficacia della postergazione anche nella società *in bonis* consente, oltre che di rendere gli amministratori imputabili di responsabilità nei confronti della società e dei creditori sociali, di reputare il rimborso, cui la società avesse provveduto senza prima aver superato la crisi, ripetibile *ex art.* 2033 c.c. e revocabile *ex art.* 2901 c.c., anche in ragione della surrogazione dei creditori, indipendentemente dalla sua esecuzione nell'anno anteriore al fallimento.

Così, R. RORDORF, *I gruppi nella recente riforma del diritto societario*, in *Società*, 2004, 547, per il quale il legislatore della riforma tratta 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.

In tal senso, anche M. IRRERA, *Commento*, cit., 1794, il quale ritiene che impedire la restituzione del credito al socio *durante societate* significherebbe, sia pur in condizione di crisi della società, considerare i prestiti dei soci in modo più vincolante di tutte le poste del patrimonio netto per le quali, di regola, la distribuzione è consentita durante la vita della società.

La stessa riduzione del capitale, mediante l'operazione di riduzione, che da sempre il legislatore avvolge in un alone di giustificato sospetto, è consentita senza che sia richiesta la preventiva integrale soddisfazione dei creditori sociali.

Per l'Autore, dunque, un punto di equilibrio potrebbe essere trovato ritenendo applicabile la postergazione, oltre che nell'ipotesi di fallimento, anche in caso di liquidazione della società.

(44) Per F. VASSALLI, *Sottocapitalizzazione*, cit., 267, l'art. 2467 c.c. va considerato come avente una funzione di prevenzione, cioè come norma che impone all'amministratore certi comportamenti immediati, prima fra tutti una coerente classificazione della contabilità sociale dei finanziamenti dei soci. L'amministratore ha, infatti, l'onere di verificare di quale qualità siano i finanziamenti, cioè se per ipotesi siano stati effettuati in presenza delle condizioni previste dal secondo comma dell'art. 2467 c.c.; se raggiunge il convincimento che almeno uno di questi presupposti ricorra, dovrà tenere dati comportamenti coerenti con la disciplina stabilita per i prestiti dei soci dalla norma del codice.

Ne consegue, perciò, che la possibilità per l'amministratore di rifiutare il rimborso al socio *durante societate* discende dalla concezione dell'art. 2467 c.c. come norma non soltanto avente funzione sanzionatoria, ma prima di tutto

e la sua attitudine funzionale a porsi in termini di opposto omologo rispetto alla cause legittime di prelazione previste dall'art. 2741 c.c. (45) e, dunque, a delineare, come si vedrà meglio in seguito, i tratti caratteristici di una "categoria dei crediti postergati", connotati dal fatto di essere

di prevenzione. E, laddove il socio agisse in giudizio per ottenere il rimborso del prestito, l'amministratore della società potrebbe eccepire vittoriosamente il proprio potere-dovere di rifiutarlo, in quanto dimostri due cose:

a) che sussisteva, al momento in cui il prestito è stato effettuato, almeno una delle due condizioni di cui al secondo comma dell'art. 2467 c.c.;

b) che, al momento in cui il rimborso è richiesto dal socio, la società non ha i mezzi propri sufficienti per garantire il soddisfacimento, alle rispettive scadenze, degli altri creditori sociali. Il rimborso dei soci finanziatori è infatti subordinato alla condizione sospensiva della solvibilità della società.

Sulla considerazione che la postergazione possa considerarsi un riflesso operativo del vincolo di destinazione del patrimonio sociale, M. MAUGERI, *op. cit.*, 97, ritiene che l'art. 2467 c.c. dovrebbe individuare una regola di comportamento anche per gli amministratori ed essere applicabile in una fase antecedente all'apertura della procedura di liquidazione fallimentare.

Tale prospettiva consentirebbe, in primo luogo, di sfruttare appieno tutte le potenzialità applicative della regola stabilita dall'art. 2467 c.c.; inoltre, di dar conto della non sicura riconducibilità dei presupposti dell'"anomalia" del finanziamento, desumibili dal secondo comma dell'art. 2467 c.c., entro la nozione di insolvenza di cui all'art. 5 l.f.; infine, di spiegare più agevolmente il senso di una operatività della postergazione anche nel corso di una procedura di liquidazione volontaria che sarebbe, di contro, difficilmente comprensibile in una visione che privilegiasse una destinazione esclusivamente concorsuale della disciplina dettata dall'art. 2467 c.c.

In questi termini, G. TERRANOVA, *op. cit.*, 1464.

(45) In tal senso, chiaramente, G. FERRI JR., *Impresa in crisi e garanzia patrimoniale*, in *Diritto fallimentare. Manuale breve*, Milano, 2008, 40 ss., il quale afferma che "prelazioni e postergazioni rappresentano meccanismi destinati ad operare nell'ipotesi di conflitto tra creditori, ed in particolare per l'eventualità in cui il ricavato della vendita coattiva si riveli insufficiente a soddisfare integralmente le pretese di tutti coloro che partecipano allo stesso processo esecutivo: si tratta, in particolare, di meccanismi diretti ad alterare, in senso tra loro opposto, l'applicazione della regola secondo la quale a ciascun creditore è destinata una parte dell'attivo proporzionale all'ammontare del relativo credito, e che comportano un rafforzamento e, rispettivamente, un affievolimento del diritto di soddisfarsi sul ricavato della vendita dei beni nei cui confronti è stata esercitata l'azione esecutiva".

subordinati, quanto all'adempimento, al soddisfacimento di tutti gli altri creditori non ugualmente postergati, conduce a considerare l'istituto come strettamente connesso a profili concorsuali, cioè destinato a concretamente rilevare solo rispetto ed in funzione dell'ordine di soddisfazione di una pluralità di creditori concorrenti (46).

È questo, difatti, ciò che avviene per le cause di pre-

(46) Così, pure, M. RESCIGNO, *Osservazioni sul progetto di riforma del diritto societario in tema di società a responsabilità limitata*, in AA.VV., *Il nuovo diritto societario tra società aperte e società private*, Milano, 2003, 66, il quale ritiene non essere chiaro come sia possibile, in vita della società, per un creditore (o per i creditori in generale) far valere la postergazione senza necessità di provocare la liquidazione o il fallimento; atteso che il rimborso, anche in caso di fallimento, si consolida in un anno, deve ipotizzarsi la possibilità di un'azione preventiva inibitoria della restituzione del finanziamento: azione, peraltro, di dubbia efficacia nell'istituzionale difetto d'informazione dei creditori sulla restituzione dei finanziamenti.

Per D. SCANO, *op. cit.*, 399, dalla stessa *ratio* della norma consegue che il finanziamento postergato può e deve essere rimborsato, anche prima dello scioglimento e della liquidazione della società, qualora ricorrano, cumulativamente, due condizioni:

a) l'originario eccessivo squilibrio tra l'indebitamento e il patrimonio netto sia venuto meno;

b) i debiti esigibili siano stati soddisfatti o sussistano sufficienti mezzi finanziari perché lo possano essere.

Per D. FICO, *op. cit.*, 1376, il finanziamento postergato può essere rimborsato anche prima dello scioglimento e della liquidazione della società, nel caso in cui i debiti esigibili siano stati integralmente soddisfatti o sussistano sufficienti mezzi finanziari tali da favorirne la soddisfazione, oppure l'originario eccessivo squilibrio tra indebitamento e patrimonio netto sia venuto meno.

Al contrario, per G. BALP, *op. cit.*, 8, dal convincimento in base al quale la postergazione *ex art.* 2467 c.c. operi anche prima della dichiarazione d'insolvenza della società, discende una risposta positiva all'interrogativo se essa produca effetti al di fuori dei procedimenti concorsuali collettivi.

Nella liquidazione conseguente allo scioglimento del rapporto sociale, in particolare, la postergazione dispiegherà i suoi effetti non solo se, a seguito delle verifiche e degli accertamenti dei liquidatori, la società sia giudizialmente dichiarata insolvente, ma anche, fermo il divieto di non ripartire il patrimonio prima di avere assicurato la soddisfazione dei creditori e nonostante i liquidatori non abbiano l'obbligo di attuare una soddisfazione concorsuale, qualora la

lazione, tanto legali che volontarie, e non si spiegherebbe perché trattamento diverso dovrebbe essere riservato alla

situazione finanziaria della società non consenta la soddisfazione dei soci finanziatori senza compromettere quella degli altri creditori.

Peraltro, sino al superamento della crisi finanziaria, in ragione dell'inesigibilità dell'intero credito, devono ritenersi inammissibili eventuali azioni esecutive individuali da parte dei soci finanziatori, così come il loro intervento in procedimenti esecutivi individuali promossi da altro creditore.

In senso analogo, L. PARRELLA, *Finanziamento dei soci e postergazione del credito di restituzione: problemi interpretativi dell'art. 2467 c.c.*, in *Dir. e giur.*, 2007, 375, il quale afferma che sul piano concreto, la differenza tra rimborsi dei finanziamenti dei soci effettuati nell'anno precedente al fallimento e rimborsi dei finanziamenti dei soci effettuati in un momento diverso non attiene alla astratta ripetibilità degli stessi; essa attiene, evidentemente, alle agevolazioni probatorie che ricorrono solo nella prima ipotesi, come conseguenza della presunzione assoluta di violazione della regola di postergazione sancita dalla seconda parte dell'art. 2467, co. 1, c.c.: se, infatti, in tale ipotesi, sarà sufficiente dimostrare che il rimborso è stato effettuato entro l'anno precedente al fallimento, in tutte le altre ipotesi sarà necessario dimostrare, altresì, il mancato rispetto, in concreto, della regola della postergazione (non essendo, in questo caso, alcuna presunzione in tal senso); il che significa che sarà onere di chi agisce per la ripetizione provare che, al momento del rimborso, la società non era in grado di soddisfare gli altri creditori sociali o, più concretamente, che vi siano dei creditori della società, o anche uno solo di essi, il cui credito, già sorto al momento della scadenza del debito da finanziamento soci, sia rimasto insoddisfatto fino al fallimento o, comunque, fino al momento dell'esercizio dell'azione di ripetizione.

In tal senso, sia pure con limitazioni di portata sostanziale, G. FERRI JR., *Impresa in crisi*, cit., 41, quando afferma che le ipotesi di postergazione previste dalla legge possono dipendere, come i privilegi, dal tipo di credito (artt. 2467 e 2497-*quinquies* c.c.) e dunque da una situazione che preesiste allo specifico processo esecutivo, ma anche dal comportamento in concreto assunto nel suo ambito dal singolo creditore, a partire dal tempo in cui è intervenuto (artt. 499, 528 e 565 c.p.c.), nel qual caso esse operano, a differenza delle prime, limitatamente alla singola esecuzione di cui si tratta; da questo punto di vista, conclude l'Autore, le cause di postergazione possono pertanto distinguersi in sostanziali e, rispettivamente, processuali: fermo restando che anche le prime sono dirette *essenzialmente* (anche se non *esclusivamente*) nell'ambito del processo esecutivo.

Più decisamente, E. FAZZUTTI, *op. cit.*, 50, afferma che la postergazione opera soltanto in sede esecutiva, escludendo il concorso con ogni altro creditore. In teoria anche nell'esecuzione individuale. In pratica essa acquista rilievo nell'ambito delle procedure concorsuali.

postergazione che, come detto, di quelle cause condivide, in senso opposto, la funzione. Inoltre, l'affermazione di un limite alla libertà degli amministratori di rimborsare, *durante societate* (47), il credito esigibile del socio-creditore, introdurrebbe una deroga al principio di uguaglianza tra creditori formalmente titolari di medesimi diritti ed una ingiustificata compressione del diritto del debitore di scegliere liberamente quali, tra i crediti tutti egualmente scaduti, soddisfare prioritariamente (48).

(47) Per A. BARTALENA, *op. cit.*, 394, i finanziamenti anomali dei soci non saranno riqualificati come capitale sociale e conservano la natura di finanziamenti ma non possono essere restituiti ai soci, *durante societate*, fintanto che non si sia ristabilito l'equilibrio finanziario (e prima ancora, economico), della società e, quindi, siano venuti meno quei profili di anomalia che ne avevano accompagnato l'erogazione. Così interpretata, aggiunge l'Autore, la disposizione contenuta nell'art. 2467, co. 1, c.c. è coerente con il ridimensionamento — operato dall'art. 2491, co. 2, c.c. — del divieto di ripartizione dell'attivo in sede di liquidazione prima dell'integrale soddisfacimento dei creditori sociali: è, infatti, consentita la distribuzione ai soci di "acconti sul risultato della liquidazione", qualora "dai bilanci risulti che la ripartizione non incide sulla disponibilità di somme idonee alla integrale e tempestiva soddisfazione dei creditori sociali". In entrambi i casi, invero, il vincolo di indisponibilità sugli apporti dei soci durevolmente destinati alla funzione produttiva, indipendentemente dalla circostanza che formalmente siano stati fatti oggetto di conferimento, subisce un'attenuazione, quando siano comunque salvaguardate le ragioni e le aspettative dei creditori sociali.

(48) In tal senso, decisiva appare l'affermazione di G. FERRI JR., *In tema di postergazione legale*, in *Riv. dir. comm.*, 2004, 975, il quale osserva che mentre la legge nulla dice in ordine ai doveri degli amministratori relativamente al rimborso del finanziamento postergato, al contrario, al primo comma dell'art. 2467 c.c. si afferma espressamente che tale rimborso, se avvenuto nell'anno anteriore alla dichiarazione di fallimento, deve essere restituito; da questa disciplina sembra potersi ricavare che il credito del socio avente ad oggetto il rimborso è appunto esigibile alla scadenza pattuita dalle parti e che, dunque, il relativo pagamento non solo non è vietato ma deve ritenersi addirittura doveroso per gli amministratori.

Questa sembrerebbe essere anche la valutazione di M. RESCIGNO, *Osservazioni*, cit., 66, il quale afferma che la inefficacia limitata nel tempo delle restituzioni dei finanziamenti in caso di fallimento sembra trattare come atti leciti e non toccabili i versamenti anteriori all'anno di apertura della procedu-

La stessa nozione di postergazione, quale effetto giuridico direttamente riconnesso alla violazione del precetto di cui all'art. 2467 c.c., sembrerebbe sottendere la presenza di un concorso tra creditori (49), ma la norma non vi fa espresso riferimento se non per dichiarare l'inefficacia *ex lege* del rimborso effettuato al socio nell'anno dal successivo fallimento della società (50). Tuttavia, la considerazione

ra, anche se corrispondenti a finanziamenti postergati e fa sorgere perplessità interpretative, anche tenuto conto del fatto che la postergazione non può propriamente dirsi un termine che designi un istituto che ripeta da altre fonti normative civilistiche la disciplina dei rapporti fra creditori e soci.

Così pure, A. PATTI, *op. cit.*, 1414, il quale ricorda come nel nostro ordinamento non esista alcun principio di un *eguale diritto* di ciascun creditore (rispetto agli altri creditori) all'adempimento spontaneo del debitore, posto che quest'ultimo è sovrano nello stabilire quali debiti (esigibili) adempiere e quali no; quali adempiere prima e quali dopo, così come da definizione letterale di V. ROPPO, *La responsabilità patrimoniale del debitore*, in Tratt. dir. priv., diretto da Rescigno, XIX, Torino, 1985, 408.

(49) In relazione all'utilizzo della postergazione convenzionale in tema di concordato fallimentare, v.: M. PIZZIGATI, *Postergazione del credito come garanzia nel concordato fallimentare*, in *Giur. comm.*, 1977, II, 286 ss., il quale definisce la postergazione di alcuni creditori nella predetta procedura come una *garanzia indiretta* a favore dei restanti creditori, dovendosi intendere con tale espressione che, se anche la possibilità di soddisfare i creditori chirografari nella misura offerta con la proposta di concordato va direttamente collegata alla consistenza dell'attivo fallimentare, tuttavia, di fatto, tale consistenza diviene rilevante solo a seguito dell'intervenuta postergazione, in quanto solo con la riduzione del passivo, con essa operata, le ragioni dei creditori non postergati trovano capienza nella massa attiva fallimentare, stante il nuovo rapporto economico venutosi a creare tra attivo e passivo.

(50) Riconosce una funzione anche "sostanziale" all'istituto della postergazione legale, G. FERRI JR., *In tema di postergazione*, cit., 983 ss. Tale funzione si risolverebbe nel "riconoscimento agli altri creditori sociali di un'azione diretta nei confronti del creditore postergato, nei limiti del rimborso, vale a dire nei limiti delle somme da costui percepite a tale titolo dalla società. In questa prospettiva, il creditore postergato, una volta rimborsato, sarebbe *ex lege* costituito garante della società nei limiti del ricevuto, nei confronti di coloro che, risultando creditori della società al momento del rimborso, siano rimasti insoddisfatti a seguito dell'infruttuosa esecuzione nei confronti della società". Per un ruolo sostanziale della postergazione sembra esprimersi anche G. GUZZI, *Il passivo*, cit., 292.

per la quale non sembra giuridicamente possibile negare il diritto di un socio ad ottenere la restituzione di un finanziamento dalla società allorché esso sia divenuto esigibile (51), pur in presenza dei motivi di squilibrio patrimoniale o di difficoltà finanziaria di cui al co. 2 dell'art. 2467 c.c., ma in assenza di altri creditori, fa propendere per un'applicazione della norma che contempra come necessaria, ai fini della sua applicazione, la presenza di un concorso formalmente aperto (52).

(51) Da qui la conseguenza, colta chiaramente ancora da G. FERRI JR., *In tema di postergazione legale*, cit., 978, che, intesa la restituzione di un finanziamento del socio come pagamento di un debito scaduto, e dunque in termini di atto dovuto, “deve escludersene non solo la ripetibilità, ma anche la soggezione alla revocatoria ordinaria: a ciò ostando la regola di cui al terzo comma dell'art. 2901 c.c., il quale nega la revocabilità del pagamento dei debiti scaduti, e proprio in quanto si tratta di atto dovuto”.

(52) G. TERRANOVA, *op. cit.*, 1465, si chiede se, in assenza di creditori concorrenti, la società possa opporre al socio finanziatore l'insufficienza del residuo patrimonio a soddisfare integralmente le pretese dei creditori. Per l'Autore la risposta è negativa, posto che gli amministratori — e lo stesso può dirsi per i liquidatori — non possono far valere eccezioni che appartengono a terzi.

Gli organi sociali, se vogliono impedire una dispersione di risorse, della quale potrebbero essere chiamati a rispondere in futuro, devono affrettarsi ad assumere tutte le più opportune iniziative, fino al punto di chiedere il fallimento della società, qualora non sia possibile accedere ad un concordato preventivo. Solo così, per l'Autore, possono impedire che la pretesa del socio venga — sia pur coattivamente — soddisfatta.

Per L. MANDRIOLI, *op. cit.*, 177, il termine postergazione deve essere inteso nel suo senso tecnico, vale a dire di graduazione che opera in un contesto di concorso, caratterizzato dalla necessità di dar corso ad un soddisfacimento dei crediti non più in forza di un ordinario criterio temporale di adempimento cronologico delle obbligazioni che vengono a scadenza, tipico delle imprese *in bonis*, quanto piuttosto sulla base di un ordine di preferenza accordato dalle legge che tenga conto delle legittime cause di prelazione che contraddistinguono gli stessi, nonché dalla natura dei medesimi.

In altri termini, il legislatore non ha voluto impedire che durante la vita della società il socio possa ottenere, se il prestito è nel frattempo divenuto esigibile, la restituzione della somma in precedenza versata a titolo di finanziamento, sulla base del criterio di soddisfacimento nel tempo delle obbligazioni

Il principio appare essere suffragato anche da un'altra considerazione. Se, come sembra fondato sostenere, la postergazione legale consente di assolvere latamente ad una funzione di reintegrazione della responsabilità patrimoniale della società analoga a quella svolta dall'azione revocatoria, essa, evidentemente, raggiungerà pienamente le proprie finalità proprio in sede concorsuale (53), ad imitazione di quanto avviene per l'azione revocatoria che consente, nella sua declinazione fallimentare, di recuperare alle ragioni dei creditori elementi dell'attivo patrimoniale fuoriusciti per

che vengono a scadenza. Anzi, l'esplicita previsione normativa contenuta nella seconda parte del primo comma dell'art. 2467 c.c., che impone la revoca della somma ricevuta al socio in caso di rimborso avvenuto nell'anno precedente la dichiarazione di fallimento, pare, diversamente, presupporre che durante la vita societaria i prestiti eseguiti dai soci in favore della società, anche se effettuati in condizioni di eccessivo squilibrio dell'indebitamento o di ragionevolezza quanto alla preferibilità di un conferimento in luogo del finanziamento, siano rimborsabili alle originarie scadenze.

Così, anche S. BONFATTI, *Prestiti da soci, finanziamenti infragruppo e strumenti "ibridi" di capitale*, in *Il rapporto Banca-Impresa nel nuovo diritto societario*, atti del Convegno di Lanciano 9-10 maggio 2003, (a cura di) Bonfatti e Falcone, Milano, 2004, 311, che osserva come la revoca dell'estinzione dell'obbligazione non autorizzi il debitore a non procedere a rimborsare al socio il finanziamento giunto alla sua naturale scadenza.

Si esprime per la liceità dei rimborsi *durante societate* anche G. LO CASCIO, *La postergazione e la restituzione dei rimborsi dei finanziamenti*, in *La riforma del diritto societario*, (a cura di) Lo Cascio, VIII, Milano, 2003, 79.

(53) Osserva M. MAUGERI, *Appunti sul regime concorsuale dei finanziamenti soci*, in corso di pubblicazione negli Studi in onore del prof. Umberto Belviso, e che qui si riporta per gentile concessione dell'Autore, 4 del dattiloscritto, che la postergazione del finanziamento anomalo, riproducendo in sede di concorso il medesimo criterio di soluzione del conflitto tra creditori e soci che nell'ambito della forma societaria di organizzazione dell'attività di impresa risulta articolato nella disciplina del capitale nominale, finisce con il suggerire la possibilità di una ricostruzione dello stesso fallimento in chiave di instaurazione, sia pure coattiva, tra i diversi gruppi di creditori, di un rapporto analogo a quello societario, trattandosi di procedura orientata alla soddisfazione delle singole pretese attraverso la massimizzazione del valore del patrimonio del debitore e governata, allora, proprio per questa ragione, da regole assibilibili sul piano funzionale.

atti di disposizione del debitore, in presenza di un concorso collettivo formalmente aperto (54).

Nella postergazione, infatti, pur non verificandosi un recupero all'attivo patrimoniale generale del bene o del diritto fuoriuscito per atto di disposizione del debitore, si opera tuttavia una "sistemazione" delle poste dell'attivo che consente, in senso lato, un recupero alle ragioni dei creditori non soci di attribuzioni indebitamente effettuate dalla società ai creditori-soci (55).

(54) L. VITTONI, *Questioni in tema di postergazione dei finanziamenti soci*, in *Giur. comm.*, 2006, I, 919 ss., giustamente osserva che se la postergazione convenzionale opera solo quando si realizzi un concorso tra creditori (il che si verifica tipicamente in caso di procedura concorsuale), non si comprende perché la postergazione legale dovrebbe operare in modo diverso. In tal senso, pure A. IRACE, *Commento all'art. 2497 quinquies c.c.*, in *La riforma delle società*, (a cura di) Sandulli e Santoro, vol. 3, Torino, 2003, 344. *Contra*, M. CAMPOBASSO, *op. cit.*, 449 ss.

Condivide l'impostazione M. SIMEON, *op. cit.*, 83, il quale sottolinea le similitudini, quanto ad effetti, tra inefficacia *ex lege* e postergazione. Infatti, entrambe incidono sul patrimonio di garanzia (incrementando l'attivo, in caso di revocatoria e riducendo il passivo, nel caso di postergazione); in secondo luogo, in entrambi i casi l'effetto è relativo, nel senso che opera esclusivamente nei confronti ed a vantaggio di una schiera limitata di soggetti (i creditori concorsuali); in terzo luogo, entrambi gli strumenti condividono il medesimo presupposto concettuale, in quanto si fondano sul compimento di un atto che ha formato oggetto di un giudizio di disvalore operato *ex ante* dal legislatore.

(55) Così G. TERRANOVA, *Commento*, cit., 1466, nota 29. Per l'Autore i presupposti e gli effetti della postergazione non divergono in modo così netto da quelli dell'azione revocatoria (un credito postergato ha ben poche probabilità di essere soddisfatto, se la società è insolvente) e, comunque, sono perfettamente compatibili con lo schema generale delle integrazioni straordinarie della responsabilità patrimoniale.

In particolare, è vero che, al contrario di quanto avviene nel sistema delle revocatorie, che presuppongono un atto di disposizione del debitore, il finanziamento incrementa l'attivo della società, ma è anche vero che l'art. 44, co. 2, l.f. priva di effetti nei confronti della massa dei creditori anche i pagamenti ricevuti dal fallito dopo la dichiarazione di fallimento. O, ancora, basta ricordare le altre forme di inopponibilità (come ad esempio l'art. 56, co. 2, l.f.) che non si limitano a rendere espropriabili i beni usciti dal patrimonio del debitore, ma dettano regole assai più articolate e penetranti per l'attuazione del concorso esecutivo.

Più chiaramente, sembra potersi dire corrispondere a finalità di reintegrazione del patrimonio destinato alla soddisfazione di tutti i creditori, la restituzione agli organi fallimentari della somma oggetto di un credito di un soggetto che, in presenza delle condizioni e dei presupposti di cui all'art. 2467, co. 2, c.c., non avrebbe potuto *ab origine* qualificarsi come creditore, avendo egli dovuto apportare alla società esclusivamente capitale di rischio (56).

In una prospettiva diversa, invece, sembra potersi collocare la fattispecie prevista dall'art. 2497-*quinquies* c.c., la quale estende la disciplina della postergazione ai finanziamenti effettuati a favore della società da chi esercita attività di direzione e coordinamento nei suoi confronti o da altri soggetti ad essa sottoposti (57). Pertanto, sembra evi-

(56) Ma, osserva A. BARTALENA, *op. cit.*, 388 ss., che l'esigenza di individuare la reale natura degli apporti dei soci non imputati a capitale può porsi anche al di fuori della procedura di liquidazione o di fallimento, in situazioni nella quali si pone un problema (non di concorso con i creditori sociali, bensì) di conservazione degli equilibri interni alla compagine sociale. Per esempio, qualora si verificano consistenti perdite di esercizio, la necessità di procedere ad una ricapitalizzazione della società può dipendere dalla qualificazione che in concreto si dà ai finanziamenti dei soci: se sono considerati come autentici prestiti (e, quindi, classificati tra i debiti), una volta erose tutte le riserve eventualmente presenti, le perdite incideranno direttamente sul capitale sociale; se, per contro, i finanziamenti dei soci sono riqualeficati e vengono trattati, in realtà, come una voce del patrimonio netto, in considerazione delle circostanze che ne hanno accompagnato l'erogazione, le perdite, prima di colpire il capitale sociale, dovranno aver assorbito tutte le restanti componenti del passivo ideale, compresi, appunto, i finanziamenti dei soci. È evidente, allora, che la riclassificazione di tali apporti può essere invocata anche da un socio che, essendo nell'impossibilità di sottoscrivere un aumento di capitale conseguente alla riduzione al di sotto del minimo legale, avrà interesse a far accertare la reale natura degli apporti non capitalizzati.

(57) Per O. CAGNASSO, *Prime prese di posizione giurisprudenziali in tema di finanziamenti dei soci di società a responsabilità limitata*, in *Giur. it.*, 2007, III, 2505, esiste qualche affinità tra la posizione dei soci di società a responsabilità limitata nei confronti dell'organo gestorio e quella della società che esercita il potere di direzione e coordinamento rispetto alle società sottoposte. Nell'uno e nell'altro caso è dato riscontrare, in primo luogo, la possi-

dente che la disposizione considerata contempra, e contenga, anche l'ipotesi che il creditore cui viene restituito il finanziamento possa essere soggetto estraneo alla società e non un membro della compagine sociale.

È ciò che tipicamente si verifica quando il finanziamento viene erogato da una "società-sorella" che può, sebbene sottoposta a comune attività di direzione e coordinamento di soggetti terzi, non essere socia dell'ente beneficiario dell'attribuzione. In questo caso, sembra che la *ratio* della norma, al pari di quanto già verificato in relazione all'art. 2467 c.c., possa continuare a spiegare la sua efficacia anche in relazione alla fattispecie del gruppo di imprese.

In tal caso, infatti, il legislatore ha preso atto del dato di comune esperienza per il quale il soggetto che esercita l'attività di direzione e coordinamento può erogare il finanziamento sostitutivo del capitale non direttamente, ma proprio a mezzo di altre società del gruppo, posto che comunque i vantaggi dell'operazione potranno comunque rimanere nell'ambito del medesimo gruppo, mentre sui creditori sociali e sui soci esterni andranno imputati i rischi connessi all'esercizio dell'attività da parte dell'impresa sottocapitalizzata (58).

bilità, per i soci o per la società che esercita l'eterodirezione, di conoscere la situazione patrimoniale e finanziaria e le vicende gestorie della società di cui sono soci o su cui esercitano l'attività di direzione. Nell'un caso e nell'altro, almeno tendenzialmente, i soci o la società controllante possono influire sulla gestione della società. La similitudine di posizioni, sia in ordine alle informazioni sulla società, sia in ordine al potere di "influire" sulla vita della stessa, potrebbe costituire il fondamento della disciplina degli artt. 2467 e 2497-*quinquies* c.c., in entrambi i casi verificandosi una sorta di personalizzazione dei rapporti.

(58) In tal senso, A. BARTALENA, *op. cit.*, 403, aggiunge che l'estensione della regola della postergazione al gruppo d'impresa deve rinvenirsi nella *normalità* del finanziamento infragruppo, cioè nella frequenza, come dimostra l'esperienza concreta, del reperimento delle risorse finanziarie all'interno del

4. *Postergazione legale e società per azioni.* — Sotto altro profilo, rilievo determinante ha assunto poi il tema della possibile estensione della regola della postergazione dei diritti dei soci-finanziatori anche alla fattispecie della spa.

Entrambe le norme prese in considerazione tacciono sul punto, il che potrebbe far presumere che, in mancanza di un richiamo espresso, l'applicazione rimanga limitata alla fattispecie della srl (59) e dei gruppi. E, tuttavia, proprio la circostanza che la norma trovi il proprio ambito di

gruppo societario di appartenenza. La sottoposizione degli apporti non capitalizzati eseguiti dalla società controllante (o da una società controllata) e, addirittura, dei finanziamenti effettuati da società diverse, appartenenti al gruppo, ancorché non socie di quella finanziata, alla disciplina dell'art. 2467 c.c., consente di far luogo al rimborso delle somme versate senza il rispetto di particolari procedure, sol che sussista una situazione di equilibrio finanziario, che concretamente consenta alla società destinataria dei finanziamenti di restituirli ed assicura, pertanto, una elasticità sul piano operativo, che risponde senza dubbio ad un'avvertita esigenza.

(59) Ma, ancor prima, C. ANGELICI, *La riforma*, cit., 63, si chiede se la disciplina dell'art. 2467 c.c. sia in ogni caso applicabile ai finanziamenti di ogni socio di società a responsabilità limitata oppure soltanto quando nel caso concreto la sua partecipazione dimostri effettivamente i segnalati caratteri imprenditoriali. E ciò in quanto va considerato che il modello di società a responsabilità limitata risultante dalla riforma, pur consentendo generalmente che la predetta partecipazione si impèri sulla persona del socio, non esclude comunque l'eventualità che essa si risolva in un'operazione di mero finanziamento.

Da un punto di vista applicativo, la questione potrebbe porsi nel caso in cui il socio, di fronte alla pretesa di applicare a suo carico la disciplina del primo comma dell'art. 2467 c.c., tenti di proporre un'eccezione basata sulla sua concreta estraneità alla conduzione imprenditoriale della società. Ed è una questione che per essere risolta richiede sia un'indagine in merito al grado di persuasività della *ratio* della norma, come regola volta cioè a definire i modelli di comportamento dovuti nella conduzione di un'impresa in crisi, sia riguardo al ruolo del criterio della "ragionevolezza" che ne guida l'applicazione: se nella sua utilizzazione, cioè, dovendosi in definitiva valutare un rapporto instaurato tra il socio e la società e potendo condurre ad una qualificazione diversa da quella formalmente adottata dalle parti, non si debba anche riconoscere uno spazio al modo in cui concretamente il primo partecipa alla seconda.

attuazione tipica in relazione allo svolgimento dell'attività di direzione e coordinamento e, dunque, in un contesto organizzativo che può ben prevedere la presenza di ulteriori e diverse tipologie societarie rispetto a quella della srl, impone una verifica della possibilità di estenderne l'utilizzo anche in ipotesi in cui oggetto del finanziamento sia una spa (60).

La tesi che ritiene possibile un'applicazione estensiva della norma fonda il suo principale argomento sulla considerazione per la quale le previsioni contenute negli artt. 2467 e 2497-*quinquies* c.c. risultano espressione di un più generale principio che assiste l'impresa societaria, quale che sia la propria forma tipologica. Un principio che attiene al corretto funzionamento dell'impresa, per sua connotazione intrinseca incapace di subire limitazioni quanto ad applicabilità e, perciò, sicuramente rilevante anche rispetto alla fattispecie della spa come di tutte le società di capitali (61).

(60) Afferma L. VITTONI, *Questioni*, cit., 7, che l'applicazione analogica dell'art. 2467 c.c. ad altre fattispecie dovrebbe ammettersi in tutte le ipotesi in cui ricorra la medesima *ratio*, il che accade con evidenza nel caso delle società personali. In esse, invero, le qualità di socio e di amministratore tendono a coincidere e l'art. 2261 c.c. assicura al socio, anche ove non partecipi alla gestione, diritti d'informazione del tutto simili a quelli previsti dal nuovo art. 2476 c.c. Non a caso, è ricorrente l'affermazione che la disciplina della nuova srl ricalchi, in molte parti, quella delle società personali. Non vi sono dunque difficoltà, per l'Autore, ad ammettere che anche i finanziamenti effettuati dai soci di società personali, in presenza delle condizioni previste dall'art. 2467 c.c., siano soggetti alla medesima disciplina. Analogo discorso può ripetersi per la società in accomandita per azioni nel caso di finanziamenti effettuati da soci accomandatari, dato che essi sono amministratori di diritto, per cui è impensabile che essi non conoscano nei minimi dettagli la situazione finanziaria della società che gestiscono.

(61) In tal senso, G.B. PORTALE, *Capitale sociale e società per azioni sottocapitalizzata*, cit., 151; ID., I "finanziamenti" dei soci nelle società di capitali, cit., 681; C. ANGELICI, *La riforma*, cit., 61; M. STELLA RICHTER, *La società a responsabilità limitata. Disposizioni generali, conferimenti, quote*, in *Diritto delle società di capitali. Manuale breve*, Milano, 2005, 282; M. IRRERA,

Tuttavia, pur comprendendo le esigenze sottese a questa impostazione, sicuramente dirette a conferire caratteri di universalità ai motivi di prevenzione e di sanzione degli abusi nell'esercizio dell'impresa che, in quanto tali, non possono che essere espressione di esigenze comuni a tutte le tipologie societarie, sembra più fondato ritenere che i principi di postergazione non siano suscettibili di applicazione analogica alla spa (62).

Commento, cit., 1797, il quale ritiene applicabile la postergazione anche alle società di persone. Con la precisazione che l'istituto può assumere un concreto rilievo soprattutto per il socio accomandante di società in accomandita semplice. Per il socio accomandatario e per i soci della società in nome collettivo e della società semplice, la regola della responsabilità illimitata rende, in qualche modo, superflua la previsione della postergazione; M. RESCIGNO, *Osservazioni*, cit., 54; A. NIGRO, *La società a responsabilità limitata nel nuovo diritto societario: profili generali*, in *La nuova disciplina della società a responsabilità limitata*, a cura di Santoro, Milano, 2003, 20; A. LOLLI, *op. cit.*, 1809; F. TASSINARI, *Il finanziamento della società mediante mezzi diversi dal conferimento*, in *La riforma della srl*, Milano, 2003, 134, nota 20; S. BOATTO, *La revocatoria dei pagamenti dei prestiti-soci e dei finanziamenti infragruppo*, in AA.VV., *La disciplina dell'azione revocatoria nella nuova legge fallimentare e nei fallimenti immobiliari*, (a cura di) Bonfatti, Milano, 2005, 265; D. FICO, *op. cit.*, 1377; I. CAPELLI, *op. cit.*, 113.

(62) Così, M. CAMPOBASSO, *op. cit.*, 445. In tal senso anche D. SCANO, *op. cit.*, 406 e ss., il quale esclude che l'art. 2467 c.c. possa applicarsi analogicamente alla spa dal momento che tale modello tipologico non condivide con la srl comuni elementi caratteristici. Al riguardo, non può non evidenziarsi la diversa centralità assunta dal socio di srl rispetto al socio della spa. nella gestione dell'impresa, centralità che giustifica la presunzione legislativa circa una particolare consapevolezza della situazione finanziaria, come argomentabile sia richiamando l'art. 2483 c.c., per la parte che esclude la garanzia di solvenza in favore dei soci della società emittente che acquistano i titoli di debito da investitori professionali, sia l'art. 2497-*quinquies* c.c., per la parte in cui indica quali destinatari della disposizione dell'art. 2467 c.c. solo coloro che esercitano attività di direzione e coordinamento, nonché l'art. 2412, co. 2, c.c., nella parte in cui, diversamente dall'art. 2483 c.c., conserva la garanzia di solvenza per il trasferimento di obbligazioni effettuato da investitori professionali in favore di soci della società emittente.

In sostanza, conclude l'Autore, l'estensione analogica dell'art. 2467 c.c. non può non tenere conto della natura del soggetto finanziatore: non qualsiasi socio, ma chi si trovi con la società in una relazione stretta. La circostanza che

E ciò non solo perché le norme in esame dettino prescrizioni eccezionali (63), in quanto tali insuscettibili di

il socio, dunque, abbia effettuato un finanziamento, comporta la presunzione assoluta di aver voluto concludere un negozio fraudolento, situazione a cui l'ordinamento reagisce con la sostanziale protezione dei creditori terzi. Se questa è la *ratio legis*, appare difficile sostenere l'assiomatica applicazione analogica dell'art. 2467 c.c. alla spa, tentativo che evoca quella facile contaminazione della disciplina tra diversi tipi sociali che il legislatore sembra aver voluto espungere dal sistema in nome di una maggiore autonomia e caratterizzazione di ciascun tipo di società

(63) Ritiene applicabile l'art. 2467 c.c. alla spa, ma con modificazioni ed integrazioni dettate dalla evidente diversità tipologica rispetto alla srl, U. TOMBARI, *"Apporti spontanei"*, cit., 564, il quale sostiene che, nella spa, non ogni prestito concesso da qualsiasi socio alla società in presenza dei presupposti dell'art. 2467, co. 2, c.c., è per ciò stesso soggetto alla regola della postergazione coattiva di cui al primo comma del medesimo articolo. Sembra, invece, necessario che, nel caso specifico, l'azionista-creditore debba essere in grado di influenzare la decisione di finanziamento ed operi quindi come socio c.d. imprenditore e non come mero investitore, salvo verificare nel caso concreto e considerata la tipologia della realtà, quando un azionista possa dirsi effettivamente tale.

Nella società in accomandita per azioni, la normalmente ristretta compagine sociale e, soprattutto, la circostanza che i soci accomandatari sono di diritto amministratori, porta a ritenere che il principio di disciplina enunciato dall'art. 2467 c.c. dovrebbe trovare applicazione in ipotesi di "prestiti anomali" concessi da questa categoria di soci, dovendosi invece procedere ad un'indagine tipologica nel caso di prestiti effettuati da soci accomandanti.

Osserva M. MAUGERI, *Dalla struttura alla funzione*, cit., 146 ss., che, nelle società a capitale diffuso, e soprattutto nelle società con azioni quotate, il penetrante complesso di doveri, in termini di trasparenza e di prevenzione di abusi di mercato cui esse sono soggette, appare idoneo ad annullare eventuali vantaggi informativi dell'azionista rispetto ai finanziatori estranei alla compagine sociale. Per tali società, dunque, l'applicazione dell'art. 2467 c.c. potrà predicarsi al più con riguardo all'azionista di controllo o al nucleo di soci che abbiano sindacato in un patto parasociale azioni in numero idoneo ad assicurare il controllo di diritto o di fatto della società, e forse anche dell'azionista titolare di una partecipazione almeno pari al dieci per cento del capitale sociale, qualora si sia disposti a conferire contestuale rilievo al profilo dell'accesso ad informazioni di cui il mercato non sia in possesso, quindi alla partecipazione sociale come "bene", e al potere di attivare il procedimento deliberativo assembleare, quindi alla partecipazione sociale come "posizione organizzativa". Mentre, quanto alla possibile applicazione del regime di cui all'art. 2467 c.c. anche alla società di persone, sembra che in tale contesto il

applicazione analogica, ma perché del tutto peculiare pare essere la *ratio* che ha condotto il legislatore a prevederne l'applicazione all'ambito circoscritto della srl e dei gruppi.

Sembra, infatti, che anche nell'esercizio dell'attività di direzione e coordinamento l'applicazione del regime di postergazione non trovi il proprio fondamento giuridico in un presunto abuso nell'esercizio del potere di controllo, il quale avrebbe imposto, quale sanzione, la responsabilità della capogruppo per tutti i debiti della controllata, né tale fondamento potrebbe presumersi normalmente in presenza di un finanziamento alla controllata che, anzi, in genere rappresenta un vantaggio per quest'ultima (64).

La scelta del legislatore di limitare il fenomeno della postergazione alla srl e nell'ambito dei gruppi d'impresa sembra trovare, invece, fondamento nello stretto rapporto

risultato operativo cui tende la postergazione legale del finanziamento del socio — ampliarne la soggezione al rischio di impresa oltre il finanziamento — appare già assicurato dal regime di responsabilità illimitata per i debiti sociali, sicché la postergazione legale potrà in principio configurarsi solo in relazione ai prestiti erogati dal socio accomandante o dal socio di società semplice che abbia convenzionalmente limitato la propria responsabilità ed in ragione della concreta applicazione dei poteri di controllo e di informazione previsti dagli artt. 2261 e 2320 c.c.

Come pure affermato da M. SIMEON, *op. cit.*, 79, il quale, però, attraverso successivi passaggi argomentativi, riterrà applicabile la fattispecie dell'art. 2467 c.c. anche alle sole spa "chiuse".

(64) Per L. MANDRIOLI, *op. cit.*, 182, a favore dell'applicabilità alle società per azioni del disposto contenuto nell'art. 2467 c.c. milita sia la considerazione che le disposizioni in tema di bilancio riguardanti i finanziamenti dei soci sono collocate fra quelle che disciplinano la redazione del bilancio delle società per azioni, sia il fatto che l'art. 2497-*quinquies* c.c., nello stabilire che ai finanziamenti effettuati a favore della società da chi esercita attività di direzione o coordinamento nei suoi confronti o da altri soggetti ad essa sottoposti si applica l'art. 2467 c.c., estende la disciplina contenuta in quest'ultima disposizione ai gruppi di società, indipendentemente dalla loro composizione.

Si esprime a favore dell'applicabilità della norma per la spa, anche O. CAGNASSO, *op. cit.* 118 ss.

Così. G. TERRANOVA, *Commento*, cit., 1472.

“personalistico” esistente tra il socio di srl (65) e chi eserciti attività di direzione e coordinamento in un gruppo d'impresе, in relazione, rispettivamente, alla propria quota societaria ed alla partecipazione di controllo detenuta in altre società del gruppo.

In entrambi i casi, infatti, sembra rilevare il potere “diretto” che sull'oggetto della partecipazione è in grado di esercitare il titolare, cui consegue il grado elevato di conoscenza o, comunque, di cui si presume la conoscibilità, della situazione economica e finanziaria dell'ente di cui si detiene quota o partecipazione (66). Conoscibilità che, nella srl, diviene effetto e diretta conseguenza dei poteri

(65) Anche A. IRACE, *op. cit.*, 342 si esprime contro l'applicazione analogica dell'art. 2467 c.c. alle spa e ciò per due ordini di motivi:

1) la mancanza di una disposizione analoga in materia di spa, lungi dall'essere casuale, ha un valore sistematico a fronte di una prospettiva di riforma che ha investito a tutto campo le società di capitali e, soprattutto, ha rimarcato la definitiva separazione del tipo srl rispetto a quello di spa;

2) la lettera della norma, l'art. 2497-*quinquies* c.c., non estende l'applicazione della regola dell'art. 2467 c.c. in maniera generalizzata, ma consente l'applicazione anche ai soci di spa solo se esercitino attività di direzione e coordinamento.

Ciò porta a ritenere che è l'art. 2467-*quinquies* c.c. ad avere valenza di norma generale. Essa si applica anche alle srl ove il finanziamento alla società sottocapitalizzata proviene da un non socio che esercita attività di direzione e coordinamento.

Osserva N. ABRIANI, *La società a responsabilità limitata. Decisioni dei soci. Amministrazione e controlli*, in *Diritto delle società. Manuale breve*, Milano, 2005, 302, che i principi di libertà e flessibilità delle forme organizzative che caratterizzano la nuova società a responsabilità limitata trovano la più compiuta estrinsecazione nella disciplina dell'amministrazione sociale. Al riguardo, afferma l'Autore, la legge consente all'autonomia contrattuale gli spazi più ampi, lasciando una libertà di scelta pressoché assoluta in ordine alla configurazione del rapporto di amministrazione, all'individuazione delle persone alle quali l'amministrazione medesima è affidata ed alla determinazione del metodo secondo il quale esse sono chiamate ad operare.

(66) L. VITTONI, *op. cit.*, 939, ritiene applicabile l'art. 2467 c.c. alle società personali e nelle spa a controllo familiare, dove sono evidenti le analogie, in termini di incidenza personalistica nel rapporto tra socio e società, con la disciplina delle srl.

concessi al socio dagli artt. 2476 (67) e 2479 c.c. (68) e che trova conferma nell'esclusione, per gli investitori professionali, della garanzia nei confronti del socio cui vengono collocati i titoli di debito emessi dalla srl ai sensi dell'art. 2483 c.c., e ciò proprio in ragione della conoscenza della situazione economica e finanziaria della società che la legge presume in capo al socio (69) e che, nei gruppi, pare

(67) Sui poteri di controllo individuale del socio di srl, v.: N. ABRANI, *Controllo individuale del socio e autonomia contrattuale nella società a responsabilità limitata*, in *Gur. comm.*, 2005, I, 155 ss., il quale afferma che la nuova disciplina dei controlli sull'amministrazione si colloca, sul piano sistematico, nel quadro della connotazione più spiccatamente personalistica che il legislatore della riforma ha inteso assegnare alla srl; connotazione che si riflette nel carattere di regola facoltativo dell'organo di controllo interno, la cui nomina è imposta soltanto al superamento di parametri determinati (art. 2477 c.c.), e nella mancata previsione di forme d'intervento giudiziario sulla regolarità della gestione corrispondenti a quelle previste, per le spa, dall'art. 2409 c.c.

Lo scenario normativo che viene a profilarsi sembra delineare una sostanziale "privatizzazione del controllo" sull'amministrazione sociale delle srl: un controllo affidato integralmente al socio (e, ove vi sia, al collegio sindacale), reso più efficiente dall'azione individuale di responsabilità e dalla possibilità di revoca d'urgenza dell'amministratore, sempre ad iniziativa individuale, con norma nuovamente di stampo personalistico.

La peculiare disciplina dei controlli costituisce, del resto, il riflesso di una più generale impostazione — sottesa all'intero impianto della riforma — volta ad assegnare ai socio un ruolo chiave nei meccanismi di governo dell'ente, prefigurando un loro diretto coinvolgimento nell'esercizio della funzione gestoria.

(68) Cfr., sul punto, N. ABRANI, M. MALTONI, *Elasticità organizzativa della società a responsabilità limitata e diritto dei soci ad avocare decisioni gestorie: sulla derogabilità dell'art. 2479, comma 1, c.c.*, in *Riv. notariato*, 2006, 1151 ss.

(69) E, in tal senso, G. PRESTI, *La nuova disciplina*, cit., 130, osserva come, mentre l'art. 2483 c.c., nella srl, esclude la responsabilità (per la solvenza della società) dell'investitore professionale primo sottoscrittore di titoli di debito emessi dalla srl non solo nei confronti di altri investitori professionali ma anche verso i soci della società (facendo da ciò discendere una presunzione legale di conoscenza da parte del socio della situazione finanziaria della società), per la spa, invece, l'art. 2412, co. 2, c.c., in caso di emissione di obbligazioni oltre il doppio del patrimonio netto, esclude la predetta responsabilità solo nei confronti di altri investitori professionali e non verso i soci.

trovare fondamento nell'obbligo, per la controllante, di redazione del bilancio consolidato di gruppo e, in via più gradata, nella stessa responsabilità prevista dall'art. 2467 c.c. in ipotesi di violazione dei principi di corretta gestione imprenditoriale e societaria cui consegue un danno alla redditività ed al valore della partecipazione sociale delle controllate, nonché nel generale potere della controllante di imporre direttive vincolanti alle società del gruppo, purché assistite da motivazione (per la controllata), come prescritto dall'art. 2497 *ter* c.c.

Sembra, cioè, che la limitazione degli effetti della postergazione alle fattispecie della srl (70) e dei gruppi (71)

(70) Osserva A. BARTALENA, *op. cit.*, 399, che sarebbe singolare che la regolamentazione applicabile alle spa possa essere mutuata da quella concernente la srl. Non può certo escludersi che una norma, al di là della sua collocazione, possa avere una portata generale: tipico esempio è il divieto di patto leonino che, pur dettato con riguardo alla società semplice, viene considerato applicabile indiscriminatamente a tutti i tipi societari, anche a quelli più evoluti. Non può trascurarsi, però, che fino alla riforma del diritto societario del 2003 era piuttosto la normativa in tema di spa che costituiva il referente naturale per colmare le lacune della disciplina in materia di srl, cosicché — anche a voler valorizzare l'autonomia reciproca dei due tipi societari, che rappresenta uno dei principi fondanti della novella in tema di società di capitali — è forse azzardato spingersi fino a rovesciare il rapporto preesistente fra i due corpi di norme e considerare invocabili le disposizioni in tema di srl per colmare le lacune della disciplina della spa.

(71) In tal senso, G. GUIZZI, *Partecipazioni e gruppi di società*, in AA.VV., *Diritto delle società. Manuale breve*, Milano, 2005, 352, il quale spiega nei seguenti termini l'applicazione del principio della postergazione legale di cui all'art. 2497-*quinquies* c.c.: “per quel che concerne i creditori sociali il rischio principale che viene a determinarsi, quando si ricorre all'articolazione organizzativa del gruppo d'impresе, è che, stante il rapporto di diretta integrazione con le società partecipate, la capogruppo possa stimare più conveniente, per finanziarle, non già di immobilizzare ricchezza nella forma del conferimento, bensì ricorrere allo strumento più flessibile rappresentato dall'erogazione di capitale di credito dotandole così, a seconda delle contingenze del caso concreto piuttosto che una volta per tutte, delle risorse necessarie ad attuare i programmi imprenditoriali di competenza di ciascuna.

Una politica finanziaria sicuramente legittima — e che anzi, sotto certi profili, garantisce l'ottimale allocazione della ricchezza di cui dispone la *bol-*

trovi giustificazione nel sicuro rapporto di utilità (che il legislatore presume in via assoluta) che assiste chi eroghi un finanziamento ad una srl di cui è quotista o ad una controllata di cui detenga partecipazioni (72).

In tali casi, infatti, lo spostamento sui creditori sociali del rischio dell'attività d'impresa che consegue al finanziamento effettuato in luogo del conferimento, è in rapporto diretto di causa-effetto rispetto alla scelta di rendere alla società un apporto di capitale di credito piuttosto che di rischio.

La connessione diretta tra finanziamento e vantaggio che deriva dallo spostamento del rischio dell'attività esercitata da società capitalizzata manca, invece, nella spa (73)

ding, consentendole di modulare gli impieghi privilegiando sempre quelli maggiormente produttivi — la quale, tuttavia, ancorché non dannosa per la società (...), può invece nuocere gravemente ai creditori di quest'ultima. Non fosse altro perché il questo modo il socio, per il fatto di aver erogato capitale di credito in luogo di capitale di rischio, viene ad essere parificato ai creditori sociali così vantando una posizione privilegiata sul valore delle attività, e non già quella posizione residuale, quantitativamente dipendente e qualitativamente subordinata che altrimenti gli competerebbe”.

(72) Per A. GIARDINO, *Normativa sulla direzione e sul coordinamento e operazioni di leveraged buy out*, in *Società*, 2005, 1106 ss., la previsione dell'art. 2467 c.c. produce effetti anche sulle operazioni di *leveraged buy out* (LBO). È usuale, infatti, che in sede di acquisizione, il veicolo utilizzato dal fondo benefici, oltre che del consueto finanziamento bancario, anche di finanziamenti dei soci, sia nuovi che vecchi, questi ultimi soprattutto qualora i venditori restino titolari di una partecipazione nella società *target* o, come spesso accade, acquisiscano una partecipazione direttamente nella *newco*, restando, indirettamente, soci della *target*.

(73) Per G. BALP, *op. cit.*, 9, una conferma della tesi che esclude un indiscriminato ampliamento dell'applicazione dell'art. 2467 c.c. oltre il tipo della srl si rinviene nella circostanza che la norma colpisce tutti i soci finanziatori, indipendentemente dal “peso” individuale all'interno della società: una circostanza che può apparire razionale nella società a responsabilità limitata, considerata la posizione centrale del socio nell'organizzazione collettiva, ma non nella società per azioni, in relazione alla quale andrebbero quanto meno individuate soglie di partecipazione sufficientemente consistenti, ovvero altri criteri discretivi della posizione individuale, tali da far ritenere realistica la

dove, classicamente, la spersonalizzazione dell'investimento azionario consente al socio di usufruire, in termini di diretto rapporto di causa-effetto, del "ritorno economico" direttamente connesso all'erogazione di capitale di credito in luogo di capitale di rischio (74).

Che la premessa sia fondata sembra poi confermato dalla espressa previsione di inefficacia *ex lege*, ai sensi dell'art. 2467, co. 1, c.c., che assiste il rimborso del finanziamento effettuato al socio nell'anno anteriore alla dichiarazione di fallimento della società (75).

Il socio-finanziatore, infatti, non potrà in alcun modo opporre al curatore fallimentare la mancata conoscenza dello stato d'insolvenza della società né, evidentemente, il

realizzazione dello schema che è posto alla base della postergazione del finanziamento dei soci.

(74) In tal senso anche G. TERRANOVA, *op. cit.*, 1476, il quale aggiunge che la personalizzazione dei rapporti (o, se si preferisce, la possibilità di considerare la società come "cosa propria") costituisce il presupposto comune alle due fattispecie in esame; e tale assunto appare ancora più credibile se si aggiunge che la postergazione ha un senso solo quando il socio-finanziatore può considerare realistica l'aspettativa di ricavare dal proprio investimento dei vantaggi aggiuntivi, rispetto alla remunerazione (peraltro solo eventuale) del prestito; D. SCANO, *I finanziamenti dei soci*, cit., 404; A. IRACE, *op. cit.*, 342; A. BARTALENA, *op. cit.*, 398.

(75) Per M. MAUGERI, *op. cit.*, 236, la previsione dell'art. 2467 c.c. potrebbe trovare ambito di applicazione per le spa "chiuse", in seno alle quali è più frequente che l'azionista perda i propri connotati d'indifferenza nei confronti di una partecipazione attiva alla gestione della società, per manifestare invece uno specifico interesse imprenditoriale. Tale interesse, per l'Autore, si rinviene certamente dinanzi ad una fattispecie di influenza dominante, come si evince proprio dall'art. 2497-*quinquies* c.c. e dalla riqualificazione del finanziamento erogato alla società per azioni eterodiretta dalla capogruppo, presunta tale sulla scorte di indici ricavati appunto dall'art. 2359 c.c. Negli altri casi di spa chiusa potrebbe al più considerarsi la concreta struttura organizzativa e la "vicinanza" dei soci alla conduzione dell'impresa.

V. SANGIOVANNI, *Finanziamenti dei soci di s.r.l. e fallimento della società*, in *Fall.*, 2007, 1397, sostiene trattarsi di un meccanismo simile (anche se non identico) a quelli previsti nell'ambito della disciplina degli effetti del fallimento sugli atti pregiudizievoli ai creditori (artt. 64 e seguenti l.f.).

mancato, concreto esercizio di quei poteri (connessi al proprio ruolo di quotista o di titolare di una partecipazione di controllo) da cui quella presunzione assoluta trae legittimazione (76).

Il legislatore, in sostanza, riconnette al rapporto sociale di srl e all'esercizio dell'attività di direzione e coordinamento l'esistenza di una presunzione assoluta di conoscenza della situazione economica e finanziaria della società al momento in cui si effettua l'erogazione (77) che non potrebbe elevarsi al rango di regola universale nella spa (posto che sembra evidente che l'analisi della possibilità di una estensione analogica della norma ad altre fattispecie debba avvenire preventivamente sulla base della comparazione tra i modelli tipologici legali e non con riferimento alle "concrete" modalità attraverso cui si esplicita la composizione della compagine sociale) e che può, al contrario, essere "sopportata" quale principio generale solo nelle fattispecie considerate dalle due norme in esame ove, come detto, quella presunzione di conoscenza è ancorata a solidi e certi riferimenti normativi (78).

(76) Per A. POSTIGLIONE, *La nuova disciplina dei finanziamenti dei soci di s.r.l.: dubbi interpretativi e limiti applicativi*, in *Società*, 2007, 936, l'obbligo di restituzione di quanto rimborsato al socio in violazione della postergazione, ex art. 2467, co. 1, c.c., non ha carattere meramente sanzionatorio ma è piuttosto finalizzato a ristabilire l'equilibrio tra rischio patrimoniale ed esercizio dell'attività di impresa che dovrebbe caratterizzare la società, e in particolare le società di capitali. Non si vuole punire il socio che abbia finanziato la società, ma solo impedire, qualora ricorrano specifiche circostanze, che ciò incida direttamente sui creditori sociali.

(77) In tal senso, F. VASSALLI, *Sottocapitalizzazione*, cit., 261.

(78) Per G. TERRANOVA, *Commento*, cit., 1477, l'aver spiegato in termini di personalizzazione del rapporto e, dunque, di certezza, per le ipotesi di cui agli artt. 2467 e 2497 *quinquies* c.c., di utilità, per il quotista e per il socio di controllo, dell'investimento effettuato sotto forma di capitale di credito, consente pure di escludere la postergazione in ipotesi in cui l'apporto finanziario provenga, nell'ipotesi di gruppo, da un socio di minoranza che, a causa dell'estraneità del gruppo di comando, non può sperare di ottenere dei van-

Quanto, infine, alle possibili forme di finanziamento che possono condurre all'attivazione del meccanismo della postergazione, l'ampia dizione dell'art. 2467, co. 2. c.c. ("in qualsiasi forma effettuati") induce a ritenere che possa considerarsi del tutto indifferente la forma in cui è stato erogato il credito (prestito personale, mutuo ipotecario o pignoratizio, anticipazioni su fatture ed effetti cambiari, conti correnti), talché sarebbero da ricomprendere nella fattispecie, oltre ai finanziamenti effettuati per interposta persona, anche le garanzie, reali o personali, concesse da un socio per ottenere un finanziamento da terzi, sempre che da esse maturi un diritto di regresso del socio nei confronti della società.

taggi aggiuntivi rispetto alla remunerazione prevista nel contratto di finanziamento.

Esclude pure l'applicazione analogica dell'art. 2467 c.c. alla spa, A. POSTIGLIONE, *op. cit.*, 938, per la quale il carattere personalistico della partecipazione nelle società a responsabilità limitata, la fisiologica e legittima sotto-capitalizzazione del suo patrimonio, la possibilità di conferire prestazioni d'opera e la manifesta volontà del legislatore di costituire un tipo sociale nuovo sia rispetto alla società per azioni che alle società di persone, sembrano essere la *ratio* che ha indotto il legislatore a riformare la società a responsabilità limitata, ed in tale logica si pone anche la disciplina del finanziamento dei soci.

Non a caso, per l'Autrice, l'art. 2497-*quinquies* c.c. comporta l'assoggettamento alla stessa disciplina dei finanziamenti dei soci di srl per i soci che hanno una relazione più personalistica con la società, tanto da influenzarne il comportamento. Probabilmente una qualche analogia con la srl potrebbe essere individuata nelle società per azioni chiuse, ed in particolare tra quelle con una ristretta base azionaria, ma gli estremi per l'applicazione in via analogica della norma devono rinvenirsi rispetto alla delineazione tipologica della società, piuttosto che alla valutazione caso per caso.

Giuffrè, Editore

CAPITOLO II

POSTERGAZIONE LEGALE
E AZIONE REVOCATORIA FALLIMENTARE

Giuffrè, Editore

Giuffrè, Editore

SOMMARIO: 1. Revoca del rimborso del finanziamento e inefficacia *ex lege*. —
2. Sistema revocatorio fallimentare e revoca *ex art.* 2467 c.c. — 3.
Limiti all'operatività della postergazione e revocatoria *ex art.* 67 l.f. —
4. Postergazione legale ed esenzioni dall'azione revocatoria fallimentare.

1. *Revoca del rimborso del finanziamento e inefficacia ex lege.* — L'art. 2467, co. 1, c.c., stabilisce che il rimborso del finanziamento al socio, avvenuto nell'anno anteriore alla dichiarazione di fallimento, debba essere restituito (al curatore). E, quindi, al di là dei profili che attengono all'applicazione o meno della regola della postergazione *durante societate*, il legislatore conferisce esplicitamente alla norma piana valenza fallimentare (1), attribuendole capaci-

(1) Prima della riforma del diritto societario, il principale ambito di applicazione della postergazione all'interno delle procedure concorsuali collettive aveva ad oggetto il concordato preventivo, ove era frequente che da domanda di ammissione prevedesse un accordo tra debitore ed alcuni creditori con il quale questi ultimi accettavano di essere pagati con quanto rimasto dopo il pagamento degli altri creditori, privilegiati e chirografari. In merito, ricorda E. RICCI ARMANI, *La postergazione dei crediti privilegiati nel concordato preventivo*, in *Riv. dir. comm.*, 1999, II, 326, che pur potendo far parte sia del concordato con garanzia che di quello con cessione dei beni, la clausola di postergazione si atteggiava in maniera diversa nelle due fattispecie.

Nel primo caso, infatti, il debitore si impegnava al pagamento dei creditori postergati con quanto residuava della liquidazione dei beni offerti in garanzia, dopo l'integrale pagamento dei creditori privilegiati ed il pagamento in percentuale dei creditori chirografari.

In tal caso, la sufficienza delle garanzie prestate doveva essere valutata con esclusivo riguardo al pagamento dei chirografari non postergati, non essendovi ragione di dover garantire anche il pagamento dei postergati.

Diversamente, in presenza di un concordato con cessione dei beni, non essendo previsto un limite percentuale di pagamento in favore dei chirografari, il soddisfacimento dei postergati poteva avvenire, in linea di principio, soltanto dopo il soddisfacimento integrale dei primi.

Invero, sia nell'ipotesi tradizionale in cui la cessione concordataria dei beni non aveva efficacia traslativa, comportando unicamente il conferimento di un mandato irrevocabile al liquidatore con effetti meramente obbligatori, sia in presenza di un vero e proprio trasferimento della proprietà in capo ai creditori, questi ultimi acquistavano il diritto di concorrere alla distribuzione di tutto l'attivo liquidato, nel primo caso fino a concorrenza dell'intero ammontare del

tà di esplicitare pienamente la propria efficacia funzionale in relazione all'esistenza di un concorso collettivo.

In questa prospettiva, allora, l'attenzione si è diretta alla qualificazione giuridica dell'obbligo di restituzione del rimborso in ambito fallimentare e all'inquadramento della fattispecie di cui all'art. 2467 c.c. nell'ambito del più generale sistema revocatorio.

La gran parte degli interpreti ha attribuito alla disposizione dell'art. 2467, co. 1, c.c. un ruolo ed una funzione sostanzialmente assimilabili a quelli previsti dagli artt. 64 e 65 l.f. (2), il cui effetto diretto è ravvisabile nella ineffica-

credito; nel secondo, con il diritto a trattenere anche l'eventuale eccedenza. In tal caso, era estremamente ridotta — se non addirittura annullata — la possibilità per il creditore postergato di ottenere qualcosa dalla liquidazione dell'attivo concordatario rispetto all'ipotesi sopra esaminata del concordato con garanzia.

(2) Così, G. B. PORTALE, *Capitale sociale e società per azioni*, cit., 162; A. ZOPPINI, *La nuova disciplina dei finanziamenti dei soci nella società a responsabilità limitata e i prestiti provenienti da "terzi" (con particolare riguardo alle società fiduciarie)*, in *Riv. dir. priv.*, 2004, 431; M. IRRERA, *Commento*, cit., 1793; E. FAZZUTTI, *op. cit.*, 50, nota 21; D. SCANO, *op. cit.*, 377, A. BARTALENA, *op. cit.*, 397. In tal senso sembrerebbe orientato anche L. STANGHELLINI, *Società a responsabilità limitata e procedure concorsuali*, in *AGE*, 2003, 421 e, in particolare, 436, nota 33, dove afferma che l'art. 2467 c.c. introduce una variante dell'inefficacia dei pagamenti anticipati di cui all'art. 65 l.f. L. MANDRIOLI, *op. cit.*, 180, sostiene che la similitudine con l'art. 65 l.f. discende dal fatto che come quest'ultima disposizione punisce il creditore che, violando la *par condicio creditorum*, ha ottenuto il pagamento del suo credito prima ancora della scadenza, sottraendosi, in tal modo, alle regole del concorso, parimenti l'art. 2467 c.c. colpisce il socio che, ricevendo il rimborso delle somme versate a titolo di finanziamento nell'anno antecedente la sentenza dichiarativa di fallimento, evita la falcidia della postergazione e, se si postula che questa presupponga una graduazione all'interno della ripartizione dell'attivo, rimane estraneo al concorso.

Per S. BOATTO, *op. cit.*, 245 ss., pur avendo le fattispecie di revoca ex art. 2467 c.c. e 65 l.f. analoga funzione, è possibile ipotizzare un coordinamento nell'utilizzo delle due norme. Per M. SIMEON, *op. cit.*, 83, nota 40, la *ratio* dell'obbligo di restituzione previsto dall'art. 2467 c.c. impone la sua assimilazione alle previsioni contenute negli artt. 64 e 65 l.f., ove l'irrilevanza della conoscenza dello stato d'insolvenza in capo all'avente causa del debitore si

cia *ex lege* (3), nei confronti dei creditori concorsuali, degli atti e dei pagamenti da essi previsti.

giustifica in relazione ad una preventiva valutazione, da parte del legislatore, del carattere pregiudizievole dell'atto quale emerge dalla sua descrizione obiettiva (atti a titolo gratuito e pagamenti di debiti non scaduti). In secondo luogo, il fatto che l'obbligo di rimborso non sia subordinato alla pronuncia di una sentenza costitutiva (secondo il meccanismo in base al quale operano le ipotesi di revoca contenute nell'art. 67 l.f.), quanto piuttosto effetto automatico della sentenza di fallimento (come le fattispecie regolate dagli artt. 64 e 65 l.f.), costituisce ulteriore argomento a favore di tale interpretazione. La distinzione non è teorica, ed anzi produce rilevanti conseguenze sulla disciplina degli interessi (che decorrono dalla data del fallimento) e sulla prescrizione (non essendo prescrivibile l'azione che accerta l'inefficacia *ex lege* in quanto azione di accertamento mero).

Per V. Sangiovanni, *op. cit.*, 1398 ss., laddove il rimborso sia avvenuto oltre 12 mesi prima della dichiarazione di fallimento (ma non oltre i 24 mesi dalla stessa), è possibile far valere l'inefficacia del rimborso in base all'art. 65 l.f.

F. SIGNORELLI, *Riflessi della riforma del fallimento sul diritto societario*, in *Società*, 2006, 1460, afferma che le disposizioni citate possono convivere ed integrarsi con il preesistente sistema revocatorio. E, così, qualora il curatore voglia avvalersi del lasso temporale più lungo, previsto dall'art. 65 l.f., dovrà dimostrare, in assenza di termini di adempimento coevi o successivi al fallimento, non solo che il finanziamento è postergato e che è stato concesso in un momento di squilibrio patrimoniale, ma anche che la condizione di squilibrio è persistita fino alla dichiarazione di fallimento.

Qualora, invece, il curatore voglia avvalersi dell'art. 2467 c.c. — e dunque revocare i finanziamenti restituiti entro l'anno — basterà che dimostri più semplicemente che i finanziamenti sono stati concessi in un momento di squilibrio e che il rimborso sia stato effettuato entro l'anno, non avendo, in tale ipotesi, alcun rilievo né la conoscenza dello stato d'insolvenza né le altre condizioni esistenti alla data della restituzione del finanziamento. Tuttavia, anche l'art. 67 l.f. pare compatibile con l'art. 2467 c.c. perché, presupponendo entrambe le disposizioni il pagamento di un debito, se il curatore decidesse di avvalersi della prima disposizione dovrebbe dimostrare, oltre all'avvenuta restituzione del finanziamento, la sola conoscenza dello stato d'insolvenza in capo al socio-creditore, non rilevando né la postergazione del credito, né lo squilibrio economico-finanziario della società; volendo applicare il disposto codicistico, invece, il curatore dovrà dimostrare soltanto la natura postergata del credito e lo squilibrio dell'indebitamento, non dovendo, viceversa, dimostrare la conoscenza dello stato d'insolvenza in capo al creditore.

Nel senso della compatibilità della revoca di cui all'art. 2467 c.c. con l'intero sistema revocatorio fallimentare, pure L. VITTONI, *Questioni in tema*, cit., 929.

E, dunque, si avverte la necessità di verificare se, ed in quali termini, questa sistemazione nell'ambito del sistema revocatorio fallimentare possa trovare effettivo riscontro e quali siano, alla luce della predetta verifica, gli effetti direttamente dipendenti da tale collocazione (4).

A tal uopo, appare necessario preliminarmente verificare gli elementi costitutivi e gli effetti caratteristici della inefficacia *ex lege* come prevista dagli artt. 64 e 65 l.f. (nei contenuti rimasti sostanzialmente invariati a seguito della riforma della legge fallimentare del 2006 (5)) e verificarne

Per L. GALEOTTI FLORI, *L'inefficacia del rimborso del finanziamento dei soci tra l'art. 65 l.f. e l'art. 2467 c.c.*, in *Giur. comm.*, 2005, II, 79, alla luce della riforma del diritto societario i curatori fallimentari di srl dispongono di due strumenti giuridici atti a dichiarare l'inefficacia dei rimborsi avvenuti in favore dei soci nel periodo antecedente la dichiarazione di fallimento per somme concesse a titolo di finanziamento: l'inefficacia disposta dall'art. 2467 c.c. per qualunque rimborso avvenuto nell'anno precedente la dichiarazione di fallimento, indipendentemente dalla circostanza che la relativa obbligazione fosse scaduta o meno, e l'inefficacia disposta dall'art. 65 l.f. per i rimborsi avvenuti oltre l'anno ma comunque entro il biennio precedente la dichiarazione di fallimento e condizione, però, che si tratti di obbligazioni scadenti il giorno della dichiarazione di fallimento o successivamente.

(3) Parlano espressamente di revoca *ex lege* per definire la fattispecie di cui all'art. 2467 c.c., F. CORSI, *Le nuove società di capitali*, Milano, 2003, 254 e F. DI SABATO, *Diritto delle società*, Milano, 2003, 422.

(4) Per M. MAUGERI, *Appunti*, cit., 12 del dattiloscritto, l'azione esperibile dalla curatela ai sensi dell'art. 2467, co. 1, c.c., mostra di possedere lineamenti strutturali non assimilabili a quelli propri della revocatoria fallimentare, sia per ciò che attiene alla direzione della pretesa, la quale si rivolge contro il socio e non invece avverso il terzo destinatario della prestazione finale (il cui diritto deve dirsi comunque stabilmente, cioè definitivamente, soddisfatto), sia per ciò che concerne la consistenza della pretesa stessa, la quale, appunto in quanto volta a colpire la garanzia "anomala" e non invece il finanziamento da essa assistito, pare potere commisurarsi soltanto al valore che le era proprio al momento del pagamento effettuato dalla società.

(5) In tal senso, anche D. SCANO, *I finanziamenti dei soci nella srl e l'art. 2467 c.c.*, in *www.dircomm.it*, il quale afferma che, una volta trascorso l'anno di cui all'art. 2467 c.c., per i rimborsi effettuati nei due anni anteriori al fallimento può senz'altro invocarsi l'applicazione dell'art. 65 l.f.

L'art. 65 l.f. prevede, infatti, l'inefficacia rispetto ai creditori dei paga-

la applicabilità anche alla fattispecie dei rimborsi dei finanziamenti dei soci.

L'inefficacia di cui agli artt. 64 e 65 l.f. è caratterizzata da un automatismo (6) che non trova altri riscontri nell'ambito del sistema revocatorio fallimentare.

Essa consegue ad un preventivo giudizio di sostanziale disvalore operato dal legislatore rispetto al compimento di atti che, proprio in virtù di predetta valutazione, vengono privati di effetti per il solo fatto di essere stati compiuti

menti dei crediti scaduti nel giorno della dichiarazione di fallimento o posteriormente, se effettuati nei due anni anteriori al fallimento.

La norma fallimentare si attaglia perfettamente alla fattispecie dei finanziamenti postergati il cui rimborso venga effettuato nel periodo temporale di due anni anteriormente alla dichiarazione di fallimento. Non casualmente, la *ratio* dell'art. 65 l.f. è individuata nell'anormalità del pagamento ottenuto dal creditore in via anticipata, così come l'anormalità connota il finanziamento del socio da cui discende la sanzione della postergazione.

Osserva, infatti, A. PATTI, *Commento all'art. 64 l.f.*, in *Il nuovo diritto fallimentare*, Commentario diretto da Jorio e coordinato da Fabiani, tomo I, Bologna, 2006, 870, che la disciplina dell'inefficacia legale degli atti, nell'ambito del sistema revocatorio concorsuale, non è stata modificata dagli interventi di riforma del legislatore: né con la l. n. 80/2005, di conversione con modificazioni del d.l. n. 35/2005 (recante disposizioni urgenti nell'ambito del piano di azione per lo sviluppo economico, sociale e territoriale, oltre che deleghe al Governo per la modifica al c.p.c. e per la riforma organica delle procedure concorsuali) che ha avuto ad oggetto l'azione revocatoria fallimentare, il concordato preventivo, gli accordi di ristrutturazione dei debiti; né con il d. lgs. n. 5/2006 (di riforma organica della disciplina delle procedure concorsuali), di attuazione della suddetta delega, che ha operato una più ampia ed incisiva modifica della vigente legge fallimentare in tutte le sue parti, pur sempre conservata nel suo impianto sostanziale.

(6) In tal senso, Cass., 9 febbraio 2001, n. 1838, in *Mass. giur. it.*, 2001, che ribadisce il carattere "necessario ed oggettivo" dell'inefficacia "che opera automaticamente ove sussista il presupposto dell'esistenza dell'atto e della sua gratuità". Ma, in senso contrario, M. SANDULLI, *Gratuità dell'attribuzione e revocatoria fallimentare*, Napoli, 1976, 347 ss., il quale ritiene che per far valere l'inefficacia *ex* artt. 64-65 l.f. sia necessario un giudizio di cognizione davanti al tribunale fallimentare affinché, con una sentenza avente natura costitutiva, sia accertata la gratuità dell'atto e la conseguente applicabilità delle predette disposizioni normative.

nei termini di un periodo sospetto, a far data dalla dichiarazione di fallimento.

Un simile congegno si ritrova solo nella previsione di cui all'art. 44 l.f. che dispone la inefficacia dei pagamenti effettuati dal fallito dopo la dichiarazione di fallimento e che, come si vedrà, è in una qualche relazione proprio con la *ratio* che ispira la previsione dell'art. 65 l.f.

L'inefficacia prevista dagli artt. 64 e 65 l.f. è oggettiva e automatica e si produce di diritto con la sentenza dichiarativa di fallimento in virtù della insussistenza di interessi considerati meritevoli di tutela in capo al terzo, ed esclude la necessità di ricorrere ad una specifica impugnativa, come diversamente previsto per le fattispecie di cui agli artt. 66-69 l.f. (7).

La qualificazione della inefficacia come direttamente prevista dalla legge, indipendentemente dall'avvenuto accertamento, comporta che l'unico soggetto legittimato a rilevarla sia il curatore e che l'iniziativa di quest'organo (atto dovuto, la cui omissione potrebbe costituire fonte di responsabilità) rappresenta l'unico presupposto di operatività della norma, posto che, come detto, l'inefficacia *de qua*, per la connotazione oggettiva che le è riconosciuta, prescinde da ogni valutazione degli stati soggettivi delle parti.

Solo laddove il terzo beneficiario dell'attribuzione resistesse alla pretesa del curatore contestandone l'iniziativa, allora diverrebbe necessario esperire un'azione, da parte del medesimo curatore, volta all'accertamento giudiziale

(7) Così M. E. GALLESIO PIUMA, *Effetti del fallimento sugli atti pregiudizievoli ai creditori*, Artt. 64-66 l.f., tomo II — parte speciale, Bologna — Roma 2003, 55, la quale precisa che, invece, le fattispecie disciplinate dagli artt. 66-69 l.f. richiedano una specifica azione processuale per cui, attraverso la valutazione in giudizio dell'avvenuto assolvimento degli oneri probatori e del sistema delle presunzioni, viene dato spazio ad un certo qual grado di tutela delle ragioni del terzo convenuto in revocatoria.

dei presupposti oggettivi di applicazione delle fattispecie previste dagli artt. 64 e 65 l.f. e, dunque, della inefficacia *ex lege* ivi prevista a seguito della sentenza di fallimento, cui accede la natura dichiarativa della relativa pronuncia (8) e cui consegue l'imprescrittibilità dell'azione, in quanto di accertamento negativo (9).

L'inefficacia è relativa ai creditori concorrenti, cui divengono inopponibili gli atti ed i pagamenti disposti dal fallito in violazione di legge. E lo stesso fallito dovrà, una volta chiusa la procedura, restituire al beneficiario il bene oggetto dell'originario atto colpito da inefficacia, laddove esso non abbia costituito oggetto di liquidazione in corso di procedura.

Inoltre, il fondamento oggettivo dell'inefficacia legale che, come detto, trae origine nel giudizio di disvalore operato nei confronti degli atti oggetto di revoca e che viene compiuto *ex ante* dal legislatore, supera e rende irrilevante qualsiasi accertamento relativo alla volontarietà fraudolenta o alla conoscenza dello stato d'insolvenza del debitore, da parte del terzo (10).

(8) Per ulteriori riferimenti, A. IANNACONE e P. VITUCCI, *Atti a titolo gratuito e pagamenti anticipati*, in *Il Fallimento e le altre procedure concorsuali*, diretto da Panzani, II, Torino, 1999, 78.

(9) Così, Cass., 16 gennaio 1970, in *Dir. fall.*, 1970, II, 766.

(10) In tal senso, U. AZZOLINA, *Il fallimento e le altre procedure concorsuali*, Torino, 1961, 1326; A. JORIO, *Le crisi d'impresa. Il fallimento*, I, in *Trattato di dir. priv.*, a cura di Judica e Zatti, Milano, 2000, 428; D. MAZZOCCA, *Manuale di diritto fallimentare*, Napoli, 1986, 283; P. PAJARDI, *Manuale di diritto fallimentare*, Milano, 1998, 305; G.U. TEDESCHI, *Degli effetti del fallimento sugli atti pregiudizievoli ai creditori. Art. 67 l.f.*, in *Le procedure concorsuali. Il fallimento*, I, Torino, 1996, 353; B. QUATRARO, A. FUMAGALLI, *La revocatoria ordinaria e fallimentare*, Milano, 1994, 51.

Ritengono che la *scientia decotionis* da parte del terzo, pure restando irrilevante il relativo accertamento, si presuma *iuris et de iure*: F. FERRARA JR., *Il fallimento*, Milano, 1995, 427; R. PROVINCIALI, *Trattato di diritto fallimentare*, I, Milano, 1974, 1052; G. RAGUSA MAGGIORE, *Effetti del fallimen-*

Gli artt. 64 e 65 l.f., infatti, non presumono l'accertamento di alcun requisito soggettivo, né con il riferimento al debitore, né con riferimento al beneficiario e non richiedono tanto la conoscenza dello stato d'insolvenza quanto la consapevolezza della lesione della garanzia patrimoniale o della lesione del principio di parità di trattamento che derivano dall'atto posto in essere (11).

Del pari, del tutto ininfluyente è la considerazione della situazione patrimoniale del debitore al momento dell'attribuzione, così come la eventuale prova che al tempo dell'atto il debitore non versasse in stato d'insolvenza (12). E ciò perché, ove la legge avesse voluto subordinare l'operatività delle norme in esame all'accertamento dell'esistenza dell'insolvenza, avrebbe finito con lo svuotarne la portata applicativa posto che, in presenza dell'insolvenza, non sarebbe comunque possibile ipotizzare il protrarsi della situazione di crisi per oltre due anni senza prevederne il doveroso accertamento giudiziale.

to sugli atti pregiudizievoli ai creditori, in *Le procedure concorsuali. Il fallimento*, II, Torino, 1996, 217.

(11) Per A. PATTI, *Commento*, cit., 873, un tale rigore si giustifica, in relazione alla previsione dell'art. 64 l.f., per l'evidente contrasto di ogni atto gratuito di disposizione del patrimonio con lo scopo economico di lucro perseguito attraverso l'esercizio di un'attività d'impresa commerciale, comportante un oggettivo depauperamento del patrimonio medesimo, sottratto alla detta finalità e pertanto in sé pregiudizievole alle ragioni dei creditori, che su di esso fanno affidamento, ai sensi dell'art. 2740 c.c.

Così pure, Cass., 12 maggio 1992, n. 5616, in *Fall.*, 1992, 922, per cui un atto gratuito di disposizione del patrimonio è, per sua natura, estraneo all'esercizio dell'impresa e come tale non meritevole di tutela nell'ambito della disciplina dello statuto dell'impresa.

(12) In tal senso: M. SANDULLI, *op. cit.*, 163 ss.; A. MAFFEI ALBERTI, *Il danno nella revocatoria*, Padova, 1970, 148 ss.; S. SATTA, *Diritto fallimentare*, Padova, 1996, 218; G. TERRANOVA, *Effetti del fallimento sugli atti pregiudizievoli ai creditori*, Parte generale, I, Artt. 67-71, in *Commentario Scialoja-Branca alla legge fallimentare*, a cura di Bricola, Galgano, Santini, Bologna-Roma, 1993, pagg. 10-11, 37, 73 ss.

E che l'inefficacia *ex lege* non contempli la rilevanza dell'accertamento dell'insolvenza al momento del compimento dell'atto è anche confermato dalla seconda parte dell'art. 64 l.f. che, prevedendo alcune esenzioni dall'inefficacia fondate sull'esistenza di un rapporto di proporzionalità tra patrimonio del donante ed atto di liberalità, ne esclude implicitamente la rilevanza.

Perciò, al di là della qualificazione giuridica dell'atto oggetto di inefficacia quale atto a titolo gratuito o pagamento anticipato, l'unica condizione richiesta per il verificarsi dell'inefficacia *ex lege* di cui agli artt. 64 e 65 l.f. è il compimento dell'atto nel periodo sospetto, determinato in due anni dalla dichiarazione di fallimento.

La *ratio* di tale impostazione, che non ammette ulteriori presupposti, sembra essere la medesima per le due fattispecie.

Il giudizio di disvalore che assiste gli atti di cui all'art. 64 l.f., infatti, sembra trarre origine, più che dalla natura sintomatologia dell'insolvenza di cui essi sarebbero rivelatori, dall'intrinseca estraneità della liberalità rispetto al contesto dell'impresa, ma il suo effetto ultimo rimane, però, quello di costituire un *trattamento preferenziale* rispetto ad alcune categorie di soggetti, non qualificabili *ab origine* quali creditori e, tuttavia, gratificati di un'attribuzione liberale del debitore.

Medesimo trattamento preferenziale che sembra giustificare la revoca del pagamento anticipato di crediti che scadrebbero con o dopo la sentenza dichiarativa di fallimento, di cui all'art. 65 l.f. In tal caso, infatti, l'anticipazione del pagamento produce l'effetto di sottrarre il terzo al concorso al quale avrebbe dovuto sottostare in funzione della scadenza del credito, con il conseguente, immotivato aggravio per gli altri creditori: diversamente, l'eventuale pagamento, effettuato alla naturale scadenza, sarebbe stato

colpito dalla inefficacia dell'art. 44 l.f. (13) e, dunque, avrebbe subito la falcidia fallimentare.

Anche in questo caso, allora, l'effetto finale che consegue all'inefficacia *ex lege* connessa alla fattispecie di cui all'art. 65 l.f. sembra essere quello di sanzionare il trattamento preferenziale accordato, seppure in relazione ad un pagamento che si annovera certamente quale atto di gestione dell'impresa, ad uno specifico creditore (14).

In sostanza, perciò, sembra che l'unica rilevante differenza tra le fattispecie disciplinate dagli artt. 64 e 65 l.f. attenga al diverso diritto che spetta al terzo nei confronti del quale opera l'inefficacia *ex lege* e che si vede, perciò, costretto a restituire il bene o la somma oggetto del pagamento al curatore.

Infatti, il terzo che risulti costretto, a seguito dell'inefficacia dell'atto di liberalità *ex art.* 64 l.f., a restituire il bene o l'equivalente del bene al curatore, non potrebbe in alcun caso considerarsi tecnicamente un creditore del fallito, non avendo mai eseguito in suo favore quella prestazione che avrebbe potuto connotarlo quale titolare di un controcredito da far valere al passivo fallimentare. Ne consegue, da ciò, che a tale soggetto sarà preclusa la possibilità, *ex art.* 70, co. 2, l.f., di insinuarsi al passivo fallimentare per far valere il riconoscimento ed il soddisfacimento del suo eventuale credito, a differenza di quanto avverrà per il creditore che subisce la revoca *ex art.* 65 l.f.

(13) In tal senso, A. JORIO, *Le crisi d'impresa*, cit., 435; M. FABIANI, *La revocatoria dei pagamenti anticipati*, in *Foro. it.*, 2002, I, 1410 ss.

(14) Così, F. FERRARA JR., *Il Fallimento*, cit., 442, che, tuttavia, assimila l'ipotesi del pagamento anticipato ad un arricchimento per il creditore. Tale accostamento, per A. PATTI, *Commento*, cit., 885, nota 9, non sarebbe del tutto pertinente, in quanto nella fattispecie non si realizza un'ipotesi di pagamento in difetto di un titolo o di una giusta causa, ma un'ipotesi di inefficacia strumentale alla realizzazione delle finalità perequative del concorso fallimentare, repressive degli atti in frode ai creditori.

2. *Sistema revocatorio fallimentare e revoca ex art. 2467 c.c.* — Verificato il profilo strutturale dell'inefficacia *ex lege* prevista dagli artt. 64 e 65 l.f., appare necessario accertare la eventuale compatibilità di tali fattispecie e della loro regolamentazione rispetto al disciplina dettata per la restituzione del rimborso del finanziamento effettuato dalla società al socio.

In questa opera ricostruttiva, tuttavia, sarà inevitabile muoversi da una considerazione di ordine generale.

Al di là dell'ambito applicativo della norma codicistica che, come visto, potrà al più risentire di eventuali interpretazioni che ne estendano l'utilizzo, per estensione analogica, dalla srl alla spa o alle società personali, c'è da verificare se la disposizione "fallimentare" contenuta nel primo comma dell'art. 2467 c.c. trovi o meno collocazione nel contesto del preesistente impianto revocatorio fallimentare e, dunque, nell'ambito tipologico del più generale sistema di atti che il legislatore speciale sanziona in termini di *inefficacia*, sia pure nelle variegata sfumature di cui tale vizio concretamente si connota.

C'è da chiedersi, in sostanza, se l'art. 2467, co. 1, c.c. possa ritenersi identificativo di una *del tutto* nuova fattispecie di inefficacia, distinta da quelle "tipiche" di cui agli artt. 64-69 l.f.

Sembrerebbe mancare, a sostegno di tale ipotesi, qualsiasi riferimento letterale, e ciò non solo con riferimento alla Relazione di accompagnamento alla riforma delle società di capitali ma anche, ovviamente, rispetto allo specifico dettato normativo in materia societaria, nonché alla successiva riforma organica della legge fallimentare, che tace del tutto sul punto. E, dunque, alla luce di tale evidenza, sembrerebbe improbabile che il legislatore abbia voluto, *ex abrupto*, inserire nella legge generale che disciplina le società di capitali una nuova e distinta fattispecie revocatoria, del tutto scoordinata rispetto a quella speciale

dettata dalla legge fallimentare, creando una sorta di revocatoria ad esclusivo utilizzo del fallimento di srl, posta totalmente al di fuori, per caratteri costitutivi, delle fattispecie che tradizionalmente disciplinano l'inefficacia degli atti dell'imprenditore fallito.

E, tuttavia, perché tale considerazione trovi effettivo riscontro nel dato oggettivo, dovrà necessariamente essere sottoposta alla concreta analisi della disciplina delle singole fattispecie di revoca, in una valutazione comparatistica della previsione dell'art. 2467 c.c. con il complessivo sistema revocatorio fallimentare.

Ora, non v'è dubbio che per qualificare la fattispecie di inefficacia contenuta nell'art. 2467, co. 1, c.c. (15), non si possa che muovere dall'enunciato letterale della norma, il quale appare evidentemente caratterizzarsi solo per la "doverosità" della restituzione cui la stessa fa riferimento.

(15) Per L. VITTONI, *op. cit.*, 929, il rapporto tra la revoca prevista dall'art. 2467, co. 1, c.c. ed il sistema revocatorio fallimentare, va coordinato nei seguenti termini:

a) se il socio ottiene il rimborso del finanziamento nei sei mesi che precedono la dichiarazione di fallimento, il curatore può recuperare le somme restituite al socio: 1) dimostrando il carattere "anormale" del prestito (art. 2467 c.c.), 2) dimostrando che il credito del socio non era ancora esigibile (art. 65 l.f.), oppure, 3) dimostrando — se il credito era esigibile — che il socio conosceva lo stato d'insolvenza della società al momento del rimborso (art. 67, co. 2, l.f.);

b) se il socio ottiene il rimborso del finanziamento nel periodo compreso tra sei mesi ed un anno prima della dichiarazione di fallimento, il curatore può recuperare le somme restituite al socio dimostrando il carattere "anormale" del prestito (art. 2467 c.c.), oppure dimostrando che il credito del socio non era ancora esigibile (art. 65 l.f.);

c) se il socio ottiene il rimborso nel periodo compreso tra un anno e due anni prima della dichiarazione di fallimento, il curatore può recuperare le somme restituite soltanto dimostrando che il credito del socio non era ancora esigibile (art. 65 l.f.);

d) se il socio ottiene il rimborso in epoca ancora più risalente rispetto al fallimento, la curatela non ha alcun titolo per richiedere al socio la restituzione di tali somme.

Contrariamente alle fattispecie contenute negli artt. 64 e 65 l.f. manca, nella previsione dell'art. 2467 c.c., quel comune *incipit* che espressamente accenna alla “*manca di effetto*” per i creditori, che caratterizza le ipotesi di inefficacia *ex lege*.

Sembra, allora, che il legislatore del diritto societario non abbia ritenuto doversi uniformare, quanto al profilo letterale, alla dizione già utilizzata dalla legge fallimentare per connotare le ipotesi di inefficacia degli atti a titolo gratuito e dei pagamenti anticipati.

E, tuttavia, la portata di tale osservazione sembra doversi svalutare proprio in relazione alla circostanza che neppure le fattispecie successive, che comunemente si usa definire e qualificare come più propriamente tipizzanti “l'azione revocatoria”, ovvero quelle contenute negli artt. 66-69 l.f., contengono riferimenti e definizioni letterali uniformi.

L'art. 66 l.f., che disciplina l'esercizio dell'azione revocatoria ordinaria in ambito concorsuale, infatti, stabilisce che il curatore può agire affinché siano dichiarati “inefficaci” alcuni atti, con ciò addirittura avvicinandosi, quanto a formulazione, alle ben diverse fattispecie previste dagli artt. 64 e 65 l.f.

Gli artt. 67 e 69 l.f., invece, esordiscono con un perentorio “sono revocati”, che sembrerebbe pure richiamare le ipotesi di inefficacia *ex lege* che aprono la sezione “*Degli effetti del fallimento sugli atti pregiudizievoli ai creditori*” e che risultano, però, temperati e caratterizzati dalla presenza di un sistema di presunzioni relative che rivelano il carattere giudiziale della pronuncia ed i suoi naturali effetti costitutivi.

L'art. 67-*bis* l.f., che disciplina la revoca degli atti che incidono sulla gestione di un patrimonio destinato, si esprime invece in termini di “revocabilità” degli atti, curandosi, subito dopo, di precisare i presupposti (danno e

conoscenza dello stato d'insolvenza) che ne legittimano l'applicazione.

In sostanza, si evince l'impossibilità di considerare l'elemento letterale quale criterio valido e discriminante al fine di ordinare teleologicamente le varie fattispecie di revoca di atti compiuti in pregiudizio dei creditori.

È perciò che, allora, sembra divenire significativa la circostanza per la quale la previsione contenuta nell'art. 2467, co. 1 c.c. si limita a contemplare esclusivamente l'obbligo di restituzione al curatore di quanto il socio abbia ricevuto dalla società in restituzione di un finanziamento in precedenza erogato, nei limiti dell'anno anteriore alla dichiarazione di fallimento.

L'asciuttezza della norma, invero, autorizza a pensare che la fattispecie ivi contenuta sia contigua, quanto a struttura ed effetti, alle ipotesi di inefficacia contemplate negli artt. 64 e 65 l.f.

Accomuna tutte queste fattispecie, infatti, la mancanza di qualsiasi riferimento alle presunzioni di che il curatore può disporre e, al contrario, di circostanze di cui può essere onerato provare l'esistenza nell'esercizio dell'azione di revoca giudiziale. In tal senso, anche l'art. 2467, co. 1, c.c. sembra esonerare il curatore da qualsiasi prova riguardante il danno eventualmente procurato dal rimborso, la conoscenza dello stato d'insolvenza da parte del terzo, la consapevolezza, nel debitore, del pregiudizio arrecato alle ragioni dei creditori.

Tali esenzioni, rispetto ai profili che disciplinano le ipotesi di revocatoria giudiziale, trovano in parte ragione in virtù della peculiarità del contesto tipologico nel quale fanno riferimento e, in parte, in considerazioni di ordine generale.

L'irrilevanza dei caratteri "soggettivi" è, nella previsione dell'art. 2467, co. 1, c.c., esattamente conforme alla collocazione della norma nell'ambito della disciplina della srl.

Come detto, infatti, solo il diretto legame, in termini di connotazione personalistica, che lega la persona del socio alla sua partecipazione sociale e, dunque, ai diritti di informazione, controllo e (in via generale) di amministrazione della società, giustifica una presunzione assoluta, se non di conoscenza effettiva, almeno di conoscibilità della situazione economica e finanziaria della società, che legittima l'esonero rispetto alla prova di qualsiasi gradazione della *scientia* o *inscientia decotionis*, rispettivamente da parte del curatore o del socio.

Così come l'esclusione della valutazione del danno effettivamente procurato ai creditori dal rimborso si spiega facilmente (al di là della connotazione della funzione indennitaria o antiindennitaria che si ritenga assistere l'azione revocatoria (16)) in virtù del giudizio di disvalore e,

(16) Riassume chiaramente i termini della contrapposizione tra le posizioni, in relazione alla rilevanza del danno nell'azione revocatoria, R. ROSAPEPE, *L'attivo*, in AA.VV., *Diritto fallimentare. Manuale breve*, Milano, 2008, 236 ss., il quale afferma che "senza dubbio il punto più acceso del dibattito intorno alla revocatoria fallimentare riguarda la concreta determinazione della necessità o meno che l'atto impugnato abbia arrecato un pregiudizio ai creditori, rendendo insufficiente il patrimonio del debitore". Nella revocatoria ordinaria l'*eventus damni* è espressamente enunciato dal legislatore quale presupposto dell'azione (art. 2901 c.c.). In quella fallimentare, invece, il riferimento al pregiudizio non è altrettanto espresso: non se ne fa esplicita menzione nell'art. 67 l.f., anche se la sezione III del titolo II della legge fallimentare è intitolata "Effetti del fallimento sugli atti pregiudizievoli ai creditori".

Rileva A. JORIO, *La "funzione" della revocatoria: la disciplina italiana nel contesto europeo*, in AA.VV., *L'interprete e l'operatore dinanzi alla crisi dell'impresa*, (a cura di) Pacchi Pesucci, Milano, 2001, 21, che, a ben vedere, la storica contrapposizione tra la teoria indennitaria e la teoria antiindennitaria, in tema di fondamento dell'azione revocatoria fallimentare, diventa meno netta allorché i sostenitori della prima riconoscono che il presupposto oggettivo della revocatoria fallimentare, e dunque il danno, può consistere anche solo nella violazione della *par condicio*. E si tratta di un riconoscimento dovuto, di fronte all'evidenza che la revocatoria fallimentare può colpire atti non aggredibili con la revocatoria ordinaria (e cioè i pagamenti di debiti liquidi ed esigibili).

Tra i sostenitori della teoria indennitaria, F. FERRARA JR., *Il fallimento*, cit., 409 ss., il quale osserva (nota 2) come la tesi che fonda la revocatoria

dunque, del significato eminentemente sanzionatorio della previsione normativa, che già assisterebbe la fattispecie (per chi ne autorizza l'applicazione *durante societate*) in sede di gestione ordinaria della società e che palesemente risulta amplificata dall'essere il trattamento preferenziale

unicamente sullo stato d'insolvenza porta a risultati incongrui. “ Se il venditore insolvente vende un bene (a), con il ricavato acquista un altro bene (b), rivende poi anche questo e paga alcuni creditori, secondo quella tesi sarebbero revocabili la prima vendita, la seconda vendita ed i pagamenti. All'origine il debitore aveva nel suo patrimonio un solo bene (a), sul quale i creditori potevano fare affidamento ai fino del loro soddisfacimento: a seguito delle varie revocatorie i creditori verrebbero a soddisfarsi sui beni (a) e (b) e sul denaro corrisposto ai creditori (c). La revocatoria non consentirebbe l'eliminazione di un pregiudizio, ma il conseguimento di un vantaggio. Il che contrasta non solo con l'essenza dell'istituto, ma con i principi informativi del nostro ordinamento”. Tra i principali fautori della teoria antiindennitaria, S. SATTA, *Diritto fallimentare*, cit., 194, nota 12, e soprattutto, A. MAFFEI ALBERTI, *Il danno nella revocatoria*, Padova, 1970; ID., *La “funzione della revocatoria fallimentare*, in *Giur. comm.*, 1976, I, 362 ss.

Per una valutazione dello stato del dibattito su funzione e natura giuridica della revocatoria fallimentare nell'immediatezza della riforma, v.: A. PATTI, *La disciplina della revocatoria*, in *Fall.*, 2004, 322 ss.

Osserva una certa contraddittorietà nell'atteggiamento della giurisprudenza in merito alla qualificazione dell'azione revocatoria fallimentare, M. SANDULLI, *La nuova disciplina dell'azione revocatoria*, in *Fall.*, 2006, 611 ss., il quale afferma che la giurisprudenza, in merito, “ha manifestato un atteggiamento, per così dire, agevolativo: mentre da una parte in linea di principio assumeva di aderire, in nome della unitarietà dell'azione revocatoria ordinaria e di quella fallimentare, alla teoria indennitaria, poi di fatto applicava quella antiindennitaria quando assumeva che, comunque, il danno, ad esempio per i pagamenti, fosse *in re ipsa*”.

Per E. BOCCHINI, *Riforma organica della disciplina della crisi d'impresa ed economia dell'informazione: una lettura*, in AA.VV., *Crisi dell'impresa e insolvenza*, Milano, 2005, 23 ss., il merito della teoria antiindennitaria è, però limitato. In pregio della teoria sta, per l'Autore, nella parte *destruens*: la teoria si libera, infatti, di un presupposto dell'azione (il danno), che nella legge fallimentare non c'è. Il limite sta nella parte costruttiva, lì dove la teoria, che afferma essere fondata sullo stretto diritto positivo, conclude che se il fondamento della revocatoria fallimentare non è nel pregiudizio dei creditori, esso sta nella redistribuzione della perdita derivata dall'insolvenza tra tutti coloro che hanno contrattato con un imprenditore, nel periodo prossimo alla dichiarazione di fallimento. Quindi il fondamento sta in un fine di solidarietà.

del socio direttamente connesso ad una situazione, di ordine temporale, di presunzione assoluta d'insolvenza della società.

Sotto questo profilo, quanto a funzione, la fattispecie dell'art. 2467, co. 1, c.c. sembra certamente avvicinarsi alla previsione dell'art. 65 l.f., più che a quella dell'art. 64 l.f. Con la prima, infatti, essa condivide tanto l'ambito, direttamente connesso all'esercizio dell'attività d'impresa (che, invece, generalmente manca nell'art. 64 l.f.), quanto la finalità, tesa, in entrambi i casi, a realizzare un trattamento preferenziale di un creditore rispetto agli altri.

Se possono dirsi fondate le premesse finora espresse, allora, non può anzitutto dubitarsi che la previsione dell'art. 2467, co. 1, c.c., relativa alla revoca del rimborso del finanziamento al socio, non possa che costituire una fattispecie di inefficacia *ex lege*, limitata al fallimento della srl e, dunque, non avente portata ed efficacia generale, assimilabile a quanto disposto dagli artt. 64 e 65 l.f.

Di seguito, l'assenza di qualsiasi ordine di presunzioni e l'omissione di qualsiasi riferimento alla necessità della presenza di un danno per i creditori rendono, poi, la fattispecie considerata non comparabile alle ipotesi di revocatoria fallimentare previste dagli artt. 67 e ss. l.f.

E tuttavia, come si vedrà, l'assimilazione sostanziale alle figure di inefficacia *ex lege* non sembra poter avvalorare la tesi, che si è detto maggioritaria, per la quale la revoca *ex art. 2467 c.c.* costituisca fattispecie sostanzialmente equivalente a quella prevista dall'art. 65 l.f.

3. *Limiti all'operatività della postergazione e revocatoria ex art. 67 l.f.* — Va rilevato come la collocazione sistematica nell'ambito del sistema revocatorio fallimentare dell'art. 2467, co. 1, c.c. non possa non risentire delle posizioni espresse, e di cui si è dato conto, in relazione

all'applicabilità della predetta norma *durante societate* o solo nelle limitate ipotesi di concorso collettivo sui beni del debitore.

Per coloro che sostengono la tesi della vigenza della norma di cui all'art. 2467 c.c. anche in fase di fisiologica gestione della società, la revoca ivi contenuta diviene espressione attuativa della previsione dell'art. 65 l.f. (17), che sancisce l'inefficacia *ex lege* dei pagamenti anticipati dal fallito, ovvero quelli con scadenza coincidente o successiva alla data di dichiarazione di fallimento. Tale norma, infatti, troverebbe applicazione proprio in virtù dell'ampliata estensione temporale, quanto ad applicazione, del principio di postergazione previsto dall'art. 2467 c.c.

La postergazione, difatti, per questa impostazione, producendo effetti ben oltre il termine dell'anno dalla dichiarazione di fallimento, come prescritto dall'art. 2467, co. 1, c.c., consentirebbe di "revocare", considerandolo anticipato, il pagamento effettuato dal debitore ben oltre il predetto anno, e di sanzionarlo con l'inefficacia di cui all'art. 65 l.f., che, appunto, si estende entro i limiti dei due anni anteriori alla dichiarazione di fallimento.

È, dunque, l'estensione del principio della postergazione legale oltre il termine dell'anno (e per tutta la durata della società), fissato dall'art. 2467 co. 1, c.c., che consen-

(17) Per S. BONFATTI, *Prestiti da soci*, cit., 314, la revoca del rimborso del finanziamento effettuato dalla società al socio, *ex art.* 2467, co. 1, c.c., rappresenta una ipotesi di inefficacia *ex art.* 65 l.f. e, conseguentemente, al di là del dimezzamento dell'entità del "termine sospetto", sostiene l'Autore, pare opportuno considerare l'obbligo restitutorio previsto dall'art. 2467, co. 1, c.c., come l'equivalente all'inefficacia del pagamento del credito sottratto al concorso fallimentare, perché effettuato in anticipo. Più in particolare, il pagamento del prestito-soci o del prestito infragruppo deve essere considerato inefficace (se intervenuto nell'anno anteriore) *perché ha sottratto il credito di questi finanziatori alla postergazione rispetto al soddisfacimento degli altri creditori*, che avrebbe dovuto caratterizzarlo, in quanto concesso nelle situazioni di squilibrio finanziario dell'art. 2467, co. 2, c.c.

tirebbe di poter applicare l'inefficacia prevista dall'art. 65 l.f. per i pagamenti anticipati.

La tesi, tuttavia, non sembra essere convincente, avuto riguardo ad un certo numero di considerazioni.

In primo luogo, va evidenziato che l'inefficacia *ex lege* dei rimborsi, dichiarata ai sensi dell'art. 65 l.f., imporrebbe, anzitutto, come dovuto l'accertamento delle condizioni che rendono operativa la postergazione legale e, dunque, lo squilibrio finanziario ed economico o, comunque, l'irragionevolezza del finanziamento, il che renderebbe necessaria e prevalente la fase dell'accertamento rispetto all'effetto costitutivo della successiva pronuncia, "snaturando" in tal modo il sistema dell'inefficacia *ex lege* delineato dalle previsioni degli artt. 64 e 65 l.f., i quali non prevedono neppure il concreto esercizio dell'azione giudiziale da parte del curatore, operando, invece, la predetta inefficacia quale effetto diretto ed automatico della sentenza dichiarativa di fallimento.

In secondo luogo, si assisterebbe così ad uno stravolgimento dell'assetto del sistema dell'inefficacia *ex lege* che non sembra essere giustificato.

Difatti, la tesi esposta condurrebbe a disciplinare la medesima fattispecie con due disposizioni diverse, e ciò solo in considerazione del diverso momento in cui è stato rimborsato il finanziamento. Per cui si avrebbe che: il finanziamento rimborsato nei due anni antecedenti alla dichiarazione di fallimento comporterebbe l'accertamento delle condizioni della postergazione *ex art.* 2467 c.c. e, di seguito, la revoca *ex lege* del rimborso, *ex art.* 65 l.f., in quanto pagamento anticipato.

La stessa fattispecie, al contrario, se avesse come riferimento temporale l'anno anteriore alla dichiarazione di fallimento, non comporterebbe l'accertamento della postergazione ma la semplice applicazione della revoca *ex lege* del rimborso, ai sensi dell'art. 2467 c.c., senza alcun onere

probatorio per il curatore. L'asimmetria appare evidente: se la postergazione opera sempre, ovvero durante tutta la vita della società, non si comprende perché essa debba essere accertata nei suoi presupposti se il rimborso si realizza nei due anni dalla dichiarazione di fallimento e non se la restituzione avviene nell'anno dall'apertura della procedura concorsuale. Inoltre, in tal modo, l'art. 65 l.f. subirebbe un'applicazione ingiustificatamente "dimezzata", in quanto risulterebbe vigente solo per i rimborsi effettuati nel periodo che va dai due anni fino all'anno anteriore alla dichiarazione di fallimento.

Infine, l'operatività *sine die* della postergazione, renderebbe di fatto inutile e priva di senso la previsione della revoca *ex art.* 2467 c.c., posto che il credito, dichiarato postergato ai sensi dell'art. 2467, co. 2, l.f., potrebbe sempre essere soggetto alla inefficacia prevista dall'art. 65 l.f., dal momento che il rimborso potrebbe sempre qualificarsi come pagamento anticipato di un credito non scaduto, in quanto postergato.

A meno di non voler considerare la previsione dell'art. 2467 c.c. come un inutile duplicato (sia pur con efficacia temporale minore) dell'art. 65 l.f., il che non sembra essere suffragato da alcuna norma, oltre che dal comune buon senso.

Al contrario, la tesi che circoscrive l'operatività della postergazione dettata dall'art. 2467 c.c. all'apertura di procedure concorsuali sembra rendere più coerente la previsione della revoca *ex lege* dell'art. 2467 c.c. con l'intero sistema revocatorio fallimentare e, inoltre, consente di riconoscere alla predetta revoca un significato *autonomo* rispetto alla previsione dell'art. 65 l.f., dotandola, così, di una funzione propria. Difatti, solo circoscrivendo l'operatività della postergazione alla immediatezza della procedura fallimentare è possibile cogliere nella sua completezza la funzione sanzionatoria dell'art. 2467 c.c., in piena confor-

mità con l'intento del legislatore di regolare più severamente, rispetto all'ordinaria fattispecie priva dell'effetto postergativo, il fenomeno dei "prestiti anomali" dei soci di srl.

In questa prospettiva, infatti, si coglie del tutto la specialità e la funzione particolare attribuita all'art. 2467 c.c., ovvero quella di rendere più stringente il trattamento riservato al rimborso effettuato dalla società e, per l'effetto, al credito del socio rimborsato. Quel rimborso, infatti, se non fosse vigente la previsione dell'art. 2467 c.c. e, dunque, se non operasse automaticamente la postergazione, che è presupposto della revoca *ex lege* dell'art. 2467 c.c., potrebbe essere revocato solo in quanto pagamento di un credito liquido ed esigibile e, dunque, ai sensi dell'art. 67, co. 2, l.f. (18).

(18) Così, chiaramente, G. FERRI JR., *In tema di postergazione*, cit., 976, che osserva che "se la disciplina codicistica appare diretta ad aggravare il trattamento (fallimentare) del rimborso, appare evidente che di un *aggravamento* siffatto possa parlarsi *esclusivamente* rispetto alla disciplina del pagamento dei debiti *liquidi ed esigibili* di cui al secondo comma dell'art. 67 l.f. e non anche — ed è questo il punto — rispetto a quella dettata dall'art. 65 l.f. in relazione al pagamento dei crediti non ancora scaduti effettuati nei *due anni* anteriori alla dichiarazione di fallimento, mentre il codice riferisce tale obbligo, e dunque presuppone siffatta efficacia, nei riguardi dei soli rimborsi effettuati *nell'anno anteriore* a tale dichiarazione.

Se, dunque, il legislatore ha inteso aggravare la sorte del rimborso del finanziamento, nell'ipotesi di fallimento della società, rispetto a quella conseguente alla applicazione della disciplina contenuta nella legge fallimentare, e se tale aggravamento si riferisce alla disciplina del pagamento dei debiti liquidi ed esigibili, ciò significa, allora, che il rimborso del finanziamento si configura, appunto, in termini di credito che, ancorché postergato, risulta comunque liquido ed esigibile, allora alla scadenza del contratto di finanziamento.

Ragioni di coerenza sistematica impongono, anzi, di affermare che alla disciplina del primo comma dell'art. 2467 c.c. sia sottoposto il rimborso dei finanziamenti esclusivamente quando esso integri la fattispecie del pagamento di debito liquido ed esigibile, vale a dire unicamente qualora esso avvenga alla scadenza pattuita: mentre, nel caso di pagamento anticipato, troverà applicazione la (cronologicamente) più severa disciplina di cui all'art. 65 l.f.."

L'intervento del legislatore e, dunque, l'effetto di quella considerazione del finanziamento del socio (e del rimborso preferenziale) in termini di "disvalore", consente invece di sottrarre la fattispecie alla disciplina della revocatoria dell'art. 67, co. 2, l.f., per assoggettarla al più gravoso regime dell'art. 2467, co. 1, c.c., che finisce per costituirne *deroga*: più gravoso per il creditore, perché la revoca *ex art. 2467 c.c.* sposta in avanti il periodo sospetto (da sei mesi ad un anno) rispetto alla previsione dell'art. 67, co. 2, l.f., e, quanto al profilo probatorio, poiché rende automatica la revoca del rimborso, indipendentemente dall'accertamento delle condizioni previste per l'operare della postergazione *ex art. 2467 c.c.*, e solo in virtù della qualificazione di quel rimborso come controprestazione rispetto ad un preesistente finanziamento del socio.

Solo questa ricostruzione consente, allora, di attribuire alla previsione della revoca di cui all'art. 2467, co. 1, c.c., *autonoma rilevanza* e, dunque, pieno significato nell'ambito del sistema revocatorio, escludendo così che essa possa rappresentare una fotocopia sbiadita della inefficacia prevista dall'art. 65 l.f. perchè dotata del medesimo suo effetto ma con una portata temporale più limitata e, al contempo, di collocarla in modo armonico rispetto il rimanente contesto revocatorio fallimentare, in funzione di norma che rappresenta una forma "aggravata" di revoca degli "atti normali", già disciplinati dall'art. 67, co. 2, l.f.

È evidente, allora, che la fattispecie di revoca di cui all'art. 2467 c.c., contrariamente all'ipotesi di partenza, da cui sembrava evincersi la completa assimilabilità della norma alle fattispecie *tipiche* di inefficacia delineate dagli artt. 64 e 65 l.f., costituisce figura *nuova* ed *autonoma* rispetto al preesistente sistema revocatorio. Essa, difatti, sembra rappresentare una fattispecie *ibrida*, diretta emanazione, quanto ai profili costitutivi, della disciplina della inefficacia dei pagamenti di debiti liquidi ed esigibili di cui all'art. 67.

co. 2, l.f., e sottoposta, quanto al regime probatorio ed agli effetti, al medesimo regime di cui alle fattispecie disciplinate dagli artt. 64 e 65 l. f.: presunzione assoluta di conoscenza dello stato d'insolvenza nel terzo e inefficacia *ex lege* dell'atto compiuto in violazione della previsione dell'art. 2467 c.c.

4. *Postergazione legale ed esenzioni dall'azione revocatoria fallimentare.* — Un ulteriore profilo che attiene al rapporto tra la previsione dell'art. 2467 c.c. ed il sistema revocatorio così come disciplinato nella legge fallimentare, sembra riguardare le possibili correlazioni tra la postergazione legale e l'impianto delle soluzioni concordate della crisi dell'impresa e, in particolare, delle esenzioni alla revocatoria fallimentare (19), così come disciplinate dall'art. 67, co. 3, lett. *d*) ed *e*) l.f., che esonera rispettivamente dall'applicazione dell'azione revocatoria gli atti, i pagamenti e le garanzie posti in essere in esecuzione dei piani che appaiano idonei al risanamento dell'esposizione debitoria e

(19) Per S. FORTUNATO, *La natura dell'azione revocatoria nella nuova legge fallimentare. Profili generali* (art. 67, co. 1 e 2), in AA.VV., *La riforma della legge fallimentare*, (a cura di) Bonfatti e Falcone, Milano, 2005, 7, nel disegnare l'ampia categoria delle esenzioni dalla revocatoria, l'intento del legislatore è stato duplice: da un lato, evitare che l'impresa in difficoltà sia definitivamente strozzata nel proprio tentativo di ripresa e di superamento di quella difficoltà, rendendo del tutto incerta l'acquisizione dei fattori produttivi essenziali alla prosecuzione dell'attività (fornitura di beni e servizi, fornitura di mezzi finanziari), garantendo a quei fornitori l'irrevocabilità dei pagamenti pur conseguiti nel periodo sospetto.

Dall'altro lato, rendere più concretamente perseguibili i tentativi di ristrutturazione e salvataggio dell'impresa in difficoltà mediante accordi giudiziali e anche stragiudiziali tra debitore e creditori. Può certo riconoscersi, conclude l'Autore, che questo *favor* verso la riallocazione e la ristrutturazione dei complessi produttivi pur in difficoltà — *favor* che va in direzione opposta rispetto alla spinta più rapidamente espulsiva dal mercato di una pervasiva applicazione delle tesi antiindennitarie — non sempre ha dato luogo a formulazioni positive tecnicamente ineccepibili.

al riequilibrio della situazione finanziaria dell'impresa, la cui ragionevolezza sia attestata ai sensi dell'art. 2501-*bis*, co. 4, lett. *d*) (20), c.c., ovvero in esecuzione del concordato preventivo e degli accordi di ristrutturazione omologati ai sensi dell'art. 182-*bis* l.f. (21).

(20) Osserva M. SANDULLI, *La nuova disciplina*, cit., 614, che tale esenzione affronta un aspetto molto delicato dei rapporti tra impresa insolvente e banca. Essa tende ad escludere dalla revocatoria i comportamenti assunti dal debitore in relazione ad un piano di risanamento della sua esposizione. Previsione che indubbiamente risponde ad un'esigenza di stabilità dei rapporti posti in essere, per sostenere un piano di risanamento dell'impresa in crisi.

Al tempo stesso va sottolineato come tale previsione normativa esiga un'applicazione particolarmente attenta, in quanto potrebbe costituire, per la banca, uno strumento elusivo che, complessivamente, può sottrarre tutte le operazioni poste in essere con l'imprenditore in crisi o insolvente, all'azione revocatoria. Invero, conclude l'Autore, sarà sufficiente, sistematicamente, costruire un rinnovato piano di risanamento per escludere ogni ipotesi di revocatoria, anche al di fuori delle espresse previsioni del terzo comma dell'art. 67 l.f.

(21) Per G. SCHIANO DI PEPE, *La nuova revocatoria fallimentare*, in *Dir. fall.*, 2005, I, 802, l'esenzione di cui alla lettera *d*) costituisce certamente uno dei fattori di maggiore novità della legge fallimentare. Essa si colloca idealmente nel filone dei procedimenti di *rescue* quali ad esempio dal *Chapter 11* o dall'*Insolvenzordnung* o dal *Radressement judiciaire* francese. Anzi, le legislazioni che hanno al loro interno procedure di questo tipo le fanno oggetto di specifica e minuziosa disciplina perché, se correttamente utilizzate, rappresentano lo strumento per limitare al massimo gli effetti negativi dell'insolvenza in un determinato tessuto economico e per conservare all'economia produttiva apparati che altrimenti andrebbero distrutti ed i relativi valori dissipati. Caratteristica di tali procedure è la trasparenza del loro svolgimento che si attua normalmente sotto il controllo di un giudice e con il consenso dei creditori.

Nulla di ciò, prosegue l'Autore, è però previsto nella lettera *d*), la quale, sotto l'apparente contenuto di una clausola di esenzione contiene invece una vera e propria procedura di risanamento e salvataggio, priva però di ogni valore di garanzia e trasparenza (tranne quello rappresentato dalla relazione degli esperti prevista dall'art. 2501-*bis*, co. 4, c.c.) ed al di fuori di qualsiasi vigilanza e/o autorizzazione dell'autorità giudiziaria e dei creditori riconducibile negli schemi del concordato stragiudiziale e diverso dall'ipotesi di cui all'art. 182-*bis* l.f., quale richiamato dall'art. 67, co. 3, lett. *e*), l.f. La predisposizione del piano previsto da questa norma può, allora, costituire il salvacon-

Tale regime di esenzione è chiaramente finalizzato a favorire soluzioni negoziate della crisi rispetto alle istanze

dotto da qualsiasi revocatoria nei confronti di garanzie e pagamenti che in tali contesti vengano posti in essere.

Allo stesso modo, esprime perplessità G. MINUTOLI, *In difesa dell'istituto revocatorio (brevi riflessioni sulle nuove revocatorie fallimentari ex d.l. 14 marzo 2005 n. 35)*, in *Dir. fall.*, 2005, I, 815, il quale evidenzia come le esenzioni previste dalle lettere *d)*, *e)*, *g)* del comma terzo dell'art. 67 l.f. tendano a tutelare e rafforzare le prospettive di risanamento dell'impresa o, comunque, di soluzione concordata della crisi.

Tuttavia, mentre l'ipotesi prevista dalla lett. *e)* per gli atti, i pagamenti e le garanzie poste in essere in esecuzione di procedure concorsuali minori appare opportuna, nel contesto di un tentativo procedimentalizzato di definizione dell'insolvenza, non poche perplessità uscita la disposizione della lett. *d)*, inerente al piano che attesta il risanamento. In tal caso, infatti, viene introdotto un istituto che pecca di unilateralismo, concretandosi in una proposta di soluzione della crisi che proviene dal solo imprenditore, al di fuori di qualsiasi parvenza di condivisione, sia essa contrattuale o men che meno processuale, con una netta emarginazione della giurisdizione e la cui idoneità a fungere da causa di esenzione della revocatoria si basa su una non sufficientemente chiara attestazione *ex art. 2501-bis c.c.*

Rileva E. GRANATA, *La nuova disciplina dell'azione revocatoria fallimentare e i rapporti bancari*, in AA.VV., *Le nuove procedure concorsuali per la prevenzione e la sistemazione delle crisi d'impresa*, (a cura di) Bonfatti e Falcone, Milano, 2006, 73 ss., che relativamente agli accordi omologati, la esenzione da revocatoria delle operazioni realizzate in esecuzione del piano si configura quale conseguenza della concessione dell'omologazione giudiziaria. Diversamente, nel caso del piano stragiudiziale, affinché l'esenzione sia operativa il piano deve risultare prospetticamente in grado di eliminare lo stato d'insolvenza; tale valutazione è rimessa all'autorità giudiziaria in sede di impugnazione degli atti, la quale, sulla scorta della relazione dell'esperto, è chiamata a valutare se al momento della redazione del piano fosse ragionevole attendere un esito positivo del tentativo di risanamento.

La esenzione da revocatoria relativa, invece, agli accordi di ristrutturazione dei debiti riguarda le operazioni realizzate dopo la pubblicazione dell'accordo medesimo nel registro delle imprese, ai sensi dell'art. 182-*bis*, co. 5, l.f.

In quest'ultimo caso, afferma l'Autore, gli effetti dell'omologazione retroagiscono al momento della pubblicazione del piano nel registro delle imprese. Ne consegue che la esenzione da revocatoria potrà riguardare anche atti posti in essere in un momento temporalmente antecedente alla omologazione, ma comunque esecutivi del piano. La realizzazione di queste operazioni prima di aver ottenuto il provvedimento giudiziario porta con sé il rischio che, ove il giudice rifiuti l'omologazione, non vi sia copertura da revocatoria.

di tutela dei creditori in sede fallimentare ed ingloba in sé fattispecie che si presentano strutturalmente diverse, con l'unico scopo di rendere possibile la diffusione di strumenti alternativi all'apertura della procedura concorsuale (22). Infatti, al di là delle evidenti differenze, in primo luogo letterali, che caratterizzano, rispettivamente, l'applicabilità di un piano di risanamento attestato da un professionista, di un accordo di ristrutturazione dei debiti o di una procedura di concordato preventivo, risulta evidente che la portata dell'esenzione comprende tanto fattispecie soggette a controllo giudiziale quanto, e il riferimento appare diretto al piano di risanamento comprovato dal professionista, a fenomeni che si muovono esclusivamente sul piano dell'autonomia privata, negoziale e non, posto che, alla luce della relativa disciplina, appare lecito supporre che il predetto piano ben possa essere espressione di un atto unilaterale e non di un accordo con i creditori.

Questo il dato di partenza, la possibile interferenza della previsione dell'art. 2467 c.c. con il sistema di norme diretto ad assicurare all'imprenditore commerciale soluzio-

Per una valutazione del sistema delle esenzioni dalla revocatoria fallimentare, anche G. TARZIA, *Le esenzioni (vecchie e nuove) dall'azione revocatoria fallimentare nella recente riforma*, in *Fall.*, 2005, 835 ss.

(22) Osserva C. D'AMBROSIO, *Commento all'art. 67, co. 3, lett. d), e), l.f.*, in *Il nuovo diritto fallimentare*, diretto da Jorio e coordinato da Fabiani, vol. I, Bologna, 2006, 986, che uno dei limiti della previgente disciplina dell'azione revocatoria era rappresentato dalla difficoltà di ricomporre in un quadro armonico le contrapposte esigenze di rigore e di flessibilità che avevano condotto, da un lato, la giurisprudenza a colpire, sia pure con molti tentennamenti, tutte le operazioni compiute nel periodo sospetto, anche se non appartenenti agli schemi tipologici considerati, per tradizione, come pregiudizievoli alla massa e, dall'altro, il legislatore ad estendere l'area delle esenzioni, costruendo dei privilegi, al di là delle effettive esigenze di tutela del mercato. E proprio alla luce di tale esigenza, si concludeva che il meccanismo delle esenzioni, se usato con cautela, avrebbe potuto salvaguardare i valori organizzativi dell'impresa, costruendo un ombrello che ponesse al riparo dalla revoca i piani di risanamento o di ristrutturazione dei debiti dell'impresa.

ni concordatarie di recupero dell'impresa in crisi attiene, anzitutto, alla possibilità che il finanziamento dei soci possa proprio costituire uno degli strumenti attraverso i quali la società intenda fronteggiare una crisi temporanea o procedere ad un risanamento della situazione di squilibrio finanziario, al fine di evitare il possibile fallimento. In tali casi, però, non sembra potersi negare la possibilità, per il socio, di poter effettuare il prestito con deroga rispetto all'effetto postergativo stabilito dall'art. 2467, co. 1, c.c., una volta che fosse stato dichiarato il successivo fallimento. Ciò, in quanto, rispetto ad una difficoltà di natura temporanea, l'apporto del socio avrebbe la funzione di assolvere ad un recupero immediato di liquidità in grado di consentire l'adempimento di crediti scaduti o di prossima scadenza, connotandosi perciò lo stesso apporto in termini di provvisorietà e di transitorietà che dovrebbe consentire di escluderne in radice qualsiasi identità o prossimità di funzione rispetto al conferimento, della cui mancata prestazione l'effetto postergativo rappresenta la principale sanzione per il socio finanziatore (23).

(23) Così, anche G. BALP, *op. cit.*, 39. Ma, in senso contrario, sembra G. TERRANOVA, *Commento*, cit., 1477 ss., il quale, ai fini dell'applicabilità o meno dell'art. 2467 c.c. alle ipotesi di finanziamenti ponte, di breve o brevissima durata, ritiene decisivo, più che la durata della prestazione creditizia, il prospettico perdurare della partecipazione, diretta o indiretta, alla società.

Difatti, per l'Autore, appare senz'altro censurabile la condotta di un socio il quale assicuri la sopravvivenza di un'impresa sottocapitalizzata con una serie di interventi volti a farle superare i momenti di crisi, per poi rientrare dal finanziamento, non appena le difficoltà sono state superate; mentre appare assai meno criticabile il contegno di chi, avendo finanziato dall'esterno una società, ne acquisti alcune quote, con l'intenzione di rimetterle quanto prima sul mercato. Nel primo caso, il socio mira a mantenere in vita un'attività profittevole, senza erogare nuovo capitale di rischio; nel secondo caso, il finanziatore intende sostituire o controllare un management che non gli dà affidamento, senza aggravare la già precaria situazione dell'impresa.

Allo stesso modo, E. FAZZUTTI, *op. cit.*, 49, il quale afferma che restano esclusi dall'ambito di applicazione dell'art. 2467, co. 1, c.c. i casi in cui i soci,

Per quanto attiene, invece, al rapporto tra il finanziamento del socio e le ipotesi di esenzione dalla revocatoria fallimentare di cui all'art. 67, co. 3, lett. *d*) ed *e*) l.f., sembra che esso si atteggi in modo differente a seconda che quest'ultima norma abbia a riferirsi ad un concordato preventivo, ad un piano di risanamento (24) o ad un accordo di ristrutturazione previsto dall'art. 182 *bis* l.f. (25).

pur potendo la società ricorrere al credito senza creare situazioni di eccessivo squilibrio tra mezzi propri ed indebitamento, abbiano preferito finanziare essi stessi la società, nonché i finanziamenti fatti per ovviare ad esigenze di carattere transitorio.

(24) Osserva G. GIANNELLI, *Concordato preventivo, accordi di ristrutturazione dei debiti, piani di risanamento dell'impresa nella riforma delle procedure concorsuali. Prime riflessioni*, in *Dir. fall.*, 2005, I, 1173, che, nell'ottica del legislatore della riforma finiscono per assumere valore premiante le iniziative, proposte dai creditori o dal debitore, di ricerca di soluzioni negoziate, sempre purché non vi sia un pregiudizio alle aspettative di recupero dell'impresa (come per il piano previsto dall'art. 67, co. 3, lett. *d*), l.f.) o per le aspettative di pagamento dei creditori anche estranei all'accordo (come nell'ipotesi contemplata dall'art. 182-*bis* l.f.) o dissenzienti (come previsto dall'art. 180, co. 4, l.f.). In tutte le ipotesi contemplate, spiega l'Autore, si cerca di creare valore (di cui possano beneficiare creditore ed imprenditore in crisi) o quantomeno di non distruggerlo. L'obiettivo è perseguito con una bene delineata scelta di campo: nella possibile alternativa tra ricorso a procedure di gestione concordata della crisi e ricorso a tecniche di prevenzione caratterizzate dalla responsabilizzazione di alcuni creditori qualificati e dei titolari della funzione di controllo sull'impresa societaria, nonché, ancora, dalla ufficiosità della procedura, il legislatore mostra nettamente di preferire la prima soluzione: con una grossa apertura di credito nei confronti delle diverse categorie interessate (imprenditori, creditori qualificati, consulenti ed esperti) che potrà trovare rispondenza nella realtà dei fatti.

(25) Per M. FABIANI, *L'alfabeto della nuova revocatoria fallimentare*, in *Fall.*, 2005, 575, l'istituto degli accordi per la ristrutturazione del debito di cui all'art. 182-*bis*, l.f. non costituisce un valore aggiunto nell'ambito della riforma del diritto fallimentare, per la ragione che mezzi e fine risultano rovesciati; l'accordo pare rivolto essenzialmente a precostituire una causa di esenzione dalla revocatoria, con il che si è riusciti a cogliere un risultato inaspettato: non si organizza una procedura per cercare di risolvere la crisi, ma si pensa di risolverla allontanando lo spettro delle azioni revocatorie. In senso favorevole all'istituto previsto dall'art. 182-*bis*, l.f., invece, G. TERRANOVA, *Le procedure concorsuali. Problemi d'una riforma*, Milano, 2004, 64.

Nell'ipotesi di fallimento conseguente ad una procedura di concordato preventivo, infatti, non sembra potersi affatto porre il problema dell'eventuale esenzione dalla revocatoria fallimentare del rimborso di un finanziamento del socio concesso in presenza dei presupposti di cui all'art. 2467, co. 2, c.c. posto che, essendo il concordato preventivo, al pari del fallimento, caratterizzato da una rigida applicazione dei principi concorsuali (26), il finanziamento del socio risulterà immediatamente "degradato" e postergato, nel soddisfacimento, agli altri creditori già in sede di verifica dell'ammissibilità della proposta, *ex art. 162, co. 2, l.f.* o in sede di discussione, *ex art. 175 l.f.* o, ancora, in corso del giudizio di omologazione del concordato, *ex art. 182 l.f.*

In sostanza, poiché il concordato preventivo è una delle sedi naturali di applicazione della regola postergativa di cui all'art. 2467, co. 1, c.c., non sembra possibile ipotizzare che il rimborso del finanziamento del socio possa costituire oggetto di esenzione dalla revocatoria fallimentare, posta la sua naturale inettitudine a potersi qualificare quale "pagamento posto in essere in esecuzione del concordato preventivo", che ne giustificherebbe la successiva irrevocabilità.

(26) Così, Trib. Messina, 29 dicembre 2005, in *Fall.*, 2006, 678 ss. e L. PANZANI, *La postergazione*, cit., 683, il quale afferma che anche nel concordato preventivo debba valere l'obbligo della postergazione sancito dall'art. 2467 c.c. per il credito dei soci finanziatori. Tale conclusione discende dal fatto che anche nel concordato preventivo si applica la regola del concorso e tale affermazione era senz'altro sostenibile anche nel vigore della vecchia disciplina del concordato, in cui i creditori privilegiati dovevano essere soddisfatti integralmente ed i chirografari dovevano essere pagati in percentuale, senza che fosse possibile derogare al principio paritario nel loro trattamento. La giurisprudenza ammetteva che la proposta di concordato prevedesse la postergazione di alcuni creditori, ma ciò poteva avvenire soltanto con il loro consenso. Si trattava, quindi, di una rinuncia unilaterale al rispetto del concorso, che non alterava in generale la validità della regola.

Al contrario, tanto il piano di risanamento comprovato dal professionista, di cui all'art. 67, co. 3, lett. d), l.f., quanto l'accordo di ristrutturazione dei debiti previsto dall'art. 182-*bis* l.f. (27) risultano strumenti caratterizzati da profili eminentemente volontaristici, di carattere negoziale (28) e, dunque, privi di qualsiasi connotazione di tipo

(27) Osserva G. FAUCEGLIA, *Gli accordi di ristrutturazione dei debiti nella legge n. 80/2005*, in *Fall.*, 2005, 1440, che il termine "accordo", utilizzato nella rubricazione al plurale, introduce una categoria di contratti, finalizzati alla ristrutturazione dei debiti d'impresa per la salvaguardia, totale o parziale, dei complessi produttivi, il cui contenuto resta quello proprio dei modelli già sperimentati e disciplinati dal diritto civile (ad esempio, il *pactum de non petendo*, la parziale remissione del debito, la rinuncia agli accessori) ma tendenti ad offrire forme e modalità di adempimento delle obbligazioni pecuniarie connesse allo svolgimento delle attività d'impresa: questo elemento innovativo colora la stessa causa negoziale, sì, forse, da consentire la ricostruzione di una nuova categoria di contratti volti al superamento della crisi dell'impresa. In questo contesto potrebbero, poi, farsi rientrare tutte le svariate fattispecie di accordi anche parasociali o sociali di finanziamento o di riorganizzazione, finalizzati al superamento della fase di crisi o di pre-crisi.

(28) Per F. DIMUNDO, *Accordi di ristrutturazione dei debiti: la "meno incerta" via italiana alla "reorganization"?*, in *Fall.*, 2007, 705, vi sono profili che non appaiono ancora chiari: la natura giuridica dell'istituto degli accordi di ristrutturazione dei debiti, il relativo presupposto soggettivo ed il tipo di trattamento che è lecito riservare alle posizioni dei creditori non aderenti; né sono individuati, tra l'altro, il presupposto oggettivo di accesso, le qualifiche che devono assistere l'esperto cui è affidato il giudizio sull'attuabilità dell'accordo, la sequenza procedimentale che conduce all'omologazione degli accordi, il tribunale competente territorialmente ad omologarli e l'ambito di sindacato ad esso spettante in tale sede, così come un vero e proprio "buco nero" della nuova disciplina, per l'Autore, attiene a tutto ciò che accade dopo l'omologazione.

Osserva G. PRESTI, *L'art. 182-bis al primo vaglio giurisprudenziale*, in *Fall.*, 2006, 173, che l'accordo di ristrutturazione dei debiti rappresenta un istituto autonomo dal concordato preventivo, di cui non rappresenta, come pure sostenuto, una forma semplificata.

Per G. B. NARDECCHIA, *Gli accordi di ristrutturazione dei debiti*, in *Fall.*, 2006, 672, la soluzione che rende l'istituto dell'accordo di ristrutturazione distinto ed autonomo dal concordato preventivo si lascia preferire.

Afferma F. INNOCENTI, *Gli accordi di ristrutturazione dei debiti nel quadro dell'intervento correttivo del 2007: una possibile soluzione alle crisi d'im-*

concorsuale. In tali casi, allora, sarebbe ben possibile ipotizzare un rimborso del finanziamento ai socio, in esecu-

presa, in *Dir. fall.*, 2007, I, 925, che gli accordi di ristrutturazione dei debiti vanno a costituire una nuova categoria contrattuale, formata da quegli accordi volti al superamento della crisi d'impresa, ovvero alla salvaguardia totale o parziale dei complessi produttivi aziendali, tra i quali potrebbero essere compresi la parziale remissione del debito e, più in generale, tutte quelle svariate fattispecie di accordi di *corporate reorganization*.

Gli accordi, afferma l'Autore, rientrano nell'ambito dei contratti atipici, in quanto mancano della previsione di uno schema astratto prefissato dell'operazione complessiva che dà vita all'accordo medesimo.

Tale caratteristica, unita all'ampia varietà di contenuti che gli accordi possono assumere, ripropone il problema di stabilire se l'accordo sia un unico atto bilaterale, con causa unitaria, in cui sono parti il debitore ed i creditori aderenti all'accordo (costituenti un unico centro d'interessi), oppure se l'accordo si configuri come sommatoria di una di una serie di negozi autonomi l'uno dall'altro, ognuno caratterizzato da una causa distinta.

La questione rileva innanzitutto sotto il profilo della formazione dell'accordo: se il modello è quello dell'atto unitario, il contratto sarà uno solo e si perfezionerà con l'incontro della volontà di ciascuno con la volontà di tutti gli altri; ne consegue che la definizione della singola posizione creditoria deve essere conosciuta e approvata con la sottoscrizione di un documento unico da parte di tutti coloro che vi aderiscono.

Viceversa, gli accordi potrebbero apprezzarsi come pluralità di contratti autonomi l'uno rispetto agli altri, quindi come fasci di atti bilaterali, ognuno con una propria causa, ove il debitore negozia e raggiunge singoli accordi con ogni creditore, in funzione delle diverse situazioni debitorie e del differente potere contrattuale di ciascuno.

Tuttavia, conclude l'Autore, sembra preferibile la ricostruzione che considera gli accordi come sommatoria di tante singole intese, poiché riflette con maggior aderenza le modalità con le quali l'imprenditore raccoglie il consenso con il ceto creditorio: è infatti più verosimile che vengano conclusi singoli accordi con ogni creditore piuttosto che immaginare un'unica concertazione dove tutti i creditori prendono unitamente un accordo con il debitore; d'altro canto sembra altamente improbabile l'eventualità che un accordo unitario con tutta la collettività dei creditori sia in grado di tenere adeguatamente conto delle caratteristiche sempre diverse delle singole posizioni creditorie.

Inoltre, una pluralità di accordi tra loro autonomi non verrebbero influenzati reciprocamente dalle vicende contrattuali relative a ciascuno di essi: ciò agevolerebbe la formazione dell'accordo e assicurerebbe una maggiore fruibilità dell'istituto.

Osserva M. GUERNELLI, *La riforma delle procedure concorsuali in Italia e in Francia*, in *Dir. fall.*, 2008, I, 267, che, in assenza di qualunque specifica-

zione o, comunque, in funzione di tali strumenti di risanamento (29).

zione legislativa che definisca l'accordo di ristrutturazione dei debiti, la dottrina e la giurisprudenza maggioritarie hanno sinora ritenuto che non ci si trovi di fronte ad una forma "semplificata" di concordato preventivo (con blocco delle azioni esecutive ed efficacia verso i non aderenti), ma ad un istituto autonomo, e che l'ambito del nuovo strumento sia essenzialmente privatistico, con presupposti sostanziali svincolati sia dallo stato di crisi o di insolvenza ora previsti per il concordato, sia dall'ambito soggettivo del fallimento e del concordato preventivo, e con i vantaggi consistenti: nella riservatezza delle trattative preliminari all'accordo stesso (come in Francia, la legge intenderebbe favorire strumenti già noti all'autonomia privata, quali gli accordi di con il ceto bancario, e comunque salvaguardare il valore dell'impresa nel suo complesso e la tempestiva emersione della crisi); nella libertà del contenuto (nel quadro di un contratto sostanzialmente assimilabile ad un *pactum de non petendo*, a causa unitaria, plurisoggettivo, ma anche eventualmente bilaterale o a "fascio di negozi bilaterali", e non necessariamente a conclusione contestuale, inclusa l'alterazione della *par condicio creditorum* fra gli aderenti, e con il possibile amplissimo spazio dell'art. 169 lett. a) l.f., per compensazioni, remissioni, dismissioni, conversioni di crediti in capitale; nella esplicita esenzione dalla revocatoria degli atti e dei pagamenti compiuti in esecuzione dell'accordo, e, verosimilmente, nella implicita esenzione dalla incriminabilità dei contraenti per ricorso abusivo al credito e bancarotta preferenziale.

(29) Per A. JORIO, *Le soluzioni concordate delle crisi d'impresa tra "privatizzazione" e tutela giudiziaria*, in *Fall.*, 2005, 1453, le soluzioni concordate delle crisi d'impresa, proprio perché si formano sul consenso dei creditori, devono: a) perseguire in via prioritaria gli interessi dei creditori; b) essere tempestive; c) non imporre vincoli e limiti alla fantasia progettuale di chi le propone; d) essere trasparenti e quindi consentire la percezione quanto più esatta possibile della realtà imprenditoriale, della natura e delle dimensioni della crisi e di come la si intende affrontare; e) svilupparsi al riparo dalle iniziative di autotutela dei singoli creditori e nel contempo garantire la conservazione dei valori patrimoniali; f) comportare un meccanismo di formazione del consenso idoneo a far prevalere la volontà della maggioranza; g) assicurare protezione agli atti compiuti sia nel tempo richiesto per la messa a punto del piano e la formazione del consenso dei creditori, sia nel periodo successivo dell'esecuzione del piano.

Sul punto, invece, L. STANGHELLINI, *Il ruolo dei finanziatori nella crisi d'impresa: nuove regole e opportunità di mercato*, in *Fall.*, 2008, 1078, il quale cita il progetto congiunto fra Università degli Studi di Firenze, Consiglio Nazionale dei Dottori commercialisti e degli Esperti contabili e Assonime dal titolo *Il finanziamento delle imprese in crisi. Linee guida*, in cui si cerca di dare un contributo alla ristrutturazione delle imprese in crisi, indicando com-

In questi casi, è stato infatti sostenuto (30), sarebbe quanto meno discutibile, posta la sostanziale assimilabilità della revoca prevista dall'art. 2467, co. 1, c.c. alla disciplina della revocatoria fallimentare, ritenere che le esenzioni previste da quest'ultima non debbano trovare applicazione anche all'ipotesi di rimborso del finanziamento dei soci, una volta che sia stato dichiarato il successivo fallimento della società. Interpretare le disposizioni dell'art. 2467 c.c. in senso contrario, si afferma, risulterebbe difatti gravemente contraddittorio rispetto alla disciplina fallimentare e produrrebbe l'effetto, senz'altro contrario alla sua *ratio* di tutela dei creditori sociali, di ostacolare significativamente gli interventi di risanamento.

Nonostante l'esposta tesi possa risultare comprensibile alla luce della nuova impostazione che il legislatore della riforma fallimentare ha inteso attribuire al sistema

portamenti operativi che possano definirsi "buone prassi", o *best practices*, da seguire in merito.

Rileva E. FRASCAROLI SANTI, *Gli accordi di ristrutturazione dei debiti (art. 182-bis l.f.) e gli effetti per coobbligati e fideiussori del fallito*, in *Dir. fall.*, 2005, I, 852, che l'esame della disciplina degli accordi di ristrutturazione dei debiti evidenzia la garanzia del pieno rispetto dei principi dell'autonomia privata, in base ai quali il contenuto contrattuale vincola i contraenti e non gli estranei ad esso. Infatti, l'art. 182 bis l.f. dispone che l'accordo debba prevedere il regolare pagamento dei creditori rimasti estranei, dovendosi, quindi, intendere per regolare pagamento che il medesimo sia anche integrale.

(30) Ulteriori dubbi sull'operatività dall'art. 182-bis l.f. sono stati espressi anche da F. SANTANGELI, *Commento all'art. 67 l.f.*, in *Il nuovo fallimento*, a cura di F. Santangeli, Milano, 2006, 289. In particolare, l'Autore si chiede se sia necessario, al fine di ottenere l'esenzione dalla revocatoria, che i creditori debbano o meno accettare le condizioni singolarmente proposte per il soddisfacimento del loro credito previste nel piano di risanamento e di riequilibrio finanziario. Se il piano si propone di pagare integralmente i creditori, non necessita l'accordo di alcuno; accordo che invece sembra richiesto per quei creditori per i quali nel piano di risanamento si ipotizzino alcune rinunce o anche semplicemente una moratoria nei pagamenti rispetto ai tempi pattuiti.

Così, G. ALP, *op. cit.*, 15.

revocatorio nella sua interezza (31), immaginandolo cioè in un'ottica di ridimensionamento delle fattispecie suscettibili di revoca (32) nonché di una privilegiata valutazione delle prospettive di risanamento concordato dell'impresa (33) in funzione di alternativa, sia pur evidentemente

(31) Osserva M. ARATO, *La revocatoria delle rimesse bancarie nel "nuovo" art. 67 l.f.*, in *Fall.*, 2006, 853 ss., che "la riforma del 2005 è stata calata all'interno della legge fallimentare al di fuori di un riequilibrio del sistema. Il legislatore, a fronte di un indubbio depotenziamento della revocatoria, non si è preoccupato né di contingentare, almeno temporalmente, l'istruttoria prefallimentare e neppure di coordinare il nuovo art. 67 l.f. con le altre azioni revocatorie previste da altre norme (si pensi, ad esempio, all'irragionevole durata del periodo sospetto di tre o cinque anni per gli atti infragruppo previsto dall'art. 91 della Prodi *bis*, o al mantenimento del periodo sospetto di un anno previsto dalla legge sul *factoring* in caso di fallimento del cedente).

Ma quel che fa più specie è la constatata mancanza di ogni contenuto solidaristico (espresso nel concetto di *par condicio*) insito nel nuovo impianto delle procedure concorsuali. La privatizzazione dell'insolvenza esalta gli accordi tra creditori e debitore, facendo arretrare il giudice ad un ruolo quasi del tutto notarile, ed in qualche modo giustifica e fa salvo il comportamento del creditore più attivo o più furbo, sostanzialmente mandandolo quasi esente dalla revocatoria degli atti normali."

(32) Per L. GUALANDI, *Le "esenzioni" dalla revocatoria, i "fallimenti immobiliari" e le operazioni di credito speciale*, in *La riforma della legge fallimentare*, (a cura di) Bonfatti e Falcone, Milano, 2005, 33, la riforma ha operato un duplice depotenziamento dell'azione revocatoria fallimentare. In primo luogo, in linea generale, con il dimezzamento del periodo sospetto (o del termine di consolidamento: a seconda che lo si voglia considerare dall'angolo visuale dei creditori concorsuali e degli organi della procedura o da quello di chi ha intrattenuto rapporti con il soggetto poi fallito); in secondo luogo, attraverso una lunga serie di esenzioni che vanno ad affiancarsi a quelle già previste nella legge fallimentare e nelle leggi speciali.

(33) Sulla privatizzazione delle procedure di risanamento dell'impresa, G. MINUTOLI, *L'autonomia privata nella crisi d'impresa tra giustizia contrattuale e controllo di merito (o di meritevolezza)*, in *Fall.*, 2008, 1047, afferma che la prospettiva della gestione della crisi d'impresa derivanti dalle riforme del diritto fallimentare del 2005 e del 2006 è di fatto marcatamente privatistica o negoziale, essendo stati rideterminati ruoli e funzioni degli organi fallimentari, con il notevole ampliamento dei poteri anche gestori del curatore e di quelli autorizzatori del comitato dei creditori e, correlativamente, la riduzione dei poteri del giudice delegato e del tribunale: e, in effetti, l'impostazione ideolo-

con costi e limiti evidenti per le parti che utilizzano gli strumenti di composizione negoziale (soprattutto stragiudiziali) della crisi (34), rispetto all'apertura di procedure concorsuali collettive (35), essa non sembra potersi soste-

gica di fondo della stagione delle riforme consiste da un lato nell'aver additato la giurisdizione in sé come fattore anticompetitivo e come uno dei principali motivi di rallentamento della procedura concorsuale e dei tentativi di ripresa e di rilancio produttivo e finanziario delle imprese; dall'altro nella valorizzazione dell'autonomia negoziale e degli accordi tra privati, cioè nel contratto quale strumento privilegiato di regolazione delle relazioni commerciali della crisi d'impresa. Ciò in quanto si ritiene che gli attori della crisi (debitore e soprattutto i creditori) sono i migliori arbitri e tutori dei loro interessi e della *par condicio*, mentre non possono attribuirsi ad una autorità pubblica poteri inquisitori sul regolare andamento delle imprese. Deve, quindi, per l'Autore, salutarsi con soddisfazione lo "sdoganamento" di quel fenomeno di composizione negoziale della crisi d'impresa e di accordi stragiudiziali tra debitore e creditori che la prassi, soprattutto in ambito bancario, ben conosceva, ma la cui efficacia eliminativa dello stato d'insolvenza era dubbia, anche per il difetto di strumenti di protezione giuridica, sia dal punto di vista penalistico che civile, sia rispetto al concreto rischio della successiva dichiarazione di fallimento. Sicché, oggi l'imprenditore in crisi ha a disposizione un più ampio ventaglio di possibilità, dagli accordi stragiudiziali puri, al piano attestato *ex art. 67, co. 2, lett d)*, *l.f.*, che non necessita di omologazione, agli accordi di ristrutturazione, alla transazione fiscale, sino ai classici, ma rinnovati, concordati preventivo e fallimentare. E, rispetto a tali molteplici alternative, le scelte dello strumento più adeguato può certo essere influenzata dalla natura e dal grado della crisi e dai conseguenti obiettivi (liquidatori o recuperatori) delle trattative, dalla solidità o meno dell'impresa e dalla possibilità di prospettare adeguate vie d'uscita (ad esempio con nuova finanza o con una riorganizzazione aziendale), ma certamente sarà condizionata, per l'Autore, in misura diversificata, dal potere contrattuale che l'impresa debitrice può avere nei confronti dei propri creditori.

(34) Osserva L. STANGHELLINI, *Le crisi di impresa fra diritto ed economia. Le procedure di insolvenza*, Bologna, 2007, 307, che le soluzioni stragiudiziali, se non costano nulla alla collettività, costano alle parti.

Oltre al tempo ed alle energie spese dal management del debitore nel cercare di risolvere la crisi, le parti devono infatti cercare assistenza da consulenti (legali, finanziari), e devono mettere in piedi procedure di scambio di informazioni e di monitoraggio successivo che possono avere costi anche elevati, soprattutto nei casi più complessi.

(35) Un altro limite delle soluzioni stragiudiziali sta nel fatto che, a causa della loro struttura, non sono disponibili strumenti per arrestare le azio-

nere (36), e ciò tanto per motivi di ordine letterale che sistematico.

In primo luogo, infatti, va sottolineato che la disciplina delle esenzioni dall'azione revocatoria continua ad essere collocata all'interno dell'art. 67 (37) l.f. che tradizional-

ni dei creditori che chiedono di essere pagati, né per recuperare coattivamente ciò che è uscito dal patrimonio del debitore in frode ai creditori, per interrompere contratti sfavorevoli, per costringere i dissenzienti ad accettare la soluzione concordata, anche quando sia nel loro interesse. Le soluzioni stragiudiziali, cioè, si basano sul contratto, e dunque sono prive di strumenti autoritativi.

Sui rapporti tra procedure negoziali di risanamento e possibilità di suddivisione del ceto creditorio in classi, L. ABETE, *Tipicità delle cause di prelazione e strumenti di formazione dei privilegi fattuali*, in *Fall.*, 2008, 1004, per il quale gli accordi di ristrutturazione appaiono, in via immediata, avulsi sia dalla finalità di riequilibrio finanziario dell'attività economica che dalla finalità della soddisfazione dei crediti.

(36) In tal senso, anche S. BONFATTI, P.F. CENSONI, *La riforma dell'azione revocatoria fallimentare, del concordato preventivo e degli accordi di ristrutturazione*, Padova, 2006, 316 ss. e L. MANDRIOLI, *op. cit.*, 180.

(37) Sulle esenzioni dall'azione revocatoria, v. B. MELI, *La revocatoria fallimentare: profili generali*, in AA.VV., *La riforma della legge fallimentare*, (a cura di) Ambrosini, Bologna, 2006, 123 ss., il quale propone una serie di osservazioni:

1) le ipotesi di esenzione dall'azione revocatoria di cui all'art. 67, co. 3, l.f., riguardano atti che, diversamente, ricadrebbero nel secondo comma, trattandosi di atti normali. La revoca degli atti anormali è rimasta, in sostanza, priva di variazioni;

2) Si nota come il comma in esame reciti: "non sono soggetti a revocatoria..." mentre il vecchio comma terzo, pur prevedendo anch'esso ipotesi di esenzione, recitava: "le disposizioni di questo articolo non si applicano...".

Da quanto detto, vista la diversità delle due espressioni, sembra porsi l'interrogativo se il co. 3 dell'art. 67 l.f. si riferisca a tutte le revocatorie, quindi anche a quella ordinaria e a quelle degli artt. 64 e 65 l.f., o solo alle ipotesi previste nell'art. 67 l.f.;

3) A ben guardare, i sette casi di esenzione non sono collegati da un'unica matrice comune. Non certo quella di favorire la competitività e lo sviluppo economico del Paese, come verrebbe da arguire dall'inserimento delle norme di riforma della revocatoria all'interno delle "disposizioni urgenti nell'ambito del piano di azione per lo sviluppo economico, sociale e territoriale (d.l. n. 35/2005). Questi sette casi, afferma l'Autore, rappresentano l'evidente conseguenza di una serie di compromessi tra interessi contrapposti, ove, se

mente disciplina esclusivamente le ipotesi di revocatoria giudiziale di atti, pagamenti e garanzie costituite del fallito in condizioni di anormalità o, comunque, in violazione del principio della *par condicio creditorum*.

La riforma, in sostanza, non pare avere inciso, in relazione al profilo della competenza oggettiva, rispetto a quanto già l'ultimo comma dell'art. 67 l.f. disponeva per il passato. Difatti, l'art. 67, co. 4, l.f., continua a prevedere quale *incipit* che “*le disposizioni di questo articolo... non si applicano...*”, con ciò limitando l'applicazione delle esenzioni soggettive in esso previste alla sfera delle fattispecie previste dal solo art. 67 l.f.

Non si vede perché, allora, in mancanza di una previsione generale estrapolata dal contesto letterale dell'art. 67 l.f., le esenzioni di cui al comma terzo della stessa norma debbano trovare un'applicazione estensiva, addirittura ad di fuori delle fattispecie di revoca previste dalla legge fallimentare, ovvero con riferimento all'art. 2467 c.c.

E ciò, invero, sembra essere confermato dalla circostanza per la quale se il legislatore fallimentare avesse voluto estendere le esenzioni di cui all'art. 67, co 3. lett. *d*) ed *e*), l.f. a fattispecie ulteriori e distinte rispetto a quelle previste dalla predetta norma, lo avrebbe esplicitato con chiarezza e con un'autonoma disposizione; e ciò è ancor

non ha prevalso la posizione di chi voleva eliminare del tutto l'azione revocatoria, quantomeno per gli atti di esercizio dell'impresa, hanno tuttavia avuto successo le spinte dei poteri forti (banche), tanto da dare origine ad una disposizione (art. 67, co. 3, lett. *b*, l.f.) che non risponde ad altra logica se non a quella di costituire un riparo, non sempre giustificato, dall'intervento dei giudici.

4) Delle altre esenzioni, alcune rispondono ad interessi sociali umanitari (lett. *c* e *f*); altre sembrano dettate per favorire — almeno apparentemente — la conservazione ed il rilancio dell'impresa in crisi, sia in maniera diretta e penetrante sull'esercizio dell'attività d'impresa (lett. *a*), sia attraverso l'agevolazione del raggiungimento di accordi di ristrutturazione con l'imprenditore e i suoi creditori (182 *bis* l.f.) o dell'accesso al concordato preventivo.

più vero rispetto a disposizioni, quale quella dell'art. 2467 c.c., temporalmente ben anteriori rispetto all'entrata in vigore della riforma fallimentare e, quindi, suscettibili di essere oggetto di previsione da parte di apposita norma *ad hoc*.

In ogni caso, e al di là della mera interpretazione letterale, l'esclusione dalla esenzione fallimentare per i rimborsi del finanziamento dei soci sembra riposare su di un altro ordine di motivazioni (38).

Se, difatti, la possibilità di estendere il regime delle esenzioni potrebbe forse trovare una qualche giustificazione rispetto all'ipotesi di cui all'art. 66 l.f. (ovvero di esercizio dell'azione revocatoria ordinaria nel fallimento) in virtù di una presupposta identità di natura tra l'azione revocatoria ordinaria e quella fallimentare (39) e, ciò nonostante, la dottrina prevalente (40) tende ad escludere una

(38) Per G. FALCONE, *La "esenzione" da revocatoria dei pagamenti effettuati nell'esercizio dell'attività d'impresa (art. 67, co. 3, lett. a)*, in *La riforma della legge fallimentare*, (a cura di) Bonfatti e Falcone, Milano, 2005, 31, il problema dovrebbe risolversi sulla scorta della "specialità" della previsione codicistica rispetto alla norma esonerativa recentemente introdotta, ed applicare il principio secondo cui *lex posterior generalis non derogat legi priori speciali*.

Un ulteriore argomento al riguardo potrebbe essere la considerazione che le ipotesi di esenzione di cui all'art. 67, co. 3, l.f. costituiscono "eccezioni" rispetto ad una situazione in cui al curatore spetta di provare la consapevolezza, in capo al terzo, dello stato d'insolvenza: situazione che parrebbe molto diversa da quella prevista dal codice, se è vero che si tratta di ipotesi in cui l'inefficacia del pagamento consegue automaticamente alla dichiarazione di fallimento.

In questa prospettiva, dunque, non avrebbe senso distinguere tra i pagamenti di prestiti soci (o infragruppo) intervenuti entro i primi sei mesi dalla dichiarazione di fallimento o prima (purché entro l'anno), poiché tali pagamenti resterebbero comunque soggetti all'obbligo di restituzione previsto dall'art. 2467 c.c.

(39) Così S. BONFATTI, *La disciplina dell'azione revocatoria nella nuova legge fallimentare e nei "fallimenti immobiliari"*, Milano, 2005, 42.

(40) Per la distinzione, quanto a natura giuridica, tra l'azione revocatoria fallimentare e quella ordinaria, pare doveroso doversi rinviare a F. FERRA-

simile conclusione, un'applicazione estensiva delle esenzioni sembra ancor più non poter trovare riscontro rispetto alla fattispecie di cui all'art. 2467 c.c.

RA JR., *Il fallimento*, cit., 403 ss., il quale afferma che per valutare la portata della disciplina dell'azione revocatoria fallimentare "occorre partire dall'art. 2904 c.c., così concepito "*Sono salve le disposizioni dell'azione revocatoria in materia fallimentare ed in materia penale*" .

La salvezza fatta dalla legge implica che l'azione revocatoria fallimentare rientri nella figura generale della revocatoria, non avendo senso se si trattasse di istituto affatto diverso: essa vuol essere un avvertimento all'interprete che si hanno bensì delle modifiche, ma le stesse non incidono sul profilo essenziale dell'istituto. Questo significa che anche la revocatoria fallimentare vuole rappresentare una difesa dei creditori contro gli atti compiuti dal debitore in frode delle loro ragioni e che il mezzo tecnico per neutralizzare il pregiudizio consiste nella dichiarazione di inefficacia.

Il che, per l'Autore, trova conferma sia nella rubrica della sez. III del cap. III del titolo II della legge fallimentare, contenente le norme in parola, sia nella circostanza che della revocatoria fallimentare si parli assieme alla revocatoria ordinaria e subito dopo di essa.

Se si parte da questa premessa (e sembra inevitabile, non potendo sva-lutarsi il dato normativo), la conseguenza a cui si arriva è necessariamente la seguente: le norme della legge speciale si limitano a porre delle presunzioni in ordine all'esistenza dei presupposti per l'inefficacia degli atti. La semplificazione attuata sta appunto in ciò, che in certi casi si presume l'esistenza dei presupposti per cui non occorre darne la prova, in altri può darsi la prova di un fatto diverso più facilmente dimostrabile. Ma, conclude l'Autore, la revocatoria si riconduce logicamente sempre ai presupposti stabiliti dal codice civile, perché essi appartengono all'essenza dell'istituto, in quanto servono a determinare la funzione specifica che esso è destinato ad assolvere.

Ma, di contro, osserva S. FORTUNATO, *La natura dell'azione revocatoria*, cit., 5, che la revocabilità dei pagamenti — automatica addirittura se compiuta nel periodo biennale di sospetto — in via anticipata rispetto alle scadenze naturali post-fallimentari, o conseguente ad apposita azione — se effettuati nell'anno antecedente la dichiarazione di fallimento con la prova di conoscenza dello stato d'insolvenza in capo al terzo — introduce un filone di giustificazione ulteriore della revocatoria fallimentare rispetto a quella ordinaria. Rende, cioè, meno credibile una concezione pienamente unitaria dei due istituti, perché colloca all'interno della revocatoria fallimentare un'esigenza che non si riduce alla mera ricostituzione della diminuita garanzia patrimoniale generica del debitore insolvente, ma evoca esigenze esclusivamente redistributive.

L. GUGLIELMUCCI, *La riforma in via d'urgenza della legge fallimentare*, in *Fall.*, 2005, 39; C. D'AMBROSIO, *Commento*, cit., 988.

Difatti, come visto il precedenza, la “revoca” del rimborso prevista dall’art. 2467 c.c. si colloca, quanto ad effetti, in rapporto di similitudine rispetto alle fattispecie disciplinate dagli artt. 64 e 65 l.f.

Si tratta, come visto, di un’ipotesi di inefficacia *ex lege* che non necessita di accertamento giudiziale e che deriva quale effetto automatico dalla sentenza dichiarativa di fallimento e che, dunque, solo impropriamente può essere avvicinata all’azione revocatoria fallimentare la quale, al contrario, non solo presuppone l’esperimento di un’azione diretta all’emissione di una pronuncia costitutiva, ma risulta pure fondata su di un sistema di presunzioni che è del tutto assente nelle ipotesi di inefficacia *ex lege* degli artt. 64 e 65 l.f. e dell’art. 2467, co. 1, c.c.

E, dunque, se appare consolidato orientamento quello di escludere l’applicabilità del regime delle esenzioni dalla revocatoria fallimentare alle fattispecie di inefficacia *ex lege* di cui agli artt. 64 e 65 l.f. (41), a medesima conclusione sembra potersi giungere in relazione all’inefficacia *ex lege* prevista dall’art. 2467, co. 1, c.c. (42), e ciò proprio in

(41) In tal senso, F. FERRARA, *Il Fallimento*, cit., 466; A. CECCHERINI, *Le esenzioni dalla revocatoria fallimentare*, in *Fall.*, 1991, 989; D. PLENTE-DA, *L’art. 67 ultimo comma legge fallimentare e i finanziamenti a medio termine. Ovvero quando l’eccezione tende a diventare la regola*, in *Fall.*, 1989, 641. In tal senso, pure G. RAGO, *Manuale della revocatoria fallimentare*, Padova, 2006, 761, il quale sostiene che poiché la disciplina delle esenzioni è contenuta in una norma di carattere eccezionale, le esenzioni stesse devono essere limitate alla sola revocatoria fallimentare di cui all’art. 67 l.f., sicché deve ritenersi la piena applicabilità degli artt. 64 e 65, l.f.

(42) Così, anche E. GRANATA, *La nuova disciplina*, cit., 78, ritiene che non sussista alcuna sovrapposibilità tra le previsioni dell’art. 2467 c.c. e quelle relative alle esenzioni dalla revocatoria fallimentare, posto che la conseguenza che il menzionato art. 2467 c.c. collega alla prestazione dei finanziamenti è la inefficacia *tout court* dell’atto, assimilabile a quella prevista dall’art. 64 l.f. Ne consegue che ove i soci di srl o di società del gruppo abbiano rilasciato finanziamenti, successivamente rimborsati, in un momento di squilibrio “finanziario”, a fronte della dichiarazione di fallimento della società finanziata, essi

virtù ed in considerazione di quel giudizio preventivo di “disvalore” che, nella logica del legislatore, accomuna le fattispecie disciplinate dalle predette norme, in quanto tali non suscettibili di godere di un qualche privilegio, quale sarebbe certamente quello di una successiva esenzione dalla revocatoria fallimentare, che mal si concilierebbe con la propria dichiarata, assoluta funzione sanzionatoria.

Giuffrè, Editore

dovranno restituire l'intero ammontare, ancorché il finanziamento sia stato erogato in esecuzione di piani omologati o stragiudiziali previsti dalla legge fallimentare.

Giuffrè, Editore

CAPITOLO III
CREDITI POSTERGATI
E PASSIVO DEL FALLIMENTO

Giuffrè, Editore

Giuffrè, Editore

SOMMARIO: 1. Postergazione legale e ammissione al passivo. — 2. Effetti della postergazione convenzionale nel fallimento. — 3. La compensazione nel fallimento. Caratteri generali. — 4. Crediti postergati e compensazione nel fallimento.

1. *Postergazione legale e ammissione al passivo.* — La verifica della natura e della disciplina della postergazione legale che assiste il diritto del credito del socio al rimborso consente di affrontare il tema del rapporto tra la postergazione, tanto legale che convenzionale, e l'ammissione al passivo del fallimento del credito cui essa si riferisce.

L'aver collocato l'operatività della postergazione legale di cui all'art. 2467 c.c. come del tutto limitata nell'ambito della "disciplina" piuttosto che della "riqualificazione formale" dell'apporto del socio in termini di capitale di rischio e, dunque, di conferimento, consente di analizzare con una certa linearità il profilo dell'ammissione al passivo del credito postergato del socio al rimborso del finanziamento.

Com'è stato osservato (1), difatti, ai fini dell'esecuzione concorsuale anche i crediti postergati partecipano alla procedura di verifica e vengono ammessi al passivo, in omaggio al generale principio di necessità dell'accertamento di "ogni credito" come espresso dall'art. 52 l.f., diversamente da quanto avverrebbe se la postergazione fosse la conseguenza di una riqualificazione del finanziamento in conferimento, di cui il titolare non potrebbe mai vantare un diritto di credito al rimborso.

E tale ammissione sembra possa avvenire nella pienezza del diritto di credito del socio, seppur postergato e, dunque, collocato, in sede di riparto dell'attivo, in posizione successiva rispetto all'integrale soddisfazione degli altri creditori, senza cioè avere diritto agli accanto-

(1) Così, chiaramente, G. GUIZZI, *Il passivo*, cit., 293.

namenti a riserva come, invece, disposto per i creditori condizionali (2).

È evidente, infatti, che qualsiasi accantonamento disposto in favore dei creditori postergati si porrebbe in posizione di conflittualità rispetto alla finalità precipua della postergazione che è, appunto, quella di *collocare* il diritto alla ripartizione del creditore postergato in una fase successiva rispetto all'*integrale* soddisfacimento degli altri creditori, "graduati" con preferenza. Integrale soddisfazione che, ovviamente, sarebbe in diretta contraddizione con l'esigenza di accantonare delle somme per il successivo soddisfacimento dei creditori postergati (3).

(2) Così anche S. BONFATTI, *Prestiti da soci*, cit., 309, per il quale l'ammissione al passivo dei crediti (*legalmente*) postergati dovrà essere disposta in via incondizionata (con la conseguente equiparazione ai creditori "ordinari" in materia di legittimazione attiva e passiva alle azioni di impugnazione dello stato passivo), ma con collocazione sul ricavato in ipotesi capiente, subordinata al preventivo soddisfacimento integrale di ogni altro credito non ugualmente subordinato.

(3) Non si oppongono a ciò né ostacoli connessi alla sussistenza del credito (essendo indubbio che il debitore è tenuto ad adempiere le obbligazioni subordinate non meno di quanto non lo sia per le obbligazioni "ordinarie", ad altri fini rilevando il rapporto di graduazione sussistente tra le stesse); né ostacoli connessi alla esigibilità del credito, rappresentando la clausola di postergazione una "condizione" (in senso atecnico) che non rileva sul piano della partecipazione al concorso, bensì sul diverso piano della *collocazione sul ricavato*.

Contra, A. NIGRO, *La società per azioni nelle procedure concorsuali*, in *Trattato delle società per azioni*, diretto da Colombo e Portale, vol. 9 **, Torino, 1993, 370, il quale afferma che, in sede di fallimento (e di liquidazione coatta amministrativa) della società, il creditore postergato viene ad assumere la posizione di creditore condizionale: il credito va ammesso al passivo e potrà essere soddisfatto solo con l'attivo che residua dopo il pagamento degli altri crediti.

Si pronunciano per il diritto del creditore postergato legalmente a proporre domanda di ammissione al passivo: G. BALP, *op. cit.*, 7; D. FICO, *op. cit.*, 1376; M. MORAMARCO, *op. cit.*, 89. Ritiene, al contrario, non aver diritto il creditore postergato *ex art.* 2467 c.c. di proporre domanda di ammissione al passivo sulla base dell'assunto che il contributo del socio creditore debba essere considerato quale apporto di capitale, L. GALEOTTI FLORI, *op. cit.*, 80

E, dunque, è la stessa funzione della postergazione come fenomeno che incide sulla graduazione del credito (4) in funzione della successiva fase del riparto della

ss.. In senso contrario al diritto di ammissione al passivo del credito postergato, anche M. IRRERA, *Commento*, cit., 1794, nota 35.

Così, G. GUIZZI, *Il passivo*, cit. 293, il quale osserva che “gli accantonamenti sono, infatti, funzionali a soddisfare un’esigenza — conservare integra la possibilità del riparto rispetto a quei crediti che, sebbene di esistenza o esigibilità ancora incerta, hanno pure sempre titolo, ove si verifichi l’evento dedotto in condizione, per concorrere proporzionalmente con gli altri — tipicamente estranea all’area della postergazione legale. Anzi, a ben riflettere, la previsione di “riserve” risulta logicamente contraddittoria con la prospettiva del soddisfacimento dei creditori postergati: appunto perché se il presupposto da cui dipende il loro diritto di concorrere al riparto è che tutti i creditori, anche chirografari, siano stati interamente pagati, non v’è chi non veda come eventuali accantonamenti avrebbero come effetto solo di ritardare, ovvero di impedire, l’avverarsi di tale presupposto”.

(4) In termini di rapporto tra tutela dei creditori e rispetto dell’ordine di priorità nell’ordine del loro soddisfacimento, v.: L. STANGHELLINI, *Le crisi di impresa fra diritto ed economia*, cit., 59, il quale afferma che, in linea di principio, la procedura d’insolvenza dovrebbe porsi come proiezione ed attuazione del sistema di regole ordinario, del quale il rispetto dell’ordine di priorità è un caposaldo.

Agli azionisti non è infatti consentito percepire dividendi, sotto alcuna forma, quando le perdite di capitale minaccino la possibilità di regolare soddisfazione dei creditori (art. 2433, co. 3, c.c.); per lo stesso motivo al debitore esecutato viene “consegnato” solo il “residuo della somma ricavata” dalla vendita forzata (art. 510, co. 4, c.p.c.).

Proprio il sistema delle procedure d’insolvenza, che talvolta viene descritto come un potenziamento dell’espropriazione forzata, consente di rompere quest’ordine. Può infatti accadere, afferma l’Autore, che anche quando i creditori non vengano interamente pagati, l’imprenditore, o in caso di società i soci, ottengano una qualche forma di beneficio economico. Questo è diretto o indirettamente consentito da quelle procedure (o da quei segmenti di procedure) che consentono al debitore di riprendere il controllo del proprio patrimonio pur imponendo un sacrificio (anche pesante) ai suoi creditori, come accade nella procedura di concordato preventivo e nella chiusura del fallimento mediante concordato fallimentare su iniziativa del debitore.

Al debitore esecutato, con la conversione del pignoramento (art. 495 c.p.c.), è consentito di “ricomprare” dai suoi creditori il bene sottoposto ad espropriazione, ma solo dietro offerta di pagamento integrale di tutti i creditori intervenuti e delle spese di procedura. Al fallito o al debitore in concor-

liquidazione fallimentare ad opporsi ad una considerazione del credito postergato come assimilabile ad un credito che potrà essere ammesso al passivo con riserva, ovvero come credito condizionato (5).

dato preventivo è consentito farlo, ma pagando ai creditori chirografari solo una parte (e non necessariamente elevata) del loro credito.

Emerge, quindi, conclude l'Autore, il difficile equilibrio fra attuazione delle responsabilità patrimoniale e massimizzazione dell'oggetto su cui essa si attua: paradossalmente, un'attuazione rigorosa degli artt. 2740 e 2741 c.c. rischia di distruggere quello che si vorrebbe distribuire tra i creditori. Ne risulta una soluzione di compromesso: quella di consentire al debitore, se coopera, di salvare qualcosa dal naufragio anche quando i creditori non siano stati soddisfatti, al fine di far sì che la quota che questi ricevono sia quella massima possibile.

(5) In tal senso, anche M. MAUGERI, *Appunti*, cit., 13 del dattiloscritto, il quale afferma che “il credito postergato non può essere assimilato al credito condizionale di cui all'art. 55 l.f. Infatti, la classificazione del credito postergato quale credito condizionale si dimostrerebbe inidonea a produrre la conseguenza normativa tipica della disciplina di tale ultima tipologia di crediti, vale a dire l'esigenza che dalle somme utilizzate per le ripartizioni parziali sia dedotta, e accantonata ai sensi dell'art. 113, co. 1, n. 1, l.f., la quota necessaria al soddisfacimento dei crediti per i quali ancora non si sia verificato l'evento dedotto in condizione. Ciò comporta: anzitutto, che il credito dovrà essere ammesso senza alcuna riserva o comunque con la precisazione trattarsi di pretesa il cui soddisfacimento presuppone l'integrale soddisfacimento dei creditori non egualmente subordinati; inoltre, che al giudice delegato deve riconoscersi il potere di pronunciare sulla collocazione postergata del credito del socio sull'attivo (argomentando *ex art. 96, co. 2, l.f.*); infine, il titolare del credito ammesso “con postergazione” sarà legittimato a proporre opposizione avverso la suddetta qualificazione, come anche ad impugnare l'ammissione al passivo di altri crediti, i concorrenti risultando a loro volta abilitati a proporre impugnazione avverso il credito del socio ammesso senza alcuna subordinazione, al fine di ottenere dal tribunale l'accertamento del carattere “anomalo” dello stesso e la sua subordinazione *ex lege*”.

Per Cass., 21 luglio 2004, n. 13508, in *Fall.*, 2005, 400, il valore della riserva del credito condizionato (quale quello dei fideiussore che non abbia ancora pagato il creditore al momento dell'apertura della procedura fallimentare) attiene all'evento costitutivo del diritto, perché è il credito ad essere sottoposto ad una condizione non verificatasi al momento della formazione dello stato passivo. Nel caso dei crediti condizionali, quindi, la riserva ha natura cautelare e tale sua caratteristica viene in evidenza in maggior misura proprio nel caso del credito di regresso del fideiussore che non è stato ancora

Ed è, infatti, proprio in relazione tanto ai presupposti di qualificazione della fattispecie, quanto agli effetti della

escusso e non ha pagato il creditore prima che intervenisse il fallimento del debitore principale; il credito è, in questa fattispecie, del tutto eventuale nel suo stesso venire ad esistenza, nascendo esso se e quando il fideiussore sia escusso dal creditore e provveda ad estinguere il debito con il pagamento. Risulta così evidente, prosegue la Suprema Corte, che per detta ammissione con riserva non possa sostenersi che l'ammissione al passivo contenga una delibazione favorevole circa l'esistenza del credito che, anzi, detto credito sarebbe destinato a restare escluso nella formazione dello stato passivo proprio in ragione della sua inattualità, nulla conoscendosi, durante il procedimento di formazione dello stato passivo, circa l'insorgere del diritto di regresso e del relativo credito, onde i rimedi offerti dalla legge fallimentare — appunto l'ammissione con riserva e, può aggiungersi, l'accantonamento di cui all'art. 113 n. 3 (*ante riforma*) — si prestano ad essere intesi come misure protettive dell'interesse di siffatta categoria di creditori.

Sottolinea, invece, le differenze esistenti tra il credito condizionale ed il credito del fideiussore, M. CATALDO, *Effetti dell'ammissione con riserva dei crediti condizionali*, in *Fall.*, 2005, 403. Difatti, per l'Autore, il credito soggetto a condizione è un credito al pagamento di una somma di danaro nei confronti del fallito.

L'ammissione del suo credito al passivo è suggerita dalla considerazione che il credito, sebbene non sia ancora sorto, in quanto soggetto a condizione, verrà ad esistenza oppure no unicamente in dipendenza del verificarsi o meno di un evento futuro ed incerto, non dell'iniziativa o della condotta del creditore.

Per i crediti di questa natura, la legge fallimentare non sembra prescrivere neppure l'ammissione al passivo con riserva (argomentando *ex art. 95, co. 2, l.f.*). Un completo e definitivo accertamento, ai fini della sua ammissione al passivo, riguardo all'esistenza del credito subordinatamente al verificarsi della condizione, è già possibile. L'accertamento riguardo al verificarsi o meno della condizione è inevitabilmente rimesso ad un futuro esame (ma è per contro circoscritto alla verifica che la condizione si sia realizzata).

Il credito di regresso del fideiussore, prosegue l'Autore, non solo non sorge finché il fideiussore non abbia onorato la fideiussione, ma neppure può assumersi che sorga in futuro una volta che si realizzi l'evento costituito dal pagamento, se non altro perché nel tempo potrebbero intervenire molteplici fatti tali da modificare la posizione del creditore o dello stesso fideiussore (ad esempio, l'estinzione dell'obbligazione del fallito in altro modo, la prescrizione del credito, la decadenza del creditore del fallito dalla fideiussione). Un accertamento riguardo all'esistenza del futuro credito di regresso è impedito dalla circostanza che i fatti su cui dovrebbe esercitarsi la cognizione del giudice non si sono ancora verificati e non possono individuarsi prima che si siano verifi-

postergazione che si può escludere una assimilabilità ai crediti condizionati.

Perché la condizione possa connotare il credito come ammissibile al passivo del fallimento con riserva (6) e, dunque, con l'effetto di attribuire al titolare il diritto agli accantonamenti delle somme, essa dovrebbe attenersi o all'esistenza o all'esigibilità del credito.

Ma sembra certo, per quanto detto in precedenza, che l'effetto della postergazione legale di cui all'art. 2467 c.c. non rilevi quanto al profilo dell'esistenza del credito, che continua a sussistere nella pienezza dei suoi elementi costitutivi, anche rispetto all'apertura della procedura fallimentare, non rimanendo in alcun modo influenzato dall'esistenza del concorso.

Quanto agli effetti, poi, della postergazione rispetto alla procedura concorsuale, si è evidenziato gli stessi essere limitati proprio alla creazione di una nuova categoria di

cati, a ragione della loro molteplice e possibile varietà, e sino a quando il creditore non sia stato soddisfatto sarebbe, dunque, arbitrario, assumere che possano ricorrere tutte le condizioni perché sorga il diritto di regresso in capo al fideiussore.

Sui diritti del fideiussore nel fallimento, anche M. COSTANZA, *Il fideiussore e i suoi diritti di surroga e recesso verso il debitore principale fallito*, in *Fall.*, 2006, 1417 ss.

(6) Al contrario, A. MAFFEI ALBERTI, *Prestiti postergati e liquidazione coatta amministrativa*, in *Banca, borsa*, 1983, I, 25, afferma che i creditori postergati avranno diritto a concorrere alla distribuzione di quanto residui dopo il soddisfacimento di tutti gli altri creditori. Hanno quindi diritto di partecipare al concorso ma quali creditori condizionali, essendo appunto il loro credito sottoposto alla condizione sospensiva dell'integrale pagamento degli altri creditori. Da ciò consegue che potranno ottenere l'ammissione al passivo con riserva. Poiché, però, l'intervento dedotto in condizione consiste nell'integrale pagamento di tutti gli altri creditori, *non troverà invece applicazione l'art. 113, n. 3, l.f.*, che impone di accantonare, in sede di ripartizione dell'attivo, le quote spettanti ai creditori i cui crediti sono soggetti a condizione sospensiva non ancora verificata. E, infatti, in questo caso, l'interesse tutelato dalla norma non può neppure sorgere, essendo esclusa in radice la possibilità di un concorso dei creditori postergati con gli altri creditori.

creditori, quelli postergati, il cui pagamento è posposto rispetto all'integrale soddisfazione degli altri.

La postergazione, cioè, incide esclusivamente sull'ordine di ripartizione dell'attivo di liquidazione, aggiungendo alle categorie di crediti di cui all'art. 111 l.f. (7), un'altra costituita dai creditori postergati.

(7) In tema di ammissione al passivo dei crediti condizionali, esplicitivo è G. BOZZA, *Ammissione al passivo con riserva*, in *Dir. fall.*, 2000, I, 1350, il quale osserva che la riserva per i crediti condizionali si risolve in un carattere obbiettivo del credito.

Sul piano oggettivo, l'evento dedotto in condizione non entra a far parte della dimensione strutturale della fattispecie costitutiva del rapporto — e dei diritti ad esso inerenti — ma si colloca rispetto a questa in posizione non solo esterna ma, soprattutto, meramente eventuale. Il diritto condizionato, quale che sia la natura ed il contenuto della condizione, è un diritto già esistente in virtù di un fatto costitutivo che non esige, dall'avveramento della condizione, un contributo al proprio perfezionamento, ma resta ad esso subordinato solo nella sua efficacia.

Per l'Autore, l'unica via appare quella dell'ammissione con riserva, conciliando, in tal modo, la tutela del creditore — che, in pendenza della condizione, ha un diritto attuale che esercita partecipando ai riparti — con quella della massa che, attraverso gli accantonamenti, ottiene la stessa tutela che le assicurerebbe il sequestro della somma da corrispondere che, in caso di pericolo per la restituzione, potrebbe chiedere, a norma dell'art. 1356, co. 2, c.c.

Di contro, osserva S. VALLINO, *Note in tema di ammissione al passivo con riserva*, in *Dir. fall.*, 2005, II, 51, che, in relazione alla possibilità di considerare quali crediti condizionali solo quelli sottoposti a condizione sospensiva o anche quelli soggetti a condizione risolutiva, che la legge non distingue tra le due condizioni, per cui la generica espressione non può che comprendere entrambe. Tuttavia, non manca chi ritiene la norma riferirsi solo alla condizione sospensiva, sia perché l'art. 113, n. 3, l.f., fa riferimento alla sola condizione sospensiva, sia perché l'art. 1356, co. 2, c.c. consente all'acquirente di un diritto sottoposto alla sola condizione sospensiva di esercitarlo in pendenza di questa. In questa prospettiva, tale impostazione propende per la tesi secondo cui le norme sulle "ripartizioni" (artt. 113 e 117 l.f.), con il loro preciso richiamo, intendono riferirsi alla sola condizione sospensiva.

Osserva G. BOZZA, *La tutela dei diritti nella ripartizione dell'attivo*, in AA.VV., *La tutela dei diritti nella riforma fallimentare*, (a cura di) Fabiani e Patti, Vicenza, 2006, 197, che la nuova disciplina della ripartizione dell'attivo è caratterizzata, sotto il profilo sostanziale, da una maggiore completezza rispetto al passato, in quanto ha colmato vistose lacune esistenti, regolamentando fatti-

E ciò, si badi, avviene senza necessità di spiegare gli effetti del fenomeno postergativo ricorrendo all'istituto del-

specie pur frequenti ma non espressamente disciplinate dalla legge del 1942, su cui si erano formate interpretazioni univoche che sono state recepite (il riferimento è in particolare all'art. 111-*bis* l.f. sulla disciplina dei crediti prededucibili nonché alla più razionali forme di accantonamenti previste dall'art. 113 l.f.), oppure sulle quali si erano formati indirizzi interpretativi controversi o non dotati di sufficiente chiarezza, che il legislatore ha risolto (ad esempio, in tema di conti speciali di cui all'art. 111-*ter* l.f. ed all'affermazione della duplicità delle masse — una mobiliare ed una immobiliare — nonché della tassatività delle cause di prelazione e dell'unicità della graduatoria tra le prelazioni — sia tra loro eterogenee che all'interno di una di esse — che su ciascuna massa possono esercitarsi, di cui tratta l'art. 111 *quater* l.f.).

Per S. PACCHI PESUCCI, *Commento all'art. 111 bis l.f.*, in AA.VV., *La riforma della legge fallimentare*, (a cura di) Nigro e Sandulli, vol. II, Torino, 2006, 684, in relazione ai crediti prededucibili, la riforma, facendo propri gli ordinamenti giurisprudenziali, prende posizione: 1) sulla sottoponibilità dei crediti prededucibili, seppur in via residuale, all'accertamento del passivo; 2) sul soddisfacimento dei crediti prededucibili, vuoi che l'attivo si sufficiente, vuoi che non lo sia 3) sulla possibilità di soddisfare tali crediti fuori dal procedimento di riparto (e senza attendere il riparto finale dell'attivo) quando non siano contestati dal curatore, essendo prevedibile un attivo sufficiente per tutti i crediti in prededuzione; 4) sul rapporto, in sede di soddisfacimento, con i crediti assistiti da privilegio.

Ricorda A. RUGGIERO, *Commento all'art. 111 bis l.f.*, in AA.VV., *Il nuovo diritto fallimentare*, commentario diretto da Iorio e coordinato da Fabiani, vol. II, Torino, 2007, 1842, come la disciplina dei crediti prededucibili introdotta dal legislatore, in particolare rispetto all'ipotesi di attivo insufficiente, che consente che la distribuzione avvenga, per i predetti creditori, secondo criteri di gradualità e proporzionalità secondo l'ordine di prelazione disegnato dalla legge a seconda della causa del credito, appaia innovativa e risponda ad esigenze concrete alle quali sino alla riforma solo l'applicazione giurisprudenziale aveva dato risposta.

Critico, invece, rispetto alla riforma dei crediti prededucibili, appare E. BRUSCHETTA, *La nuova disciplina dei crediti prededucibili*, in AA.VV., *Le nuove procedure concorsuali per la prevenzione e la sistemazione delle crisi d'impresa*, (a cura di) Bonfatti e Falcone, Milano, 2006, 235 ss., il quale constata come la riforma sia in tutto riprodottriva di orientamenti giurisprudenziali consolidati e che nessuna sostanziale novità ha apportato ad una disciplina ormai stratificatasi per passaggi più pratici che teorici e che appariva già incoerente.

L'aver trascritto in legge la segnalata incoerenza giurisprudenziale non può evidentemente essere considerata un merito. L'aver aggravato la predetta

la condizione, evidentemente sospensiva, che subordinerebbe la soddisfazione del creditore postergato all'integrale pagamento dei creditori a lui anteposti. Difatti, il fenomeno condizionale, in senso lato (o atecnico), è strutturalmente intrinseco e connaturato all'interno del concetto stesso di "ordine di graduazione dei crediti", rappresentandone elemento naturalmente costitutivo, e connota intrinsecamente qualsiasi ipotesi di concorso di "categorie" di creditori che partecipino alla distribuzione di un attivo di liquidazione sulla base di posizioni giuridiche caratterizzate dall'essere le stesse assistite da cause di preferenza (cause di prelazione) o di svantaggio (postergazione) (8).

incoerenza, invece, sostiene l'Autore, costituisce un demerito che deve essere sottolineato.

(8) Per A. SILVESTRINI, *La ripartizione dell'attivo dopo la riforma della legge fallimentare*, in *Fall.*, 2006, 1484, la previsione di un'unica graduatoria di cui all'art. 111-*quater* l.f., riguardante la massa attiva mobiliare e relativa ai crediti assistiti da privilegio generale e speciale, comporta che i creditori assistiti da privilegio generale di grado anteriore si soddisfano anche attingendo al ricavato della liquidazione dei beni gravati da privilegio speciale di grado successivo, lasciando eventualmente incapienti i relativi crediti: pertanto, i pagamenti da farsi ai creditori privilegiati generali di grado anteriore vanno imputati su tutto il ricavato mobiliare (e non soltanto sul ricavato dei beni mobili non gravati da privilegio speciale) e il residuo dovrà essere via via corrisposto ai creditori privilegiati successivi, generali o speciali, con il limite, per questi ultimi, di non poter percepire più di quanto ricavato dal bene oggetto della garanzia, al netto delle uscite di carattere specifico e di una quota delle spese generali imputabili allo stesso bene secondo un criterio proporzionale.

In tal senso, lucidamente, anche S. BONFATTI, *Prestiti da soci*, cit., 293, il quale afferma che l'insinuazione al passivo del credito subordinato deve essere ammessa, ma non già con riserva, bensì *senza collocazione immediata sul ricavato, ma in preparazione di una possibile collocazione sull'attivo di liquidazione*.

La clausola di postergazione, afferma l'Autore, produce non già l'effetto di escludere il creditore subordinato dalla partecipazione a qualsiasi titolo dal procedimento concorsuale apertosi nei confronti del debitore comune, quanto piuttosto il più limitato effetto di postergare il soddisfacimento del credito subordinato a quello degli altri crediti non egualmente subordinati, in sede di riparto, se altri crediti non egualmente subordinati sussistano, e fino a quando tali crediti non egualmente subordinati siano stati (in conseguenza della ripar-

È infatti chiaro che, se si accetta la tesi della naturale presenza dell'elemento condizionante (in senso atecnico) nel rapporto relativo alla soddisfazione, successiva e consequenziale, tra la categoria dei creditori postergati e quella dei creditori sovraordinati, ovvero tra i creditori privilegiati e chirografari, bisognerà riconoscere che analoga condizione si ritroverà, identica, nei rapporti tra tutte le altre categorie di crediti che appartengono a classi di distribuzione dell'attivo diverse, e così tra i crediti prededucibili (e per tali crediti non risulta più, a seguito della riforma, del tutto improprio parlare di partecipazione diretta al concorso, posto che la legge impone loro l'obbligo dell'accertamento in sede di verifica del passivo e, comunque, non è in discussione che essi si soddisfino in via prioritaria sull'attivo del fallimento) ed i privilegiati e tra questi ultimi (seppure nei limiti dell'interesse della garanzia, posto che i creditori privilegiati non soddisfatti integralmente dal ricavato della vendita del bene garantito, concorreranno per il residuo con i creditori chirografari) e i creditori chirografari (9).

tizione dell'attivo o di altri interventi) integralmente soddisfatti: dopo di che il creditore subordinato ha diritto di essere soddisfatto sul ricavato, in ipotesi in cui sia capiente, senza alcuna altra condizione.

Il rapporto che si instaura (nella prospettiva della possibile attribuzione del diritto alla collocazione sul ricavato, in ipotesi capiente) tra l'insinuazione al passivo del creditore subordinato e l'insinuazione al passivo degli altri creditori "non ugualmente subordinati", è pertanto, conclude l'Autore, un rapporto equivalente, in termini generali, tra il credito chirografario e credito privilegiato. Come tale, trattasi di rapporto che non va affrontato e risolto in sede di insinuazione al passivo (negandola o limitandone la portata, al credito sfavorito nel rapporto con l'altro), bensì esclusivamente in sede di collocazione sul ricavato in ipotesi capiente sulle ripartizioni dell'attivo concorsuale.

(9) A proposito dei crediti chirografari, l'art. 111, co. 1, n. 3, l.f. da un lato ribadisce la regola che, in caso d'incapienza, vanno pagati "in proporzione dell'ammontare del credito per cui ciascuno di essi fu ammesso" e, dall'altro, ricomprende nella categoria anche i creditori privilegiati "qualora non sia stata ancora realizzata la garanzia ovvero per la parte in cui rimasero non soddisfatti da questa".

È, cioè, la stessa nozione di “ordine di ripartizione” dell’attivo concorsuale (10) a contenere, allora, tra i propri elementi costitutivi, la condizione sospensiva della prioritaria soddisfazione della classe di crediti collocati in grado o posizione sovraordinata, rispetto alla successiva soddisfazione delle categorie di crediti ordinate successivamente (11).

A ben vedere, osserva A. SILVESTRINI, *La ripartizione dell’attivo*, cit., 1485, la disposizione reitera la previsione dell’art. 54 l.f., che pure stabilisce che i creditori assistiti da causa di prelazione, se non soddisfatti integralmente attraverso il ricavato del bene oggetto di garanzia, “concorrono, per quanto è ancora loro dovuto, con i creditori chirografari nelle ripartizioni del resto dell’attivo”; lo stesso art. 54 l.f. disciplina analiticamente la partecipazione al riparto parziale dei creditori privilegiati che non abbiano visto ancora liquidare il bene su cui grava la garanzia, stabilendo che “essi hanno diritto di concorrere anche nelle ripartizioni che si eseguono prima della distribuzione del prezzo dei beni vincolati a loro garanzia. In tal caso, se ottengono un’utile collocazione definitiva su questo prezzo per la totalità del loro credito, l’importo ricevuto nelle ripartizioni anteriori viene detratto dalla somma loro assegnata per essere attribuito ai creditori chirografari. Se la collocazione utile ha luogo per una parte del credito garantito, per il capitale non soddisfatto essi hanno diritto di trattenere solo la percentuale definitiva assegnata ai creditori chirografari”.

(10) Rileva G. U. TEDESCHI, *Manuale del nuovo diritto fallimentare*, Padova, 2006, 437, che, come nell’esecuzione singolare stabilisce l’art. 509 c.p.c., così nel fallimento la somma da ripartire è costituita non solo da ciò che proviene a titolo di prezzo o conguaglio delle cose vendute o assegnate, ma anche dalle rendite o proventi delle cose pignorate, quindi dalle somme riscosse a qualsiasi titolo dal curatore, dalla riscossione dei crediti del fallito, dal ricavato delle transazioni, da eventuali somme derivanti dall’esercizio dell’impresa; in sostanza, la somma da ripartire è costituita da tutto l’attivo nella disponibilità del curatore.

(11) Osserva F. VIGOTTI, *La ripartizione dell’attivo fallimentare*, in AA.VV., *Il diritto fallimentare riformato*, (a cura di) Schiano di Pepe, Padova, 2007, 460, che il metodo voluto dal legislatore per attuare la distribuzione dell’attivo in favore dei creditori, si articola lungo alcuni principi cardine:

a) la distribuzione avviene in modo progressivo, via via che si rendono disponibili, per effetto dell’attività espletata dagli organi del fallimento nell’ambito della liquidazione dell’attivo, somme di denaro da assegnare ai creditori;

b) ogni ripartizione avviene sulla base di un progetto predisposto dal curatore;

Né il fenomeno della condizione sembra poter qualificare il credito postergato rispetto alle modalità attraverso cui lo stesso può essere ammesso al passivo del fallimento (12), in relazione ai profili di esigibilità.

c) ogni progetto di riparto prevede la ripartizione delle somme disponibili al netto di una serie di accantonamenti espressamente regolati dalla legge sia in funzione di garanzia di alcuni creditori sia a copertura delle spese della procedura;

d) il progetto di ripartizione è soggetto a controllo da parte del giudice delegato, competente a decidere sui reclami dei creditori;

e) la ripartizione delle somme deve avvenire nel rispetto delle cause di prelazione e, quindi, in favore dei creditori in prededuzione, dei creditori privilegiati e dei creditori chirografari;

f) i creditori aventi diritti equivalenti di prelazione sono soddisfatti, in caso di insufficienza dell'attivo, per il loro integrale soddisfacimento, in misura proporzionale;

g) il progetto di ripartizione, una volta divenuto definitivo per effetto dei mancati reclami o della decisione su di essi, è sostanzialmente irrevocabile, essendo esclusa la ripetizione, in favore dei creditori, delle somme da questi percepite, con le sole eccezioni tassativamente stabilite dalla legge.

(12) Per una disamina delle tipologie di crediti condizionali nel fallimento, C. TRENTINI, *Insinuazione al passivo e credito da restituzione del convenuto in revocatoria*, in *Fall.*, 2007, 80, il quale osserva che, per quanto la locuzione “crediti condizionali” non rappresenti una *hapax legomenon*, rinvenendosi altre norme, oltre a quelle della legge fallimentare, in cui ne è fatta menzione, la definizione di tale concetto non è concorde in dottrina, particolarmente in ambito fallimentare.

Invero, la questione attiene proprio alla stessa definizione di condizione, che non sempre ha trovato interpretazione uniforme e incontrovertibile.

In sede fallimentare, la nozione di “crediti condizionali” dovrebbe ripetersi abbastanza agevolmente: prima della riforma, ancorché nessun elemento significativo potesse trarsi dal disposto dell'art. 95 l.f., il disposto dell'art. 113, co. 1, n. 2, l.f. (testo originario), nel fare riferimento “ai creditori i cui crediti sono soggetti a condizione sospensiva non ancora verificata”, rendeva palese che la nozione di credito condizionale andava disegnata facendo riferimento ad un credito già esistente quanto al titolo, ma sottoposto ad una condizione non ancora realizzata.

Anche dopo la riforma, conclude l'Autore, non dovrebbe dubitarsi che per crediti condizionali si debba intendere quei crediti che sono soggetti, non quanto alla loro esistenza, quanto alla loro esigibilità, ad una condizione: e ciò non tanto perché il novellato art. 96, co. 3, n. 1, l.f. impiega il meno equivoco termine di “crediti condizionati”, quanto perché il nuovo art. 113-*bis* l.f., nel

Se, infatti, la postergazione legale di cui all'art. 2467 c.c. opera rispetto al diritto al rimborso di un credito pecuniario, allora non più dubitarsi della circostanza per cui tale credito, ai sensi dell'art. 55, co. 2, l.f., venga considerato in ogni caso scaduto con la dichiarazione di fallimento.

Viene perciò confermata, quanto alla postergazione legale, l'iniziale affermazione per cui il credito postergato andrà ammesso al passivo del fallimento nella sua pienezza di effetti, e non quale credito condizionato, ovvero ammissibile con riserva.

2. *Effetti della postergazione convenzionale nel fallimento.* — La conclusione cui si è giunti in merito agli effetti della postergazione legale rispetto al procedimento di verifica del passivo nel fallimento, dovrà ora essere verificata anche rispetto alla fattispecie della postergazione convenzionale, ai fini di poter accertare la sussistenza o meno di un principio generale che assista il credito postergato, indipendentemente dalla propria fonte.

Con la postergazione convenzionale, di cui ormai è acclarata la piena legittimità nel nostro ordinamento (13), il creditore, nell'ambito di un negozio di finanziamento (14), accetta di essere rimborsato dopo l'integrale soddi-

far riferimento ai crediti ammessi con riserva, espressamente contempla l'ipotesi che si verifichi "l'evento che ha determinato l'accoglimento di una domanda con riserva".

(13) Così G. CAMPOBASSO, *I prestiti postergati*, cit., 135 ss.

(14) In passato si era posto il problema della legittimità del patto di postergazione. Tale problema si poneva in relazione al principio di tassatività dei privilegi, dato che il patto *de quo* appare creare proprio un privilegio a favore dei creditori beneficiari.

In particolare, in considerazione del fatto che i privilegi sono cause legittime di prelazione, accordati dalla legge in base alla causa del credito, discende che non sono ammessi altri privilegi all'infuori di quelli tipici ed

sfacimento di tutti o parte dei creditori, generalmente nel caso di assoggettamento a procedura concorsuale dell'impresa finanziata.

Com'è stato osservato (15), chi concede un prestito postergato subisce in modo accentuato il rischio economico di insolvenza del debitore. Accetta, cioè, di collocarsi in posizione intermedia fra gli altri creditori e coloro che hanno conferito capitale di rischio, *ai fini della ripartizione dell'attivo patrimoniale*, in caso di liquidazione concorsuale dell'impresa finanziata e, quindi, sostanzialmente, di rimanere insoddisfatto qualora la situazione patrimoniale non consenta l'integrale pagamento degli altri debiti.

esplicitamente previsti dalla legge e che le norme che li disciplinano sono di carattere eccezionale e perciò è esclusa la loro applicazione analogica.

Tuttavia, fu osservato (G. B. PORTALE, *La ricapitalizzazione delle aziende di credito*, cit., 28 ss.) trattarsi di un falso problema, in quanto il patto di postergazione di presenta come un "antiprivilegio", cioè come un patto che comporta non la creazione di una prelazione di un creditore rispetto ad un altro dello stesso rango ma una rinuncia alla *par condicio creditorum* rispetto ai creditori con lo stesso rango.

Osserva F. CAPUTO NASSETTI, *Del debito subordinato delle banche*, cit., 2003, 237, che tre sono i grandi settori nei quali la figura del debito postergato ha assunto un ruolo rilevante.

Il primo è quello del debito "mezzanino". L'espressione di "mezzanino" viene utilizzata nel mercato finanziario con riferimento al debito subordinato utilizzato nelle operazioni di acquisizioni di società con elevata leva finanziaria — *leverage buy out* — e cioè con un elevato rapporto tra debito e capitale. Al fine di rendere sostenibile e bancabile il debito chirografario o privilegiato, viene erogato un finanziamento "mezzanino" — che, cioè, si colloca nel mezzo tra il debito chirografario o privilegiato da un lato ed il capitale dall'altro — con la caratteristica di essere subordinato al citato debito e con condizioni economiche ben diverse che riflettono la maggiore rischiosità dell'intervento.

Il secondo settore è quello della cartolarizzazione nel quale la società veicolo, che acquista i crediti oggetto della cartolarizzazione, emette titoli obbligazionari per classi di *rating* e di rischio tra loro subordinate.

Il terzo settore è quello che vede le banche come debitori con clausola di postergazione (nel caso di debito mezzanino e della cartolarizzazione le banche possono essere creditori postergati o creditori beneficiari della clausola di postergazione)

(15) G. CAMPOBASSO, *I prestiti postergati*, cit., 124.

Resta, di contro, impregiudicato il diritto dei creditori postergati ad essere rimborsati in via prioritaria rispetto a coloro che hanno conferito mezzi finanziari a titolo di capitale di rischio (16).

Il patto di postergazione (17) che subordini il pagamento del credito alla soddisfazione di tutti o parte dei creditori in ipotesi di apertura di procedura concorsuale, viene comunemente definito come sottoposto a condizione sospensiva (*inchoate type*) (18), ove l'evento dedotto in

(16) In questi esatti termini, ancora G. CAMPOBASSO, *I prestiti postergati*, cit., 124.

Tra le ipotesi di crediti postergati convenzionalmente, G. GUIZZI, *Il passivo*, cit., 293, cita espressamente le obbligazioni postergate eventualmente emesse da società azionarie ex art. 2411, co. 1, c.c., ovvero le obbligazioni e gli altri strumenti finanziari, anche partecipativi, di cui all'art. 2436, co. 6, c.c., o i finanziamenti di cui parla l'art. 2427, n. 19-*bis*, c.c., il cui rimborso è condizionato ad un determinato andamento economico della società, nell'ipotesi in cui consenta il soddisfacimento degli altri creditori, in tutto o in parte.

(17) Osserva F. CAPUTO NASSETTI, *Del debito subordinato delle banche*, in *Dir. Comm. int.*, 2003, 243, che la clausola di postergazione può avere una estensione diversa, potendo riguardare:

- un credito particolare presente;
- un credito particolare futuro;
- più crediti o una classe determinata di crediti presenti;
- più crediti o una classe determinata di crediti futuri;
- la totalità dei crediti presenti;
- la totalità dei crediti futuri;
- la totalità dei crediti presenti e futuri.

Le prime due ipotesi possono definirsi subordinazioni "specifiche", la terza e la quarta possono definirsi "relative" e le ultime tre rappresentano ipotesi di subordinazione "assoluta".

(18) Così, G. B. PORTALE, *"Prestiti subordinati"*, cit., 4 ss.; G. Fauceglia, *Le obbligazioni emesse dalle banche*, Milano, 2000, 118; S. VANONI, *I crediti subordinati*, cit., 58 ss., la quale osserva peraltro che quando la clausola di subordinazione non opera nel contesto di una procedura concorsuale e, dunque, non trova applicazione il principio di cui all'art. 55, co. 2, l.f., a seconda della formulazione contrattuale essa potrà qualificarsi come condizione sospensiva (dell'obbligo di rimborso), ma anche come nuovo termine di adempimento del prestito subordinato. In relazione alle operazioni di credito subordinato effettuate dalle banche, v.: D. GALETTI, *Elasticità della fattispe-*

condizione è appunto il verificarsi dell'apertura della procedura concorsuale che, però, non preclude il rimborso del credito postergato ove la relativa scadenza si verifichi prima dell'avverarsi della condizione (19).

Se tali si presentano le caratteristiche che definiscono i profili costitutivi della postergazione convenzionale, indipendentemente dalle deviazioni più o meno rilevanti che possono originare dall'autonomia contrattuale delle parti, rimane da verificare se la natura convenzionale incida o meno rispetto alle modalità di ammissione di un credito postergato al passivo del fallimento.

La necessità di tale verifica sembra infatti essere giu-

cie obbligazionaria: profili tipologici delle nuove obbligazioni bancarie, in *Banca, borsa*, 1997, I, 239 ss.; M. ROCCIA, *I prestiti subordinati*, in *Il risparmio*, 1989, 1235; F. CAPUTO NASETTI, *Del debito subordinato nelle banche*, cit., 237 ss.

(19) Di contro, l'accordo di subordinazione è stato, di volta in volta qualificato in termini differenti.

Per G.F. CAMPOBASSO, *I prestiti subordinati*, cit., 359 ss., esso si configura quale proroga a tempo indeterminato dell'originario termine di adempimento, sino al verificarsi del pagamento degli altri creditori. Per G.B. PORTALE, *La ricapitalizzazione delle aziende di credito*, in *Ricapitalizzazione delle banche e nuovi strumenti di ricorso al mercato*, (a cura di) G.B. Portale, Milano, 1983, 28, esso si definisce quale rinuncia al principio della *par condicio creditorum*, risolutivamente condizionato all'integrale soddisfacimento di tutti gli altri creditori, con riguardo alle clausole che subordinino l'efficacia della postergazione del credito all'apertura di una procedura concorsuale. E non sono mancate le ricostruzioni dell'istituto in termini di promessa irrevocabile al pubblico (così, L. DESIDERIO - P. ZAMBONI, *Brevi note sui prestiti subordinati*, in *Ricapitalizzazione delle banche e nuovi strumenti di ricorso al mercato*, (a cura di) G.B. Portale, Milano, 1983, 571) resa dal creditore subordinato e rivolta a tutti gli altri creditori, presenti e futuri, per effetto della quale il primo metterebbe a disposizione dei secondi, fino a concorrenza delle rispettive ragioni di credito, una somma di denaro corrispondente al proprio credito (subordinato) nei confronti della società debitrice o, sulla base di riflessioni maturate in seno alla dottrina francese, quale cessione di credito o contratto a favore di terzi, laddove i cessionari del credito o, a seconda del caso, i terzi a favore dei quali il contratto è stipulato sono i creditori della società emittente diversi dai portatori delle obbligazioni subordinate.

stificata dall'osservazione (20) per la quale la possibilità di configurare l'assoggettamento ad una diversa disciplina, in

(20) Osserva M. RISPOLI FARINA, *Commento all'art. 2411 c.c.*, in *La riforma delle società*, (a cura di) Sandulli e Santoro, vol. I, Torino, 2003, 769, come l'istituto previsto dall'art. 2411, co. 1, c.c., abbia già fatto la propria comparsa nell'ordinamento italiano. Il riferimento è alla disciplina delle obbligazioni bancarie, di cui al Tub. In quella sede, infatti, l'art. 12, u.c., stabilisce che l'emissione di prestiti subordinati può "avvenire anche sotto forma di obbligazioni". È infatti proprio con riferimento ai prestiti subordinati bancari, ricorda l'Autrice, la dottrina ha trovato occasione privilegiata per sviluppare anche in Italia il dibattito intorno all'ammissibilità ed ai limiti del ricorso agli strumenti "ibridi" di finanziamento: dapprima con l'emanazione del d. lgs. n. 302 del 1990 — attuativo della disciplina comunitaria sui mezzi propri delle banche — e poi con lo stesso art. 12 Tub.

In questa prospettiva, l'art. 2411 c.c. si segnala anche per il riconoscimento del prestito subordinato come categoria generale del diritto societario, non più rilevante soltanto ai fini di ordinamenti settoriali come quello bancario.

In tal senso, anche G. L. BRANCADORO, *Commento all'art. 2411 c.c.*, in *Società di capitali. Commentario*, (a cura di) Piccolini e Stagno d'Alcontres, vol. II, Napoli, 2004, 935, il quale rileva come la compressione del diritto al rimborso del capitale obbligazionario può spingersi fino alla postergazione, in cui il rimborso è condizionato al pagamento di una o più categorie di creditori sociali, ma è sempre antergato al capitale azionario e, difatti, il comma 1 dell'art. 2411 c.c. colloca questa subordinazione ai diritti "degli altri creditori della società".

Per M. SARALE, *Commento all'art. 2411 c.c.*, in *Il nuovo diritto societario. Commentario*, diretto da Cottino e Bonfante, Cagnasso, Montalenti, vol. II, Bologna, 2004, 1258, l'art. 2411 c.c., nell'ottica di arricchire gli strumenti di finanziamento della società, prevede espressamente la possibilità che i prestiti obbligazionari assumano una più netta connotazione di partecipazione al rischio d'impresa, legittimando sia i prestiti subordinati, nei quali il diritto al rimborso e alla corresponsione degli interessi possono essere postergate rispetto alla soddisfazione dei diritti degli altri creditori, sia le obbligazioni remunerate in dipendenza dei risultati economici della società. Con il prestito subordinato, in particolare, si accentua l'elasticità della fattispecie obbligazionaria, i cui confini spaziano oggi dal mero titolo di debito ai titoli *quasi equity*, senza peraltro assumere i connotati tipici dei titoli partecipativi.

Per A. GIANNELLI, *Commento all'art. 2411 c.c.*, in *Obbligazioni. Bilancio, Commentario alla riforma delle società*, diretto da Marchetti, Bianchi, Grezzi, Notari, vol. II, Milano, 2006, 36, la postergazione convenzionale prevista dall'art. 2411 c.c. può spiegarsi nei termini di un'apposizione di una condizione sospensiva dell'esigibilità, ovvero dell'obbligo del rimborso, dal credito

sede di verifica del passivo, del credito assistito da postergazione convenzionale rispetto a quello assistito da poster-

a cui l'accordo di subordinazione accede; la condizione sospensiva in discorso sarebbe soddisfatta con l'integrale adempimento del credito o dei crediti non egualmente subordinati vantati dai terzi nei confronti del medesimo debitore.

Tale qualificazione, infatti, è l'unica, prosegue l'Autore, che permetta di risolvere, con un certo grado di conforto, la questione della validità e dell'efficacia delle clausole di subordinazione nel contesto di procedure concorsuali, in quanto in tal modo il credito subordinato viene ricondotto nell'ambito dei crediti condizionali, il cui riconoscimento in sede concorsuale è affermato espressamente dall'art. 55, co. 3, l.f. E l'importanza di tale "tenuta fallimentare" risulta evidente ove si consideri che assai frequentemente il regolamento dei prestiti obbligazionari subordinati assoggetta l'operare della subordinazione al sopravvenuto stato d'insolvenza del debitore o all'apertura di una procedura concorsuale.

Del resto, conclude l'Autore, anche prescindendo da clausole di subordinazione che facciano espresso riferimento ad eventi fallimentari, è indubbio che la subordinazione sia in ogni caso rilevante *solo* in ipotesi di sopravvenuta insolvenza del debitore, poiché, sino a tale momento, tanto i creditori non subordinati quanto quelli subordinati potranno essere entrambi ripagati integralmente. Non è pertanto pensabile che le clausole di subordinazione possano avere un'effettiva diffusione nella prassi, se non vi sia certezza circa l'efficacia delle stesse anche nel contesto di una procedura concorsuale.

Osserva A. AUDINO, *Commento all'art. 2411 c.c.*, in *Il nuovo diritto delle società*, (a cura di) Maffei Alberti, vol. II, Padova, 2005, 1225, che le obbligazioni postergate presentano rilevanti differenze rispetto alla fattispecie delle *obbligazioni irredimibili* emesse dalle banche. Questi, titoli, infatti, conosciuti nei mercati internazionali come *perpetual notes*, oltre a prevedere la clausola di postergazione presentano, rispetto ai prestiti subordinati, alcune peculiarità che ne esaltano il carattere di "prestazione di rischio": in primo luogo, gli obbligazionisti possono subire, anche al di fuori dei procedimenti di liquidazione e quindi nell'ambito della gestione corrente, la sospensione del pagamento degli interessi nella misura necessaria ad evitare o limitare l'insorgenza delle perdite, alla cui copertura la banca può provvedere utilizzando il capitale prestato; in secondo luogo, si tratta di prestiti a lunghissimo termine o, in taluni casi, di durata perpetua, potendo coincidere con la vita della società.

In ogni caso, la postergazione del diritto degli obbligazionisti può concepirsi soltanto in una fase liquidatoria, sia essa di natura volontaria o concorsuale, e non in una fase di normale esercizio dell'impresa, durante la quale la società emittente è tenuta a pagare, alle scadenze stabilite, le somme dovute a titolo d'interessi o di rimborso del capitale.

La tesi è di G. GUIZZI, *Il passivo*, cit., 293 ss.

gazione legale, discenderebbe dalla considerazione per la quale la postergazione convenzionale, a differenza di quella legale, non parrebbe atteggiarsi sul piano sostanziale come regola di soluzione di un conflitto tra i creditori.

Essa, si sostiene, sembra piuttosto rimanere confinata — in ragione del principio generale di relatività del contratto — sul piano del rapporto tra debitore e creditore, o creditori, con cui è pattuita la clausola di postergazione, assumendo così il significato solo di una condizione a cui il creditore, nei rapporti con il debitore, ha accettato di subordinare l'esigibilità della sua pretesa.

Da ciò discenderebbe che per i crediti postergati di natura convenzionale la disciplina, ai fini del concorso, non sarà quella dei crediti in cui la postergazione trova fonte nella legge, bensì quella dei crediti ad esigibilità condizionata, dettata dall'art. 55, co. 3: vale a dire quella dell'ammissione con riserva, con tutte le conseguenze che ne discendono.

Nonostante la complessità delle argomentazioni adotte a sostegno, la tesi non sembra poter essere condivisa. Militano, infatti, a favore di una diversa conclusione, una serie di considerazioni.

In primo luogo, sembrerebbe difficile ipotizzare una diversità di trattamento, in sede di verifica del passivo, tra i crediti postergati legalmente e quelli postergati convenzionalmente solo in ragione della diversità della fonte, rispettivamente legale o pattizia, senza un accertamento delle eventuale diversità, quanto agli effetti, tra le due fattispecie.

E, dunque, può certamente dirsi che la postergazione convenzionale produce, rispetto al credito che assiste, i medesimi effetti di quella convenzionale, fatta eccezione per la espressa previsione (nel relativo negozio) dell'elemento cui è condizionato l'effetto postergativo, ovvero l'apertura di una procedura concorsuale.

Difatti, come si è detto, anche il patto di postergazione si dirige esclusivamente nel senso di subordinare il pagamento del credito postergato all'integrale soddisfazione di tutti o di alcuni creditori (21), operando qui la medesima degradazione del credito, rispetto all'ordine di distribuzione dell'attivo della liquidazione, che trova attuazione anche nell'ipotesi di postergazione legale.

Anche nell'ipotesi di postergazione convenzionale, infatti, il credito che si presenta alla fase di verifica del passivo è certamente esistente (22) ed esigibile, operando

(21) In merito alle obbligazioni subordinate di cui all'art. 2411 cc., osserva A. GIANNELLI, *Commento all'art. 2411 c.c.*, cit., 42, che la norma, nell'indicare i creditori beneficiari della subordinazione, richiama i diritti "di altri creditori" e non "degli altri creditori". L'assenza della preposizione articolata è, ad avviso dell'Autore, tutt'altro che irrilevante, in quanto consente di modulare la subordinazione sia a favore di uno o più creditori specificamente individuati (c.d. subordinazione *speciale* o *specificata*), sia, al contrario, a favore di tutti i creditori, presenti e futuri, della società emittente diversi dai portatori delle obbligazioni subordinate (c.d. subordinazione *assoluta* o *generale*). Le subordinazioni speciale e assoluta costituiscono i due estremi opposti di una ben più ampia varietà di soluzioni intermedie che, alla luce delle formulazioni dell'art. 2411 c.c., sono lasciate all'autonomia contrattuale delle parti. Sarà così possibile che la subordinazione sia configurata come *relativa*, intendendosi per tale quella in cui i creditori beneficiari sono tutti i creditori, presenti e futuri, appartenenti *ad una determinata categoria* (ad esempio, tutte le banche finanziatrici della società emittente o tutti i finanziatori che abbiano ciascuno un'esposizione verso la società superiore ad una determinata soglia).

Altrettanto ammissibile, conclude l'Autore, sarà la clausola nella quale si preveda che la subordinazione operi esclusivamente a beneficio di creditori che siano *tali* al momento dell'emissione delle obbligazioni subordinate oppure, viceversa, soltanto a favore di creditori futuri, i quali finanziano la società in data successiva all'emissione stessa.

(22) Osserva, G. BOZZA, *Commento all'art. 96 l.f.*, in *Il nuovo diritto fallimentare*, Commentario diretto da Iorio e coordinato da Fabiani, vol. I, Bologna, 2006, 1461, che l'evento dedotto in condizione non entra a far parte delle dimensioni strutturali della fattispecie costitutiva del rapporto — e dei diritti ad esso inerenti — ma si colloca rispetto a questo in una posizione non solo esterna ma, soprattutto, eventuale.

Il diritto condizionato, quale che sia la natura e il contenuto della condizione, è un diritto già esistente in virtù di un fatto costitutivo che non

anche nei suoi confronti la previsione dell'art. 55, co. 2, l.f., che determina la scadenza dei crediti pecuniari a seguito della dichiarazione di fallimento.

Sotto il profilo degli elementi costitutivi, allora, il credito postergato legalmente e quello postergato convenzionalmente si presentano alla fase di verifica del passivo in posizione di uguaglianza (23), da cui sembrerebbe derivare la necessità di analogo trattamento quanto ai profili dell'ammissione (24).

esige, dall'avveramento della condizione, un contributo al proprio perfezionamento, ma resta ad esso subordinato solo nella sua efficacia, nel mentre tra i crediti condizionali da ammettere con riserva sono compresi, per espressa previsione legislativa (art. 55, ult. co., ult. parte, l. f.), i crediti che non possono farsi valere contro il fallito se non previa escussione di un obbligato principale.

(23) Sembrerebbe questa anche la posizione di M. MAUGERI, *Finanziamenti*, cit., 132, allorché afferma che la postergazione legale assolve alla medesima funzione di riallocazione del rischio d'insolvenza (dal credito ordinario al credito subordinato) cui tende la postergazione convenzionale. Almeno ove il patto di subordinazione sia operante nei confronti di tutti gli altri creditori, il socio che abbia erogato il prestito alla società sottocapitalizzata verrà a trovarsi, in caso di insolvenza della società, in una situazione non dissimile da quella del titolare del credito colpito da "antiprivilegio".

(24) Pare esprimersi in tal senso, in relazione alla postergazione convenzionale, sia pure con riferimento alla disciplina ante riforma della legge fallimentare, G. CAMPOBASSO, *I prestiti postergati*, cit., 141, quando afferma che "la posizione del creditore condizionale che il concedente il prestito postergato viene ad assumere in sede di liquidazione concorsuale, consente di ritenere che il relativo credito debba essere inserito nella massa passiva, secondo le modalità proprie del fallimento o della liquidazione coatta amministrativa. Infatti, si tratta pur sempre di crediti da soddisfare con l'attivo fallimentare residuo, anche se non si dovrà far luogo per gli stessi agli accantonamenti previsti dall'art. 113, n. 3 l.f. (ante riforma), posto che la postergazione modifica l'ordine distributivo previsto dall'art. 111 l.f., creando una quarta categoria di creditori".

Tuttavia, da tale ricostruzione non si comprende perché, se i creditori postergati risultano essere creditori condizionati (sospensivamente all'integrale pagamento degli altri creditori), essi non debbano poi essere ammessi al passivo con riserva e, quindi, godere degli accantonamenti.

Rileva tale contraddizione anche S. BONFATTI, *Prestiti da soci*, cit., 289,

Non sembra, cioè, potersi ritenere, rispetto all'analisi degli elementi costitutivi, di cui si è rilevata la similitudine, che il credito pattiziamente postergato possa essere, diversamente dal credito legalmente postergato, ammesso al passivo del fallimento con riserva.

E, tuttavia, l'affermazione relativa alla diversa efficacia della postergazione legale come regola di attuazione del concorso tra creditori, rispetto a quella convenzionale, che invece sembrerebbe regolare esclusivamente l'assetto di interessi delle parti del negozio, sembra però possa acquisire rilevanza in relazione al grado di operatività che può essere riconosciuto alla postergazione convenzionale.

Se, come detto, in ambito concorsuale l'effetto comune a tutte le ipotesi di postergazione è quello di incidere sulla gradazione del credito, ovvero solo ed esclusivamente rispetto alla fase di ripartizione dell'attivo della liquidazione (25), sembra possibile ritenere che la postergazione

per il quale è la collocazione del creditore postergato in un "ordine" successivo di distribuzione del risultato della liquidazione fallimentare e, dunque, in ultimo grado rispetto agli altri, a contenere implicitamente un elemento "condizionante", che è proprio della classificazione gerarchica dei crediti rispetto alla distribuzione dell'attivo, e che rende possibile il diritto al soddisfacimento di qualsiasi creditore, all'interno di ciascuna categoria, solo dopo che siano stati integralmente soddisfatti i creditori "ordinati" in modo gerarchicamente superiore, all'interno delle altre categorie.

(25) In tal senso, S. BONFATTI, *Prestiti da soci*, cit., 290, il quale giustamente afferma che gli effetti delle clausole di subordinazione non sono destinati a prodursi sul piano della entità del passivo, quanto piuttosto sul piano della graduazione dei crediti che (comunque) lo compongono: dunque la sede rilevante per la loro manifestazione non può essere rappresentata *dall'accertamento del passivo*, quanto piuttosto dalla *ripartizione dell'attivo* tra i creditori.

E, difatti, nell'ipotesi di credito sottoposto a condizione (sospensiva), la verifica dell'evento rilevante produce un incremento del passivo di cui il patrimonio del debitore deve rispondere; laddove l'accertamento della impossibilità del verificarsi della condizione produce un decremento del passivo, tanto da comportare la "liberazione" delle quote di riparto eventualmente accantonate. Nulla di tutto ciò accade nell'ipotesi di credito ammesso in via

convenzionale possa atteggiarsi diversamente, nel concorso, non già in dipendenza di una diversità quanto agli elementi costitutivi del credito postergato, ma proprio in relazione al grado di incidenza che la postergazione ricava rispetto alle regole che disciplinano il concorso stesso.

E, in tal senso, sembra essere rilevante la distinzione relativa ai soggetti nei confronti dei quali è destinata ad operare la postergazione.

Se, infatti, l'effetto postergativo, nel fallimento, è destinato ad operare nei confronti di un solo o di più creditori determinati ("postergazione specifica o relativa" (26)),

subordinata. L'entità del passivo non varia, conclude l'Autore, né se la "condizione" si avvera (pagamento integrale di tutti i creditori non ugualmente subordinati), né se essa non si avvera.

E, tuttavia, va sottolineato che la fase di verifica del passivo rimane fondamentale ai fini della "qualificazione" del credito e, dunque, in relazione all'accertamento e all'efficacia della postergazione, ai fini della successiva ripartizione dell'attivo.

(26) Osserva S. VANONI, *I crediti subordinati*, cit., 144, che l'accordo di subordinazione specifica è stipulato, di regola, tra creditore subordinato, creditore beneficiario e debitore, ovvero tra creditore subordinato e creditore beneficiario. È evidente che l'elemento di determinazione del creditore beneficiario permette che esso sia parte dell'accordo. Il contesto in cui si pone in essere una operazione del genere è, solitamente, la subordinazione di un credito (talvolta preesistente, talvolta coevo) ad un credito derivante da un finanziamento alla cui concessione hanno interesse sia il debitore, sia il creditore subordinato e che l'operazione di subordinazione è intesa ad incoraggiare.

La circostanza che il credito oggetto di subordinazione preesista alla stipulazione dell'accordo, ovvero che esso sia coevo o sorga contestualmente all'erogazione del finanziamento che darà origine al credito beneficiario, non sembra modificare lo scopo concreto per il quale si ricorre all'operazione. La circostanza, conclude l'Autrice, può invece avere qualche influenza sulle determinazioni della parti che partecipano all'accordo di subordinazione, essendo quasi automatico il coinvolgimento di tutti e tre i soggetti quando l'erogazione dei due finanziamenti e la subordinazione del credito derivante dall'uno al credito derivante dall'altro sono contestuali, mentre più probabile è che la subordinazione di un credito preesistente si realizzi mediante un atto che vincoli esclusivamente i due creditori, completata, di regola, da una comunicazione al debitore o una presa d'atto da parte di quest'ultimo dell'avvenuta pattuizione.

accettando il creditore postergato di “degradare” la propria pretesa solo rispetto all’integrale soddisfazione di taluni, determinati creditori, tale postergazione non sembra destinata ad avere effetti all’interno del fallimento.

Ciò in quanto, e tanto che la predetta postergazione possa qualificarsi in termine di rinuncia del “grado” del credito o, per meglio dire, dell’“ordine legale di ripartizione dell’attivo di liquidazione”, quanto di remissione subordinata all’integrale soddisfazione dei creditori (27), essa produce come effetto comune, in ambito concorsuale, la rinuncia al principio della *par condicio creditorum* (28), ov-

(27) Per G.B. PORTALE, “*Prestiti subordinati e prestiti irredimibili*”, cit., 4, la clausola di postergazione va letta in termini di rinuncia sospensivamente condizionata alla *par condicio creditorum*.

G. CAMPOBASSO, *I prestiti postergati*, cit., 133, esclude che il patto di postergazione implichi una mera remissione del debito, sia pure sottoposta a condizione sospensiva ed in misura non determinata ma determinabile con riferimento al supero dell’attivo di liquidazione. Ritiene, al contrario, più corretto parlare di remissione risolutivamente condizionata al soddisfacimento integrale degli altri creditori, restando altrimenti inspiegabile perché una remissione destinata ad operare in futuro precluda attualmente l’esercizio del credito e la partecipazione al concorso (effetti incontestabili della postergazione); salvo che non si voglia affermare che l’effetto remissorio è effetto ulteriore che si aggiunge a quelli precedentemente individuati.

Né, per l’Autore, la valutazione del contenuto della clausola di postergazione legittima l’illazione che tra gli effetti voluti dalle parti possa ricomprendersi anche una rinuncia sostanziale al credito; effetto che appare esorbitante rispetto alla finalità perseguita di preferenziare gli altri creditori nel riparto dell’attivo patrimoniale del debitore. Non si giustifica, perciò, la conclusione che il credito postergato debba considerarsi in tutto o in parte estinto per remissione quando la situazione debitoria non consente l’integrale soddisfacimento di tutti i creditori (postergati e non).

(28) Neppure potrebbe considerarsi la clausola convenzionale di postergazione quale *pactum de non petendo “ad tempus”*, in virtù della scarsa utilità di tale qualificazione, la quale con consentirebbe di escludere la partecipazione nelle ipotesi di concorso fallimentare, nonché sulla circostanza che nel vigente ordinamento al *pactum de non petendo* tra creditore e debitore non può essere riconosciuta alcuna autonoma rilevanza. Così, F. GALLO, *Sull’asserita sopravvivenza del “pactum de non petendo” nel diritto italiano*, in *Foro. It.*, 1960, IV, c. 129 ss.

vero la rinuncia ad un principio che, per sue caratteristiche intrinseche, è destinato ad avere *efficacia generale*, avendo rilevanza, più o meno direttamente, sulle posizioni di *tutti* i creditori che partecipano al concorso.

In sostanza, pare che la postergazione specifica, diretta cioè a subordinare la soddisfazione del creditore postergato rispetto all'integrale soddisfazione *solo di uno o determinati creditori*, non possa godere di rilevanza e di efficacia all'interno della fase di verifica del passivo e di distribuzione dell'attivo proprio perché i suoi effetti, certamente positivi per i "singoli" creditori antergrati, si estenderebbero comunque, potendoli potenzialmente pregiudicare, con efficacia *erga omnes*. In sostanza, la postergazione volontaria "relativa" non è istituzionalmente diretta a produrre effetti *vantaggiosi* per tutti i creditori, ma solo per i soggetti, specificamente individuati, che godono del *favor* della postergazione del debitore.

La diversa gradazione di un credito, anche solo rispetto ad uno o più determinati creditori finisce, infatti, e comunque, con l'incidere, alterandola, sulla posizione e sul grado di soddisfazione di *tutti* gli altri creditori, sia quelli gerarchicamente preordinati che, presumibilmente, deriverebbero un vantaggio dalla rinuncia al grado o all'ordine di soddisfazione operata dal creditore postergato pattizialmente, sia quelli successivamente collocati, che ne subirebbero un danno.

In sostanza, la postergazione convenzionale, pur regolando l'ordine di ripartizione dell'attivo solo rispetto alle posizioni creditorie dei soggetti che l'hanno accettata e

Per M. RAGNO, *Versamenti in conto capitale*, cit., 785, la clausola di postergazione convenzionale è da qualificarsi come clausola determinativa dell'oggetto dell'obbligazione di rimborso e, pertanto, porta a qualificare come atipico e aleatorio il contratto in cui è inserita.

Così, G. CAMPOBASSO, *I prestiti postergati*, cit., 133.

contrattualmente prevista, finisce per produrre effetti “a catena” anche sulle posizioni giuridiche di tutti gli altri creditori, modificandone, al di là dei principi e dei limiti espressamente stabiliti dalla legge, l’ordine e l’entità della soddisfazione. Ciò, infine, potrebbe introdurre una *deroga pattizia* ai principi legali di distribuzione (tra determinate *categorie* di crediti) dell’attivo di liquidazione del fallimento previsti dall’art. 111 l.f., a favore di un solo creditore beneficiario, e ciò palesemente contro i principi che regolano la partecipazione al concorso all’interno della procedura fallimentare, per loro intrinseca natura caratterizzati da ambito di applicazione ed efficacia generali.

In definitiva, il patto convenzionale di postergazione specifica sembra possa assumere, in presenza di una procedura fallimentare formalmente aperta, una rilevanza meramente *interna* tra il creditore postergato e quello beneficiario che non può derogare alle regole legali di formazione dell’ordine di soddisfazione dei creditori e che, dunque, non è in grado di vincolare il curatore e il giudice delegato ad un’alterazione dell’ordine di classificazione dei crediti quale risulta dallo stato passivo reso esecutivo ma, al più, potrà dar vita a mera controversia (tra i contraenti il patto di subordinazione) in relazione all’eventuale inadempimento, da parte del creditore beneficiario, dell’obbligo di posticipare il proprio soddisfacimento personale a quello del creditore postergato (29).

(29) Per S. VANONI, *I crediti subordinati*, cit., 156 ss., in ipotesi di fallimento del debitore, il contenuto della clausola di postergazione convenzionale “relativa” si sostanzia nell’attribuzione al creditore beneficiario del diritto di pretendere (dal creditore postergato), o di ricevere (dal creditore postergato) gli ammontari corrispondenti al valore del credito subordinato e di trattenerli fino alla concorrenza del valore del credito beneficiario.

La previsione di un obbligo di dare troverebbe la sua spiegazione nel fatto che, nell’ambito di una procedura concorsuale, il semplice non fare (ovvero il non richiedere, da parte del creditore postergato, l’adempimento al

Al contrario, sembra potersi ipotizzare un'autonoma rilevanza ed operatività, all'interno della procedura concor-

debitore prima che sia soddisfatto il creditore beneficiario) sarebbe insufficiente ad assicurare il pagamento preferenziale del creditore beneficiario. In questo senso, oltre al già esaminato problema della sopravvivenza dell'obbligo negativo di *patti* successivamente alla dichiarazione di fallimento del debitore, è chiaro che il semplice impegno a non richiedere o accettare alcun pagamento prima del soddisfacimento integrale del creditore beneficiario avrebbe l'effetto, in una situazione di concorso *pro quota* di più creditori sul medesimo patrimonio, di diluire il vantaggio previsto esclusivamente per il creditore beneficiario tra tutti i creditori concorrenti. E perciò, in virtù di tali esigenze, alcuni modelli contrattuali nella pratica conferiscono al creditore beneficiario il diritto di pretendere, in nome proprio, la prestazione oggetto del credito subordinato — di regola il pagamento di una somma di denaro — talvolta direttamente presso il debitore, talvolta indirettamente attraverso l'intervento del creditore subordinato, che riceve la prestazione con l'obbligo di trasferire il risultato al creditore beneficiario. Il meccanismo diretto si attua quando l'accordo vincola tutti i soggetti coinvolti nell'operazione — il debitore comune e i creditori beneficiario e subordinato: lo schema indiretto è solitamente attuato quando l'accordo è stipulato tra i soli creditori. Gli elementi caratterizzanti tali formule, afferma l'Autrice, convergono nel comporre una figura contrattuale mediante la quale sono trasferiti dal creditore subordinato al creditore beneficiario tutti i diritti e poteri di esercizio e tutela del credito di quest'ultimo. L'istituto al quale essa risulta riconducibile è, conclude l'Autrice, la cessione del credito: il creditore subordinato è il cedente, il creditore beneficiario è il cessionario e il debitore comune è il debitore ceduto, con la peculiarità, rispetto alla cessione di credito generalmente considerata, che il debitore ceduto, a sua volta, ad altro titolo, già debitore anche del cessionario.

La tesi esposta può, tuttavia, esporsi a qualche considerazione critica.

Se, difatti, l'accordo intercorso tra il creditore postergato e quello beneficiario assume le vesti formali della cessione del credito, non si pone alcun problema di interferenza della clausola di postergazione "relativa" con la procedura fallimentare. Per il fallimento, infatti, rileverà la sola posizione creditoria del soggetto beneficiario (cessionario del credito) e non si porrà alcun profilo di problematicità rispetto alla postergazione prevista nell'originario contratto di finanziamento: per il fallimento esisterà, allora, un solo creditore, che sarà, appunto, il creditore beneficiario della postergazione.

Se, al contrario, e come sembra dalla descrizione tipologica quale risulta dagli schemi contrattuali presi in esame dall'Autrice, al creditore beneficiario vengono attribuiti, dal creditore postergato, i diritti ed i poteri, nei confronti del debitore, relativi ad ottenere la soddisfazione del proprio credito in via anticipata e non il trasferimento della titolarità dello stesso credito, allora sembra ci si muova più fondatamente nell'ambito della fattispecie del mandato

suale, della clausola pattizia di postergazione di un credito che sia concepita come destinata ad operare nei confronti di *tutti* i creditori concorsuali, subordinando la soddisfazione del credito che assiste a quella degli altri. Ciò, ovviamente, a meno di contestazioni o di opposizioni proposte dagli altri creditori (invero improbabili, posto che la postergazione di un creditore dovrebbe sempre avvantaggiarli, ma tuttavia possibili), ai quali, com'è ovvio, deve essere sempre consentito e riconosciuto di rinunciare ad un effetto favorevole e di vantaggio, quale quello della rinuncia al grado del credito e di subordinazione nell'ordine di distribuzione dell'attivo di liquidazione, operata il loro favore da un singolo creditore a mezzo della clausola negoziale di postergazione volontaria.

In sostanza, è proprio l'efficacia *erga omnes* attribuita da una clausola di postergazione "assoluta", in quanto diretta a realizzare i propri effetti nei confronti di tutti i creditori, a consentire che essa assuma una rilevanza ed un peso pari a quello espresso, in termini di efficacia, dalla postergazione legale contenuta nell'art. 2467 c.c. (30), e che consente di superare anche la sicura obiezione che

in rem propriam che, ovviamente, limita la propria efficacia ai rapporti interni intercorrenti tra il creditore postergato (mandante) ed il creditore beneficiario (mandatario) e che, quindi, non appare suscettibile di acquisire quella rilevanza esterna che li renderebbe in grado di interferire con la procedura fallimentare per la quale, evidentemente, essa si relazione in termini di assoluta neutralità.

(30) In tali termini sembrerebbe, sia pure in modo indiretto, pronunciarsi anche S. Vanoni, *I crediti subordinati*, cit., 20 ss., allorché afferma che il pari trattamento dei creditori chirografari non è compromesso dalla subordinazione *assoluta* del credito, in cui solo i creditori subordinati accettano di assumere il rischio dell'insolvenza in misura maggiore degli altri creditori chirografari, a fronte di un vantaggio diretto o indiretto.

Quanto ai creditori chirografari non subordinati "essi non sono mai danneggiati dalla subordinazione del credito ma, semmai, sono da quest'ultima favoriti, perché per definizione essi (nella subordinazione *assoluta*) ne sono i beneficiari".

potrebbe sollevarsi rispetto all'operare della postergazione pattizia all'interno del fallimento. Se, infatti, la postergazione si qualifica normalmente, in ambito extraconcorsuale, come causa di sospensione del termine di esigibilità del credito (31), è evidente che essa sarebbe destinata a non rilevare *nel fallimento* in virtù della previsione dell'art. 55, co. 2., l.f., che considera scaduti, e dunque, esigibili, con la dichiarazione di fallimento, tutti i crediti pecuniari.

Ed è chiaro che, a fronte di tale baluardo normativo, solo la postergazione assoluta, cioè in grado di rilevare nei confronti di *tutti* i creditori della massa, si presenta in modo tale da perdere quella connotazione *interna* che la caratterizza, perchè limitata ad un mero rapporto tra creditore postergato e creditore beneficiato dalla postergazione, per assumere rilievo *esterno* e riconoscibile nella procedura fallimentare, al punto da incidere sulla posizione di tutti i creditori. E ciò perchè quell'effetto postergativo è in grado di qualificarsi, a causa proprio della sua generalità ed astrattezza, non come una mera, singola, deroga al principio della scadenza legale dei crediti *ex art. 55, co. 2, l.f.*, che sarebbe inammissibile, ma quale *elemento costitutivo* di una nuova "categoria" di crediti, appunto postergati, idonea a partecipare al riparto fallimentare accanto, e non in conflitto o in concorrenza dannosa, con gli altri creditori, ma su piani differenti e secondo un nuovo ordine di ripartizione, tuttavia perfettamente coerente rispetto alla previsione dell'art. 111 l.f. È solo così, infatti, che prende sostanza la natura giuridica della postergazione assoluta *in ambito concorsuale* intesa, come già illustrato, quale rinuncia alla *par condicio creditorum*, ovvero come rinuncia da parte dei creditori postergati ad essere soddisfatti contemporaneamente a tutti gli altri creditori (32).

(31) Così, S. VANONI, *I crediti subordinati*, cit., 55

(32) Così pure S. VANONI, *I crediti subordinati*, cit., 55.

In tal caso, allora, l'effetto postergativo convenzionale diviene proprio regola di soluzione del conflitto tra i creditori, in virtù della sua efficacia generale, caratterizzandosi, quindi, sì come strumento di certo capace di incidere sull'ordine di distribuzione del ricavato della liquidazione fallimentare ma, avvantaggiandoli egualmente, con il medesimo effetto nei confronti di *tutti* gli altri e, dunque, in condizione di *neutralità* rispetto a tutte le posizioni giuridiche espresse dal ceto creditorio, oltre che in rapporto di rispetto formale e sostanziale del principio della *par condicio* e dei criteri legali di ripartizione dell'attivo della liquidazione concorsuale.

3. *La compensazione nel fallimento. Caratteri generali.*

— L'asserita rilevanza del fenomeno postergativo all'interno della procedura fallimentare come essenzialmente diretto ad incidere rispetto alle modalità di distribuzione dell'attivo di liquidazione e, dunque, come fattispecie destinata ad operare solo in termini di degradazione del credito rispetto all'"ordine" legale di preferenza nella predetta distribuzione, merita di essere sottoposta ad ulteriore verifica rispetto al profilo della compensazione (33) dei crediti, come disciplinata all'interno delle procedura fallimentare (34).

(33) In termini generali, in relazione all'istituto della compensazione, v: P. SCHLESINGER, *Compensazione (diritto civile)*, in *Noviss. Dig. It.*, III, Torino, 1959; G. RAGUSA MAGGIORE, *Compensazione (diritto civile)*, in *Enc. Dir.*, VIII, Milano, 1961; N. DI PRISCO, *Compensazione (diritto civile)*, in *Tratt. dir. priv. diretto da Rescigno*, vol. 9, Torino, 1984; V. DE LORENZI, *Compensazione*, in *Digesto, Disc. Priv. Sez. civ.*, vol. III, Torino, 1988.

(34) Tra i più recenti contributi sul tema, v.: V. CEDERLE, *Esigibilità del credito e compensazione in ambito fallimentare*, in *Riv. dott. comm.*, 2007, 1128 ss.; D. FINARDI, *La compensabilità del credito da liquidazione della quota del socio fallito*, in *Fall.*, 2007, 403 ss.; G. BETTAZZI, *I presupposti di operatività della compensazione in sede fallimentare*, in *Fall.*, 2007, 208 ss.; M. ARA-

L'art. 56 l.f. che si occupa, appunto, della compensazione in sede concorsuale, è rimasto sostanzialmente inva-

TO, *Fallimento e rapporti bancari pendenti*, in *Dir. fall.*, 2006, 1189 ss.; F. BENASSI, *Brevi cenni sulla incostituzionalità dell'art. 1853 c.c. in relazione agli artt. 67 e 56 l.f.*, in *Dir. fall.*, 2006, II, 8992 ss.; A. VISCUSI, *In tema di compensazione fallimentare*, in *Giur. it.*, 2006, 775 ss.; R. PROIETTI, *Note minime sull'ammissibilità della compensazione del credito alla liquidazione della quota con il credito della società al rimborso dei finanziamenti effettuati dall'impresa del socio fallito*, in *Dir. fall.*, 2005, 903 ss.; M.P. FERRARI, *Divieto di compensazione del credito relativo alla liquidazione della quota del socio fallito*, in *Società*, 2005, 472 ss.; F. LAMANNA, *Compensazione nella verifica del passivo ed effetti preclusivi delle azioni revocatorie*, in *Fall.*, 2005, 408 ss.; G. RAGO, *La compensazione e le procedure concorsuali*, in *Dir. fall.*, 2004, I, 1003 ss.; C. DORE JR., *Sui requisiti della compensazione in sede fallimentare*, in *Riv. giur. sarda*, 2004, 472 ss.; F. Cassese, *L'istituto della compensazione in materia fallimentare*, in *Riv. dott. comm.*, 2004, 389 ss.; E. MARCELLINO, *Note in tema di compensazione nel fallimento*, in *Giur. it.*, 2003, 2105 ss.; L. CHIARINI, *Compensazione del debito di conferimento del socio con i suoi controcrediti verso la società*, in *Foro pad.*, 2003, 65 ss.; L. PONTI, A. VENTURA, *La compensazione fallimentare rispetto ai crediti del socio escluso*, in *La nuova giur. civ. comm.*, 2002, 785 ss.; V. COLESANTI "Variations sèrieuses" *sul tema della compensazione nel fallimento*, in *Riv. dir. civ.*, 2002, 735 ss.; G. CANALE, *Riflessioni sul fideiussore del fallito, la compensazione e l'ammissione al passivo del condebitore escusso*, in *Riv. trim. dir. proc. civ.*, 2002, 923 ss.; A. BADINI CONFALONIERI, *Problemi applicativi del nuovo orientamento giurisprudenziale in tema di compensazione nel fallimento: il fatto genetico del credito del socio escluso*, in *Fall.*, 2002, 6161 ss.; M. CESQUI SANTE, *Fatto costitutivo e compensazione dei crediti nel fallimento*, in *Riv. dir. priv.*, 2001, 679 ss.; L. PICARDI, *Nuove aperture delle sezioni unite in tema di compensazione nel fallimento*, in *Banca, borsa*, 2001, 290 ss.; F. MONTALDO, *Non compensabilità in sede di riparto tra credito già ammesso al passivo e credito di massa non verificato*, in *Fall.*, 2001, 539 ss.; L. MANDRIOLI, *La compensazione fiscale nel fallimento*, in *Corr. Trib.*, 2001, 284 ss.; B. GUARALDI, *Fallimento e compensazione*, in *Studium iuris*, 2000, 1007 ss.; R. BONAVITACOLA, *Compensabilità nel fallimento di crediti verso il fallito con crediti del fallito divenuti liquidi ed esigibili dopo la dichiarazione di fallimento*, in *Dir. fall.*, 2000, II, 707 ss.; B. MEOLI, *Unicità del titolo, esigibilità dei crediti e compensazione nel fallimento*, in *La nuova giur. civ. comm.*, 2000, 275 ss.; L. PANZANI, *Compensazione e fallimento: esigibilità e liquidità del credito e obbligazioni restitutorie in caso di scioglimento del contratto pendente*, in *Fall.*, 2000, 537 ss.; A. CESARONI, *Compensazione di crediti non scaduti*, in *Fall.*, 2000, 367 ss.; M. DI LAURO, *La compensazione nel fallimento: un passo avanti delle sezioni unite*, in *Dir. fall.*, 2000, II, 261 ss.; G. RAGUSA MAGGIORE, *Compensazione e fatti giustificativi della estinzione dei reciproci*

riato nella sua formulazione originaria e non intaccato dalla riforma del 2006. Esso si compone di due commi. Con il primo si pone un'eccezione alla regola della *par condicio creditorum* (35), consentendo ai creditori di compensare con i loro debiti verso il fallito i crediti vantati verso di lui, ancorché non scaduti prima della dichiarazione di fallimento.

Il secondo comma, ponendosi a sua volta come deroga rispetto all'eccezione contenuta nel primo comma, ripristina il principio generale della *par condicio*, impedendo la compensazione per i crediti non scaduti che siano stati acquistati dal creditore per atto tra vivi dopo la dichiarazione di fallimento o nell'anno anteriore (36).

Attraverso la compensazione, in sostanza, il creditore riesce, fino alla comune concorrenza dei rispettivi crediti, a soddisfarsi integralmente sfuggendo alla falciidia fallimentare e ciò, come detto, costituisce evidente deroga alla parità di trattamento tra i creditori. Il che rappresenta senz'altro omaggio al principio di equità, ma può anche essere con-

debiti, in *Dir. fall.*, 2000, II, 355 ss.; P. SCHLESINGER, *Compensazione fallimentare con crediti del fallito non ancora scaduti al momento dell'apertura del fallimento*, in *Corr. giur.*, 2000, 337 ss.; F. MERCURIO, *Credito ammesso in via definitiva e compensazione*, in *Fall.*, 1999, 1318 ss.; G. BOZZA, *Proponibilità della compensazione in sede di accertamento del passivo*, in *Fall.*, 1999, 876 ss.

(35) Cfr., S. SATTA, *Diritto fallimentare*, cit., 199; P. PAJARDI, *Manuale di diritto fallimentare*, cit., 344; G. LO CASCIO, *Il Fallimento e le altre procedure concorsuali*, Milano, 1995, 156.

(36) Ma non si dubita, osserva F. LAMANNA, *Commento all'art. 56 l.f.*, in *Il nuovo diritto fallimentare*, vol. I, Bologna, 2006, 808, che la compensazione legale, proprio in quanto oggetto della disciplina di favore apprestata dall'art. 56 l.f., non possa essere al contempo anche suscettibile di revocatoria quando si sia realizzata compiutamente prima del fallimento. Se la legge consente questa tutela preferenziale del creditore-debitore del fallito quando ancora non si sia completata in ogni suo elemento alla data della sentenza dichiarativa di fallimento la fattispecie compensativa, non avrebbe poi senso immaginare la possibilità di stravolgerla attraverso l'esercizio della revocatoria quando invece il perfezionamento si sia verificato prima del fallimento.

siderata come circostanza che esplicita la volontà del legislatore di rispettare, anche nel fallimento, gli strumenti giuridici di autotutela del creditore.

La compensazione di cui all'art. 56 l.f. opera soltanto tra posizioni debitorie e creditorie anteriori all'apertura della procedura (37) e, in deroga al dettato dell'art. 1243 c.c. che disciplina la compensazione legale, anche se il credito del terzo non sia esigibile prima della dichiarazione di fallimento.

Secondo l'interpretazione maggioritaria (38), invece, l'art. 56 l.f. esigerebbe che tutti gli altri presupposti della compensazione legale, ivi compresa l'esigibilità, siano pre-

(37) Osseva B. INZITARI, *Gli effetti del fallimento per i creditori*, in *Il fallimento*, diretto da Ragusa Maggiore e Costa, vol. 2, Torino, 1997, 127, che il requisito della preesistenza del credito-debito alla sentenza dichiarativa di fallimento è confermato dal fatto che l'intera sezione II del Capo II della legge fallimentare (ante riforma) disciplina rapporti obbligatori già sorti al momento della dichiarazione di fallimento; inoltre, l'art. 51 l.f. con il quale si apre la sezione dedicata agli effetti del fallimento sui rapporti giuridici preesistenti, ha riguardo solamente a rapporti obbligatori che siano già sorti al momento della dichiarazione di fallimento, anzi esclude per il tempo successivo a questo la possibilità di esercitare azioni esecutive.

(38) Confermano la necessità dell'anteriorità della radice causale dei debiti rispetto alla sentenza dichiarativa di fallimento: Cass., 26 febbraio 1999, n. 1671, in *Fall.*, 2000, 362; Cass., 22 gennaio 1998, n. 559, *ivi*, 1999, 156; Cass., 9 gennaio 1997, n. 123, *ivi*, 1997, 311; Cass. Sez. Un., 19 novembre 1996, n. 10097, *ivi*, 199; Cass., 19 marzo, 1995, n. 3722, *ivi*, 1995, 1131.

Così M. FOSCHINI, *La compensazione nel fallimento*, Napoli, 1965, 93 ss.; B. INZITARI, *Effetti*, cit., 131, il quale afferma che non essendo prevista dall'art. 56 l.f. la possibilità di considerare scaduti non solo i crediti verso il fallito ma anche i crediti del fallito nei confronti del debitore *in bonis* e comportando l'operatività della compensazione per il creditore *in bonis* l'effetto di una soddisfazione del tutto al di fuori del concorso, appare giustificato ritenere che, in mancanza di una espressa previsione, la compensazione del credito, scaduto o non scaduto, verso il fallito con il debito non scaduto del fallito, non sia ammissibile.

In tal senso, anche Cass., 11 novembre 1998, n. 11371, in *Fall.*, 1999, 415; Cass., 28 maggio 1998, n. 52171, in *Dir. fall.*, 1999, II, 768; Cass., 25 agosto 1997, n. 7961, in *Fall.*, 1998, 1115; Cass., Sez. Un., 26 luglio 1990, n. 7562, *ivi*, 1991, 144; Cass., 14 febbraio 1979, n. 975, in *Giur. it.*, 1980, I, 1, 136.

senti nel controcredito che il fallito vanti nei confronti del terzo, al momento della sentenza dichiarativa di fallimento.

Tale interpretazione si fonda, oltre che sul tenore letterale dell'art. 56 l.f., anche su quello dell'art. 2917 c.c., che si riferisce al pignoramento e che prevede la inopponibilità al creditore pignorante dell'estinzione del credito pignorato per cause verificatesi in epoca successiva al pignoramento.

Non sarebbe pertanto possibile opporre al fallimento, cioè eccepire in giudizio, una compensazione operante in un momento successivo all'apertura dell'esecuzione collettiva.

Avverso tale interpretazione va rilevato che essa introdurrebbe una disparità di trattamento fra i creditori concorsuali titolari di un debito verso il fallito, a seconda che quest'ultimo venga o meno ad avere scadenza anteriore o successiva alla data della dichiarazione di fallimento.

E, perciò, sembra preferibile considerare la previsione dell'art. 56 l.f. nel senso che essa non imponga la necessità dell'antiorità al fallimento dei presupposti della compensazione, ma al contrario, consenta che si verifichi l'effetto estintivo anche nel corso della procedura (39). In sostanza, la sussistenza dei requisiti della compensazione legale in epoca anteriore alla sentenza dichiarativa di fallimento sarebbe del tutto irrilevante ai fini dell'applicazione della compensazione in sede fallimentare (40).

(39) Così, L. GUALANDI, *Gli effetti del fallimento per i creditori*, in *Manuale di diritto fallimentare*, Milano, 2007, 168, la quale aggiunge che, allora, il riferimento all'art. 2917 c.c. può essere interpretato come relativo ai soli casi di estinzione del debito per atto volontario del debitore, consentendo così di opporre anche una compensazione intervenuta successivamente al pignoramento o al fallimento, purché fra crediti sorti anteriormente.

(40) Sul punto, chiaramente, F. FERRARA JR., *Il fallimento*, cit., 333, che afferma: "la legge dice: i creditori hanno diritto di compensare, e chiarisce poi che questo potere compensativo sussiste non solo quando tutti i presuppo-

Il profilo della esigibilità dei due crediti oggetto di compensazione pone, invece, il problema relativo alla posi-

sti si sono verificati prime della dichiarazione di fallimento, e quel potere in fatto non è stato esercitato, ma altresì quando al momento della dichiarazione di fallimento non è scaduto il termine apposto al credito verso il fallito. Tale termine, infatti, non può giocare, essendosi a causa dell'insolvenza verificata la decadenza da esso e non potendo perciò lo stesso ostare alla compensazione.

Ma lo stesso vale quando il credito del fallito è un credito pecuniario e quello che esiste nei suoi confronti ha per oggetto una prestazione diversa dal denaro, perché per effetto della dichiarazione di fallimento quest'ultimo diventa un credito pecuniario, per cui viene a realizzarsi l'omogeneità fra i due crediti contrapposti. Per cui, in definitiva, il diritto di compensare esiste quando anche a seguito della dichiarazione di fallimento vengano a realizzarsi i presupposti della stessa. La circostanza che il credito spettante al fallito non sia scaduto non ha importanza, perché il termine si presume a favore del debitore, che può sempre rinunziarvi".

Che la compensazione possa essere accertata e divenire operativa anche in sede di verifica del passivo è ormai dato acclarato. In questi termini, G. BOZZA, *Proponibilità della compensazione*, cit., 878, il quale afferma che l'interesse del creditore *in bonis* ad approfittare dell'effetto estintivo della compensazione fallimentare, poiché refluisce sui reciproci crediti e, perciò, anche su quello verso il fallito, non può che essere rappresentato nel procedimento di accertamento del passivo, deputato in via esclusiva all'accertamento dei crediti.

Si può discutere, afferma l'Autore, se il creditore debba egualmente presentare domanda di insinuazione quando, a seguito della compensazione, l'intero suo credito sia estinto; qui, la risposta può essere negativa per l'incompatibilità della finalità perseguita dalla proposizione di un controcredito verso il fallito a fini compensativi con lo scopo cui è istituzionalmente preordinato il procedimento di verifica del passivo. In questo caso, infatti, il creditore *in bonis* chiede non già l'accertamento di un credito per partecipare al concorso sostanziale da realizzare con il riparto fallimentare, ma l'accertamento dell'effetto estintivo già verificatosi al momento della coesistenza dei reciproci debiti e crediti, sicché, a seguito dell'insinuazione, il giudice delegato, anziché provvedere all'inserimento del credito accertato al passivo, dovrebbe limitarsi a prendere atto degli effetti compensativi già verificatisi ed escludere la pretesa dal novero di quelle ammesse a partecipare alla ripartizione dell'attivo.

Quando, invece, pur dopo la compensazione operata, il creditore *in bonis* rimane titolare di un residuo credito, egli non chiede di partecipare alla distribuzione del ricavato in concorso con gli altri creditori per la parte di suo credito estinta, attuando, per questa parte, una forma di autotutela che gli consente di soddisfarsi al di fuori del concorso medesimo, al quale chiede di partecipare soltanto per il credito residuo non estinto.

Egli, quindi, conclude l'Autore, introduce nel giudizio di verifica una

zione del credito del terzo che sia sottoposto a condizione e per il quale, per chi sostiene una interpretazione restrittiva dell'applicazione dell'art. 56 l.f., si esclude la compensabilità con un controcredito del fallito se la condizione non si sia verificata al giorno della dichiarazione di fallimento (41).

pretesa creditoria il cui importo è, però, determinato dall'avvenuta estinzione della parte di credito non insinuata. Il che significa che nell'istanza del creditore si sostanziano: una domanda diretta all'accertamento dell'intero suo credito originario; una domanda diretta all'accertamento della parziale estinzione con un suo minor debito verso il fallito; ed una domanda diretta alla ammissione al passivo del credito residuo dopo operata la compensazione.

E sulla possibilità del creditore che abbia proposto domanda di ammissione al passivo di opporre la compensazione con un controcredito del fallito fatto valere dal curatore nei suoi confronti, senza che possa presumersi la rinuncia tacita alla compensazione da parte del creditore, proprio in virtù della proposta domanda di ammissione, v.: F. MERCURIO, *op. cit.*, 1322, il quale afferma il diritto del *creditore in bonis* all'eccezione di compensazione nei confronti del curatore, sulla base del principio che non potrebbe, diversamente, imporsi al creditore, allorché egli avanza la propria pretesa con la domanda di insinuazione, di sollevare una sorta di auto-eccezione, a fronte di un'azione che non è mai stata promossa e ciò, quanto meno, in forza del principio per il quale *nemo tenetur se detegere*.

(41) Come ricorda G. RAGO, *La compensazione*, cit., 1042, il problema della compensabilità o meno dei crediti sottoposti a condizione si è posto esclusivamente per la condizione sospensiva.

Infatti, per la condizione risolutiva non si pone alcuna questione dato che questa non sospende l'esigibilità del credito. Quindi, in caso di un credito sottoposto a condizione risolutiva, la compensazione è perfettamente ecepibile ed operante, salvo il suo venir meno una volta che si verifichi l'evento dedotto in condizione.

Il problema, invece, si è posto per i crediti del soggetto *in bonis* sottoposti a condizione sospensiva.

La questione nasce dal fatto che, al passivo, sebbene con riserva, possono esser ammessi anche i crediti condizionali. Si è quindi sostenuto che, poiché l'art. 56 l.f. non pone alcun limite alla compensazione che non sia quello dell'antiorità al fallimento del fatto generatore dell'obbligazione, allora, ove sussista tale requisito, non vi sarebbe alcuna ragione per negare la compensazione anche fra un credito sottoposto a condizione sospensiva che il creditore *in bonis* vanti nei confronti del fallito ed un credito esigibile di costui nei confronti del primo. Chi si oppone a tale impostazione, conclude l'Autore,

Tale visione restrittiva, come detto, sembra essere superata dall'interpretazione per la quale l'avveramento o meno della condizione, così come tutti gli altri requisiti della compensazione legale, rileverà solo al momento in cui si eccepisce la compensazione (42).

Che la compensazione possa operare anche in un momento successivo all'apertura della procedura concorsuale sembra confermato, poi, dalla possibilità che in sede di verifica del passivo il giudice delegato possa, a mezzo di proprio provvedimento, rendere liquido un credito che, fino a quel momento si presentava come “di facile e pron-

afferma che l'art. 56 e l'art. 55 l.f. si pongono su piani diversi, in quanto l'art. 55 l.f. è dettato ai soli fini del concorso, nel senso che è una norma che consente al creditore, attraverso una domanda di ammissione al passivo, di partecipare al concorso, sebbene a condizione che la condizione si verifichi, mentre l'art. 56 l.f. persegue proprio la finalità opposta, in quanto consente al creditore *in bonis* di opporre la compensazione al di fuori del concorso, fondandosi su una situazione di coesistenza dei rispettivi debiti antecedente alla dichiarazione di fallimento.

(42) In tal senso, A. BADINI CONFALONIERI, *Problemi applicativi*, cit., 620, che precisa, anche alla luce dell'orientamento della Cassazione in merito, come ai fini della compensazione fallimentare rilevi esclusivamente l'anteriorità al fallimento del “fatto generatore” (o radice causale) del credito del terzo verso il fallito. Tale fatto generatore non comprende tutti gli elementi di fatto necessari a fondare il credito opposto in compensazione, ma può identificarsi con alcuni dei fatti costitutivi del credito, purché sufficientemente qualificanti.

In sostanza, pare potersi affermare che per anteriorità causale del credito possa intendersi qualunque fatto accaduto prima del fallimento, anche non negoziale (l'indebito oggettivo nel caso di credito di restituzione seguente lo scioglimento del contratto), che sia determinante per il sorgere del credito (o del debito) in capo al fallito, anche se di per sé non sufficiente; non hanno invece rilievo i fatti accaduti dopo la dichiarazione di fallimento, anche se essenziali per il completamento della fattispecie creditoria, almeno che essi non comportino l'esclusiva riferibilità del credito alla massa e non al fallito.

È significativa, in proposito, conclude l'Autore, la soluzione adottata per il credito di restituzione derivante da revocatoria: tale credito viene ritenuto successivo al fallimento, nonostante si possa ravvisare una “radice causale” nell'atto revocato, proprio per la speciale inefficacia relativa, a favore della massa, che caratterizza la revocatoria fallimentare.

ta liquidazione”, versandosi così in ipotesi di compensazione giudiziale (43).

Anche in tal caso, quindi, la compensazione viene ad operare in un momento posteriore all’apertura della procedura concorsuale (44).

La compensazione è, però, esclusa, ai sensi del secondo comma dell’art. 56 l.f., quando il credito non scaduto verso il fallito “sia stato acquistato per atto tra vivi dopo la dichiarazione di fallimento o nell’anno anteriore”.

La norma intende colpire operazioni compiute in frode ai creditori, evitando che il debitore del fallito possa liberarsi di un proprio debito compensandolo con un credito acquistato, con tutta probabilità, per un importo inferiore rispetto al suo valore nominale, allorché sussisteva uno stato d’insolvenza del fallito.

Quanto al profilo processuale, si ritiene che la compensazione possa essere eccepita dal creditore del fallito anche senza previa insinuazione al passivo del proprio credito, fintanto che si tratti di una mera eccezione riconvenzionale, ovvero fin quando si rimanga nei limiti del valore del credito fatto valere dal curatore (45).

Laddove, invece, si tratti di una domanda riconvenzionale, si chiedi cioè l’accertamento di un credito di va-

(43) Sull’ammissibilità della compensazione giudiziale nel fallimento, chiaramente, Cass. Sez. Un., 16 novembre 1999, n. 775, in *Dir fall.*, 2000, II, 719, la quale afferma che essa appare giustificata in virtù del collegamento tra l’art. 56 l.f. e la normativa del codice civile (i poteri di liquidazione spettano al giudice fallimentare o a quello ordinario a seconda della sede dell’esecuzione).

(44) Così, Cass., 13 agosto 2004, n. 15779 e Cass. Sez. lav., 5 giugno 2003, n. 9013, reperibili in *www.italgiure.giustizia.it*; Cass. Sez. Un., 16 novembre 1999, n. 775, in *Fall.*, 2000, 524; Cass., 6 settembre 1996, n. 8132, in *Giust. Civ.*, 1997, I, 665.

(45) Cass., 21 dicembre 2002, n. 18223, in *Fall.*, 2003, 758; Cass. Sez. lav., 20 agosto 1997, n. 7795, ivi, 1998, 285; Cass. Sez. lav., 18 giugno 1998, n. 6099, in *Mass. Foro. it.*, 1998; Cass., 3 settembre 1996, n. 8053, in *Fall.*, 1997, 598.

lore superiore con pretesa di soddisfacimento per la differenza, occorrerà l'insinuazione al passivo, in quanto la pretesa per la differenza potrà trovare soddisfazione soltanto attraverso la partecipazione al concorso in senso formale (46).

L'art. 56 l.f., tuttavia, fa riferimento esclusivamente alla compensazione eccedente dal creditore: infatti, di regola, il curatore non avrà alcun interesse ad eccedere la compensazione (47) perché, in mancanza, il fallimento incamererà per l'intero l'importo del credito verso il terzo pagando in percentuale il controcredito del terzo verso il fallito, a meno che anch'egli non versi in una situazione di accertata insolvenza.

4. *Crediti postergati e compensazione nel fallimento.* — Analizzati i presupposti per l'operatività della compensazione in sede fallimentare, occorre verificare se ed in quali termini l'istituto della postergazione interagisca, eventualmente condizionandoli, con i predetti presupposti e se, proprio in relazione alle peculiarità che connotano il credito postergato, possa derogarsi all'applicazione dei principi contemplati dall'art. 56 l.f.

In via generale, la dottrina che si è occupata dell'ar-

(46) Cfr., Cass., 21 ottobre 1998, in *Fall.*, 1999, 873; Cass., 20 marzo 1991, n. 3006, in *Dir fall.*, 1991, II, 920; Cass., 13 marzo 1982, n. 1634, *ivi*, 1982, II, 557; Cass., 21 maggio 1979, n. 2910, in *Foro it.*, 1979, I, 2365; Cass., 29 marzo 1973, n. 2807, *ivi*, 1974, I, 378; Trib. Padova, 18 ottobre 2002, in *Giur. merito*, 2002, 1163.

(47) In ogni caso, osserva B. INZITARI, *Gli effetti*, cit., 126, il problema della legittimazione del curatore ad opporre la compensazione si potrebbe porre unicamente nel caso in cui i due controcrediti non siano scaduti alla data del fallimento. Infatti, se per quella data sono già scaduti, non esiste alcun ostacolo all'applicazione dei principi di diritto comune e, quindi, tanto il creditore-debitore *in bonis*, quanto il fallito creditore-debitore potranno, se lo riterranno conveniente, far valere la compensazione secondo la generale disciplina del codice civile.

gomento (48), sia pure in una fase anteriore rispetto all'intervenuta riforma del diritto societario del 2003 e, dunque, sostanzialmente in relazione ad ipotesi di postergazione convenzionale, ha ritenuto di affermare la non compensabilità del credito postergato con un controcredito del fallito, ritenendo inapplicabile alla fattispecie le disposizioni contenute nell'art. 56 l.f. Tale esclusione è stata legittimata sulla base di una serie distinta di argomentazioni.

Si è, perciò, negata la compensabilità del credito postergato del terzo nei confronti del fallito in virtù della connotazione dei finanziamenti dei soci alla società quali "prestazioni di rischio", ossia destinate a partecipare al rischio dell'attività produttiva e, quindi, di per sé inidonee a consentirne la compensabilità, senza la necessità quindi, della previsione di apposite clausole all'interno del contratto di prestito (49).

Ancora, la compensazione è stata esclusa sulla base del rilievo per il quale, essendo il credito postergato sospensivamente condizionato (all'integrale pagamento degli altri creditori), difetterebbe del requisito dell'esigibilità (50).

Per ultimo, l'incompatibilità tra la compensazione e la postergazione legale sancita dall'art. 2467 c.c. deriverebbe dalla constatazione per cui la prima, consentendo al singolo creditore che se ne avvalga in sede fallimentare un soddisfacimento preferenziale, sarebbe in palese contraddizione con le finalità espresse dalla postergazione legale di cui

(48) Così, G. B. PORTALE, *Prestiti subordinati*, cit., 13 ss.; G. F. CAMPOBASSO, *I prestiti postergati*, cit., 145; A. MAFFEI ALBERTI, *Prestiti postergati e liquidazione coatta amministrativa*, in *Banca, borsa*, 1983, I, 25 ss.; M. MAUGERI, *op. cit.*, 136.

(49) G.B. PORTALE, *Prestiti subordinati*, cit., 13 ss.

(50) G. F. CAMPOBASSO, *I prestiti postergati*, cit., 145; A. MAFFEI ALBERTI, *Prestiti postergati*, cit., 25 ss.

all'art. 2467 c.c., che proprio tale effetto intende impedire sopra ogni cosa (51).

Tuttavia, le tesi esposte non sembrano essere in grado di spiegare, nella sua totalità, il rapporto tra il fenomeno compensativo in sede fallimentare e la postergazione.

Difatti, e in primo luogo, il rilievo della natura di compartecipazione al rischio dei prestiti subordinati sembra riferirsi più propriamente agli “effetti sostanziali” che assistono la postergazione e che, come visto, assumono rilievo marginale rispetto alla qualificazione giuridica del fenomeno, tutta rivolta a definire la fattispecie postergativa in termini di disciplina piuttosto che di riqualificazione dell'apporto. Inoltre, la tesi esposta espressamente si riferiva alla fase fisiologica dell'impresa (in particolare bancaria) e non teneva in considerazione le peculiarità dei principi concorsuali, tanto è vero che ne veniva richiamata l'analogia rispetto alla compensabilità del debito di conferimento del socio.

Del pari, anche la tesi per la quale la compensazione del credito postergato nel fallimento sarebbe esclusa data la sua natura di credito condizionato e, dunque, non esigibile, non pare convincere.

Se, come si è detto in precedenza, l'effetto postergativo, legale o convenzionale, acquista efficacia e rilevanza solo rispetto all'allocazione del risultato della liquidazione dell'attivo e, dunque, in sede distributiva, operando una modifica, per i crediti assistiti da postergazione, dell'ordine di distribuzione dell'attivo in virtù della degradazione che il credito stesso subisce in ragione della postergazione, allora non possono non cogliersi i limiti ricostruttivi dell'esposta tesi.

L'elemento “condizionale” (in senso atecnico), infatti,

(51) M. MAUGERI, *Dalla struttura alla funzione*, cit., 136.

è insito ed intrinseco nella stessa definizione di “ordine” di soddisfazione dei crediti e connota, su piani diversi, i rapporti tra tutte le categorie di crediti che hanno diritto a “concorrere” (intesa tale accezione in senso lato e non di partecipazione secondo le regole del concorso) ed a soddisfarsi sul ricavato della liquidazione, e ciò vale tanto per il crediti privilegiati rispetto ai crediti prededucibili che per i chirografari rispetto ai privilegiati e, dunque, esso non potrebbe connotarsi quale peculiarità esclusiva del credito postergato.

Né, sotto altro profilo, potrebbe negarsi la compensabilità del credito postergato sulla base della mancanza del requisito della esigibilità, non solo perché l'art. 56 l.f. consente espressamente di derogarvi (52), ma anche perché con la dichiarazione di fallimento i crediti pecuniari si intendono automaticamente scaduti e, dunque, la compen-

(52) In tal senso, chiaramente, L. PANZANI, *Compensazione e fallimento*, cit., 539, il quale osserva che tradizionalmente la necessità che i crediti contrapposti abbiano causa genetica anteriore al fallimento discende dal fatto che i requisiti di omogeneità, liquidità, esigibilità debbono sussistere tutti prima della pronuncia di fallimento, *eccezion fatta per l'esigibilità del credito vantato dal creditore in bonis*.

Rispetto al credito del fallito, diversamente, l'art. 56 l.f. nulla dice, se cioè esso debba essere esigibile alla data del fallimento. Per l'Autore, il silenzio del legislatore non può essere considerato significativo, perché ciò che è essenziale è che i due crediti contrapposti abbiano il loro fatto genetico in una causa anteriore al fallimento, perché non sia lesa il principio per cui i creditori debbono poter contare sull'intangibilità del patrimonio del fallito per eventi verificatisi in data successiva al fallimento. Ammettere che non siano compensabili anche i crediti non liquidi e non esigibili deroga in modo vistoso al principio in questione.

Escludere la compensabilità dei crediti del fallito non liquidi e non esigibili significa, infatti, andare contro la *ratio* dell'art. 56 l.f., obbligando il creditore *in bonis* ad insinuarsi al passivo ed a pagare in moneta non fallimentare il credito del fallito una volta accertato e quindi reso liquido ed esigibile, di regola molto tempo dopo il fallimento. E ciò, oltre che contrario alla regola dettata dall'art. 56 l.f., costituirebbe anche violazione del principio di ragionevolezza.

sazione potrebbe comunque essere eccepita dopo l'apertura della procedura concorsuale ed anche dopo la domanda di ammissione al passivo, come eccezione rispetto alla richiesta del curatore di soddisfacimento del controcredito del fallito.

La tesi che esclude la compensabilità del credito postergato per "incompatibilità teleologica" con la previsione dell'art. 2467 c.c., pur utilizzando un'argomentazione intuitivamente condivisibile, sembra risultare di carattere parziale, perché limitata alla fattispecie della postergazione legale e, comunque, generica, in quanto fondata su una mera affermazione di principio.

In realtà, sembra possa affermarsi che il credito assistito da postergazione, sia legale che convenzionale, non difetti di alcun requisito che possa escluderne la compensabilità ai sensi dell'art. 56 l.f.

Si tratta, evidentemente, di un credito preesistente alla procedura concorsuale e, come detto, esigibile, tanto in virtù dell'accertata irrilevanza della condizione rispetto alla qualificazione del fenomeno postergativo e, comunque, in relazione alla procedura fallimentare, tanto in considerazione dell'espresso disposto dell'art. 56, co. 1, l.f. che del disposto dell'art. 55, co. 2, l.f. (che rende esigibili i crediti pecuniari con la dichiarazione di fallimento), intesa quest'ultima come norma estensivamente applicabile anche alla compensazione fallimentare, posto che quest'ultima, sia pur in senso lato, incide sul concorso dei creditori (53).

Allo stesso modo, certamente assiste il credito poster-

(53) Per un'interpretazione estensiva del dettato degli artt. 55 e 59 l.f., applicabili anche al di là del concorso inteso in senso stretto, G. RAGO, *La compensazione*, cit., 1016, il quale afferma che non si può escludere che le predette norme non possano valere anche ai fini della compensazione, dato che questo istituto si trova inserito (come gli artt. 55 e 59) nella sezione dedicata agli *effetti del fallimento per i creditori*.

gato il requisito della omogeneità rispetto alla controcredito del fallito, nonché quello della liquidità, essendo lo stesso determinato nell'ammontare (54).

E, dunque, tanto in ipotesi di postergazione legale quanto di postergazione pattizia destinata ad operare nei confronti di *tutti* i creditori e, perciò, avente rilievo all'interno della procedura fallimentare (al contrario, come detto, della postergazione convenzionale limitata solo ad alcuni creditori, che risulta inopponibile al fallimento), sembrerebbero sussistere tutti i presupposti cui l'art. 56 l.f. subordina l'operatività della compensazione.

E, tuttavia, non può sfuggire che consentire la compensazione di un credito postergato e, dunque, destinato ad essere soddisfatto solo dopo l'integrale pagamento degli altri creditori, significa porre in essere un'attività che contrasta con la finalità della postergazione e ciò non tanto in

(54) Chiaramente, per le definizioni dei omogeneità, liquidità, esigibilità, vedi ancora, G. RAGO, *La compensazione*, cit., 1009.

Per l'Autore, si ha omogeneità fra le prestazioni quando si pongono in compensazione non solo somme di denaro ma anche reciproche obbligazioni che abbiano ad oggetto beni fungibili dello stesso genere e della stessa qualità. In altri termini, l'omogeneità è la risultante della combinazione di due concetti: la fungibilità e l'appartenenza allo stesso genere, il che comporta che non sono compensabili debiti di cose fungibili ma appartenenti a generi diversi (ad esempio, non si può compensare un debito di danaro con titoli quotati o derrate).

Diversamente, un credito può dirsi liquido quando è determinato nel suo ammontare o, comunque, sia determinabile con una semplice operazione matematica in base a criteri stabiliti dalla legge o dal contratto.

Si definisce esigibile un credito che si è scaduto, sicché il creditore può agire in giudizio per ottenerne l'adempimento. Ciò significa che non è esigibile un credito illiquido, (non scaduto), sottoposto a condizione sospensiva, derivante da obbligazione naturale *ex art. 2034 c.c.* o quello per il quale venga fatta valere l'*exceptio inadimplenti contractus*.

Deve considerarsi, invece, esigibile, il credito sottoposto a condizione risolutiva perché, in pendenza di condizione, il credito è perfettamente esigibile: l'unica conseguenza è che, se poi si verifica la condizione risolutiva, la compensazione viene ad essere travolta con effetti retroattivi.

virtù della considerazione che, in tal caso, si determinerebbe una posizione di soddisfazione preferenziale che l'art. 2467 c.c. intenderebbe evitare (e che non potrebbe spiegarsi se riferita all'ipotesi di postergazione convenzionale), ma quanto per la considerazione che la compensazione di un credito postergato nei confronti del fallito con un controcredito da quest'ultimo vantato, finisce con l'operare concretamente *una riduzione dell'attivo destinato al soddisfacimento integrale degli altri creditori*.

È palese, infatti, che rendendo inoperante la compensazione, la curatela fallimentare potrebbe richiedere ed incamerare dal creditore postergato l'intero valore nominale del suo credito e ciò indipendentemente dal rilievo che, di conseguenza, gli verrebbe attribuito un vantaggio, sottraendolo alla falceria fallimentare.

Tale vantaggio, difatti, potrebbe pure essere legittimamente riconosciuto, come in effetti accade (in ciò sostanziandosi il contenuto della previsione dell'art. 56 l.f.), al soggetto che si dimostrasse titolare di un credito fornito di tutti i requisiti (come formalmente è il credito postergato) necessari per rendere operativa la compensazione in sede fallimentare, ma ciò che esclude la compensabilità è proprio la circostanza che, rendendo la stessa operativa, si sottrae un bene dell'attivo alla soddisfazione degli altri creditori per "attribuirlo" in funzione della soddisfazione del creditore postergato, ponendo in essere così (in una prospettiva necessariamente anticipatoria rispetto a quella che poi, in concreto, potrà essere l'effettivo esito della distribuzione dell'attivo di liquidazione) un fatto comunque impeditivo dell'integrale soddisfacimento degli altri creditori, che costituisce presupposto ed essenza dell'istituto postergativo (55).

(55) In senso conforme alla tesi esposta, F. CAPUTO NASSETTI, *Del debito subordinato delle banche*, cit., 267, il quale afferma che il patto di

Si può cogliere, allora, la differenza che attiene alla diversa posizione del creditore postergato rispetto alla fase di verifica del passivo ed in sede di compensazione fallimentare.

Rispetto al momento dell'accertamento del passivo, la posizione del creditore postergato non si differenzia rispetto a quella degli altri creditori. Difatti, egli parteciperà a pieno titolo al concorso in un grado successivo rispetto a quello dei chirografari (o, comunque, se si intende considerare il creditore postergato come creditore *sub*-chirografario, ovvero comunque appartenente al *genus* dei chirografi, sempre subordinato a questi nell'ordine di soddisfazione), perché titolare di un pieno diritto di credito, in quanto la sua partecipazione al concorso non influisce formalmente sulla consistenza dell'attivo, che rimane invariato, ma solo sul suo ordine di distribuzione.

Diversamente, come detto, per l'ipotesi di compensazione che, se considerata ammissibile, avrebbe concretamente depauperato l'attivo di un elemento *ab origine* destinato al soddisfacimento integrale degli altri creditori.

In sostanza, e in termini inversi, è la stessa ragione che impedisce al creditore postergato di essere ammesso al passivo con riserva, e dunque di godere degli accantonamenti destinati a questa tipologia di creditori, ad opporsi alla compensazione del credito postergato in sede fallimentare (56).

postergazione in genere contiene la clausola di rinuncia alla compensazione (anche in ambito extrafallimentare) da parte dei creditori postergati.

La *ratio* della rinuncia va ricercata nel fatto che l'eventuale compensazione comporterebbe il venir meno dal punto di vista economico della subordinazione, in quanto il creditore postergato vedrebbe estinto il proprio credito in via soddisfattoria, in maniera preferenziale rispetto ai creditori non postergati.

(56) Per A. MAFFEI ALBERTI, *Prestiti postergati*, cit., 25, è da escludere che possa operare la compensazione di cui all'art. 56 l.f. tra crediti postergati e debiti verso l'impresa decotta e ciò perché la norma fallimentare deroga

Invero, qualsiasi “sottrazione” di risorse in grado di alterare, nel senso di renderla deficitaria, l’originaria consistenza dell’attivo fallimentare, per soddisfare, sia pure parzialmente, i creditori postergati, risulta “logicamente contraddittoria” (57) con l’essenza stessa della postergazione, cioè di garantire con preferenza, ed in via prioritaria, l’integrale soddisfacimento degli altri creditori.

alla disciplina comune della compensazione legale soltanto là dove consente l’operatività della compensazione anche quando il credito non sia scaduto prima dell’instaurarsi della procedura. Nel caso dei prestiti subordinati difetta, invece, il requisito dell’esigibilità, essendo sottoposto a condizione sospensiva il credito verso l’impresa sottoposta a procedura concorsuale.

(57) L’espressione è utilizzata da G. GUIZZI, *Il passivo*, cit., 293, per dimostrare l’impossibilità che il credito postergato possa essere ammesso al passivo del fallimento con riserva e, per l’effetto, godere degli accantonamenti destinati a tali creditori.

Giuffrè, Editore

CAPITOLO IV
POSTERGAZIONE E TUTELA DEI DIRITTI
NEL FALLIMENTO

Giuffrè, Editore

Giuffrè, Editore

SOMMARIO: 1. Il diritto di voto nel concordato fallimentare. Caratteri generali. — 2. Crediti postergati e voto nel concordato fallimentare. — 3. Solidarietà passiva e fallimento. I coobbligati in solido del fallito. — 4. Credito postergato di regresso e ammissione al passivo del fallimento.

1. *Il diritto di voto nel concordato fallimentare. Caratteri generali.* — Un ulteriore profilo di indagine, in relazione all'incidenza e all'interazione della postergazione dei crediti con la procedura fallimentare, attiene alla possibilità che ai crediti subordinati possa essere riconosciuto il diritto di voto nell'ambito del concordato fallimentare. Se, in altri termini, la circostanza che il loro soddisfacimento sia subordinato all'integrale pagamento degli altri creditori possa incidere sulla loro partecipazione alla conclusione dell'accordo diretto a determinare la chiusura del fallimento.

Tale indagine, perciò, rende necessaria la verifica di quali siano i presupposti che, in linea generale, la legge richiede al fine della partecipazione al voto nel concordato fallimentare, tenendo conto delle profonde modifiche strutturali apportate all'istituto dal legislatore della riforma (1)

(1) Per un'analisi di tali profili, F. D'ALESSANDRO, *Il "nuovo" concordato fallimentare*, in *Giur. comm.*, 2008, I, 349 ss. In particolare, l'Autore affronta il tema della molteplicità dei proponenti il concordato fallimentare, come previsto dalla riforma, che ha sottratto il monopolio dell'iniziativa al debitore fallito.

Da questo punto di vista, per l'Autore, non si può non approvare la soppressione di un'esclusiva che si traduceva per lo più nell'imposizione di un pedaggio a favore del fallito ed a carico degli assuntori in prima battuta, ma poi in definitiva per i creditori. Per l'aspetto concettuale, poi, la soluzione rispecchia cioè che è la signoria dei creditori sul patrimonio del fallito. Invero, quando è accertata l'insolvenza, occorre almeno presumere che i beni residui del debitore siano ormai interamente destinati al soddisfacimento dei creditori, onde rispetto ad essi non sopravviva più alcun interesse o diritto del debitore, ancorché questi ne resti formalmente titolare sino alla vendita.

Non solo, conclude l'Autore, non v'è ragione di riservare al debitore l'iniziativa del concordato fallimentare, autentica stortura della vecchia legge,

e dalle nuove opportunità attribuite nell'articolazione della proposta concordataria (2).

ma neppure c'è motivo di considerare il debitore parte necessaria dell'accordo. Unica volontà determinate ed imprescindibile è quella dei creditori.

(2) In tal senso, F. GUERRERA, *Le soluzioni concordatarie*, in *Diritto fallimentare. Manuale breve*, Milano, 2008, 131, il quale afferma che, dopo la riforma, gli istituti del concordato preventivo e del concordato fallimentare hanno acquistato una inedita centralità, sì da configurarsi come vere e proprie soluzioni alternative al fallimento. Il primo, infatti, mira a prevenirlo e, quindi, ad evitarne le conseguenze; il secondo a provocarne l'anticipata cessazione e a rimuoverne gli effetti.

Entrambe le soluzioni concordatarie possono, in concreto, prevalere sulla liquidazione fallimentare, allorquando rispettino determinati requisiti ed incontrino il favore della maggioranza dei creditori. Rispetto ad esse, infatti, l'autorità giudiziaria è investita sì di un controllo di legalità, ma non può sindacarne nel merito il contenuto economico, ed in particolare la convenienza, sovrapponendo la propria valutazione (in ipotesi, negativa) a quella del ceto creditorio. Cosicché, l'accertamento-amministrazione-liquidazione-ripartizione del patrimonio dell'insolvente, come disciplinati dalla legge, vengono a costituire oggetto di una regolamentazione residuale, destinata ad operare per lo più in mancanza di soluzioni concordatarie proficuamente praticabili.

La materia dell'insolvenza e della crisi dell'impresa presenta, conclude l'Autore, secondo la nuova legislazione concorsuale, carattere relativamente disponibile: con l'assenso o — in caso di fallimento — anche per iniziativa dei creditori, che sono i principali interessati alla sua composizione.

Osserva L. GUGLIELMUCCI, *Diritto fallimentare*, Torino, 2006, 267, che la possibilità di articolare la proposta di concordato fallimentare attraverso un largo spettro di alternative è certamente frutto di un'apprezzabile scelta volta a favorire la massima valorizzazione dell'autonomia delle pattuizioni concordatarie e costituisce uno stimolo alla fantasia degli operatori; ma per le imprese di dimensioni non particolarmente rilevanti — quale sarà la maggior parte di quelle assoggettate a fallimento — è prevedibile che il soddisfacimento dei creditori verrà programmato con il pagamento di somme di denaro attraverso i tradizionali schemi del concordato con garanzia o del concordato con cessione dei beni ad un assuntore.

S. PACCHI, *Un primo commento alla nuova disciplina del concordato fallimentare*, in *Le nuove procedure concorsuali per la prevenzione e la sistemazione delle crisi d'impresa*, a cura di Bonfatti e Falcone, Milano, 2006, 183, afferma che la riforma del concordato fallimentare risponde alla stessa logica che ha guidato non solo la revisione del concordato preventivo ma l'intera revisione della legge fallimentare del 1942. Dalla lettura complessiva dell'intervento legislativo del 2005 si coglie un filo conduttore: è il tema dell'incontro tra le parti in funzione della composizione della crisi nell'ottica del miglior

Il testo del novellato art. 127 l.f. (3), in simmetria con la nuova formulazione dell'art. 124, co. 1, l.f., innova anzi-

soddisfacimento dei creditori e, ove possibile, della conservazione dell'organismo produttivo o del suo valore residuale.

(3) Nello stesso senso, E. BERTACCHINI, *Commento all'art. 124 l.f.*, in *La riforma della legge fallimentare*, a cura di Nigro e Sandulli, vol. 2, Torino, 2006, 768, la quale si interroga sull'esistenza della legittimazione dello stesso curatore a proporre domanda di concordato. Se, da un lato, il nuovo testo dell'art. 124 l. f. nell'indicare i soggetti legittimati non sembra fare alcun riferimento a tale eventualità (come invece prevedeva l'art. 831 del cod. comm.), dall'altro, il novellato art. 129 l.f., in tema di omologazione della proposta, al secondo comma espressamente prevede che *“se la proposta di concordato è stata presentata dal curatore, la relazione è redatta e depositata dal comitato dei creditori”*.

Si può, per l'Autrice, concludere a favore della tesi che anche il curatore rientri a pieno titolo tra i soggetti terzi ai quali il legislatore riconosce l'iniziativa per la presentazione della proposta di concordato fallimentare. Tale conclusione, appare altresì coerente con il ruolo che la riforma assegna al curatore nella gestione della liquidazione e con la nuova filosofia che informa il procedimento di liquidazione fallimentare (art. 104 ss., l.f.). In particolare, l'art. 104 *ter*, comma 2, l.f., in relazione al contenuto del programma di liquidazione che il curatore deve predisporre entro sessanta giorni dalla redazione dell'inventario, indicando in particolare le modalità e i termini previsti per la realizzazione dell'attivo, alla lettera *b*) fa espresso riferimento *“alla sussistenza di proposte di concordato e al loro contenuto”*.

Per G. SCHIAVON, *Il nuovo concordato fallimentare*, in AA.VV., *La tutela dei diritti nella riforma fallimentare*, a cura di Fabiani e Patti, Vicenza, 2006, 214, la previsione della pluralità di soggetti cui viene attribuita l'iniziativa della proposta di concordato preventivo riposa sulla circostanza che il nuovo istituto del concordato fallimentare risponde ora a finalità completamente diverse da quelle sottese al vecchio concordato: mentre la legge del 1942, coerentemente con la filosofia di fondo dell'intera procedura concorsuale, lo aveva concepito come un beneficio per il fallito che avesse avuto comportamenti collaborativi e che fosse disposto ad ulteriori sacrifici per soddisfare al massimo il ceto creditorio danneggiato dal fallimento, la nuova legge lo costruisce come un vero e proprio subprocedimento, suscettibile di introdurre un'alternativa di gestione della crisi. Nel senso che esso rappresenta ora — nell'interesse non del debitore in via diretta, ma della sua impresa, per l'effetto conservativo che dovrebbe derivare — un'ulteriore occasione, a fallimento aperto, di sistemare la crisi dell'impresa medesima, consentendone il rapido ricollocamento nel contesto produttivo.

Il nuovo sistema concorsuale è dichiaratamente diretto a salvaguardare le esigenze di recupero delle imprese in crisi evitando, per quanto possibile, le

tutto rispetto al termini a partire dal quale è ammissibile la presentazione della proposta concordataria.

soluzioni meramente liquidatorie, comportando vendite atomistiche dei beni e disgregazione dei complessi produttivi. Perciò, il concordato fallimentare è stato concepito come un'ultima opportunità per il debitore di addivenire ad accordi con i suoi creditori, volti ad evitare la liquidazione concorsuale, la quale deve, invece, costituire la forma residuale del dilagare della crisi.

Osserva F. GUERRERA, *Il concordato fallimentare nella riforma: novità, problemi, prospettive, anche alla luce del "decreto correttivo"*, in *Dir. fall.*, 2007, I, 817, la potenziale ampiezza e varietà del contenuto della proposta segna la caduta di ogni barriera formale fra risanamento e liquidazione, conservazione e ristrutturazione dell'azienda, salvataggio dell'impresa e dell'imprenditore, trasferimento dei beni e trasferimento del controllo dell'impresa, pagamento e soddisfacimento (non pecuniario) dei creditori; e, con essa, anche delle differenze sostanziali fra il concordato preventivo e quello fallimentare. Da questo punto di vista, la riforma fallimentare appare tributaria della legislazione concorsuale "speciale" in materia di amministrazione straordinaria delle grandi imprese in crisi.

A parere di S. SANZO, *Il nuovo concordato fallimentare*, in *La riforma della legge fallimentare*, a cura di Ambrosini, Bologna, 2006, 278, il vero effetto della riforma del concordato fallimentare consiste nella significativa emarginazione del ruolo del fallito. Egli, infatti, sembrerebbe inesorabilmente destinato in futuro ad essere degradato dal suo ruolo attuale di soggetto necessario del procedimento ed insostituibile motore di avviamento di esso, almeno sul piano formale, a semplice comparsa, per lo più rilevante solo in quanto titolare del patrimonio acquisito alla massa attiva del fallimento, ma sostanzialmente privo di un effettivo potere interlocutorio. Né potrebbe dirsi, peraltro, conclude l'Autore, che nella materia sia mancata la ormai solita vena anti-giurisdizionale del legislatore: indiscutibilmente il ruolo giudiziario (del giudice delegato e del tribunale fallimentare) emerge ridimensionato, con la attribuzione di una funzione più amministrativa che non propriamente giurisdizionale.

Il precedente testo dell'art. 127 l.f. era il seguente:

"Hanno diritto al voto i creditori ammessi al passivo, anche se con riserva o provvisoriamente.

I creditori muniti di privilegio, pegno o ipoteca, ancorché la garanzia sia contestata, non hanno diritto al voto se non rinunciano al diritto di prelazione. La rinuncia può essere anche parziale, purché non inferiore alla terza parte dell'intero credito tra capitale e accessori. Il voto di adesione deve essere esplicito ed importa rinuncia al diritto di prelazione per l'intero credito, se è dato senza dichiarazione di limitata rinuncia. Se il concordato non è approvato, non è omologato o viene annullato o risolto, cessano gli effetti della rinuncia.

Sono esclusi dal voto e dal computo delle maggioranze il coniuge del debitore, i suoi parenti ed affini fino al quarto grado e coloro che sono diventati

E, perciò, nel caso in cui il ricorso venga depositato a stato passivo già esecutivo, gli aventi diritto al voto, come in precedenza, vengono individuati nei soggetti indicati proprio nello stato passivo reso esecutivo ai sensi dell'art. 96 l.f. In tal caso, hanno diritto al voto anche i creditori ammessi provvisoriamente e con riserva.

Tra i creditori ammessi con riserva vanno inclusi quelli i cui crediti sono soggetti a condizione sospensiva, cui vengono equiparati coloro che non possono far valere il credito verso il fallito se non previa escussione di un obbligato principale ed i creditori il cui credito è condizionato al mancato pagamento da parte del coobbligato o fideiussore del fallito (4).

Sono ammessi con riserva anche i creditori ammessi al passivo "con riserva di presentazione del titolo"; tuttavia, al fine di consentire lo scioglimento della riserva, essi sono esclusi dal concorso e dunque dal voto.

Per l'ipotesi in cui, diversamente, la proposta di concordato venga presentata prima che lo stato passivo divenga esecutivo (5), il diritto di voto viene invece riservato ai

cessionari o aggiudicatari dei crediti di dette persone da meno di un anno prima della dichiarazione di fallimento.

I trasferimenti dei crediti avvenuti dopo le dichiarazioni di fallimento non attribuiscono diritto di voto.*

(4) S. SATTA, *Manuale di diritto fallimentare*, cit., 409; A. BONSIGNORI, *Concordato*, in AA.VV., *Chiusura del fallimento. Concordato. Riabilitazione civile*, in *Commentario Scialoja e Branca alla l.f.*, sub artt. 118-145, Bologna - Roma, 1977, 246 ss.; M. VITIELLO, *Commento all'art. 127 l.f.*, in *Il nuovo diritto fallimentare*, Commentario diretto da Jorio e coordinato da Fabiani vol. 2, Bologna, 2007, 2005; Trib. Roma, 27 maggio 1996, in *Dir. fall.*, 1996, II, 671.

(5) Per E. BERTACCHINI, *Commento*, cit., 790, l'eventualità che la proposta sia presentata prima del deposito del decreto di esecutività dello stato passivo, attribuendo il diritto di voto ai creditori che risultano dall'elenco provvisorio redatto dal curatore ed approvato dal giudice delegato, crea una situazione per alcuni versi analoga a quella che, viceversa, costituisce la regola generale nella disciplina di voto nel concordato preventivo, procedura in cui la

soggetti che risultino da un apposito elenco provvisorio, predisposto dal curatore e approvato dal giudice delegato, responsabilizzando così gli organi della procedura rispetto all'emissione di pareri anticipatori circa la probabilità che un credito possa o meno essere ammesso successivamente al passivo del fallimento (6).

Posto che nulla la disciplina prevede per l'ipotesi di conflitti generati dall'inclusione o dall'esclusione dall'elenco provvisorio di un creditore, deve ritenersi possibile il ricorso, da parte del soggetto che si ritenga leso, al procedimento previsto dall'art. 26 l.f. e, quindi, al reclamo contro il decreto del giudice delegato di approvazione dell'elenco predisposto dal curatore.

Da ciò deriverà, in analogia a quanto previsto per colui il quale si sia opposto, con ricorso *ex art.* 98 l.f., allo stato passivo dal quale sia stato escluso, l'esclusione dal diritto di voto per il reclamante *ex art.* 26 l.f., per tutta la durata del procedimento di reclamo.

I successivi commi dell'art. 127 l.f. regolano il diritto di voto dei creditori assistiti da cause di prelazione, in coerenza con quanto previsto ora dall'art. 124 l.f., che consente il pagamento dilazionato o in percentuale dei creditori privilegiati.

posizione del creditore ai fini della legittimazione al voto si può considerare svincolata dalla verifica della effettiva sussistenza delle pretese, nonché della sua natura.

Sul punto si ripropone la questione dei poteri del giudice delegato nella fase di verifica e di approvazione dell'elenco provvisorio dei creditori. Infatti, oltre alla considerazione per cui la scelta del giudice delegato di non approvare l'elenco deve essere motivata, pare sostenibile che, nel caso di specie, la funzione del giudice delegato si estenda al di là di un mero controllo notarile, potendo lo stesso procedere — nella fase di approvazione dell'elenco dei creditori — all'adozione, ai fini dell'ammissione al voto (ovvero dell'esclusione), delle scelte più opportune al fine di rendere la situazione del passivo il più coerente possibile con le risultanze contabili.

(6) Così M. VITIELLO, *op. cit.*, 2006.

La novità della disposizione, infatti, consiste nello stabilire la possibilità di un soddisfacimento non integrale, e dunque in percentuale, del creditore privilegiato (7). Laddove ciò si verificasse, precisa la norma, questi sarà considerato, per la parte non soddisfatta del suo credito, alla stregua di un creditore chirografario, ma solo rispetto al diritto di voto e non certo per un ulteriore soddisfacimento percentuale, per definizione escluso per la quota di credito privilegiato non soddisfatta.

Pertanto, ai fini del voto, la posizione del creditore assistito da causa di prelazione e pagato in percentuale è equiparata a quella del privilegiato che rinunci al diritto di prelazione il quale, però, avrà diritto al voto solo se la rinuncia non sia inferiore almeno alla terza parte dell'intero credito.

La quota del credito privilegiato di cui non venga prospettata la soddisfazione nella proposta di concordato dovrà essere considerata, allora, e solo rispetto al diritto di voto, come un credito chirografario, così come la frazione di credito per cui il creditore abbia rinunciato al privilegio.

Sostituendo, poi, la locuzione dell'art. 127 l.f. nella sua vecchia formulazione, per la quale se il concordato non era approvato, non era omologato o era risoluto, cessavano gli effetti della rinuncia, la nuova disciplina chiarisce che la rinuncia ha effetto ai soli fini del concordato (art. 127, co. 3, l.f.).

La disciplina degli ultimi tre commi dell'art. 127 l.f. conferma poi l'esclusione dal diritto di voto per il coniuge, i parenti e gli affini del debitore e di coloro che siano

(7) Osserva ancora M. VITIELLO, *op. cit.*, 2006, che la previsione dell'art. 127 l.f. rappresenta una novità di estrema rilevanza integrando, con l'art. 182-ter l.f., che disciplina la transazione fiscale, la prima applicazione, nel nostro ordinamento, del principio che ammette la falcidia concordataria dei crediti assistiti da privilegio.

divenuti cessionari o aggiudicatari dei crediti dai predetti soggetti da meno di un anno dalla dichiarazione di fallimento (8).

L'intento appare quello di evitare inquinamenti del voto imputabili a profili diversi da quelli relativi alla legittimità ed alla convenienza della proposta. L'esclusione opera sia per il voto che per il computo della maggioranza (9).

Il voto espresso malgrado il divieto deve ritenersi nullo e la nullità vizia l'eventuale sentenza di omologazione.

Sono, ovviamente, privi del diritto di voto anche i creditori non concorsuali, ma della massa, dal momento che essi sono del tutto indifferenti alla proposta. Rispetto a questi ultimi, quindi, deve ritenersi non ammissibile neppure la rinuncia alla prededuzione, ove finalizzata ad acquisire il diritto di voto.

Il comma quinto della norma introduce, poi, una nuova incompatibilità, con riferimento ai "crediti delle società

(8) Per G. LO CASCIO, *Il concordato preventivo*, Milano, 2007, 718, l'esclusione dal voto dei soggetti elencati dall'art. 127 l.f. per il concordato fallimentare e dall'art. 177, ult. co., l.f. per il concordato preventivo, non dovrebbe trovare applicazione nei confronti dei parenti e degli affini degli amministratori e degli azionisti della società concordataria.

La dottrina si era espressa in senso favorevole a tale posizione, ritenendo che la disposizione di cui all'art. 177, ult. co., l.f., data la sua natura eccezionale, non fosse suscettibile di applicazione analogica. Tuttavia, va osservato che il coniuge, i parenti e gli affini sino al quarto grado degli amministratori della società debitrice sono interessati nella duplice posizione di creditori e di terzi in dipendenza di tale rapporto di coniugio, parentela e affinità. Poiché questa qualificazione può interferire sull'interesse degli altri creditori, sussisterebbero valide ragioni d'inconciliabilità di tale specifica posizione con quella di creditori votanti. E, tuttavia, è stato anche sostenuto, conclude l'Autore, che tale preclusione non operi allorché tali soggetti siano divenuti creditori a seguito dell'adempimento di una fideiussione prestata in favore dell'imprenditore prima dell'apertura della procedura.

(9) M. VITIELLO, *Commento*, cit, 2010.

controllanti o controllate o sottoposte a comune controllo” (10).

L'art. 127, ultimo comma, l.f. continua a prevedere che il trasferimento di crediti avvenuti dopo la dichiarazione di fallimento non attribuiscono diritto di voto e ciò ad evitare un meccanismo di proliferazione di voti compiacenti (il che determina, però, che l'esclusione del diritto di voto non si verifica a seguito di trasferimenti *mortis causa*).

Per ultimo (art. 127, ultimo comma, l.f.), il legislatore della riforma ha confermato il diritto di voto nell'ipotesi che una banca o altro intermediario finanziario acquisti un credito per titolo posteriore al fallimento, con ciò presumendo, in considerazione dell'oggetto sociale del cessionario, l'assenza di strumentalità dell'acquisto del credito.

2. Crediti postergati e voto nel concordato fallimentare.

— Tali le premesse, è facile rilevare come dalla lettura

(10) Osserva E. BERTACCHINI, *Commento*, cit., 769, che la posizione assunta dal riformatore verso le società del gruppo appare “bifronte”: alla scelta, segno di una notevole apertura, di riconoscere alle società del gruppo la legittimazione a presentare proposte di concordato, si contrappone un atteggiamento di confermata diffidenza circa il rischio di un'espressione di voto priva d'interesse o indotta da considerazioni diverse da un esame spontaneo ed obiettivo di legittimità e convenienza.

Alcune perplessità emergono poi dal confronto con la corrispondente previsione dell'art. 177, ultimo comma, l.f. in tema di concordato preventivo, disposizione rimasta invariata, senza alcun riferimento ai fini dell'esclusione dal voto e dal computo della maggioranza, sia alla posizione delle società del gruppo, sia a conferimenti intervenuti nell'anno anteriore all'apertura del concordato.

Si tratta, per l'Autrice, dell'ennesimo elemento di asimmetria che, sotto questo aspetto, pone il concordato fallimentare in una posizione di minore competitività rispetto al concordato preventivo. La ragione di tale diversa disciplina pare individuabile nel carattere squisitamente privatistico che ora il concordato preventivo presenta, laddove il concordato fallimentare, nonostante gli accentuati aspetti negoziali introdotti dalla riforma, mantiene comunque alcune connotazioni pubblicistiche.

della norma che definisce i soggetti che sono legittimati al voto nel concordato fallimentare non si evinca alcun riferimento esplicito alla possibilità che i creditori subordinati possano parteciparvi.

E, tuttavia, non è mancato chi ha ritenuto doversi escludere tale diritto per il creditori postergati ai sensi dell'art. 2467 c.c., con diverse motivazioni. Ovviamente, chi (11) intende considerare il prestito del socio quale sostanziale apporto di capitale ne esclude l'ammissione al passivo del fallimento, in quanto nega in radice la possibilità che il socio possa qualificarsi come creditore e, quindi, possa essere considerato destinatario finale della proposta di concordato fallimentare.

Tale posizione, come detto, sembra poter essere superata dalla considerazione per la quale l'art. 2467 c.c. non opera alcuna riqualificazione dell'apporto, modificando esclusivamente la disciplina del credito.

Ciò basta per riconoscere che il creditore postergato rimane creditore anche se, appunto, subordinato, e che tale subordinazione non incide sulla sua posizione di parte, sia pure in senso formale, anche durante la procedura fallimentare (12).

Da altri (13) si è rilevato come il divieto del diritto di voto per il creditore postergato *ex art.* 2467 c.c. sarebbe conforme alla natura sanzionatoria della predetta norma, mentre taluno (14) ha ritenuto tale esclusione come fondata sulla considerazione per cui i creditori postergati non

(11) L. GALEOTTI FLORI, *op. cit.*, 80 ss.

(12) Così, per la postergazione convenzionale, A BONSIGNORI, *Del concordato preventivo*, in Commentario Scialoja - Branca alla l.f., (artt. 160-186), Bologna-Roma, 1979, *sub art.* 160, 51 e M. MAUGERI, *Finanziamenti "anormali" dei soci*, cit., 138.

(13) G. TERRANOVA, *Le procedure concorsuali. Problemi di una riforma*, Milano, 2004, 1487 ss.

(14) S. BOATTO, *op. cit.*, 258 ss.

potrebbero ritenersi destinatari di una proposta di concordato fallimentare che, nel falciare una quota dei crediti chirografari, eliminerebbe in radice il diritto dei creditori postergati ad ogni pretesa sulla distribuzione dell'attivo.

E, tuttavia, proprio da chi ha proposto i citati rilievi (15) proviene, in conclusione del ragionamento, una soluzione diretta a superarli e ad ammettere che il creditore postergato possa comunque acquisire il diritto di voto nell'ambito del concordato.

Tale possibilità, si dice, risulta fondata sul grado di "indisponibilità relativa" della postergazione: in sostanza, essa non sarebbe rinunciabile dalla società e dai creditori postergati, ma avrebbe natura disponibile, e dunque rinunciabile, da parte degli altri creditori chirografari, i quali potrebbero, appunto, rinunciare ad un effetto per essi favorevole (quale è la loro antergazione rispetto ai crediti da finanziamento *ex art. 2467 c.c.*), consentendo che il debitore, o gli altri legittimati, possano effettuare una proposta che preveda anche il soddisfacimento parziale dei creditori postergati.

La tesi non sembra essere convincente. Essa, difatti, sembra contenere una duplice contraddizione. Infatti, e anzitutto, fonda la rinunciabilità alla postergazione, da parte dei creditori chirografari, su alcuni riferimenti normativi da cui si desumerebbe la presenza, nel nostro ordinamento, di un principio generale per cui sarebbe consentito ad

(15) Per G. BALP, *op. cit.*, 39, qualora la proposta concordataria preveda una suddivisione dei creditori in classi, è dubbia l'ammissibilità di una classe che, formata dai soci finanziatori postergati *ex art. 2467 c.c.*, incida sul trattamento delle altre categorie di creditori antergati. Infatti, in caso di insufficienza della massa attiva a soddisfare integralmente i creditori privilegiati e quelli chirografari beneficiari della postergazione, ogni riconoscimento di diritti soddisfatti alla classe dei soci finanziatori violerebbe la preferenza ai primi accordata dall'art. 2467 c.c.

S. BOATTO, *op. cit.*, 258 ss.

un soggetto di rinunciare agli effetti favorevoli che si producono nella sua sfera giuridico-patrimoniale: la remissione del debito *ex art. 1236 c.c.*, la rinuncia alla garanzia *ex art. 1238 c.c.*, la rinuncia del diritto del proponente di rinunciare alla proposta, *ex art. 1333 c.c.*

Tale ricostruzione, tuttavia, omette di considerare che gli esempi citati fanno tutti riferimento esclusivo a diritti disponibili relativi ad un rapporto obbligatorio preesistente che, dunque, appaiono rinunciabili esclusivamente dalle parti del rapporto medesimo. E, anzi, nell'ipotesi della proposta irrevocabile di cui all'art. 1333 c.c., il proponente non rinuncia espressamente alla revoca della proposta, ma si assoggetta volontariamente alla prescrizione di legge che quella irrevocabilità prevede.

Al contrario, la rinuncia alla postergazione di cui all'art. 2467 c.c., nell'ipotesi di concordato fallimentare (o più propriamente a quella di concordato preventivo cui la tesi fa riferimento), proverrebbe da soggetti terzi al rapporto nel negozio di finanziamento, ovvero il creditore-socio e la società. E, quindi, pur a volere ipotizzare una disponibilità a rinunciare alla postergazione, essa non potrebbe provenire che dal soggetto che si sostituisce alla società nei suoi rapporti patrimoniali, ovvero il curatore, e non da soggetti terzi al rapporto.

La tesi criticata, poi, sembra debole anche perché sostanzialmente elude il tema di fondo, relativo alla possibilità di riconoscere il diritto di voto nel concordato fallimentare al creditore subordinato, cioè in vigenza degli effetti della postergazione.

È evidente, infatti, che se si fa dipendere il diritto di voto dalla rinuncia dei creditori chirografari alla postergazione, esso non verrà attribuito al creditore postergato in quanto tale, ma al creditore postergato che diviene chirografario (gli viene infatti riconosciuto il diritto al pagamen-

to percentuale) proprio a seguito della rinuncia alla postergazione, cioè in assenza dei suoi effetti.

Tuttavia, le critiche proposte non devono impedire la ricerca di eventuali, ulteriori soluzioni relative alla possibilità o meno di ammettere il diritto del creditore postergato al voto di una proposta di concordato fallimentare.

Sembra che a favore di tale possibilità possano valere alcune considerazioni.

In primo luogo, quella che direttamente fa riferimento proprio alla qualità di “credito” del diritto spettante al creditore-socio in ipotesi di postergazione legale *ex art.* 2467 c.c. Difatti, una volta circoscritto il fenomeno della postergazione legale all’ambito della disciplina e non della riqualificazione sostanziale del diritto di credito, appare conseguente affermare che il socio mantiene il suo diritto anche a seguito della “degradazione” del suo credito operata dall’art. 2467 c.c. E ciò, come prima detto, varrà anche in sede fallimentare ed anche rispetto alla proposta di concordato. E, poiché la disciplina del concordato fallimentare differenzia, al suo interno (e fatta salva la possibilità di ulteriormente articolare la soddisfazione delle categorie di creditori a mezzo dell’istituzione di ulteriori classi di crediti (16) omo-

(16) Ma, afferma G. SCHIAVON, *Il nuovo concordato*, cit., 221, la suddivisione in classi è possibile solo per i creditori chirografari, ma non anche per quelli prelatizi. Difatti, come si è già osservato a proposito del concordato preventivo, l’esigenza di una “omogeneità giuridica” non può consentire la possibilità di sovvertire il sistema normativo connesso alla regolamentazione delle cause di prelazione (in mancanza di una specifica disposizione di legge), posto che la sua funzione è proprio quella di attribuire ai creditori che ne sono muniti una posizione di preminenza nel contesto di un concorso, in una prospettiva di rafforzamento della garanzia dei crediti in sede esecutiva; per altro verso, che la disciplina sulla legittimazione al voto avvalorò il fatto che i creditori prelatizi sono del tutto estranei agli accordi concordatari, dovendo essere soddisfatti (salvo rinunzie) integralmente ed alle rispettive scadenze.

Le medesime considerazioni devono valere per le classi formate nell’ambito dei concordati fallimentari. Anche in questo contesto, dunque, non è consentito prevedere una classe con l’inserimento di creditori prelatizi accanto

genei (17), come previsto dall'art. 124 l.f. (18) e, in tema di concordato preventivo, da quanto prescritto dall'art. 160

ad altri chirografari, perché ciò implicherebbe una violazione del principio di parità di trattamento fra creditori aventi posizione giuridica ed interessi economici omogenei. Tanto più che, conclude l'Autore, l'ultima parte del terzo comma dell'art. 124 l.f. aggiunge che *“il trattamento stabilito per ciascuna classe non può avere l'effetto di alterare l'ordine delle cause legittime di prelazione”*.

(17) In tal senso, cfr. Trib. Firenze, decr., 16 maggio 2007, con nota di V. PILLA, *Concordato fallimentare, formazione di classi errate di creditori privilegiati*, in *Foro tosc.*, 2007, 335, il quale ha dichiarato inammissibile la proposta di concordato fallimentare presentata da una società fallita che prevedeva la formazione di classi errate di creditori privilegiati.

Nella fattispecie, nella classe dei creditori privilegiati erano raggruppati, senza alcuna distinzione, creditori con grado di privilegio diverso, riunendo in un'unica considerazione i creditori con privilegio generale e quelli con privilegio speciale, nonché creditori con differente grado di privilegio. Il tribunale ha, dichiarando inammissibile la proposta, stabilito il principio per il quale la suddivisione in classi deve essere omogenea.

(18) Per F. GUERRERA, *Il concordato fallimentare nella riforma*, cit., 823, la portata normativa del criterio della *omogeneità* (oltre che di posizione giuridica) di “interesse economico” dei creditori raggruppati nelle varie classi, consiste, in ultima analisi, nell'applicazione dei criteri di ragionevolezza e correttezza. Si tratta, quindi, non di un parametro formale rigido, quanto piuttosto di una clausola generale, affidata al vaglio prudente del tribunale, cui è attribuito un *controllo preliminare sul corretto impiego* dei criteri di formazione delle classi di creditori (art. 125, co. 3, l.f.), che condiziona l'apertura stessa del subprocedimento di concordato fallimentare.

Osserva L. STANGHELLINI, *Commento all'art. 124 l.f.*, in *Il nuovo diritto fallimentare*, Commentario diretto da Jorio e coordinato da Fabiani, vol. 2, Bologna, 2007, 1965, che la formazione delle classi, come si evince dal disposto normativo, è facoltativa. Il debitore, in sostanza, deve formare classi se propone trattamenti differenziati tra creditori, ma non è tenuto a formarle se si limiti a suddividere i creditori secondo le linee tradizionali, distinguendo solo tra creditori con prelazione e creditori chirografari.

Il sistema delle classi rende infatti più tortuoso, sotto vari profili, l'iter del concordato: in presenza di classi, il proponente ha l'onere di specificare con la domanda le ragioni dei trattamenti differenziati fra classi diverse, il tribunale ha un potere-dovere di controllare che le classi siano correttamente formate e la proposta deve ottenere l'approvazione di tante submaggioranze quante sono le classi. L'obiettivo del proponente nel formare le classi, dunque, non è ottenere un'approvazione di per sé più facile, ma confezionare una proposta su misura per le varie categorie di creditori, la quale, per le sue

l.f. (19)) solo le posizioni dei creditori privilegiati e dei creditori chirografari, non vi sarebbe motivo di escluderne

caratteristiche personalizzate, possa incontrare il consenso del maggior numero possibile di essi.

Anche E. BERTACCHINI, *Commento*, cit., 771, ritiene che la scelta di prevedere trattamenti differenziati tra creditori appartenenti a classi diverse, se confermata dalla prassi, potrà costituire una vera rivoluzione nel panorama delle procedure concorsuali e sembra confermare quella tendenza, inaugurata con la riforma delle società del 2003, verso il riconoscimento della prevalenza dell'elemento contrattualistico rispetto a quello istituzionalistico.

Per F. GUERRERA, *op. cit.*, 139, la scelta di procedere alla formazione delle "classi" nella proposta di concordato, può avere varie motivazioni pratiche, quali:

a) il diverso atteggiamento dell'interesse del creditore rispetto alla crisi d'impresa (creditori bancari, finanziari e commerciali; grandi, medi e piccoli; assistiti o non da garanzie collaterali; fornitori occasionali ovvero integrati nel ciclo dell'attività e quindi interessati alla sua prosecuzione; collaboratori autonomi e subordinati, destinati o non alla continuazione del rapporto; creditori aventi cointeressenze nell'impresa e indipendenti; investitori professionali e risparmiatori; obbligazionisti e possessori di altri strumenti finanziari;

b) la prevedibile incapienza dei beni costituenti la garanzia generale o specifica di taluni creditori (ad esempio, il creditore avente ipoteca di grado successivo su immobili di valore insufficiente o privilegio generale su un compendio di beni mobili disperso o deteriorato);

c) il rischio cui il creditore è esposto, in caso di liquidazione fallimentare, di non essere ammesso al passivo e di subire azioni revocatorie o risarcitorie per iniziativa del curatore o degli altri creditori (si pensi alle banche che hanno beneficiato di ingenti recuperi nel periodo di crisi o tenuto una condotta poco ortodossa nella concessione o nella interruzione delle linee di credito; o ai soci o alle altre società del gruppo che hanno erogato finanziamenti ai sensi degli artt. 2467 e 2497 *quinquies* c.c.).

(19) G. LO CASCIO, *Il nuovo concordato preventivo ed altri filoni giurisprudenziali*, in *Fall.*, 2006, 584 ss., sostiene che la validità del meccanismo delle classi (ma con riferimento al concordato preventivo ove non è consentito derogare al principio per il quale i creditori privilegiati vanno soddisfatti integralmente), avrebbe richiesto una revisione del sistema normativo delle prelazioni e della loro graduazione. Fatta questa premessa, se le classi non possono riguardare i creditori aventi un diritto di prelazione perché il loro soddisfacimento deve avvenire in modo integrale e secondo la graduazione riservata ad ognuno dalla legge, salvo in caso di rinuncia alla prelazione, e si intende, comunque, procedere alla formazione di classi dei soli creditori di natura chirografaria, il risultato appare più che dimezzato ed incompatibile con gli scopi perseguiti dall'innovazione.

l'applicabilità a soggetti che si ritengono comunemente appartenere alla seconda tipologia, anche a voler considerare il creditore postergato come appartenere ad una sub-categoria (20) rispetto a quella dei chirografari (21).

Tale considerazione, poi, sembrerebbe avvalorata dalla espressa dizione dell'art. 127, co. 1, seconda parte, l.f.

(20) In tal senso, G. B. PORTALE, *“Prestiti subordinati” e “prestiti irredimibili”*, cit., 3, il quale, salvo che esistano crediti subordinati di “grado diverso”, definisce i creditori postergati come di “ultimo rango” o creditori “sottochirografari”, determinando la clausola di subordinazione un declassamento del credito, di modo che il principio della *par condicio creditorum* soffra in questo caso di un'eccezione contraria a quella dei creditori privilegiati.

(21) Per M. SANDULLI, *Commento all'art. 160 l.f.*, in AA.VV., *La riforma della legge fallimentare*, (a cura di) Nigro e Sandulli, vol. II, Torino, 2006, 986, la divisione dei creditori in classi risulta di portata generale e priva di limitazioni. “Innanzitutto, proprio alla luce delle esperienze comparatistiche cui essa è ispirata, non appare ragionevole pensare che possa ripresentare solo la nostra tradizionale suddivisione tra creditori in precedenza, privilegiati e chirografari: questi potrebbero definirsi “categorie” di creditori in relazione alla natura del credito e non “classi” di creditori. Quindi tale espressione deve essere necessariamente intesa in senso più ampio, tale da consentire la creazione di “classi” che superino le tradizionali distinzioni delle categorie.

Nel rispetto di questo assunto, pare possa essere coerente con il dato testuale e con la genesi della norma ritenere che non sia a priori prevista alcuna limitazione in ordine alla composizione delle classi, salvo il rispetto dell'omogeneità in relazione alla posizione gerarchica ed agli interessi economici. L'assenza di limitazioni, nel rispetto del principio ora detto, riguarderà i concreti accorpamenti, la determinazione quantitativa e qualitativa del soddisfacimento, la natura del credito come chirografaria o privilegiata”.

Osserva S. PACCHI PESUCCI, *La nuova disciplina del concordato preventivo e gli accordi di ristrutturazione. Approvazione, omologazione, esecuzione e chiusura*, in AA.VV., *La riforma della legge fallimentare*, (a cura di) Bonfatti e Falcone, Milano, 2005, 214, che la norma (160 l.f.) non pone criteri per la formazione delle classi: essa è lasciata al debitore che potrà proporre ai creditori appartenenti a classi diverse un trattamento differenziato. Il tribunale valuterà la correttezza dei criteri prescelti dal debitore per l'individuazione delle classi ma forse non potrà scendere ad interloquire circa il trattamento proposto per ciascuna di esse.

E, tuttavia, cfr. G. CAMPOBASSO, *I prestiti postergati*, cit., 141 il quale sostiene che i crediti postergati, rispetto all'ordine di distribuzione dell'attivo della liquidazione fallimentare, diano vita ad una quarta categoria di creditori.

che attribuisce il diritto di voto ai soggetti “indicati nello stato passivo reso esecutivo” dal giudice delegato. E non v'è dubbio che tra quei soggetti sarà compreso anche il creditore postergato, posto che, come visto, egli ha il pieno diritto di insinuarsi al passivo del fallimento, alla stregua degli altri creditori (22).

Ancora, sembra orientare per il riconoscimento del diritto di voto del creditore postergato l'argomentazione che può desumersi dall'art. 127, co. 1, l.f., che ammette al voto della proposta di concordato fallimentare il creditore ammesso con riserva. Se, infatti, può esprimere il proprio voto il creditore condizionato, di cui, cioè, rimane in dubbio l'esistenza o l'esigibilità del credito, non si vede per quale motivo il medesimo diritto non debba essere riconosciuto ad un soggetto, quale il creditore postergato, cui viene riconosciuta la pienezza del diritto.

E tale considerazione non può essere inficiata nemmeno a voler attribuire rilevanza alla tesi di quanti, come illustrato in precedenza, qualificano il credito postergato come condizionato sospensivamente: anche in tal caso, e

(22) Ancora M. CAMPOBASSO, *op. cit.*, 452 ss., sostiene che i creditori postergati non partecipino al voto in sede di concordato fallimentare. Ciò sulla base di una argomentazione che trova fondamento nella previsione dell'art. 127, co. 6, l.f., che esclude dal voto o dal calcolo delle maggioranze, nel concordato fallimentare, le società controllanti o sottoposte a comune controllo. Per estensione, se ne può dedurre che i creditori postergati in base all'art. 2467 *quinquies* c.c. non possono votare, anche nell'ipotesi di holding persona fisica. Manca, per contro, un'analogia previsione che espressamente esoneri dal voto i soci finanziatori postergati in base all'art. 2467 c.c. nelle srl, anche se la lacuna può essere colmata in via interpretativa. E, invero, non si saprebbe come spiegare una disparità di trattamento fra le due ipotesi di postergazione legale (art. 2467 e 2497-*quinquies* c.c.), dato che entrambe esprimono una forma di responsabilità del creditore per violazione dei principi di corretto finanziamento dell'impresa sociale. È perciò inammissibile che si permetta ai soci-creditori di influire sulla sorte della proposta concordataria, dato che si tratta di soggetti legati da evidente comunanza di interessi con la società fallita e per di più non estranei alle cause del dissesto.

proprio in virtù della medesima prescrizione dettata dall'art. 127, co. 1, l.f., al creditore condizionato (e dunque anche al creditore postergato) andrà riconosciuto il diritto di voto.

Sotto altro profilo, poi, sembra avvalorare la tesi che intende riconoscere il diritto di voto al creditore postergato nel concordato fallimentare (anche laddove non sussista una apposita classe di creditori postergati (23)) la considerazione per la quale pare fondarsi su erronei presupposti il principale motivo che sembra ostare a tale riconoscimento, ovvero che la proposta di concordato fallimentare non sarebbe diretta ai creditori postergati, perché questi non potrebbero mai subire la falciatura fallimentare, al contrario di quanto normalmente avviene per i chirografari.

La tesi non sembra convincente. In primo luogo perché la nuova formulazione del concordato fallimentare consente, in ipotesi di formazione di classi di crediti differenziate (24),

(23) In tal senso, L. STANGHELLINI, *Commento*, cit., 1977, il quale, pur partendo dalla considerazione per cui un concordato senza classi non è idoneo a regolare la posizione dei creditori postergati *ex lege*, quali quelli derivanti da finanziamenti effettuati in presenza delle condizioni di cui agli artt. 2467 e 2497-*quinquies* c.c., in quanto nel concordato in questione votano solo i creditori chirografari (ma, aggiungiamo, è pur vero che i creditori postergati vengono comunemente considerati creditori chirografari o subchirografari), d'altro canto non è possibile prevedere una radicale esclusione dei creditori postergati dal diritto di esprimersi sulla proposta. Ne consegue che, afferma l'Autore, in presenza di creditori postergati è inevitabile procedere alla formazione di classi, a meno che ciascuno di essi non presti *individualmente* il proprio consenso alla proposta di concordato.

A margine di tali considerazioni, si può aggiungere che qualora si prevedesse di attribuire il diritto di voto ai creditori postergati solo nel concordato con classi, l'istituto potrebbe prestarsi ad utilizzi fraudolenti, in quanto il proponente potrebbe preferire la soluzione di un concordato senza classi all'unico scopo di evitare il diritto di voto dei creditori postergati, escludendoli inopinatamente dall'approvazione del concordato.

(24) Per una visione comparatistica dell'istituto delle classi, v.: C. FERRI, *La suddivisione dei creditori in classi*, in *Fall.*, 2006, 1028, il quale osserva che "la classe" dei crediti rappresenta nel nostro ordinamento un oggetto

la creazione di una classe di creditori chirografari che possono anche essere soddisfatti integralmente (si pensi ai pic-

misterioso, sia per l'assenza di una qualsiasi tradizione dell'istituto, sia per la carenza di un dettato normativo proprio della legge delle procedure concorsuali sia, infine, per la mancanza di un'adeguata consapevolezza delle esperienze degli altri paesi.

Per diverse ragioni, afferma l'Autore, è mancato nel nostro paese una tradizione di studi di diritto comparato relativi alla disciplina concorsuale e fallimentare in particolare; negli anni '80 e '90 i contributi sono limitati ad alcuni temi della normativa della *Insolvenzordnung*, del diritto francese e della procedura di riorganizzazione del *Chapter 11* statunitense, ma senza particolare attenzione all'istituto delle classi.

Per G. BOZZA, *L'omologazione della proposta (i limiti alla valutazione del giudice)*, in *Fall.*, 2006, 1069, anche nell'ipotesi di concordato con presenza di classi, il controllo del tribunale in sede di omologazione non può mai essere qualificato come di merito. In relazione al concordato preventivo, infatti, l'Autore cita, a dimostrazione dell'assunto, la previsione del quinto comma dell'art. 180 l.f. (ma l'Autore fa riferimento alla versione della norma anteriore all'entrata in vigore del d.lgs. n. 169/2007), ove il legislatore ha precisato che il tribunale, "riscontrata in ogni caso la maggioranza di cui all'art. 177 l.f., può approvare il concordato nonostante il dissenso di una o più classi di creditori, se la maggioranza delle classi ha approvato la proposta di concordato e qualora ritenga che i creditori possano risultare soddisfatti dal concordato in misura non inferiore rispetto alle alternative concretamente praticabili.

Per G. ALESSI, *Il nuovo concordato preventivo*, in *Dir. fall.*, 2005, I, 1147, il giudizio di merito del tribunale può riguardare solo l'eventuale formazione di classi, ma ha un oggetto incerto poiché il legislatore non ha fissato i criteri per la formazione delle classi, la cui correttezza dovrebbe essere valutata dal tribunale, così che è logico dedurre che il debitore, se forma nel piano diverse classi di creditori, ha l'obbligo di indicare i criteri che hanno determinato la divisione in classi e, soprattutto, i motivi che giustificano l'eventuale trattamento differenziato tra i creditori chirografari collocati in classi diverse.

E così, a titolo esemplificativo, conclude l'Autore, se il debitore divide i fornitori in due classi, riservate una ai piccoli ed una ai grandi fornitori, e prevede un trattamento di favore per i piccoli fornitori, deve indicare nel piano le motivazioni ed i criteri seguiti nella formazione di tali classi e nel prevedere un trattamento differenziato.

In relazione al ruolo del giudice delegato nella fase di omologazione del concordato, I. PAGNI, *Il procedimento di omologa (profili processuali)*, in *Fall.*, 2006, 1007, la quale osserva che il nuovo sistema ha conservato espressamente il ruolo del giudice delegato per il solo caso del mancato raggiungimento delle maggioranze necessarie all'approvazione, nel qual caso egli ne riferirà immediatamente al tribunale, ai fini dei provvedimenti di cui all'art. 162, co. 2, l.f.

coli creditori) (25) e, dunque, ciò escluderebbe che sussista un nesso di indissolubilità tra la tipologia del credito chirografario e la soddisfazione in percentuale del credito stesso.

Se ciò è vero, allora sembra possa avere un senso ritenere che la proposta di concordato fallimentare sia diretta a tutti quei creditori che sono destinatari di un pagamento in percentuale, che siano, cioè, sottoposti alla falcidia.

E, dunque, non si vede per quale motivo ciò non debba valere anche per i creditori postergati: anch'essi, infatti, sono potenzialmente assoggettati alla falcidia fallimentare posto che, una volta soddisfatti integralmente gli altri creditori, potrebbe non sussistere nel residuo patrimonio di liquidazione un attivo sufficiente a soddisfarli integralmente.

In sostanza, sembra potersi affermare che anche nel concordato fallimentare la postergazione operi solo come causa di degradazione del credito e di alterazione dell'ordine tipico di distribuzione dell'attivo, ma non come regola che impedisce in ogni caso il soddisfacimento, integrale o in percentuale, dei crediti postergati (26).

(o all'eventuale *cram down*), ma una lettura della trama complessiva delle norme suggerisce di immaginare che il giudice delegato riferisca comunque l'esito della votazione al tribunale, in modo che quest'ultimo proceda a fissare l'udienza in camera di consiglio, come vuole l'art. 180 l.f., quando la proposta sia stata approvata dalla maggioranza dei creditori.

Osserva G. LO CASCIO, *Il nuovo concordato preventivo ed altri filoni giurisprudenziali*, cit., 586, che, in verità, la suddivisione dei creditori dovrebbe avvenire per classi e gruppi. Le classi dovrebbero essere espressione dei creditori che abbiano una medesima posizione giuridica, come i lavoratori dipendenti che sono assistiti da privilegio, oppure i creditori chirografari. Nell'ambito di questi ultimi dovrebbero, poi, essere distinti i gruppi dei creditori secondo il loro interesse economico omogeneo, come quelli finanziari, i fornitori, i creditori di rilevante dimensione o di dimensione più piccola, i creditori che vantano ingenti crediti ed i creditori che abbiano crediti modesti.

(25) Così L. STANGHELLINI, *Commento*, cit., 1981.

(26) In relazione al concordato preventivo con classi, sembrerebbe aderire a questa tesi L. PANZANI, *La postergazione dei crediti*, cit., 683, il quale

D'altra parte, alla luce della nuova disciplina del concordato fallimentare viene ad essere messa in discussione la stessa differenza di fondo che tradizionalmente riguardava i creditori privilegiati e quelli chirografari e che faceva sostanziale riferimento alla circostanza che per i primi fosse sempre prevista la soddisfazione integrale del credito, contrariamente a quanto normalmente avveniva per i secondi.

Oggi, difatti, accanto ai creditori con prelazione ca-

afferma che i soci finanziatori postergati non possono far parte delle stesse classi in cui sono inseriti tutti gli altri creditori chirografari, perché in virtù della postergazione essi sono destinati ad essere soddisfatti dopo l'integrale estinzione dei crediti vantati dagli altri creditori. Essi, tuttavia, sono pur sempre creditori della società in concordato, sì che si potrebbe sostenere che abbiano titolo ad essere soddisfatti nell'ambito della procedura concorsuale. Nelle condizioni ordinarie ciò può avvenire soltanto dopo il soddisfacimento degli altri creditori, ma il concordato con classi mira a consentire un trattamento differenziato dei creditori chirografari. *Sarebbe dunque possibile, con il consenso della maggioranza dei creditori di ciascuna classe, pagare i creditori postergati ex art. 2467 c.c.*

Si potrebbe obiettare, aggiunge l'Autore, che la deroga alla *par condicio* prevista per il concordato preventivo riguarda solo i creditori ammessi al concorso e, dunque, da un lato non vale per i creditori privilegiati destinati ad essere integralmente soddisfatti e, dall'altro, non potrebbe applicarsi ai soci finanziatori postergati, perché essi per definizione sono esclusi dal concorso. Tal conclusione, peraltro, non trova un preciso fondamento nelle norme che regolano il concordato.

L'art. 160, co. 1, lett. c), l.f. nel consentire la suddivisione dei creditori in classi secondo posizione giuridica ed interessi economici omogenei, fa riferimento a tutti i creditori, quelli che sono tali per "titolo o causa o anteriore al decreto" di ammissione alla procedura e per i quali, ai sensi dell'art. 168 l.f., scatta il divieto di agire esecutivamente in pendenza del concordato.

Non è dubbio che anche i creditori postergati sono creditori. Il legislatore con l'art. 2467 c.c. non nega loro la qualità di creditori, ma assimila il finanziamento da loro effettuato al capitale di rischio, vietandone il rimborso in pregiudizio degli altri creditori, attraverso il meccanismo della postergazione, meccanismo che non può operare quando la società è *in bonis*.

Non vi sarebbe dunque motivo, conclude l'Autore, per ritenere che la deroga alla *par condicio*, consentita nel concordato per classi, non possa valere per i creditori postergati.

piante, cui spetta l'integrale pagamento del credito, è possibile prevedere tanto la presenza di creditori con privilegio capiente, per i quali tuttavia è prevista la soddisfazione integrale ma non l'integrale "pagamento", perché dilazionato o effettuato con mezzi diversi dal danaro, e creditori con prelazione "incapiente", che sono parificati ai chirografari e per i quali è esclusa in radice l'integrale soddisfazione (27).

E, dunque, i creditori privilegiati nel concordato fallimentare possono oggi essere considerati soggetti a cui solo *tendenzialmente* può essere riconosciuto l'integrale pagamento del credito potendo, in concreto, verificarsi diversamente, e rispetto ai quali, allora, trova applicazione il principio, che già vale per le altre tipologie di crediti, per cui l'integrale soddisfazione diviene circostanza meramente *eventuale* (28).

Che il diritto di voto nel concordato fallimentare pos-

(27) Per una panoramica delle modifiche introdotte, in tema di classi di creditori, dal d.lgs n. 269 del 2007, detto "correttivo", P. CATALLOZZI, *La falcidia concordataria dei creditori assistiti da prelazione*, in *Fall.*, 2008, 1013. L'Autore precisa che il decreto correttivo, mosso dall'intento di pervenire ad una regolamentazione delle soluzioni concordatarie alle crisi d'impresa (e del concordato preventivo in particolare) più chiara e coerente al suo interno, oltre che improntata a canoni di maggiore snellezza, e di eliminare alcune aporie derivanti dalla sovrapposizione delle normative succedutesi nel tempo ha, da un lato, emendato il testo nei punti in cui maggiormente si avvertiva la necessità di un suo adeguamento ai principi generali informativi della nuova legge fallimentare e, dall'altro, ha perseguito l'opzione dell'estensione, nei limiti della compatibilità, dei principi distintivi della disciplina del concordato fallimentare al concordato preventivo, in un tentativo di avvicinamento delle diverse discipline esistenti.

(28) Per E. BERTACCHINI, *Commento*, cit., 777, con riguardo al concordato fallimentare, il riconoscimento dell'ammissibilità del soddisfacimento in misura non integrale dei creditori privilegiati appare coerente con la scelta di eliminare i vincoli imposti dal vecchio art. 124 l.f. al contenuto minimo della proposta (l'obbligo di indicare la percentuale offerta ai creditori chirografari presupponeva infatti l'integrale soddisfacimento dei creditori privilegiati). La possibilità di proporre il soddisfacimento dei creditori privilegiati in

sa essere riconosciuto ai creditori postergati (29) sembra, poi, trovare ulteriore riscontro alla luce del sostanziale su-

misura non integrale è peraltro subordinata all'osservanza di due condizioni, una specifica e una più generale:

a) la prima condizione riguarda il rispetto della "clausola di salvaguardia" che richiede che il piano preveda la soddisfazione dei creditori privilegiati *"in misura non inferiore a quella realizzabile, in ragione della collocazione preferenziale, sul ricavato in caso di vendita, avuto riguardo al valore di mercato attribuibile al cespite o al credito oggetto della garanzia indicato nella relazione giurata di un esperto o di un revisore contabile o di una società di revisione designati dal tribunale"*. Tale precisazione ripropone all'attenzione dell'interprete il tema del soddisfacimento dei creditori privilegiati ipotecari, pignorati e speciali, in caso di inesistenza ovvero in capienza del bene oggetto della garanzia o del privilegio.

Con l'introduzione della condizione su richiamata il legislatore sembra imporre il mantenimento di una soglia minima di soddisfacimento dei creditori privilegiati speciali nei casi in cui il piano preveda il loro soddisfacimento in misura non integrale, fermo restando che qualora tale riduzione non sia prevista, spetterà loro il pagamento in misura integrale, indipendentemente dall'incapienza o inesistenza dei beni oggetto della garanzia.

b) La seconda condizione, prosegue l'Autore, riguarda il rispetto delle cause legittime di prelazione. Tale condizione è di portata più generale, trovando applicazione anche nei confronti dei creditori privilegiati generali, indipendentemente dalla previsione del soddisfacimento di alcune classi di creditori privilegiati in misura non integrale. Si pensi, ad esempio, ad una proposta che preveda il pagamento a breve termine di una classe di creditori privilegiati di rango inferiore rispetto ad un'altra classe di creditori privilegiati di grado superiore, ai quali sia invece proposto un pagamento in tempi assai più lunghi, senza che nessuna delle due classi sia pagata in percentuale. Vi è, dunque, un limite al margine di flessibilità introdotto con la previsione di classi con trattamenti differenziati. Il superamento di questo limite potrebbe trovare spazio qualora vi fosse un consenso già manifestato espressamente all'atto della presentazione della proposta da parte della categoria di creditori privilegiati, "penalizzata" con riferimento all'alterazione dell'ordine dei privilegi.

(29) In tal senso, anche M. MAUGERI, *Appunti*, cit., 17 e ss. del dattiloscritto, il quale afferma che, una volta riconosciuta la solidità del principio secondo cui l'intervento del socio in favore della società sovraindebitata non muta la natura giuridica di "credito" della pretesa sottostante, appare possibile, ove il piano di regolazione negoziale dello stato di crisi preveda la creazione di classi, formarne una che accolga i finanziamenti postergati, tal esito mostrandosi addirittura necessario per assicurare il rispetto del presupposto della omogeneità della posizione giuridica imposto dall'art. 124, co. 2., lett a), e dall'art. 160, co. 1, lett. c), l.f. Pertanto, il diritto del socio creditore di

peramento dell'originaria prospettiva che spiegava la proposta di concordato fallimentare come esclusivamente diretta ai creditori che potenzialmente potevano essere soddisfatti in termini percentuali, ovvero i creditori chirografari.

Il diritto di voto riconosciuto a tali soggetti, infatti, si spiegava tradizionalmente con la impossibilità di soddisfarli integralmente. Si creava così un rapporto biunivoco tra la soddisfazione integrale del credito e la negazione del diritto di voto che, alla luce della riforma della legge fallimentare, non sembra possa essere ancora sostenuto. E, difatti, la possibilità, nel concordato fallimentare con classi, di ipotizzare la presenza di una classe di creditori privilegiati di cui si preveda la soddisfazione integrale del credito, seppur non il pagamento immediato o in danaro, ed a cui si ritiene attribuito il diritto di voto, non rientrando tali soggetti tra quelli esclusi ai sensi dell'art. 127, co. 2, l.f.,

partecipare all'approvazione della proposta concordataria non subisce limitazioni derivanti dalla subordinazione del finanziamento, la quale, non incidendo sull'esistenza del credito bensì sull'ordine del suo soddisfacimento, lascia intatta, per il socio, la posizione di parte, sia pure in senso meramente formale, lungo tutto l'arco del procedimento.

Inoltre, afferma l'Autore, la componente "amministrativa" della posizione dei soci creditori nell'ambito della procedura concordataria, il loro potere, cioè, di influire sugli esiti di quella procedura, non si limita, del resto, al solo piano dell'esercizio del diritto di voto.

Deve, infatti, riconoscersi anche ai finanziatori postergati la legittimazione a proporre opposizione avverso l'omologazione del piano che sia stato approvato dai diversi gruppi di creditori esterni, con le maggioranze previste dalla legge. Tale eventualità, conclude l'Autore, appare comunque destinata sul piano pratico a prefigurarsi essenzialmente per il concordato fallimentare, in relazione al quale l'estensione della legittimazione a proporre soluzioni riorganizzative a soggetti diversi dal fallito rende attuale l'ipotesi che il contenuto di quella proposta si volga a realizzare un trasferimento del patrimonio sociale al proponente e conseguentemente concreto, e meritevole di protezione, l'interesse dei soci creditori postergati a impedire che il piano acquisti efficacia con l'omologazione giudiziale.

sembra porre fine a quel rapporto biunivoco cui si accennava.

E tale considerazione sembra oggi essere avvalorata, sia pur in via ulteriore e mediata, anche dalla stessa previsione dell'art. 129, ult. co., l.f., ai sensi del quale, ai soli fini del computo della maggioranza delle classi, sono considerate favorevoli al concordato le classi di creditori privilegiati non ammessi al voto di cui la proposta di concordato prevede l'integrale pagamento (30).

E le stesse conclusioni sembra possano raggiungersi in relazione alla circostanza che il concordato fallimentare per classi disponga, come sembra possibile, la soddisfazione integrale della classe dei creditori chirografari per importi di modesta entità (31), per cui pure si ritiene legittima l'ammissione al voto (32).

Che quanto detto sembri fondato, appare poi essere confermato dalla espressa previsione dell'art. 127, co. 4, l.f., che stabilisce che "i creditori muniti di diritto di prelazione di cui la proposta di concordato prevede, ai sensi dell'art. 124, terzo comma, la soddisfazione non integrale, sono considerati chirografari per la parte residua del credito".

(30) Sul punto, anche E. SABATELLI, *Profili genetici del "nuovo" concordato fallimentare*, in *La nuova giur. civ. comm.*, 2007, 229.

(31) Tuttavia, per S. AMBROSINI e P.G. DEMARCHI, *Il nuovo concordato preventivo e gli accordi di ristrutturazione dei debiti*, Milano, 2005, 125, proprio in relazione alla considerazione che l'introduzione della facoltà di suddivisione dei creditori in classi e la previsione di trattamenti differenziati possono lasciare scoperte alcune ipotesi particolari, quali ad esempio la previsione del pagamento integrale di una classe di chirografari, hanno ritenuto che, venendo meno il collegamento tra la natura del credito e la previsione di pagamento, debba prevalere la *ratio* della norma: con la conseguenza che sarà privato del diritto di voto il creditore chirografario da pagarsi integralmente e, viceversa, sarà ammesso alla votazione il creditore privilegiato di cui sia previsto un pagamento parziale.

(32) Così, L. STANGHELLINI, *Commento*, cit., 1981.

In sostanza, la norma prevede che il credito con prelazione incapiente sia considerato chirografario ai soli effetti del diritto al voto, per la parte non soddisfatta. Ebbene, in tal caso, il credito privilegiato viene assoggettato alla disciplina del credito chirografario (non potendosi pensare che, essendo stato in parte soddisfatto, esso possa continuare a qualificarsi come privilegiato), ma solo ai fini dell'esercizio del diritto di voto, non avendo diritto ad alcuna ulteriore soddisfazione percentuale.

E, però, va rilevato che quest'ultima fattispecie sembra corrispondere proprio (anche nella prospettiva che si è prima criticata) alla posizione del creditore postergato, cui si ritiene *fisiologicamente* non debba spettare nulla dalla liquidazione dell'attivo.

In entrambi i casi, infatti, al creditore non spetta alcuna soddisfazione percentuale e, tuttavia, al creditore con prelazione incapiente viene attribuito (per la parte del credito non soddisfatta integralmente) espressamente il diritto di voto. Pertanto, sembra conseguenza logica riconoscersi il medesimo diritto, in particolare nel concordato fallimentare con suddivisione dei crediti in classi (33), anche al creditore postergato, che è titolare della stessa posizione giuridica del creditore privilegiato incapiente, cui nulla spetta in percentuale per la parte non soddisfatta del credito e a cui, tuttavia, viene riconosciuto il diritto di voto.

Tale conclusione, poi, sembra essere perfettamente in linea anche con il principio che tradizionalmente si è ritenuto qualificare la procedura di concordato fallimentare,

(33) In tal senso, chiaramente, L. STANGHELLINI, *Commento*, cit., 1981, il quale afferma che quando la proposta di concordato fallimentare preveda il soddisfacimento parziale della classe di creditori subordinati, ad essi andrà attribuito il diritto di voto, "non essendo ravvisabile in alcuna norma la possibilità di *prescindere* dal voto di soggetti che, ancorché subordinati, sono pur sempre creditori".

per il quale hanno diritto al voto solo i creditori che in virtù della proposta concordataria vedono sacrificati i loro diritti. E non c'è dubbio che i creditori postergati, pur dovendo essere soddisfatti dopo l'integrale pagamento degli altri creditori, mantengono il pieno diritto al rimborso dell'intero valore nominale del loro credito; per cui, se a seguito della liquidazione fallimentare, o in relazione ad una proposta di concordato fallimentare, fosse per essi previsto un pagamento parziale o, com'è più probabile, alcuna forma di soddisfazione (34), sarebbe indiscutibile il pregiudizio da essi sofferto e, per l'effetto, il riconoscimento del loro diritto al voto, posto che essi si troverebbero,

(34) Si chiede A. MAFFEI ALBERTI, *Prestiti postergati*, cit., 26 ss., se, in ipotesi in cui il patrimonio dell'imprenditore sottoposto a procedura concorsuale risulti insufficiente al pagamento integrale dei creditori normali, il proposto concordato debba essere rivolto anche ai creditori postergati oltre che agli altri creditori e, in ipotesi negativa, se i creditori postergati conservino il diritto di concorrere su quanto residui dopo l'esecuzione del concordato, per l'intero loro credito, ovvero se la loro pretesa venga ridotta alla percentuale concordataria.

Nella soluzione di tali problemi vengono in evidenza due contrapposti ordini di esigenze: da un lato, l'esigenza che il concordato non finisca per annullare il contenuto della clausola di postergazione, ponendo sullo stesso piano creditori normali e creditori postergati; dall'altro, l'esigenza di assicurare ai creditori postergati quella possibilità di soddisfarsi sull'*id quod superest* che è connaturale al patto di postergazione.

Un contemperamento delle contrapposte esigenze può essere dato, per l'Autore, dalla soluzione per cui il concordato va rivolto soltanto ai creditori normali. È dunque soltanto con riferimento a questi ultimi che deve essere valutata la convenienza del concordato proposto e ne deve essere accertata la completa esecuzione. La riduzione dei crediti alla percentuale concordataria si applica invece anche ai crediti postergati.

In sostanza, conclude l'Autore, la postergazione si attua non già, come accade normalmente, per l'intero importo dei crediti, ma soltanto per la percentuale concordataria. Questa soluzione consente di mantenere intatto il contenuto della clausola di postergazione, in cui il meccanismo della priorità-postergazione nel soddisfacimento è strettamente collegato con la regola secondo cui crediti normali e crediti postergati concorrono allo stesso modo, pur se graduati nel soddisfacimento.

nella prima ipotesi, nella stessa posizione dei creditori chirografari (cui è riconosciuto il diritto di voto) e, nella seconda, nella medesima posizione del creditore con privilegio incapiente (senza alcuna soddisfazione in termini percentuali), cui viene attribuito il diritto di voto.

3. *Solidarietà passiva e fallimento. I coobbligati in solido del fallito.* — Gli artt. da 61 a 63 della legge fallimentare (35) disciplinano i rapporti fra solidarietà passiva e

(35) Per quanto attiene al diritto di voto dei creditori postergati nel concordato, l'Autore afferma che, sul punto, ben si potrebbe dubitare che la votazione possa essere unica e che le maggioranze possano essere calcolate sull'intera ed indifferenziata massa costituita da tutti i creditori chirografari, postergati e no. Le soluzioni alternative astrattamente ipotizzabili sembrano due.

Si potrebbe configurare una duplice votazione riferita l'una alla massa dei creditori normali e l'altra alla massa dei creditori postergati ed entrambe condizionanti l'ammissibilità del concordato. Una seconda soluzione potrebbe essere quella di ritenere che abbiano diritto al voto soltanto i creditori postergati. Gli altri creditori chirografari, conclude l'Autore, appunto perché il concordato ne garantisce il soddisfacimento integrale, verrebbero a trovarsi nella stessa posizione di indifferenza, rispetto al concordato, nella quale vengono sempre a trovarsi i creditori privilegiati, posizione che, nell'espressa valutazione legislativa, comporta la privazione del diritto di voto.

La possibilità, per i creditori postergati, di ottenere una qualche soddisfazione patrimoniale dalla liquidazione dell'attivo è positivamente considerata, ma solo per l'ipotesi di suddivisione in classi dei creditori e, quindi, con la previsione di una classe di creditori postergati cui viene riconosciuto il pagamento in percentuale, da F. D'ALESSANDRO, *La crisi delle procedure concorsuali e le linee di riforma*, in *Giust. civ.*, 2006, II, 329 ss., da F. GUERRERA, *Il concordato fallimentare nella riforma*, cit., 824 e da M. MAUGERI, *Appunti*, cit., 22 e ss. del dattiloscritto, e sempre che sussista il consenso della maggioranza degli altri creditori.

Osserva G. GUZZI, *Il passivo*, cit., 294, che la disciplina fallimentare conosce un'ulteriore classe di crediti in cui la postergazione ha carattere relativo, essendo disposta solo con riferimento ad un determinato credito. Si tratta, come si vedrà, dei crediti di regresso spettanti ai condebitori solidali del fallito che abbiano parzialmente soddisfatto il comune creditore prima del fallimento.

fallimento (36), in modo da armonizzare la disciplina della procedura concorsuale rispetto alle norme dettate in tema di obbligazioni solidali (37).

In particolare, l'art. 61, co. 1, l.f. prevede che "il creditore di più coobbligati in solido concorre nel fallimento di quelli tra essi che sono falliti, per l'intero credito in capitale e accessori, sino al totale pagamento".

Tale norma costituisce applicazione del principio generale in virtù del quale il creditore può liberamente agire nei confronti dei suoi coobbligati in solido, pretendendo da ciascuno di essi l'intero ammontare di quanto dovuto.

Il secondo comma, invece, dispone che "il regresso tra i coobbligati falliti può essere esercitato solo dopo che il creditore sia stato soddisfatto per l'intero credito".

L'art. 62, co. 1, l.f. disciplina l'ipotesi del creditore di più coobbligati solidali parzialmente soddisfatto prima della dichiarazione di fallimento, il quale ha diritto di concorrere nella procedura per la parte non riscossa.

Sulla base di queste due norme, quindi, il creditore ha diritto di concorrere, per l'intero credito vantato nel momento dell'apertura della procedura concorsuale, nel

(36) Scandisce chiaramente i principi che regolano la disciplina dei crediti verso più coobbligati in solido, F. FERRARA JR., *Il fallimento*, cit., 347. Essi, per l'Autore, sono i seguenti: 1) la pretesa verso il fallito si stabilizza al momento della dichiarazione di fallimento, per cui può essere fatta valere per l'importo che essa ha in questo momento fino a quando il creditore abbia ricevuto l'integrale pagamento; 2) i diritti spettanti ai coobbligati in solido per le loro azioni di regresso verso il fallito sono utilizzati dal creditore, per cui gli stessi coobbligati non possono partecipare ad alcun riparto prima del soddisfacimento del creditore medesimo.

(37) Cfr, sul punto: R. VACCARELLA, *La solidarietà passiva nel fallimento*, in *Dir. fall.*, 1967, I, 46 ss.; B. INZITARI, *Effetti*, cit., 241 ss. Tra i contributi più recenti, F. S. MARTORANO, *Commento all'art. 61 l.f.*, in *Il nuovo diritto fallimentare*, Commentario diretto da Iorio e coordinato da Fabiani, vol. I, Bologna, 2006, 845 ss.

fallimento del condebitore solidale o, eventualmente, di quei condebitori solidali che siano falliti.

In sostanza, il legislatore ha inteso disciplinare le modalità di esercizio del diritto del creditore al concorso, distinguendo tra l'ipotesi del creditore di più coobbligati solidali che non riceva alcun pagamento da parte dei coobbligati solidali, né prima né dopo l'apertura della procedura concorsuale, rispetto a quella in cui il creditore abbia ricevuto pagamenti parziali in corso di fallimento, da parte degli altri coobbligati, siano o meno anch'essi falliti e, ancora, rispetto all'ipotesi per cui il creditore di più coobbligati solidali abbia ricevuto pagamenti parziali da uno o più coobbligati, prima della dichiarazione di fallimento.

Nel prime due ipotesi, ovviamente, il creditore ha il diritto di partecipare al concorso per l'intero credito vantato e conserva tale diritto sino a che egli non sia integralmente soddisfatto, ancorché riceva pagamenti parziali nel corso della procedura fallimentare da altri coobbligati falliti o *in bonis*. Nell'ultima fattispecie elencata, invece, il creditore che abbia ricevuto pagamenti parziali prima del fallimento di un condebitore, ha diritto a concorrere solo per la parte di credito non soddisfatto.

Si appalesa, dunque, nella previsione delle citate norme, una deroga, in ambito fallimentare, alla disciplina codicistica in tema di obbligazioni solidali. Difatti, contrariamente a quanto avviene in tema di esecuzioni individuali, la pretesa del creditore non subisce alcuna riduzione a seguito dei pagamenti parziali effettuati da un coobbligato in solido dopo l'apertura della procedura concorsuale (38).

(38) Così, osserva T. MANFEROCE, *Effetti per i creditori*, in AA.VV., *Diritto fallimentare*, a cura di G. Lo Cascio, Milano, 1996, 620, può verificarsi che il creditore che partecipa al concorso abbia percepito somme superiori al suo credito. In tali ipotesi — secondo i principi generali in materia di indebito — si ritiene che il creditore abbia l'obbligo di restituire quanto ricevuto in più

Tale deroga, sembra possa spiegarsi sia con l'esigenza di rafforzare la tutela del credito, quanto in virtù della funzione della solidarietà passiva, ovvero di garantire il pagamento dell'intero credito, in relazione all'ipotesi di insolvenza di uno o più condebitori.

L'insensibilità dell'importo spettante al creditore, all'interno di ogni singola procedura, ai pagamenti parziali successivi al fallimento implica una deviazione dal regime ordinario delle obbligazioni solidali, che stabilisce l'opponibilità al creditore dell'eccezione di pagamento parziale o, di contro, l'obbligo del creditore che abbia conseguito la soddisfazione di parte del credito di procedere all'esecuzione nei confronti degli altri condebitori solo per il residuo (39). E, tuttavia, la peculiarità della disciplina fallimentare sul punto viene generalmente spiegata in virtù di due particolari motivazioni.

Si è detto (40), infatti, che l'effetto prodotto dall'art. 61, co. 1, l.f. non si pone in termini di contrapposizione rispetto alla funzione della solidarietà (41), ma ne costituisce esplicitazione, posto che consente al creditore di assicurarsi l'integrale soddisfacimento delle proprie ragioni, ponendolo però al riparo dell'insolvenza del singolo debitore. Infatti, ove il creditore dovesse detrarre dall'ammontare insinuato quanto ricevuto dal fallimento di altro coobbligato, sarebbe tradito il meccanismo di funzionamento

rispetto al credito vantato in proporzione alla somma pagata da ciascuno dei condebitori adempienti.

(39) In tal senso, B. INZITARI, *Effetti*, cit., 243; S. SATTA, *Diritto fallimentare*, cit., 181; G.U. TEDESCHI, *Manuale*, cit., 330; S. BONFATTI, *Il coobbligato del fallito nel fallimento*, Milano, 1989, 6; F. S. MARTORANO, *op. cit.*, 848.

(40) Così, testualmente, F.S. MARTORANO, *op. cit.*, 849.

(41) In questi termini, A. BONSIGNORI, *Il Fallimento delle società*, in *Tratt. dir. comm. e dir. pubbl. ec.*, diretto da Galgano, vol. IX, Padova, 1986, 408.

del rapporto solidale, accentuando la perdita che normalmente il creditore subisce per effetto della falcidia concorsuale.

A medesima conclusione perviene anche chi ritiene (42) che la deroga in questione trovi la sua funzione in un'esigenza di tutela del creditore che, a seguito dell'insinuazione, può vantare un diritto al dividendo determinato dalla proporzione tra l'attivo realizzato ed il volume dei crediti in concorso. Motivo per cui una riduzione della pretesa creditoria in virtù dei pagamenti parziali ricevuti provocherebbe una corrispondente diminuzione del dividendo, compromettendo la prospettiva di soddisfacimento del creditore e sacrificando il generale principio concorsuale dell'equa distribuzione della perdita tra i crediti concorrenti.

Sotto altro profilo, la deroga viene spiegata come adattamento necessario del regime ordinario alle peculiarità della partecipazione al concorso fallimentare.

La regola della stabilizzazione della pretesa del creditore alla data del fallimento, si afferma (43), non è che una particolare applicazione del più generale principio della cristallizzazione del passivo (art. 55, co. 1, l.f.), che limita la partecipazione al concorso alla pretese vantate anteriormente alla data di fallimento e per l'importo sino a quel momento maturato.

Tale principio, che normalmente rappresenta un limite all'interesse del ceto creditorio, qui opera in favore del creditore solidale, concretandosi nell'inopponibilità delle riduzioni del credito determinate da adempimenti parziali conseguiti al di fuori della singola e determinata procedura fallimentare di un coobbligato solidale.

(42) B. INZITARI, *Effetti*, cit., 247.

(43) Così, testualmente, F. S. MARTORANO, *op. cit.*, 850.

Sulla base della disciplina contenuta negli artt. 61, co. 1 e 62, co. 1, l.f., pertanto, in seguito al fallimento di uno dei condebitori solidali non si verifica la liberazione degli altri condebitori, né si verifica la divisione del debito nei confronti del creditore. Perciò, nell'ipotesi di fallimento di tutti i condebitori, il creditore può (44) insinuare al passivo di tutti i fallimenti l'intero suo credito, per capitale ed accessori. Se, invece, il fallimento riguarda solo alcuni dei condebitori, rimanendo gli altri *in bonis*, gli effetti della procedura concorsuale non si estendono nei confronti di questi ultimi.

L'art. 61, co. 2, l.f. regola poi l'ipotesi del regresso tra coobbligati solidali, disponendo che lo stesso non può essere esercitato sino a quando il creditore non sia stato integralmente soddisfatto.

La disciplina è completata dall'art. 62, co. 2, l.f. che dispone che il coobbligato che ha diritto di regresso verso il fallito ha diritto di concorrere nel fallimento di questo

(44) Sulla qualificazione da attribuire all'iniziativa del creditore a fronte del fallimento di uno o più dei suoi condebitori, F. S. MARTORANO, *op. cit.*, 848, la qualifica come mera facoltà discrezionale. Del resto, aggiunge l'Autore, anche riguardata dal punto di vista degli altri coobbligati, l'omessa insinuazione del creditore non può costituire problema ai fini di un'eventuale esercizio del diritto di regresso nei confronti del condebitore fallito. Anche in ipotesi di integrale adempimento del debito, al coobbligato *solvens* sarà comunque consentito di rivalersi nel concorso di altro condebitore fallito, subentrando, mediante esercizio del regresso o in via di surrogazione (in ipotesi del fideiussore) nelle ragioni del creditore sociale insoddisfatto. Ritengono, invece, sussistere un preciso obbligo di insinuazione da parte del creditore, motivato dalla necessità di non ledere l'interesse di altri condebitori ad agire in via di regresso nei rispettivi fallimenti, R. VACCARELLA, *op. cit.*, 56; A. FORTE, *Rivalsa fra coobbligati nel fallimento di uno di essi*, in *Foro pad.*, 1960, I, 766. Ritiene, ancora, che l'ammissione al passivo costituisca un mero onere per il creditore, il cui disinteresse verso il concorso fallimentare di un condebitore si risolve in un beneficio per il suo patrimonio e, quindi, per gli altri creditori, ben potendo egli comunque conseguire l'adempimento presso gli altri condebitori, R. PROVINCIALI, *Trattato di diritto fallimentare*, vol. II, Milano, 1974, 944.

per la somma pagata (45). Tale ultima norma si riferisce ai pagamenti parziali anteriori al fallimento, come disciplinati dal comma primo del medesimo articolo. Il condebitore che ha parzialmente pagato il debito solidale prima del fallimento ha, pertanto, il diritto di regresso dei confronti del condebitore fallito, che eserciterà proponendo domanda di insinuazione al passivo nel fallimento di quest'ultimo.

La dottrina prevalente spiega, come visto, la previsione dell'art. 62, co. 2, l.f. come una deroga fallimentare al principio previsto dall'art. 1299 c.c., che prevede il regresso del condebitore adempiente solo dopo l'estinzione dell'intero debito. Ma, in realtà, la norma sembra costituire completamento ed applicazione del principio di cui all'art. 1299 c.c. nel fallimento (46), posto che, in ogni caso, l'art. 62, co. 3, l.f. subordina la soddisfazione del condebitore solidale, per il suo credito di regresso, all'integrale soddisfazione del creditore, cui viene riconosciuto il diritto di farsi assegnare, in sede di riparto, quanto spettante al condebitore solidale proprio a titolo di regresso. Tale principio, poi, oltre che essere conforme al dettato dell'art. 1299 c.c., sembra essere in linea con la logica della partecipazione al concorso. Difatti, si afferma (47), posto che l'adempimento successivo alla dichiarazione di fallimento determina il sorgere di un credito di rivalsa prima inesistente e, quindi, non concorsuale, se si consentisse al coobbligato

(45) Per S. BONFATTI, *Il coobbligato*, cit., 29, la *ratio* della norma è evidente. Il limite apposto all'esercizio del regresso dalle norme comuni mira esclusivamente a proteggere il creditore solidale; mentre l'eventuale divieto di richiedere l'ammissione del credito di regresso a concorrere nel fallimento favorirebbe genericamente tutti i creditori del fallito, anche a prescindere dalla situazione e dall'interesse del creditore sociale. L'esigenza di proteggere costui, ovviamente non viene meno; ma la si soddisfa per altra via, con il subingresso dello stesso creditore nella quota di riparto spettante al coobbligato solvente, come previsto al terzo comma dell'articolo 62 l.f.

(46) F. S. MARTORANO, *op. cit.*, 851.

(47) F. S. MARTORANO, *op. cit.*, 852.

che ha pagato di esercitare il regresso (48) mediante l'ammissione al passivo prima dell'integrale liberazione del creditore, non solo si violerebbe il principio di cristallizzazione del passivo quanto, soprattutto, si avrebbe una duplicazione del credito, consentendo a due soggetti distinti (creditore e coobbligato parzialmente adempiente) di collocare la medesima pretesa sul ricavato della liquidazione fallimentare (49).

Sulla base di quanto detto, sembra potersi affermare che il microsistema di norme fallimentari di cui agli artt. 61-63 l.f. non rappresenti un complesso autonomo rispetto ai principi istituzionali dettati in tema di solidarietà passiva (artt. 1292 ss. c.c.), ma che esso costituisca il frutto delle modificazioni che l'esecuzione concorsuale ha reso necessarie in adattamento della disciplina ordinaria, in funzione rafforzativa della tutela dell'aspettativa massima del credito prevista dal regime codicistico, in relazione alla situazione

(48) Per F. S. MARTORANO, *op. cit.*, 853, il diritto di regresso che consegue all'estinzione del debito principale può essere esercitato dal coobbligato adempiente (fallito o *in bonis*) per la parte di debito eccedente la quota solidale di propria spettanza o per l'intero nell'ipotesi di cui all'art. 1298, co. 1, c.c. o nel caso del fideiussore. Peraltro, posto che il credito di rivalsa sorge dopo l'apertura della procedura fallimentare, esso non ha natura concorsuale e, perciò, la sua collocazione nel passivo fallimentare non può avvenire attraverso una domanda di ammissione al passivo tardiva ma attraverso surrogazione legale nella posizione del creditore escluso dal concorso per effetto dell'integrale adempimento ricevuto.

(49) Così, R. VACCARELLA, *op. cit.*, 54; A. BONSIGNORI, *Il fallimento*, cit., 419; B. INZITARI, *Effetti*, cit. 251. Ma, sul punto, anche ai fini di una ricostruzione che, come si vedrà, valorizzi il profilo postergativo del credito di regresso del condebitore, S. BONFATTI, *Il coobbligato*, cit., 130 ss., il quale giustamente separa l'interesse del coobbligato parzialmente adempiente rispetto alla fase dell'ammissione al passivo e quella del diritto al riparto in sede di liquidazione fallimentare, rilevando come solo in questa fase si manifesti il divieto di regresso parziale del *solvens*, dal momento che l'art. 61, co. 2, tutela la prospettiva di integrale pagamento del creditore.

di insolvenza che qualifica la posizione di uno o più condebitori (50).

Ciò significa che alla disciplina civilistica della solidarietà passiva, se non chiaramente derogata dalle disposizioni fallimentari, potrà essere riconosciuta una efficacia suppletiva o integrativa delle disposizioni fallimentari.

L'art. 61, co. 2, l.f., disciplina il regresso in sede fallimentare del condebitore che ha eseguito un pagamento nel corso della procedura, disponendo che il regresso può essere esercitato solo dopo che il creditore sia stato soddisfatto per l'intero credito. La norma si giustifica in quanto, ai sensi dell'art. 61, co. 1, l.f., i pagamenti parziali non incidono sul diritto del creditore, posto che questi partecipa al concorso per l'intero suo credito, comprensivo di capitale ed accessori. Perciò, l'art. 61, co. 1, l.f. subordina la soddisfazione del diritto di regresso del condebitore che abbia pagato all'integrale soddisfazione del creditore, e non all'estinzione del proprio, personale obbligo.

Per orientamento prevalente (51), la previsione del-

(50) Per G. GUIZZI, *Il passivo*, cit., 294 ss., “il senso di questa speciale forma di postergazione si spiega e si chiarisce — oltre che in ossequio ad un principio di coerenza con il trattamento che il credito di regresso riceve sul piano sostanziale (almeno per chi interpreta la norma dettata dall'art. 1299 c.c. nel senso che il regresso è esercitabile, nei rapporti interni, solo ove il comune creditore sia stato soddisfatto integralmente) — alla luce di un più generale disegno di rafforzamento di tutela del creditore di più obbligati in solido. Un *favor* verso il creditore di più obbligati che si esprime in particolare nella speciale disposizione dettata dall'art. 61, co. 1, l.f., che accorda al creditore, nel caso di fallimento di più obbligati, il diritto di essere ammesso in ciascuno di essi sempre per l'intero ammontare del credito ancora vantato (ammissione che sarà poi addirittura automatica, senza bisogno di presentazione di autonoma domanda, là dove il coobbligato in solido con il fallito sia il socio illimitatamente responsabile di società di persone)”.

(51) Così, B. INZITARI, *Effetti*, cit., 240; R. VACCARELLA, *op. cit.*, 52; S. BONFATTI, *Il coobbligato*, cit., 127; C. LO MORO BANZI, *Solidarietà, espropriazione e procedure concorsuali*, Padova, 1989, 67; M. VILLA, *Fallimento del debitore principale e posizione del fideiussore non escusso*, in *Fall.*, 1987, 989 ss.

l'art. 61, co. 2, l.f., nonostante espressamente faccia riferimento solo al "regresso tra coobbligati falliti", si estende anche all'ipotesi di regresso esercitato da un coobbligato *in bonis* nei confronti del fallito.

Tale conclusione sembra giustificarsi in virtù della considerazione che la norma pare finalizzata ad evitare una duplicazione dello stesso credito, escludendo dal concorso il condebitore solidale il cui pagamento, effettuato nel corso della procedura fallimentare, non modifica la posizione del creditore già insinuato al passivo per l'intero credito. Tale esigenza, di contro, non sembra sussistere quando il pagamento parziale sia stato effettuato prima del fallimento, giacché solo se il pagamento è effettuato dopo la dichiarazione giudiziale d'insolvenza il creditore continua a concorrere per l'intero credito vantato al momento del fallimento, ai sensi dell'art. 61, co. 1, l.f.

4. *Credito postergato di regresso e ammissione al passivo del fallimento.* — L'art. 61, co. 2, l.f. non specifica le modalità attraverso cui dovrà avvenire l'esercizio del regresso da parte del condebitore adempiente nel corso della procedura fallimentare. Assunto che il regresso non possa che avvenire dopo l'integrale soddisfazione del creditore, si è discusso del rapporto che debba sussistere tra la domanda di ammissione al passivo da parte del condebitore adempiente ed il soddisfacimento del creditore. Se, cioè, il condebitore adempiente debba proporre domanda di ammissione tardiva solo dopo l'integrale soddisfacimento, in sede di riparto, del creditore o se possa, ancor prima, proporre domanda di ammissione al passivo con riserva dell'integrale soddisfacimento del creditore (52). Tale ultima

(52) Secondo M. FRAGALI, *Fideiussione, mandato di credito*, in *Comm. al cod. civ.*, a cura di Scialoja e Branca, Bologna - Roma, 1968, 400 e 406,

ipotesi, tuttavia, sembrerebbe porsi in contraddizione con la previsione dell'art. 61, co. 2, l.f., contribuendo a creare un fittizio aumento del passivo che la norma sembra proprio volere evitare.

Si è allora affermato (53) essere preferibile consentire

anche per i pagamenti effettuati dal coobbligato del fallito anteriormente alla sentenza dichiarativa di fallimento continuerebbe ad applicarsi il principio della non esercitabilità del regresso sino al soddisfacimento integrale del creditore. Il coobbligato solidale fideiussore, sostiene l'Autore, grazie al disposto del secondo comma dell'art. 62 l.f. sarà ammesso come creditore condizionale, anche per l'acconto pagato al creditore, e la quota di riparto sarà accantonata.

(53) In tal senso, chiaramente, S. BONFATTI, *Il coobbligato*, cit., 42 ss., il quale nega che il credito di regresso del condebitore solidale possa essere qualificato quale condizionale, appunto condizionato all'intergale pagamento del creditore. Difatti, spiega l'Autore, è vero che l'art. 62, co. 3, l.f. mette in discussione il diritto del coobbligato solidale del fallito a percepire la quota di riparto corrispondente all'esercizio del proprio regresso in sede fallimentare. Ciò, tuttavia, incide sulla individuazione del soggetto legittimato a percepire, ma non incide sul diritto alla collocazione incondizionata del credito di regresso sul ricavato (né sul diritto alla insinuazione fallimentare nella forma della ammissione pura e semplice).

Il secondo comma dell'art. 62 l.f. afferma che il *solvens* "ha diritto di concorrere nel fallimento" *soltanto* "per la parte non riscossa": ciò dimostra che l'insinuazione al passivo del credito di regresso è una insinuazione pura e semplice e che la sua collocazione sul ricavato è a sua volta esente da qualsiasi condizione. Il terzo comma della norma prevede, infine, che il creditore solidale possa richiedere l'assegnazione della *quota di riparto* che spetterebbe al coobbligato: il che conferma che sino al momento di stabilire a chi spetti l'importo distribuito a favore del credito di regresso, la collocazione sul ricavato (e la previa insinuazione al passivo fallimentare) dello stesso non è subordinata allo scioglimento di alcuna riserva.

Perciò, afferma l'Autore, non è difficile stabilire quali siano gli effetti dell'esercizio del regresso parziale in sede fallimentare, attuato nelle forme dell'insinuazione al passivo. Anzitutto, l'ammissione al concorso fallimentare attribuisce il diritto alla collocazione sul ricavato, in ipotesi capiente, del credito insinuato. La legittimazione a percepire la corrispondente quota di riparto spetta al creditore solidale, se questi ne fa espressa domanda; ma se il creditore non ne richiede l'assegnazione, l'importo va senz'altro attribuito al coobbligato solidale, titolare del credito di regresso verso il fallito.

Spetta in ogni caso al *solvens* quanto ecceda l'importo del credito residuo del creditore solidale.

Infine, conclude l'Autore, gli effetti dell'insinuazione al passivo non si

al condebitore di presentare una domanda d'insinuazione al passivo semplice che gli consentirà di essere soddisfatto solo dopo l'integrale soddisfazione del creditore. Tale conclusione, da condividere, come si preciserà in seguito, è senz'altro la più aderente alla funzione della postergazione legale, intesa quale fenomeno che qualifica il credito non tanto in relazione alla partecipazione al concorso, ma rispetto all'ordine di ripartizione dell'attivo che consegue alla liquidazione fallimentare.

L'art. 63 l.f. chiude la disciplina relativa alle obbligazioni solidali nel fallimento prevedendo, al primo comma, che il coobbligato o fideiussore del fallito che ha un diritto di pegno o d'ipoteca sui beni di lui a garanzia della sua azione di regresso, concorre nel fallimento per la somma per la quale ha ipoteca o pegno (54).

In tal caso, al condebitore garantito è consentito di concorrere nel fallimento pur non avendo ancora eseguito alcun pagamento nei confronti del creditore comune e, dunque, ancor prima del sorgere di un suo credito di regresso.

Sotto questo profilo, allora, l'art. 63 l.f. prevede una

esauriscono con l'attribuzione del diritto alla collocazione sul ricavato. Essi riguardano, infatti, anche la legittimazione a contestare i crediti altrui e la legittimazione ad esprimere il voto sulla proposta di concordato fallimentare. E si dovrà stabilire se il creditore solidale, avvalendosi del subingresso previsto dall'art. 62, co. 3, l.f., possa svolgere in proprio favore anche questi ulteriori effetti dell'ammissione al passivo del regresso del coobbligato solvente.

(54) Per S. SATTA, *Diritto fallimentare*, cit., 152, questa situazione non determina alcuna modifica nei rapporti tra il coobbligato (o il fideiussore) e il creditore: infatti, di essa approfitta il creditore e non il coobbligato-fideiussore, poiché essi, per quanto possano concorrere nel fallimento per la somma da loro garantita, vedranno assegnato al creditore principale il ricavato della vendita dei beni, ovviamente entro i limiti della garanzia e suo tempo prestata, mentre solo la parte restante andrà a beneficio del coobbligato-fideiussore che vanta la garanzia ipotecaria o pignorizia. In pratica, si ha una insinuazione fatta dal coobbligato nell'interesse del creditore, e come tale va computata nel fallimento a tutti gli effetti.

ipotesi eccezionale rispetto ai principi della solidarietà passiva fissati dal diritto comune e ripresi dagli artt. 61 e 62 l.f. L'esistenza di una garanzia reale sul credito di regresso consente, infatti, al coobbligato, di ottenere un'immediata ammissione al passivo che di norma, non sussistendo nemmeno un'estinzione parziale dell'obbligazione comune, non gli sarebbe consentita. Tale deroga, tuttavia, va intesa ad esclusivo vantaggio del creditore, nell'ottica di garantirgli un più rapido ed integrale soddisfacimento del proprio credito (55).

Al secondo comma, l'art. 63 l.f. dispone che il ricavato della vendita dei beni ipotecati o delle cose date in pegno spetta al creditore in deduzione della somma ricevuta (56).

Anche in relazione alla previsione di cui all'art. 63 l.f. si è discusso in merito alla modalità attraverso cui il coobbligato o del fideiussore con diritto di garanzia debba proporre la domanda di ammissione al passivo; se, cioè, essa

(55) Osserva S. BONFATTI, *Il coobbligato*, cit., 113, che l'art. 63 l.f. fissa essenzialmente tre principi: *a*) il credito di regresso privilegiato del coobbligato riceve collocazione sul ricavato (della liquidazione del bene oggetto di garanzia) immediatamente, a prescindere dalla circostanza se il coobbligato abbia fatto qualche pagamento a favore del creditore; *b*) la collocazione sul ricavato in questione avviene sempre (e subito) per l'intero importo garantito, sia o non sia stato escusso il coobbligato, e quale che sia l'ammontare dei pagamenti eventualmente eseguiti; *c*) il ricavato dei beni costituiti a garanzia del regresso del coobbligato deve essere attribuito al creditore solidale, a prescindere dalla circostanza se e da chi egli abbia ricevuto, nel frattempo, i pagamenti.

(56) Rileva F. FERRARA JR., *Il fallimento*, cit., 351, che, come nell'ipotesi di cui all'art. 62, co. 2, l.f. il creditore si appropria della quota assegnata al coobbligato per l'azione di regresso spettante al medesimo, così nella fattispecie di cui all'art. 63, co. 2, l.f. egli si appropria delle garanzie costituite a favore dell'azione di regresso del condebitore solidale, per quanto la stessa non sia ancora sorta. La regola completa la precedente ed entrambe sono ispirate dallo stesso principio: tutto quanto il debitore deve in forza dell'obbligazione solidalmente assunta, deve andare a beneficio del creditore.

debba essere semplice o condizionata, cioè con riserva del sorgere del regresso a seguito del pagamento al creditore (57).

Parte della dottrina (58) si è appunto pronunciata nel senso di un'ammissione condizionata, mentre da taluno (59) si è ritenuto che l'insinuazione del coobbligato prescinda dalla predetta condizione, sia perchè l'art. 63 l.f. con contiene riferimenti all'attualità del regresso sia, perché, diversamente, si finirebbe per svilire la funzione assoluta dalla norma di provvedere ad una velocizzazione dei tempi di estinzione del credito solidale.

E proprio in relazione alla circostanza che anche al coobbligato solidale garantito la norma consente la partecipazione al concorso accanto al creditore solidale, è stato notato (60) che la previsione dell'art. 63 l.f. determina una parziale duplicazione dei crediti, finendo con il creare un ingiustificato aumento del passivo, sia pure meramente formale e temporaneo, posto che in ultima istanza il sostanziale beneficiario della realizzazione della garanzia sarà il creditore, legittimato a surrogarsi nella posizione del coob-

(57) Ma, osserva giustamente T. MANFEROCE, *Effetti*, cit., 625, è implicito nel sistema delineato dall'art. 63 l.f. che, per rendere in concreto applicabile la norma, è necessario che il creditore si insinui tempestivamente o tardivamente al passivo del fallimento del coobbligato al fine di beneficiare del ricavato della vendita dei beni costituiti in garanzia. Infatti, la particolare disposizione di cui all'art. 63 l.f. si spiega considerando che, in assenza di pagamenti in favore del creditore, nell'attivo del fallimento del coobbligato solidale viene a trovarsi un bene posto a garanzia di un credito eventuale e, cioè, posto a garanzia del credito di regresso del condebitore. Il credito di regresso, tuttavia, può essere esercitato solo dopo l'integrale estinzione del credito principale.

(58) G.C. RUISI - P.F. CENSONI, *Il Fallimento*, a cura di Iorio, Maffei Alberti, Ruisi, Tedeschi, in *Giur. sist.*, diretta da Bigiavi, vol. I, Torino, 1978, 559; G. CASSANDRO, *Obbligazioni solidali e ammissione con riserva al passivo del fallimento*, in *Dir. e giur.*, 1966, I, 422.

(59) S. BONFATTI, *Il coobbligato*, cit., 286.

(60) Così, testualmente, F. S. MARTORANO, *op. cit.*, 868 ss.

bligato o del fideiussore e tenuto, dopo aver percepito le somme derivanti dalla realizzazione del pegno o dell'ipoteca, a ridurre in proporzione il *quantum* del credito solidale ammesso al passivo.

L'art. 63, co. 2, l.f. dispone, infatti, che il ricavato della vendita dei beni ipotecati o delle cose date in pegno spetti al comune creditore in deduzione della somma dovuta (61).

Tali le premesse relative all'operatività del sistema della solidarietà passiva nel fallimento, può forse rendersi qualche considerazione che tenga conto dell'incidenza, rispetto al predetto fenomeno, dell'istituto della postergazione del credito del coobbligato, anche alla luce delle conclusioni cui si è giunti in precedenza in merito alla carat-

(61) Ricorda S. BONFATTI, *Il coobbligato*, cit., 300, che la dottrina non è stata concorde sul riconoscimento al creditore solidale del diritto di percepire il ricavato del bene, ipotecato o costituito in pegno a garanzia del regresso del coobbligato *in bonis*, con preferenza sugli altri eventuali creditori di costui. Le opinioni favorevoli a riconoscere al creditore solidale tale prelazione, sostiene l'Autore, non riescono ad esprimere argomenti obiettivamente condivisibili: e ragionando in termini generali si sarebbe portati a concludere che se il diritto di regresso del coobbligato *in bonis* è assistito da una garanzia reale (piuttosto che essere esposto alla falce della liquidazione fallimentare), ciò ne rende maggiormente capiente il patrimonio e costituisce un vantaggio per tutti i suoi possibili creditori.

Il creditore solidale, invece, va effettivamente preferito agli altri. Tale conclusione è giustificata dalla circostanza che l'art. 63 l.f. consente al creditore solidale di trarre profitto dalla garanzia reale, costituita a favore di un diritto (di regresso) del coobbligato soltanto eventuale; laddove la disciplina ordinaria non prevede, per i *creditores creditoris* in generale, nulla di paragonabile con questo effetto.

I creditori dell'obbligato in solido non sono dunque collocati sullo stesso piano di fronte alla garanzia reale posseduta dallo stesso nei confronti di un proprio coobbligato. Solo colui il cui titolo tragga origine da un credito solidale verso il coobbligato e verso il concedente il pegno o l'ipoteca, può richiedere l'assegnazione diretta del ricavato del bene così vincolato, in deduzione di quanto loro dovuto. Per questa ragione, conclude l'Autore, appare preferibile pendere per la soluzione più favorevole al creditore solidale.

teristiche generali che definiscono e delimitano gli effetti del fenomeno postergativo.

Anzitutto, sembra potersi confermare, a posteriori, l'affermazione per la quale la postergazione che riguardi singole e specifiche posizioni creditorie può assumere un rilievo, come nell'ipotesi disciplinata dall'art. 63 l.f., solo se espressamente regolata e prevista dalla legge e, ragionando *a contrario*, che la postergazione convenzionale, come prima si è cercato di dimostrare, può realizzare effetti nel fallimento solo se riferita a tutti i creditori, dei quali presuppone l'integrale soddisfazione.

Difatti, laddove il legislatore ha inteso disciplinare gli effetti della subordinazione rispetto a singoli crediti lo ha fatto esplicitamente, come nelle ipotesi degli artt. 61-63 l.f.

E ciò perché, come detto, la subordinazione relativa ad un solo o a più determinati crediti comporterebbe, quale effetto, non solo una variazione dell'ordine di distribuzione dell'attivo di liquidazione a favore del creditore antergato ma inciderebbe, altresì, sulle posizioni di tutti gli altri creditori che partecipano al concorso, che vedrebbero mutata la loro naturale posizione giuridica rispetto all'ordine di collocazione del passivo, in virtù del riconoscimento di quel diritto a favore del creditore per il quale opera la singola postergazione.

Inoltre, mentre la postergazione che opera nei confronti di tutti i creditori, quale tipicamente quella legale, non comporta alcuna variazione dell'attivo e, dunque, alcun pregiudizio economico per i creditori antergati, posto che al creditore postergato spetta ciò che residua una volta che tutti gli altri siano stati integralmente soddisfatti, la postergazione "relativa" a singole posizioni creditorie avrebbe come effetto quello di modificare, in diminuzione, l'attivo disponibile, posto che a seguito dell'integrale soddisfazione del credito antergato il creditore postergato manterrà intatta la sua pretesa in concorrenza con tutti gli

altri creditori, con i quali dovrà condividere ciò che residua da quella soddisfazione anticipata.

In sostanza, quindi, la postergazione singolare o relativa produce sì l'effetto di consentire un vantaggio a favore del creditore a favore del quale opera, ma genera uno svantaggio per tutti gli altri creditori, che dovranno condividere le proprie pretese con il creditore postergato, il cui diritto di credito non si estingue con la soddisfazione del creditore cui è convenzionalmente subordinato.

E tale ricostruzione, perciò, consente di spiegare perché, al contrario, il legislatore abbia espressamente previsto e disciplinato un'ipotesi di postergazione relativa, cioè a favore esclusivo del creditore ed in danno del coobbligato in solido.

Difatti, nelle ipotesi di cui agli artt. 61-63 l.f., l'istituto della postergazione non comporta alcuna variazione, in decremento, dell'attivo distribuibile ed alcuno svantaggio per gli altri creditori.

Nelle fattispecie in esame, infatti, il diritto del creditore solidale ed il diritto del condebitore coobbligato troveranno soddisfazione sul medesimo oggetto, ovvero su quanto spetti, a vario titolo, al coobbligato che abbia già eseguito pagamenti in epoca anteriore o posteriore la fallimento o che vanti un diritto di garanzia sui beni del fallito in relazione al suo credito di regresso nei confronti del fallito.

Una volta soddisfatto il creditore, perciò, il credito di regresso del coobbligato solidale potrà avere ad oggetto solo quanto residui da quella soddisfazione anticipata e non vi sarà concorrenza alcuna con gli interessi e la posizione giuridica degli altri creditori, rispetto ai diritti relativi alla distribuzione dell'attivo della liquidazione fallimentare.

È, in sostanza, lo stesso effetto che si verifica con la postergazione legale o con la postergazione convenzionale

che opera a vantaggio di tutti i creditori, per i quali, come detto, l'effetto postergativo finisce per costituire mero ed esclusivo vantaggio.

E tale conclusione sembra, a posteriori, anche potere spiegare la necessità che la pretesa del coobbligato solidale sia ammessa al passivo semplicemente e non con riserva. Nel caso del pagamento effettuato prima o in corso di fallimento (sempre che il creditore solidale abbia proposto domanda di ammissione al passivo nel fallimento del condebitore) risulta chiaro che il credito di regresso del coobbligato *solvens* sia del tutto esistente e, dunque, non potrebbe mai essere ammesso con riserva sulla considerazione del fatto che esso divenga attuale solo con il soddisfacimento del creditore. Difatti, l'aver ricostruito il fenomeno postergativo come non incidente sugli profili costitutivi della fattispecie creditoria ma solo come elemento che condiziona l'allocatione dei componenti la massa attiva distribuibile tra i creditori della liquidazione fallimentare, consente di considerare anche il credito del coobbligato solidale come subordinato a quello del creditore solo in relazione all'ordine in cui esso verrà soddisfatto rispetto a quest'ultimo, pur insistendo entrambe le pretese sul medesimo oggetto.

E, perciò, la stessa possibilità offerta al coobbligato solidale dall'art. 63, co. 1, l.f., che sembrerebbe consentire l'ammissione al passivo del condebitore garantito che ancora nulla abbia pagato al creditore e che, tuttavia "concorre nel fallimento per la somma per la quale ha ipoteca o pegno" pur in mancanza di un *attuale* credito di regresso, può forse essere spiegata alla luce delle predette conclusioni.

Anzitutto, sembra debba essere ridimensionata la portata della citata "anticipazione" consentita al coobbligato solidale. Si deve ritenere, infatti, che il credito di regresso del condebitore sia perfettamente esistente ed attuale già

nel momento in cui il creditore abbia proposto domanda di ammissione al passivo del condebitore fallito, che sembra costituire l'unico presupposto logico che la norma dispone perché assuma rilievo la posizione del condebitore garantito. È evidente, infatti, che se il creditore non avesse già proposto domanda di ammissione al passivo non rileverebbe neppure la posizione del condebitore garantito, che dipende dalla partecipazione al concorso e, poi, dalla compiuta soddisfazione del primo.

E, tuttavia, anche a voler ammettere la possibilità per il condebitore garantito di partecipare al concorso, nonostante si ritenga non essersi ancora maturato il suo credito di regresso, essa potrebbe comunque spiegarsi con l'irrilevanza o, meglio, la neutralità di tale piena ammissione rispetto alla consistenza dell'attivo distribuibile, nonché rispetto alla posizione degli altri creditori concorsuali. Come detto, infatti, la doppia pretesa (del creditore e del coobbligato del fallito) è destinata ad incidere *sul medesimo oggetto, ovvero esclusivamente nei limiti sulla quota dell'attivo destinata alla soddisfazione del credito di regresso del condebitore solidale e non oltre*, rilevando ancora una volta la postergazione solo rispetto all'ordine per il quale è concesso ad entrambi i creditori di potersi soddisfare e, nella fattispecie, senza che venga sottratta alcuna risorsa dell'attivo fallimentare al soddisfacimento degli altri creditori.

BIBLIOGRAFIA

- ABBADESSA P., *Il problema dei prestiti dei soci nelle società di capitali: una proposta di soluzione*, in *Giur. comm.*, 1988, I, 509.
- ABETE L., *Tipicità delle cause di prelazione e strumenti di formazione dei privilegi fattuali*, in *Fall.*, 2008, 1004.
- ABRIANI N., *Controllo individuale del socio e autonomia contrattuale nella società a responsabilità limitata*, in *Giur. comm.*, 2005, I, 155 ss.
- ABRIANI N., *La società a responsabilità limitata. Decisioni dei soci. Amministrazione e controlli*, in *Diritto delle società. Manuale breve*, Milano, 2005, 302.
- ABRIANI N., MALTONI M., *Elasticità organizzativa della società a responsabilità limitata e diritto dei soci ad avocare decisioni gestorie: sulla derogabilità dell'art. 2479, comma 1, c.c.*, in *Riv. notariato*, 2006, 1151 ss.
- ALESSI G., *Il nuovo concordato preventivo*, in *Dir. fall.*, 2005, I, 1147.
- S. AMBROSINI, P.G. DEMARCHI, *Il nuovo concordato preventivo e gli accordi di ristrutturazione dei debiti*, Milano, 2005, 125.
- ANGELICI C., *La riforma delle società di capitali. Lezioni di diritto commerciale*, Padova, 2006.
- ANGELICI C., *Note in tema di rapporti contrattuali tra soci e società*, in *Giur. comm.*, 1991, I, 681.
- ARATO M., *Fallimento e rapporti bancari pendenti*, in *Dir. fall.*, 2006, 1189 ss.
- ARATO M., *La revocatoria delle rimesse bancarie nel "nuovo" art. 67 l.f.*, in *Fall.*, 2006, 853 ss.
- AUDINO A., *Commento all'art. 2411 c.c.*, in AA.VV., *Il nuovo diritto delle società*, (a cura di) Maffei Alberti, vol. II, Padova, 2005, 1225.
- AZZOLINA U., *Il fallimento e le altre procedure concorsuali*, Torino, 1961.

- BADINI CONFALONIERI A., *Problemi applicativi del nuovo orientamento giurisprudenziale in tema di compensazione nel fallimento: il fatto genetico del credito del socio escluso*, in *Fall.*, 2002, 61 ss.
- BALP G., *I finanziamenti dei soci "sostitutivi" del capitale di rischio: ricostruzione della fattispecie e questioni interpretative*, in *WWW.Dejure.it* e in *Riv. soc.*, 2007, 345 ss.
- BARTALENA A., *I finanziamenti dei soci nella s.r.l.*, in *AGE*, 2003, 397.
- BENASSI F., *Brevi cenni sulla incostituzionalità dell'art. 1853 c.c. in relazione agli artt. 67 e 56 l.f.*, in *Dir. fall.*, 2006, II, 892 ss.
- BERTACCHINI E., *Commento all'art. 124 l.f.*, in AA.VV., *La riforma della legge fallimentare*, a cura di Nigro e Sandulli, vol. 2, Torino, 2006, 768.
- BETTAZZI G., *I presupposti di operatività della compensazione in sede fallimentare*, in *Fall.*, 2007, 208 ss.
- BOATTO S., *La revocatoria dei pagamenti dei prestiti-soci e dei finanziamenti infragruppo*, in AA.VV., *La disciplina dell'azione revocatoria nella nuova legge fallimentare e nei fallimenti immobiliari*, (a cura di) Bonfatti, Milano, 2005, 265.
- BOCCHINI E., *Riforma organica della disciplina della crisi d'impresa ed economia dell'informazione: una lettura*, in AA.VV., *Crisi dell'impresa e insolvenza*, Milano, 2005, 23 ss.
- BONAVITACOLA R., *Compensabilità nel fallimento di crediti verso il fallito con crediti del fallito divenuti liquidi ed esigibili dopo la dichiarazione di fallimento*, in *Dir. fall.*, 2000, II, 707 ss.
- S. BONFATTI, *Il coobbligato del fallito nel fallimento*, Milano, 1989.
- Bonfatti S., *La disciplina dell'azione revocatoria nella nuova legge fallimentare e nei "fallimenti immobiliari"*, Milano, 2005.
- BONFATTI S., CENSONI P.F., *La riforma dell'azione revocatoria fallimentare, del concordato preventivo e degli accordi di ristrutturazione*, Padova, 2006, 316 ss.
- BONFATTI S., *Prestiti da soci, finanziamenti infragruppo e strumenti "ibridi" di capitale*, in AA.VV., *Il rapporto Banca-Impresa nel nuovo diritto societario*, atti del Convegno di Lanciano 9-10 maggio 2003, (a cura di) Bonfatti e Falcone, Milano, 2004, 311.
- BONSIGNORI A., *Concordato*, in AA.VV., *Chiusura del fallimento. Concordato. Riabilitazione civile*, in Commentario Scialoja e Branca alla l.f., *sub artt. 118-145*, Bologna - Roma, 1977, 246 ss.
- BONSIGNORI A., *Del concordato preventivo*, in Commentario Scialoja-Branca alla l.f., (artt. 160-186), Bologna-Roma, 1979, *sub art. 160*.

- BONSIGNORI A., *Il Fallimento delle società*, in *Tratt. dir. comm. e dir. pubbl. ec.*, diretto da Galgano, vol. IX, Padova, 1986.
- BOZZA G., *Commento all'art. 96 l.f.*, in *Il nuovo diritto fallimentare*, Commentario diretto da Iorio e coordinato da Fabiani, vol. I, Bologna, 2006.
- BOZZA G., *Ammissione al passivo con riserva*, in *Dir. fall.*, 2000, I, 1350.
- BOZZA G., *La tutela dei diritti nella ripartizione dell'attivo*, in AA.VV., *La tutela dei diritti nella riforma fallimentare*, (a cura di) Fabiani e Patti, Vicenza, 2006.
- BOZZA G., *L'omologazione della proposta (i limiti alla valutazione del giudice)*, in *Fall.*, 2006, 1069.
- BOZZA G., *Proponibilità della compensazione in sede di accertamento del passivo*, in *Fall.*, 1999, 876 ss.
- BRANCADORO G. L., *Commento all'art. 2411 c.c.*, in *Società di capitali. Commentario*, (a cura di) Piccolini e Stagno d'Alcontres, vol. II, Napoli, 2004.
- BRUSCHETTA E., *La nuova disciplina dei crediti prededucibili*, in AA.VV. *Le nuove procedure concorsuali per la prevenzione e la sistemazione delle crisi d'impresa*, (a cura di) Bonfatti e Falcone, Milano, 2006, 235 ss.
- CAGNASSO O., *La società a responsabilità limitata*, in *Trattato di diritto commerciale*, diretto da Cottino, vol. 5, I, Padova, 2007.
- CAGNASSO O., *Prime prese di posizione giurisprudenziali in tema di finanziamenti dei soci di società a responsabilità limitata*, in *Giur. it.*, 2007, III, 2505.
- CAMPOBASSO G., *I prestiti postergati nel diritto italiano*, in *Giur. comm.*, 1983, I, 146.
- CAMPOBASSO M., *Il finanziamento dei soci*, in *Banca, borsa*, 2008, 443.
- CANALE G., *Riflessioni sul fideiussore del fallito, la compensazione e l'ammissione al passivo del condebitore escusso*, in *Riv. trim. dir. proc. civ.*, 2002, 923 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, 106.
- CAPUTO NASETTI F., *Del debito subordinato nelle banche*, in *Dir. comm. int.*, 2003, 237 ss.
- CASSANDRO G., *Obbligazioni solidali e ammissione con riserva al passivo del fallimento*, in *Dir. e giur.*, 1966, I, 422.
- CASSESE F., *L'istituto della compensazione in materia fallimentare*, in *Riv. dott. comm.*, 2004, 389 ss.

- CATALDO M., *Effetti dell'ammissione con riserva dei crediti condizionali*, in *Fall.*, 2005, 403.
- CATALOZZI P., *La falcidia concordataria dei creditori assistiti da prelazione*, in *Fall.*, 2008, 1013.
- CECCHERINI A., *Le esenzioni dalla revocatoria fallimentare*, in *Fall.*, 1991, 989.
- CEDERLE V., *Esigibilità del credito e compensazione in ambito fallimentare*, in *Riv. dott. comm.*, 2007, 1128 ss.
- CENNI D., *I "versamenti fuori capitale" dei soci e la tutela dei creditori sociali*, in *Contr. e impr.*, 1995, 1110 ss.
- CESARONI A., *Compensazione di crediti non scaduti*, in *Fall.*, 2000, 367 ss.
- CESQUI SANTE M., *Fatto costitutivo e compensazione dei crediti nel fallimento*, in *Riv. dir. priv.*, 2001, 679 ss.
- CHIARINI L., *Compensazione del debito di conferimento del socio con i suoi controcrediti verso la società*, in *Foro pad.*, 2003, 65 ss.
- CHIOMENTI F., *I versamenti a fondo perduto*, in *Riv. dir. comm.*, 1974, II, 115 ss.
- COLESANTI V., *"Variations sérieuses" sul tema della compensazione nel fallimento*, in *Riv. dir. civ.*, 2002, 735 ss.
- CORSI F., *Le nuove società di capitali*, Milano, 2003.
- COSTANZA M., *Il fideiussore e i suoi diritti di surroga e recesso verso il debitore principale fallito*, in *Fall.*, 2006, 1417 ss.
- D'ALESSANDRO F., *Il "nuovo" concordato fallimentare*, in *Giur. comm.*, 2008, I, 349 ss.
- D'ALESSANDRO F., *La crisi delle procedure concorsuali e le linee di riforma*, in *Giust. civ.*, 2006, II, 329 ss.
- D'AMBROSIO C., *Commento all'art. 67, co. 3, lett. d), e), l.f.*, in *Il nuovo diritto fallimentare*, diretto da Jorio e coordinato da Fabiani, vol. I, Bologna, 2006.
- DE ANGELIS L., *Dal capitale "leggero" al capitale "sottile": si abbassa il livello di tutela dei creditori*, in *Società*, 2002, 1463.
- DE LORENZI V., *Compensazione*, in *Digesto disc. priv.*, sez. civ., II, Torino, 1988.
- DESIDERIO L., ZAMBONI P., *Brevi note sui prestiti subordinati, in Ricapitalizzazione delle banche e nuovi strumenti di ricorso al mercato*, (a cura di) G.B. Portale, Milano, 1983, 571.
- DI LAURO M., *La compensazione nel fallimento: un passo avanti delle sezioni unite*, in *Dir. fall.*, 2000, II, 261 ss.
- DI PRISCO N., *Compensazione (diritto civile)*, in *Tratt. dir. priv.* diretto da Rescigno, vol. 9, Torino, 1984.

- DI SABATO F., *Diritto delle società*, Milano, 2003.
- F. DIMUNDO, *Accordi di ristrutturazione dei debiti: la "meno incerta" via italiana alla "reorganization"?*, in *Fall.*, 2007, 705.
- DORE JR. C., *Sui requisiti della compensazione in sede fallimentare*, in *Riv. giur. sarda*, 2004, 472 ss.
- ESPOSITO C., *Il "sistema" delle reazioni revocatorie alla restituzione dei finanziamenti postergati*, in *Società*, 2006, 561.
- FABIANI M., *Autonomia ed eteronomia nella risoluzione dei conflitti nel nuovo diritto concorsuale*, in *Fall.*, 2008, 1101.
- FABIANI M., *L'alfabeto della nuova revocatoria fallimentare*, in *Fall.*, 2005, 575.
- FABIANI M., *La revocatoria dei pagamenti anticipati*, in *Foro. It.*, 2002, I, 1410 ss.
- FAUCEGLIA G., *Le obbligazioni emesse dalle banche*, Milano, 2000.
- FAZZUTTI E., *Commento all'art. 2467 c.c.*, in *La riforma delle società*, vol. 3, a cura di Sandulli e Santoro, Torino, 2003.
- FIGÀ TALAMANCA G., GENOVESE A., *Riforma del diritto societario e gruppi di società*, in *Vita not.*, 2004, 1222.
- FINARDI D., *La compensabilità del credito da liquidazione della quota del socio fallito*, in *Fall.*, 2007, 403 ss.
- FORTE A., *Rivalsa fra coobbligati nel fallimento di uno di essi*, in *Foro pad.*, 1960, I, 766 .
- FALCONE G., *La "esenzione" da revocatoria dei pagamenti effettuati nell'esercizio dell'attività d'impresa (art. 67, co. 3, lett a)*, in AA.VV., *La riforma della legge fallimentare*, (a cura di) Bonfatti e Falcone, Milano, 2005, 31.
- FAUCEGLIA G., *Gli accordi di ristrutturazione dei debiti nella legge n. 80/2005*, in *Fall.*, 2005, 1440.
- FERRARA JR. F., *Il fallimento*, Milano, 1995.
- FERRARI M.P., *Divieto di compensazione del credito relativo alla liquidazione della quota del socio fallito*, in *Società*, 2005, 472 ss.
- FERRI C., *La suddivisione dei creditori in classi*, in *Fall.*, 2006, 1028.
- FERRI JR. G., *Impresa in crisi e garanzia patrimoniale*, in *Diritto fallimentare. Manuale breve*, Milano, 2008, 40 ss.
- FERRI JR. G., *In tema di postergazione legale*, in *Riv. dir. comm.*, 2004, 975.
- FICO D., *Finanziamento dei soci e sottocapitalizzazione della società*, in *Società*, 2006, 1373.
- FORTUNATO S., *La natura dell'azione revocatoria nella nuova legge fallimentare. Profili generali (art. 67, co. 1 e 2)*, in AA.VV. *La*

- riforma della legge fallimentare*, (a cura di) Bonfatti e Falcone, Milano, 2005, 7.
- FOSCHINI M., *La compensazione nel fallimento*, Napoli, 1965, 93 ss.
- FRAGALI M., *Fideiussione, mandato di credito*, in *Comm. al cod. civ.* a cura di Scialoja e Branca, Bologna - Roma, 1968.
- FRANCARDO E., *Concorso tra soci finanziatori e terzi creditori in sede di liquidazione fallimentare*, in *Giur. comm.*, 1996, II, 421 ss.
- FRASCAROLI SANTI E., *Gli accordi di ristrutturazione dei debiti (art. 182 bis l.f.) e gli effetti per coobbligati e fideiussori del fallito*, in *Dir. fall.*, 2005, I, 852.
- GALEOTTI FLORI L., *L'inefficacia del rimborso del finanziamento dei soci tra l'art. 65 l.f. e l'art. 2467 c.c.*, in *Giur. comm.*, 2005, II, 79.
- GALGANO F., *Il nuovo diritto societario*, in *Trattato Galgano*, Vol. XXIV, Padova, 2003.
- GALLESIO PIUMA M. E., *Effetti del fallimento sugli atti pregiudizievoli ai creditori*, Artt. 64 - 66 l.f., tomo II - parte speciale, Bologna - Roma 2003.
- GALLETTI D., *Elasticità della fattispecie obbligazionaria: profili tipologici delle nuove obbligazioni bancarie*, in *Banca, borsa*, 1997, I, 239 ss.
- GALLO F., *Sull'asserita sopravvivenza del "pactum de non petendo" nel diritto italiano*, in *Foro. It.*, 1960, IV, c. 129 ss.
- GIANNELLI A., *Commento all'art. 2411 c.c.*, in *Obbligazioni. Bilancio, Commentario alla riforma delle società*, diretto da Marchetti, Bianchi, Grezzi, Notari, vol. II, Milano, 2006.
- GIANNELLI G., *Concordato preventivo, accordi di ristrutturazione dei debiti, piani di risanamento dell'impresa nella riforma delle procedure concorsuali. Prime riflessioni*, in *Dir. fall.*, 2005, I, 1173.
- GIARDINO A., *Normativa sulla direzione e sul coordinamento e operazioni di leveraged buy out*, in *Società*, 2005, 1106 ss.
- GRANATA E., *La nuova disciplina dell'azione revocatoria fallimentare e i rapporti bancari*, in AA.VV., *Le nuove procedure concorsuali per la prevenzione e la sistemazione delle crisi d'impresa*, (a cura di) Bonfatti e Falcone, Milano, 2006, 73 ss.
- GUALANDI L., *Le "esenzioni" dalla revocatoria, i "fallimenti immobiliari" e le operazioni di credito speciale*, in AA.VV., *La riforma della legge fallimentare*, (a cura di) Bonfatti e Falcone, Milano, 2005, 33.
- GUALANDI L., *Gli effetti del fallimento per i creditori*, in AA.VV., *Manuale di diritto fallimentare*, Milano, 2007, 168.

- GUARALDI B., *Fallimento e compensazione*, in *Studium iuris*, 2000, 1007 ss.
- GUERNELLI M., *La riforma delle procedure concorsuali in Italia e in Francia*, in *Dir. fall.*, 2008, I, 267.
- GUERRERA F., *Il concordato fallimentare nella riforma: novità, problemi, prospettive, anche alla luce del "decreto correttivo"*, in *Dir. fall.*, 2007, I, 817.
- GUERRERA F., *Le soluzioni concordatarie*, in *Diritto fallimentare. Manuale breve*, Milano, 2008.
- GUGLIELMUCCI L., *Diritto fallimentare*, Torino, 2006.
- GUGLIELMUCCI L., *La riforma in via d'urgenza della legge fallimentare*, in *Fall.*, 2005, 39.
- GUIZZI G., *Il passivo*, in *Diritto fallimentare. Manuale breve*, Milano, 2008.
- GUIZZI G., *Partecipazioni e gruppi di società*, in AA.VV., *Diritto delle società. Manuale breve*, Milano, 2005.
- IANNACCONE A., VITUCCI P., *Atti a titolo gratuito e pagamenti anticipati*, in *Il Fallimento e le altre procedure concorsuali*, diretto da Panzani, II, Torino, 1999, 78.
- INNOCENTI F., *Gli accordi di ristrutturazione dei debiti nel quadro dell'intervento correttivo del 2007: una possibile soluzione alle crisi d'impresa*, in *Dir. fall.*, 2007, I, 925.
- INZITARI B., *Gli effetti del fallimento per i creditori*, in *Il fallimento*, vol. 2, diretto da Ragusa Maggiore e Costa, 1997, 127.
- IRACE A., *Commento all'art. 2497 quinquies c.c.*, in AA.VV., *La riforma della società*, (a cura di) Sandulli e Santoro, vol. 3, Torino, 2003.
- IRRERA M., *Commento all'art. 2467 c.c.*, in *Il nuovo diritto societario*, commentario diretto da Cottino, Bonfante, Cagnasso, Montalenti, vol. 2, Bologna, 2004.
- IRRERA M., *I "prestiti" dei soci alla società*, Padova, 1992.
- JORIO A., *La "funzione" della revocatoria: la disciplina italiana nel contesto europeo*, in AA.VV., *L'interprete e l'operatore dinanzi alla crisi dell'impresa*, (a cura di) Pacchi Pesucci, Milano, 2001, 21.
- JORIO A., *Le crisi d'impresa. Il fallimento*, I, in *Trattato di dir. priv.*, a cura di Judica e Zatti, Milano, 2000.
- JORIO A., *Le soluzioni concordate delle crisi d'impresa tra "privatizzazione" e tutela giudiziaria*, in *Fall.*, 2005, 1453.
- LAMANNA F., *Compensazione nella verifica del passivo ed effetti preclusivi delle azioni revocatorie*, in *Fall.*, 2005, 408 ss.

- LIBONATI B., *Diritto commerciale. Impresa e società*, Milano, 2005.
- LO CASCIO G., *Commento all'art. 2467 c.c.*, in *Società a responsabilità limitata. La riforma del diritto societario*, (a cura di) G. Lo Cascio, Milano, 2004.
- LO CASCIO G., *Il concordato preventivo*, Milano, 2007.
- LO CASCIO G., *Il nuovo concordato preventivo ed altri filoni giurisprudenziali*, in *Fall.*, 2006, 584 ss.
- LO CASCIO G., *Il Fallimento e le altre procedure concorsuali*, Milano, 1995.
- LO CASCIO G., *La postergazione e la restituzione dei rimborsi dei finanziamenti*, in AA.VV., *La riforma del diritto societario*, a cura di Lo Cascio, VIII, Milano, 2003, 79.
- LOLLI A., *Commento all'art. 2467 c.c.*, in *Il nuovo diritto delle società*, (a cura di) Maffei Alberti, vol. 3, Padova, 2005.
- LO MORO BANZI C., *Solidarietà, espropriazione e procedure concorsuali*, Padova, 1989.
- MAFFEI ALBERTI A., *Il danno nella revocatoria*, Padova, 1970.
- MAFFEI ALBERTI A., *La "funzione della revocatoria fallimentare*, in *Giur. comm.*, 1976, I, 362 ss.
- MAFFEI ALBERTI A., *Prestiti postergati e liquidazione coatta amministrativa*, in *Banca, borsa*, 1983, I, 25 ss.
- MANDRIOLI L., *La compensazione fiscale nel fallimento*, in *Corr. Trib.*, 2001, 284 ss.
- MANDRIOLI L., *La disciplina dei finanziamenti soci nelle società di capitali*, in *Società*, 2006, 174.
- MANFEROCE T., *Effetti per i creditori*, in AA.VV., *Diritto fallimentare*, a cura di G. Lo Cascio, Milano, 1996.
- MARCELLINO E., *Note in tema di compensazione nel fallimento*, in *Giur. it.*, 2003, 2105 ss.
- MARTORANO F. S., *Commento all'art. 61 l.f.*, in *Il nuovo diritto fallimentare*, Commentario diretto da Iorio e coordinato da Fabiani, vol. I, Bologna, 2006.
- M. MAUGERI, *Appunti sul regime concorsuale dei finanziamenti soci*, in corso di pubblicazione negli *Studi in onore del prof. Umberto Belviso*.
- MAUGERI M., *Dalla struttura alla funzione della disciplina sui finanziamenti soci*, in *Riv. dir. comm.*, 2008, 133 ss.
- MAUGERI M., *Finanziamenti "anomali" dei soci e tutela del patrimonio nelle società di capitali*, Milano, 2005.
- MAZZOCCA D., *Manuale di diritto fallimentare*, Napoli, 1986.

- MELI B., *La revocatoria fallimentare: profili generali*, in AA.VV., *La riforma della legge fallimentare*, (a cura di) Ambrosini, Bologna, 2006, 123 ss.
- MEOLI B., *Unicità del titolo, esigibilità dei crediti e compensazione nel fallimento*, in *La nuova giur. civ. comm.*, 2000, 275 ss.
- MERCURIO F., *Credito ammesso in via definitiva e compensazione*, in *Fall.*, 1999, 1318 ss.
- MINUTOLI G., *In difesa dell'istituto revocatorio (brevi riflessioni sulle nuove revocatorie fallimentari ex d.l. 14 marzo 2005 n. 35)*, in *Dir. fall.*, 2005, I, 815.
- MINUTOLI G., *L'autonomia privata nella crisi d'impresa tra giustizia contrattuale e controllo di merito (o di meritevolezza)*, in *Fall.*, 2008, 1047.
- MONTALDO F., *Non compensabilità in sede di riparto tra credito già ammesso al passivo e credito di massa non verificato*, in *Fall.*, 2001, 539 ss.
- MORAMARCO M., *La postergazione del finanziamento dei soci nella società a responsabilità limitata ed il concordato preventivo*, in *Dir. fall.*, 2007, II, 88.
- NARDECCHIA G.B., *Gli accordi di ristrutturazione dei debiti*, in *Fall.*, 2006, 672.
- NIGRO A., *La società a responsabilità limitata nel nuovo diritto societario: profili generali*, in AA.VV., *La nuova disciplina della società a responsabilità limitata*, (a cura di) Santoro, Milano, 2003.
- A. NIGRO, *La società per azioni nelle procedure concorsuali*, in *Trattato delle società per azioni*, diretto da Colombo e Portale, vol. 9 **, Torino, 1993, 370.
- PACCHI S., *Un primo commento alla nuova disciplina del concordato fallimentare*, in *Le nuove procedure concorsuali per la prevenzione e la sistemazione delle crisi d'impresa*, a cura di Bonfatti e Falcone, Milano, 2006, 183.
- PACCHI PESUCCI S., *Commento all'art. 111-bis l.f.*, in AA.VV., *La riforma della legge fallimentare*, (a cura di) Nigro e Sandulli, vol. II, Torino, 2006.
- PACCHI PESUCCI S., *La nuova disciplina del concordato preventivo e gli accordi di ristrutturazione. Approvazione, omologazione, esecuzione e chiusura*, in AA.VV., *La riforma della legge fallimentare*, (a cura di) Bonfatti e Falcone, Milano, 2005, 214.
- PAGNI I., *Il procedimento di omologa (profili processuali)*, in *Fall.*, 2006, 1007.
- PAJARDI P., *Manuale di diritto fallimentare*, Milano, 1998.

- PANZANI L., *Compensazione e fallimento: esigibilità e liquidità del credito e obbligazioni restitutorie in caso di scioglimento del contratto pendente*, in *Fall.*, 2000, 537 ss.
- PANZANI L., *La postergazione dei crediti nel nuovo concordato preventivo*, in *Fall.*, 2006, 682.
- PARRELLA L., *Finanziamento dei soci e postergazione del credito di restituzione: problemi interpretativi dell'art. 2467 c.c.*, in *Dir. e giur.*, 2007, 375.
- PARRELLA L., *Versamenti in denaro dei soci e conferimenti nella società di capitali*, Milano, 2000.
- PATTI A., *Fallimento e sistemi di graduazione dei crediti*, in *Dir. fall.*, 2002, I, 1413.
- PAVONE LA ROSA A., *La responsabilità degli amministratori della controllante nella crisi del gruppo societario*, in *Riv. soc.*, 2002, 802.
- PAVONE LA ROSA A., *La teoria dell'imprenditore occulto nell'opera di Walter Bigiavi*, in *Riv. dir. civ.*, 1967, I, 670 ss.
- PICARDI L., *Nuove aperture delle sezioni unite in tema di compensazione nel fallimento*, in *Banca, borsa*, 2001, 290 ss.
- PILLA V., *Concordato fallimentare, formazione di classi errate di creditori privilegiati*, in *Foro tosc.*, 2007, 335.
- Pizzigati M., *Postergazione del credito come garanzia nel concordato fallimentare*, in *Giur. comm.*, 1977, II, 286 ss.
- PLENTEDA D., *L'art. 67 ultimo comma legge fallimentare e i finanziamenti a medio termine. Ovvero quando l'eccezione tende a diventare la regola*, in *Fall.*, 1989, 641.
- PONTI L., VENTURA A., *La compensazione fallimentare rispetto ai crediti del socio escluso*, in *La nuova giur. civ. comm.*, 2002, 785 ss.
- PORTALE G.B., *Capitale sociale e conferimenti nelle società per azioni*, in *Riv. soc.*, 1970, 33 ss.
- PORTALE G.B., *Capitale sociale e società per azioni sottocapitalizzata*, in *Riv. soc.*, 1991, 3 ss. e in *Trattato delle società per azioni*, (diretto da) Colombo e Portale, Torino, 2004, 3 ss.
- PORTALE G.B., *I "finanziamenti" dei soci nelle società di capitali*, in *Banca, borsa*, 2003, I, 681.
- PORTALE G.B., *La ricapitalizzazione delle aziende di credito*, in *Ricapitalizzazione delle banche e nuovi strumenti di ricorso al mercato*, (a cura di) G.B. Portale, Milano, 1983, 28.
- POSTIGLIONE A., *La nuova disciplina dei finanziamenti dei soci di s.r.l.: dubbi interpretativi e limiti applicativi*, in *Società*, 2007, 936.

- PRESTI G., *L'art. 182 bis al primo vaglio giurisprudenziale*, in *Fall.*, 2006, 173.
- PRESTI G., *La nuova disciplina della società a responsabilità limitata. Il punto di vista del giurista*, in AA.VV., *La riforma delle società di capitali*, (a cura di) Abriani e Onesti, Milano, 2004, 129.
- PROIETTI R., *Note minime sull'ammissibilità della compensazione del credito alla liquidazione della quota con il credito della società al rimborso dei finanziamenti effettuati dall'impresa del socio fallito*, in *Dir. fall.*, 2005, 903 ss.
- PROVINCIALI R., *Trattato di diritto fallimentare*, I, Milano, 1974.
- QUATRARO B., FUMAGALLI A., *La revocatoria ordinaria e fallimentare*, Milano, 1994.
- RAGNO M., *Versamenti in conto capitale, versamenti in conto futuro aumento di capitale e prestiti subordinati effettuati dai soci di società di capitali*, in *Giur. comm.*, 2000, I, 763.
- RAGO G., *La compensazione e le procedure concorsuali*, in *Dir. fall.*, 2004, I, 1003 ss.
- RAGO G., *Manuale della revocatoria fallimentare*, Padova, 2006.
- RAGUSA MAGGIORE G., *Compensazione (diritto civile)*, in *Enc. Dir.*, VIII, Milano, 1961.
- RAGUSA MAGGIORE G., *Compensazione e fatti giustificativi della estinzione dei reciproci debiti*, in *Dir. fall.*, 2000, II, 355 ss.
- RAGUSA MAGGIORE G., *Effetti del fallimento sugli atti pregiudizievoli ai creditori*, in *Le procedure concorsuali. Il fallimento*, II, Torino, 1996, 217.
- RESCIGNO M., *Osservazioni sul progetto di riforma del diritto societario in tema di società a responsabilità limitata, ne Il nuovo diritto societario tra società aperte e società private*, Milano, 2003, 66.
- RICCI ARMANI E., *La postergazione dei crediti privilegiati nel concordato preventivo*, in *Riv. dir. comm.*, 1999, II, 326.
- RISPOLI FARINA M., *Commento all'art. 2411 c.c.*, in *La riforma delle società*, (a cura di) Sandulli e Santoro, vol. I, Torino, 2003.
- ROCCIA M., *I prestiti subordinati*, in *Il risparmio*, 1989, 1235.
- ROPPO V., *La responsabilità patrimoniale del debitore*, in *Tratt. dir. priv.*, diretto da Rescigno, XIX, Torino, 1985.
- RORDORF R., *I gruppi nella recente riforma del diritto societario*, in *Società*, 2004, 547.
- ROSAPEPE R., *L'attivo*, in AA.VV., *Diritto fallimentare. Manuale breve*, Milano, 2008.
- RUBINO DE RITIS M., *Gli apporti "spontanei" in società di capitali*, Torino, 2001.

- RUGGIERO A., *Commento all'art. 111-bis l.f.*, in AA.VV., *Il nuovo diritto fallimentare*, commentario diretto da Iorio e coordinato da Fabiani, vol. II, Torino, 2007, 1842.
- RUISI G.C., CENSONI P.F., *Il Fallimento*, a cura di Iorio, Maffei Alberti, Ruisi, Tedeschi, in *Giur. sist.* diretta da Bigiavi, vol. I, Torino, 1978, 559.
- SABATELLI E., *Profili genetici del "nuovo" concordato fallimentare*, in *La nuova giur. civ. comm.*, 2007, 229.
- SALAFIA V., *I finanziamenti dei soci alla società a responsabilità limitata*, in *Società*, 2005, 1079.
- SANDULLI M., *Commento all'art. 160 l.f.*, in AA.VV., *La riforma della legge fallimentare*, (a cura di) Nigro e Sandulli, vol. II, Torino, 2006, 986.
- SANDULLI M., *Gratuità dell'attribuzione e revocatoria fallimentare*, Napoli, 1976.
- SANDULLI M., *La nuova disciplina dell'azione revocatoria*, in *Fall.*, 2006, 611 ss.
- SANGIOVANNI V., *Finanziamenti dei quotisti di s.r.l. tedesca (GmbH) alla società e insolvenza della società*, in *Contr. impr. Europa*, 2006, 341.
- SANGIOVANNI V., *Finanziamenti dei soci di s.r.l. e fallimento della società*, in *Fall.*, 2007, 1397.
- SANTANGELI F., *Commento all'art. 67 l.f.*, in *Il nuovo fallimento*, a cura di F. Santangeli, Milano, 2006.
- SANZO S., *Il nuovo concordato fallimentare*, in AA.VV., *La riforma della legge fallimentare*, a cura di Ambrosini, Bologna, 2006, 278.
- SARALE M., *Commento all'art. 2411 c.c.*, in AA.VV., *Il nuovo diritto societario. Commentario*, diretto da Cottino e Bonfante, Cagnasso, Montalenti, vol. II, Bologna, 2004, 1258.
- SATTA S., *Diritto fallimentare*, Padova, 1996.
- SCANO D., *I finanziamenti dei soci*, in AA.VV., *La nuova s.r.l. Prime letture e proposte interpretative*, in (a cura di) Farina, Ibba, Raccugno, Serra, Milano, 2004, 380.
- SCANO D., *I finanziamenti dei soci nella srl e l'art. 2467 c.c.*, in *www.dircomm.it*.
- SCHIANO DI PEPE G., *La nuova revocatoria fallimentare*, in *Dir. fall.*, 2005, I, 802.
- SCHIAVON G., *Il nuovo concordato fallimentare*, in AA.VV., *La tutela dei diritti nella riforma fallimentare*, a cura di Fabiani e Patti, Vicenza, 2006, 214.

- SCHLESINGER P., *Compensazione (diritto civile)*, in *Noviss. Dig. It.*, III, Torino, 1959.
- SCHLESINGER P., *Compensazione fallimentare con crediti del fallito non ancora scaduti al momento dell'apertura del fallimento*, in *Corr. giur.*, 2000, 337 ss.
- SIGNORELLI F., *Riflessi della riforma del fallimento sul diritto societario*, in *Società*, 2006, 1460.
- SILVESTRINI A., *La ripartizione dell'attivo dopo la riforma della legge fallimentare*, in *Fall.*, 2006, 1484.
- SIMEON M., *La postergazione dei finanziamenti dei soci nella spa*, in *Giur. comm.*, 2007, I, 79.
- STANGHELLINI L., *Commento all'art. 124 l.f.*, in *Il nuovo diritto fallimentare*, Commentario diretto da Jorio e coordinato da Fabiani, vol. 2, Bologna, 2007.
- STANGHELLINI L., *Il credito "irresponsabile" alle imprese e ai privati: profili generali e tecniche di tutela*, in *Società*, 2007, 400.
- STANGHELLINI L., *Il ruolo dei finanziatori nella crisi d'impresa: nuove regole e opportunità di mercato*, in *Fall.*, 2008, 1078.
- STANGHELLINI L., *Le crisi di impresa fra diritto ed economia. Le procedure d'insolvenza*, Bologna, 2007.
- STANGHELLINI L., *Società a responsabilità limitata e procedure concorsuali*, in *AGE*, 2003, 421.
- STELLA RICHTER M., *La società a responsabilità limitata. Disposizioni generali, conferimenti, quote*, in *Diritto delle società di capitali. Manuale breve*, Milano, 2005.
- TANTINI G., *I versamenti dei soci alla società*, in *Trattato delle società per azioni*, (diretto da) Colombo e Portale, Torino, 2004, 745 ss.
- TANTINI G., *"Migrazione" dei versamenti spontanei dei soci dal passivo (debiti) al patrimonio netto (riserve) nel bilancio di esercizio*, in *Giur. comm.*, 2003, II, 694.
- TANTINI G., *I "versamenti in conto capitale" tra conferimenti e prestiti*, Padova, 1990.
- TARZIA G., *Le esenzioni (vecchie e nuove) dall'azione revocatoria fallimentare nella recente riforma*, in *Fall.*, 2005, 835 ss.
- TASSINARI F., *Il finanziamento della società mediante mezzi diversi dal conferimento*, in *La riforma della srl*, Milano, 2003 134.
- TEDESCHI G.U., *Degli effetti del fallimento sugli atti pregiudizievoli ai creditori*, *Art. 67 l.f.*, in *Le procedure concorsuali. Il fallimento*, I, Torino, 1996.
- TEDESCHI G. U., *Manuale del nuovo diritto fallimentare*, Padova, 2006.

- TERRANOVA G., *Commento all'art. 2467 c.c.*, in *Società di capitali*, Commentario a cura di G. Niccolini e A. Stagno d'Alcontres, vol. 3, Napoli, 2004.
- TERRANOVA G., *Effetti del fallimento sugli atti pregiudizievoli ai creditori*, Parte generale, I, Artt. 67-71, in *Commentario Scialoja-Branca alla legge fallimentare*, a cura di Bricola, Galgano, Santini, Bologna-Roma, 1993.
- TERRANOVA G., *Le procedure concorsuali. Problemi di una riforma*, Milano, 2004.
- TOMBARI U., "Apporti spontanei" e "prestiti" dei soci nelle società di capitali, in AA.VV., *Il nuovo diritto delle società. Liber amicorum*, vol. 1, Torino, 2006.
- TRENTINI C., *Insinuazione al passivo e credito da restituzione del convenuto in revocatoria*, in *Fall.*, 2007, 80.
- VACCARELLA R., *La solidarietà passiva nel fallimento*, in *Dir. fall.*, 1967, I, 46 ss.
- VALLINO S., *Note in tema di ammissione al passivo con riserva*, in *Dir. fall.*, 2005, II, 51.
- VANONI S., *I crediti subordinati*, Torino, 2000.
- VASSALLI F., *Sottocapitalizzazione della società e finanziamento dei soci*, in *Riv. dir. impr.*, 2004, 263.
- VIGOTTI F., *La ripartizione dell'attivo fallimentare*, in AA.VV., *Il diritto fallimentare riformato*, (a cura di) Schiano di Pepe, Padova, 2007.
- VILLA M., *Fallimento del debitore principale e posizione del fideiussore non escusso*, in *Fall.*, 1987, 989 ss.
- VISCUSI A., *In tema di compensazione fallimentare*, in *Giur. it.*, 2006, 775 ss.
- VITIELLO M., *Commento all'art. 127 l.f.*, in *Il nuovo diritto fallimentare*, Commentario diretto da Jorio e coordinato da Fabiani vol. 2, Bologna, 2007.
- VITTONI L., *Questioni in tema di postergazione dei finanziamenti soci*, in *Giur. comm.*, 2006, I, 919 ss.
- ZOPPINI A., *La nuova disciplina dei finanziamenti dei soci nella società a responsabilità limitata e i prestiti provenienti da "terzi" (con particolare riguardo alle società fiduciarie)*, in *Riv. dir. priv.*, 2004, 431.