

TRIBUNALE DI FIRENZE
19 aprile 2010

Pres. RIVIELLO - Est. SETTEMBRE
POGGERINA Soc. a resp. lim.

Concordato preventivo - Giudizio di omologa - Classi di creditori - Crediti per finanziamento dei soci - Postergazione - Derogabilità - Collocazione dei soci finanziatori in autonoma classe - Diritto di voto - Esclusione
(Codice civile, art. 2467; Legge fallim., art. 160)

In un piano di concordato preventivo, nell'ipotesi in cui il debitore scelga di suddividere i creditori in classi, i crediti dei soci per finanziamenti nei confronti della società che risultino soggetti a postergazione debbono andare a costituire una classe autonoma, la quale tuttavia non può risultare destinataria di alcuna offerta di soddisfacimento, stante l'inderogabilità del principio stabilito dall'art. 2467 cod. civ., né concorrere, tramite l'espressione del voto, alla formazione delle maggioranze prescritte per l'approvazione del piano (1).

Svolgimento del processo. - Con ricorso depositato in data 10 giugno 2009 la Poggerina soc. a resp. lim. in liquidazione chiedeva di essere ammessa alla procedura di concordato preventivo, ai sensi degli artt. 160 e segg. legge fallim.

Dopo l'audizione del legale rappresentante della ditta istante, il Giudice delegato rimetteva gli atti alla camera di consiglio. Il Tribunale, con provvedimento emesso in data 28 ottobre 2009, ritenute sussistenti le condizioni della domanda, dichiarava aperta la procedura di concordato preventivo e fissava l'udienza del 14 gennaio 2010 per l'adunanza dei creditori e la votazione.

Nelle more dell'adunanza la società, con memoria del 17 dicembre 2009, modificava la domanda, che risultava, infine, così formulata:

(1) I creditori postergati ex art. 2467 cod. civ. nel piano di concordato preventivo: offerta, collocazione, diritto di voto.

SOMMARIO: 1. Premessa. - 2. Inclusione e collocazione dei creditori postergati nel piano di concordato preventivo. - 3. Creditori postergati e diritto di voto. - 4. Conclusioni.

1. *Premessa.* - La sentenza in commento ci pone dinanzi al problema della collocazione dei creditori c.d. «postergati» nel piano di concordato preventivo.

cessione ai creditori di tutti i beni sociali, costituiti, in grande prevalenza, da appartamenti in costruzione e pressoché ultimati; suddivisione dei creditori tra privilegiati e chirografari. Ai primi veniva proposto il pagamento integrale subito dopo la vendita degli immobili. I chirografari venivano divisi in tre classi, così composte:

classe A: promitenti acquirenti degli appartamenti in costruzione, cui veniva proposta la risoluzione del contratto preliminare e la restituzione del 40% della caparra;

classe B: creditori chirografari indistintamente, cui veniva promesso il 5% del credito;

classe C: creditori postergati per legge, ex art. 2467 cod. civ. (soci ed ex soci per finanziamenti), con non veniva fatta nessuna offerta.

All'udienza del 14-1-2010, e nei venti giorni successivi, venivano raggiunte le maggioranze per crediti e per classi (nella classe A la maggioranza raggiungeva il 100%; nella classe B i voti favorevoli rappresentavano solo il 6,27% del totale; nella classe C i voti favorevoli riguardavano il 76,18% dei crediti).

Pertanto, il Tribunale, con provvedimento del 9 febbraio 2010, fissava la camera di consiglio del 10 marzo 2010 per l'eventuale omologazione. L'ordinanza veniva pubblicata per affissione e notificata ai sensi dell'art. 180 legge fallim.

All'udienza suddetta si sono costituiti il debitore proponente ed il commissario giudiziale. Si sono altresì costituiti la Cons.Edil soc. a resp. lim. e la Conservec soc. a resp. lim., creditrici, che si sono opposte all'omologazione del concordato, facendo valere quattro motivi comuni: inammissibilità della proposta concordataria, poiché la stessa «attribui-

È noto come la riforma societaria del 2003 abbia introdotto nella disciplina della soc. a resp. lim., allo scopo di combattere il rischio ricorrente della sottocapitalizzazione (1), la regola, che pare circoscritta al fallimento, della postergazione dei crediti c.d. «anomali». Il nuovo art. 2467 cod. civ. ha sancito il principio per cui i finanziamenti effettuati dai soci a favore della società che formalmente si presentano come capitale di credito, ma che, per la situazione finanziaria in cui si trovava la società al tempo dell'atto, nella sostanza economica costituiscono parte del capitale di rischio, debbono essere postergati a quelli degli altri creditori (2). Ove poi il credito del socio sia stato oggetto di rimborso nell'anno precedente la dichiarazione

(1) F. FERRARA jr.-F. CORSI, *Gli imprenditori e le società*, Milano, 2009, 904.

(2) La dottrina vede i fautori della tesi sostanzialista, i quali sono dell'opinione che la subordinazione del rimborso debba trovare applicazione anche quando l'impresa è in bonis, contrapposti a coloro i quali sostengono che la postergazione presuppone il concorso: per quanto interessa in questa sede, la regola della postergazione si applica indubbiamente nell'ambito del fallimento, dove la possibilità di soddisfacimento di tali creditori sarà subordinata alla presenza eventuale di un attivo residuo, una volta soddisfatti i creditori preveducibili, privilegiati e chirografari per l'intero.

sce il diritto di voto ad una classe di creditori non avente alcun interesse alla procedura» (vale a dire ai postergati *ex lege*);

inammissibilità della proposta, che nega una qualsiasi soddisfazione ad un'intera classe di creditori (i postergati, appunto);
non fatibilità del piano, dal momento che questo non prevede tempi certi di pagamento, non contempla «garanzie esterne» né accantonamenti adeguati per rischi potenziali;

non convenienza del concordato, per i creditori di tutte le classi.

La Cons.Edil soc. a resp. lim. ha aggiunto un quinto motivo di opposizione: non convenienza della proposta per sé (la Cons.Edil appartiene alla classe B, dissenziente).

ne di fallimento della società, esso deve essere restituito^(?). L'art. 2497 *quinquies* provvede poi ad estendere l'applicazione dell'art. 2467 ai gruppi di società, con riguardo ai finanziamenti effettuati a favore della società da chi esercita attività di direzione e coordinamento nei suoi confronti, direttamente o indirettamente, per il tramite di altri soggetti ad essa sottoposti.

Tra i molteplici interrogativi sollevati dalla riforma societaria, indubbia rilevanza, in quanto idonei ad estendere il novero dei soggetti il cui credito può andare soggetto a postergazione, hanno quelli che concernono l'esatta definizione della nozione di finanziamento⁽⁴⁾ e l'individuazione dei parametri in base ai quali valutare l'eccessività dell'indebitamento o la ragionevolezza di un apporto di capitale per far fronte a una situazione finanziaria squilibrata⁽⁵⁾ (condizioni alternative che, *ex art. 2467* comma 2 cod. civ., determinano la natura *anomala* del prestito e conseguentemente la sua postergazione). Alla luce della attuale disciplina della procedura di concordato preventivo, occorre definire in che modo si sviluppi, all'interno del piano, la posizione dei creditori postergati *ex lege*: in particolare, ci si domanda se vi sia o meno la possibilità di renderli destinatari, riservando quindi loro una qualche soddisfazione, di una proposta di concordato preventivo; quale debba essere la loro collocazione, in

(?) L'obbligo di restituzione dei rimborsi ricevuti in caso di fallimento configurerebbe una vera e propria ipotesi di azione revocatoria, in cui il pagamento effettuato è inefficace nei confronti della massa, senza tra l'altro che il creditore - in questo caso, il socio - possa opporre l'ignoranza dello stato di insolvenza: in tal senso A. POSTIGLIONE, *La nuova disciplina dei finanziamenti di soci di soc. a resp. lim.: dubbi interpretativi e limiti applicativi*, in *Società*, 2007, 929.

(4) Sotto la categoria del finanziamento andrebbero ricomprese tutte le operazioni che hanno ad oggetto la messa a disposizione, da parte del socio, in forma diretta o indiretta, di somme di denaro; in tale ampia formulazione rientrerebbero per tanto il mutuo, l'anticipazione, l'apertura di credito, ma anche i casi in cui il socio creditore della società rinunci anche di fatto alla restituzione del credito ovvero conceda dilazioni di pagamento non riscontrabili nella prassi commerciale, o conceda garanzia per l'acquisizione di un mutuo presso terzo: in tal senso, A. POSTIGLIONE, *La nuova disciplina dei finanziamenti di soci di soc. a resp. lim. ...*, cit., 932.

(5) V. SALARIA, *I finanziamenti dei soci alla società a responsabilità limitata*, in *Società*, 2005, 1079, ha suggerito un criterio fondato sui limiti stabiliti dall'art. 2412 cod. civ. per l'emissione di un prestito obbligazionario da parte della soc. per az., il quale non può essere superiore al doppio del capitale sociale, della riserva legale e delle riserve disponibili risultanti dall'ultimo bilancio approvato. A tale proposito A. POSTIGLIONE, *op. cit.*, cit., osserva come in ogni caso la valutazione richiesta comporti la ricostruzione della situazione patrimoniale e finanziaria della società al momento in cui l'operazione è stata compiuta: occorrerà dunque fare riferimento non soltanto alla natura dell'apporto, ma anche alle circostanze che hanno reso necessaria l'operazione.

Motivi della decisione. - Il concordato non può essere omologato, per due motivi, ognuno dei quali sufficiente, da solo, a legittimare la decisione annunciata:

perché, escludendo dal computo dei voti i crediti postergati, non sono raggiunte le maggioranze di legge;

perché un creditore appartenente ad una classe dissenziente contesta la convenienza del concordato per sé e non è possibile operare il *cram down* in suo danno.

Vediamo separatamente.

A) La proposta prevede una classe di creditori postergati *ex lege* (i soci finanziatori), alla quale non è offerto nulla, se non il pagamento del credito nell'ipotesi, del tutto inverosimile, che siano pagati interamente tutti gli altri crediti.

La proposta è formulata correttamente, giacché le classi sono omogenee. Infatti, la classe A ha una sua coerenza, comprendendo tutti i creditori che hanno stipulato, prima della domanda, un contratto preliminare di compravendita; la classe B comprende tutti i chirografi; la classe C comprende tutti (e soli) i postergati *ex lege*. Non è quindi questione di ammissibilità della domanda.

È, invece, questione di «approvazione» della domanda, ovvero di formazione di un valido accordo tra debitore e creditori, dal momento che le maggioranze sono raggiunte solo se si prendono in considerazione, attribuendo loro validità, le manifestazioni di voto dei creditori che vantano un credito postergato *ex lege*.

Ciò non è possibile fare, giacché ritiene questo Tribunale (anche se l'argomento è controverso) che i postergati *ex lege* non possano essere presi in considerazione nel computo delle maggioranze. Ritiene cioè il Tribunale che la loro posizione debba essere evidenziata ed enucleata nel corpo di una domanda di concordato, essendo creditori concorsuali (com'è stato correttamente fatto), ma che gli stessi non abbiano diritto di voto, non es-

particolare modo in relazione alla facoltà, concessa al debitore *ex art. 160* comma 2 lett. c) legge fallim., di suddividere i creditori in classi; infine se tali creditori possano, attraverso l'attribuzione del diritto di voto, concorrere all'approvazione della proposta concordataria.

Nel caso di specie, il Tribunale di Firenze è stato chiamato ad esprimersi in merito all'omologabilità di un piano che prevedeva la suddivisione dei creditori in tre classi. l'ultima della quali raggruppava i crediti di soci ed *ex soci* per finanziamenti, e che, pur *non* risultando destinataria di alcuna offerta di soddisfacimento, aveva comunque concorso, tramite espressione di voto, al raggiungimento della maggioranza prescritta per l'approvazione. Proprio la censura posta dal Tribunale fiorentino in merito alla possibilità di attribuire anche ai creditori postergati *ex lege* il diritto di partecipare alle operazioni di voto, ha determinato la mancata omologazione del piano in questione, risultando tali voti decisivi ai fini del raggiungimento delle maggioranze prescritte; in ogni caso, le considerazioni svolte dal Collegio giudicante in tale occasione appaiono di particolare interesse, in relazione agli interrogativi sopra esposti.

sendo creditori concorrenti. Questo perché la loro posizione, seppur genericamente qualificabile come «creditoria», ha, nella sostanza, il significato di partecipazione al capitale di rischio.

L'art. 2467 cod. civ., infatti, come riformato dal D.Lvo n. 6 del 2003, specificando ed estendendo l'ambito della postergazione, vi ha compreso anche i finanziamenti dei soci che, in qualunque forma effettuati, siano stati concessi ad una società in stato di eccessivo squilibrio nell'indebitamento o in una situazione finanziaria che avrebbe richiesto un «conferimento», com'è avvenuto, pacificamente, nel caso di specie (la circostanza, infatti, non è contestata nemmeno dalle dirette interessate).

Ciò comporta che «i finanziamenti» dei soci, fatti nelle condizioni sopradette, in qualunque maniera qualificati, debbono essere trattati, ai fini che interessano, come i conferimenti effettuati dai soci in occasione della costituzione o della ricapitalizzazione di una società, in quanto necessari alla sua costituzione o alla sua sopravvivenza (nelle forme prescelte). Questo non significa che detti finanziamenti siano da equiparare, in tutto e per tutto, ai conferimenti, in quanto conservano la loro natura di capitale di cre-

2. *Inclusione e collocazione dei creditori postergati nel piano di concordato preventivo.* – Sin dall'entrata in vigore della riforma della disciplina societaria, la giurisprudenza si è confrontata, con esiti decisamente eterogenei, sulla questione preliminare relativa alla possibilità di includere i creditori postergati nel piano concordatario, nel caso in cui la proposta non preveda il soddisfacimento integrale dei chirografari⁽⁶⁾.

Nel febbraio del 2009 la Corte di Cassazione, nell'unica sua pronuncia ad oggi resa in materia di classi creditorie, è intervenuta a sciogliere in senso positivo l'interrogativo in questione⁽⁷⁾.

Nel caso di specie, due tra le classi previste nel piano risultavano destinate a raggruppare rispettivamente i soci fiduciari esclusi dalle banche e i soci finanziatori della società concordataria; la proposta interessava anche creditori chirografari di altra tipologia, e tuttavia privilegiati⁽⁸⁾.

(6) In senso negativo si è pronunciato in passato il Tribunale di Messina (decr. 29 dicembre 2005, in *Fall.*, 2006, 678 e seg.), il quale in sede di giudizio di ammissione al concordato preventivo, ha rilevato l'opportuna modificazione dell'originaria proposta di concordato, la quale prevedeva il pagamento dei soci finanziatori, inclusi nella classe dei chirografari, nella misura del 5% del credito, osservando che «ove la proposta preveda... che gli altri chirografari vengano pagati solo in percentuale, nulla potrà residuare per i soci finanziatori che sono postergati a quegli stessi creditori chirografari». Avviso del tutto opposto, pressoché in concomitanza, ha manifestato invece il Tribunale di Bologna (decr. 26 gennaio 2006, in *Fall.*, 2006, 676 e seg.), ritenendo legittima la formazione di una classe composta da soci finanziatori, destinati a essere soddisfatti nella misura del 5% del loro credito, mentre i creditori chirografari, divisi in due classi (banche e altri creditori) risultavano soddisfatti rispettivamente nei limiti del 35 e del 50%. Nel provvedimento non è ben chiarito se ricorressero le condizioni per applicare la postergazione ai soci finanziatori, e tuttavia il Tribunale osserva come si debbano «preferire ad ogni modo i diritti che non sono sorti in collegamento ad un ruolo analogo a quello del *trichio di impretaria*; proprio l'uso dell'espressione «preferire» sembra suggerire implicitamente che un soddisfacimento dei creditori postergati sia possibile, purché inferiore, percentualmente, a quello riservato ai chirografari.

(7) Cassazione, Sez. I, sent. 4 febbraio 2009 n. 2706, in *Dirt. Fall.*, 2010, II, 1 e seg.

dito e sono certamente inidonei a superare tutte le questioni poste dalla sottocapitalizzazione della società⁽¹⁾, ma comporta, ad avviso di questo Tribunale, che ai postergati non possono essere riconosciuti tutti i diritti e le prerogative degli altri creditori, tra cui il diritto di voto nel concordato preventivo. Essi, infatti, seppur creditori della società, sono tuttavia creditori sui generis, che possono, per legge, vantare pretese verso la società solo all'esito della liquidazione, allorché, risolte tutte le pendenze e soddisfatti interamente tutti gli altri creditori (salvo rinuncia da parte di costoro), resti qualcosa da distribuire loro. Sono quindi equiparati, sotto questo profilo, ai soci per i conferimenti; e come i soci conferenti (oltre a restare estranei al concorso finché dura la liquidazione) non possono incidere, con la loro volontà, sull'esito della proposta concordataria.

Bisogna considerare, infatti, che l'art. 2467 cod. civ. è dettato appositamente per le procedure di insolvenza, come provato dal fatto che la norma prevede l'espresa revocabilità dei pagamenti avvenuti nell'anno antecedente alla dichiarazione di fallimento e come di deduce dal fatto che la postergazione presuppone il concorso dei creditori sui beni del debitore, giacché, al di fuori del concorso, non v'è motivo di trattare il credito del socio in maniera diversa dall'ordinario (vale a dire, con pagamento dell'intero importo e alla naturale scadenza).

Ora, se è indubbio che, nel fallimento, il pagamento fatto al socio creditore è revocabile (quando ricorrono le condizioni dell'art. 2467), lo stesso

prio i soci fiduciari esclusi risultavano costituire, nel complesso, la più ampia porzione dell'esposizione debitoria della società concordataria, ed erano quindi destinati a ricoprire un ruolo decisivo nell'approvazione della proposta.

In tale sede, la S.C. ha rilevato come la previsione nel piano concordatario di un soddisfacimento dei soci finanziatori, in deroga alla regola della postergazione, sia possibile, ma subordinata al rispetto di due condizioni necessarie: la collocazione di tali creditori in una classe autonoma, risultando l'interesse economico degli stessi non omogeneo a quello degli altri creditori chirografari – assimilabili invece per quanto riguarda la posizione giuridica, ad avviso della Corte⁽⁸⁾ –, e il consenso maggioritario di tutte le classi rispetto al piano, fatta salva la possibilità di *crani domui*. In altre parole, nel momento in cui ha affermato che «dove escludersi che i soci finanziatori possano essere inseriti nel piano di cui facciano parte anche altri creditori chirografari», e rilevato l'insufficienza, allo scopo di approvare un piano che preveda

(8) Tuttavia, questo assunto non appare generalmente condiviso: la postergazione, attenendo alla graduazione nel soddisfacimento dei crediti, è una circostanza che sembrerebbe poter essere inclusa, più correttamente, tra quelle che influiscono sulla posizione giuridica del creditore: in questo senso S. PACCHI, *Il concordato fallimentare, in Fallimento e le altre procedure concorsuali*, a cura di G. FAVUCCIA e L. PANZANI, Torino, 2009, II, 1412; concorde G. BOZZA, *La facoltatività...* cit., 428, n. 6; nel senso che l'interesse economico potrebbe operare come fattore di differenziazione solo nell'ambito dei creditori ammessi al concorso, quali non risultano, appunto, i creditori postergati, vedi R. BARRACIDA, *Postergazione ex lege del credito e formazione delle classi nel concordato preventivo: alla ricerca di un locus standi*, in *Gim. Comm.*, 2010, II, 1 e seg.

deve affermarsi per i pagamenti effettuati in esecuzione di un concordato preventivo sfociato in fallimento, in deroga a quanto previsto dall'art. 67, comma 2, lett. e), come ha rimarcato, da ultimo, la Suprema Corte⁽⁷⁾. Dal che si deduce che i soci finanziatori non possono ricevere alcunché nel concordato, posto che diritto al concorso e obbligo di restituzione sono tra loro incompatibili.

Questa conclusione è valida sia nel concordato senza classi che nel concordato con classi. Infatti, nel primo caso non sussistono dubbi sul fatto che i creditori siano sullo stesso piano, a parte le cause legittime di prelazione, e debbano essere trattati paritariamente, con la conseguenza che la previsione di pagamenti a favore dei postergati entrerebbe subito in conflitto con l'art. 2467 cod. civ. Se ne deduce, quindi, che in un concordato senza classi non sono possibili pagamenti a favore dei postergati, se non dopo l'estinzione degli altri crediti.

Nel secondo caso (concordato con classi) è possibile la deroga al principio della *par condicio creditorum*, nel rispetto della posizione giuridica e dell'omogeneità degli interessi economici, per cui potrebbe ammissibile una proposta che includa un pagamento a favore dei postergati *ex lege* (col consenso degli altri creditori), ma la revocabilità dei pagamenti effettuati in esecuzione del concordato rende evidente che così non è, giacché è sempre possibile che il concordato sfoci in fallimento e che i postergati siano costretti a restituire ciò che hanno percepito (stante il perdurante principio della consecuzione delle procedure). Il *vulnus* ai principi sulla conservazione degli atti giuridici e sull'economia dell'attività giuridica (oltre che giudiziaria) sarebbe evidente, giacché non può consentirsi che una volontà validamente espressa resti inficiata dalla circostanza, puramente estrinseca, che il concordato sia sfociato in fallimento, in un contesto che esclude la revocabilità dei pagamenti effettuati a favore di tutti gli altri creditori.

Un qualche soddisfacimento per tali creditori, della semplice maggioranza dei chirografari calcolata al di fuori delle classi, la S.C. ha accolto l'assunto per cui, in caso di mancato classamento dei creditori, nessuno spazio si potrebbe attribuire ai postergati *ex lege*, se non nell'ipotesi in cui sia previsto l'integrale soddisfacimento dei creditori chirografari stessi⁽⁸⁾.

È evidente pertanto come la Cassazione abbia in questa occasione fatto propria la teoria per cui, costituendo la suddivisione in classi lo strumento che il legislatore ha introdotto allo scopo precipuo di derogare, nell'ambito dei chirografari, alla regola generale del concorso, la quale impone il rispetto della *par condicio*, nulla osterrebbe, in linea di principio, a che il medesimo strumento possa servire allo scopo di realizzare una deroga alle regole del concorso anche in relazione ai creditori postergati.

ditori e sebbene l'esigenza di stabilità delle situazioni giuridiche sia la stessa per i creditori di tutte le classi.

D'altra parte, se si ammettesse la partecipazione del socio finanziatore (e postergato) al concordato (nel senso che possa essergli riservata una parte dell'attivo), bisognerebbe anche riconoscere che il debitore (la società concordataria) possa scegliere la misura della partecipazione (il quantum da riservare ai postergati), con la conseguenza, inaccettabile dal punto di vista normativo, che alla classe dei postergati può andare anche una parte consistente dell'attivo, secondo l'arbitrio del debitore (anche più di quanto sia riservato agli altri creditori chirografari), con buona pace dell'art. 2467 cod. civ. e dei principi sulla postergazione.

Né le singolarità finirebbero qui, perché al creditore che partecipa alla ripartizione dell'attivo bisogna riconoscere, necessariamente, il diritto di voto, giacché la partecipazione al concordato non può prescindere dal diritto di concorrere alla formazione delle maggioranze, talché potrebbe anche accadere (e accadrebbe sicuramente) che i soci finanziatori e postergati (quelli che, si ripete, hanno diritto di concorrere solo sul residuo della liquidazio-

In realtà, la pronuncia in epigrafe dimostra chiaramente come l'indirizzo espresso dalla S.C. in questa occasione, non solo non abbia sortito l'auspicabile effetto di stabilire un punto fermo in tema di trattamento e collocazione dei crediti postergati nel concordato preventivo, ma si esponga al contrario a più di un profilo di critica.

La pronuncia del Tribunale di Firenze pare in effetti offrire una ricostruzione decisamente antitetica rispetto a quella della Cassazione, nonché, non è forse eccessivo affermarlo, maggiormente lineare e ponderata. Secondo questo Tribunale infatti, la natura dei creditori postergati quali creditori pur sempre concorsuali, in quanto titolari di un diritto sotto anteriormente all'apertura del fallimento, rende sì necessaria, nel caso in cui il debitore scelga liberamente di avvalersi della *facoltà di suddivisione dei creditori in classi*, l'enucleazione della loro posizione separata tramite collocazione in una classe apposita⁽⁹⁾; D'altra parte, l'avere

⁽⁷⁾ In senso conforme L. PANZANI, *La postergazione dei crediti nel nuovo concordato preventivo*, in *Fall.*, 2006, 683, il quale sostiene che l'esclusione dei creditori postergati dal concorso non determini l'impossibilità del loro classamento; l'art. 160, 1 lett. c consentirebbe infatti la suddivisione in classi di tutti i creditori che sono tali per «titolo o causa anteriore al decreto» di ammissione alla procedura di concordato, e per i quali scatta il divieto di azioni esecutive in pendenza dello stesso (art. 168 legge fallim.); tra di essi sono evidentemente suscettibili di essere ricompresi anche i creditori postergati.

⁽⁸⁾ In questo caso, nel momento in cui afferma che, se il debitore opta per la suddivisione in classi, i postergati *ex lege* debbono necessariamente andare a costituire una classe apposita, il Tribunale di Firenze ne fa, con tutta evidenza, una questione di posizione giuridica: se infatti la valorizzazione del parametro dell'interesse economico, per via del carattere indeterminato dello stesso, è necessariamente rimessa alla libera scelta del debitore, essi può avvenire solo nell'ambito di una primaria e corretta suddivisione secondo posizione giuridica, la quale, secondo la dottrina prevalente, non fa altro che richiama i trattamenti predeterminati per legge (in tal senso, G. BOZZA, *La proposta di concordato preventivo, la formazione delle classi e le maggioranze richieste dalla nuova disciplina*, in *Fall.*, 2005, 1208 e segg., nonché V. ZANICHETTI, *La nuova disciplina del fallimento e delle altre procedure concorsuali*, Torino, 2008, 351). Proprio tra i trattamenti legalmente predeterminati il Tribunale di Firenze sembra, in questo caso, ammettere, oltre alla classica suddivisione tra privilegiati e chirografari, anche la postergazione.

⁽⁹⁾ Vedi L. GUERILMUCCI, *Sub art. 124 legge fallim.*, in G. LO CASCIO (a cura di), *Codice commentato del fallimento*, Torino, 2008, 1216.

ne) decidano le sorti di un concordato che li vede destinatari della parte più sostanziosa dell'attivo.

Deve affermarsi, perciò, che il socio finanziatore non partecipa al concorso (sempre, beninteso, che ricorrano le condizioni dell'art. 2467 cod. civ.). E se non partecipa al concorso non partecipa alle votazioni, giacché non può permettersi che partecipi alla formazione delle maggioranze chi non è destinatario della proposta concordataria.

Infatti, quale valore si dovrebbe attribuire al voto del postergato legale? Non certo il valore di un atto di adesione alla proposta concordataria nella parte che lo riguarda, giacché, da questa parte, nulla v'è da decidere, dal momento che sua posizione è regolata dalla legge.

Avrebbe, invece, senz'altro il valore di un atto di adesione alla proposta, nella parte che riguarda gli altri creditori. Ma, a parte l'incongruenza di consentire un voto sulla posizione di terzi, ammettere che il postergato legale voi significa, spesso (non solo quando il postergato è titolare di più del 50% dei crediti, ma anche quando, seppur marginale, è determinante nella formazione delle maggioranze) mettere nelle sue mani non solo l'approvazione della proposta, ma anche la ripartizione tra i creditori dell'attivo disponibile (vale a dire, il *quantum* della soddisfazione dei singoli creditori). Il che appare fuori del sistema.

Né deve meravigliare il fatto che possa esservi classe senza (diritto di) voto, giacché non è l'unico caso conosciuto dalla legge fallimentare, seppur per motivi diversi: anche i privilegiati costituiscono classe, ma sono pacificamente esclusi dalle votazioni. In questi casi l'inserimento in una «classe» serve ad emulare, dal coacervo del ceto creditorio, la posizione di particolari creditori, ma non è detto che tutti debbano avere le stesse facoltà, come

l'art. 2467 cod. civ. stabilito l'equiparazione della loro posizione sostanziale a una partecipazione al capitale di rischio, determina il carattere non concorrente dei creditori postergati, ed esclude la possibilità per gli stessi di beneficiare di una qualsiasi percentuale soddisfacente, in mancanza del soddisfacimento integrale dei chirografari. Tale preclusione risulterebbe, ad opinione del Tribunale fiorentino, supportata dall'obbligo di restituzione che l'art. 2467 comma 1 stabilisce in relazione ai rimborsi effettuati a favore dei soci finanziatori nell'anno precedente la dichiarazione di fallimento.

La posizione di questo Tribunale è in effetti conforme a quella della dottrina tutt'ora maggioritaria, la quale, quando non sostiene che la regola della postergazione possa derogarsi solo attraverso il consenso specifico e individuale di ciascuno dei creditori chirografari⁽¹¹⁾, trova nell'obbligo di restituzione appena menzionato un limite insormontabile alla possibilità di includere i postergati *ex lege* nel piano concordatario.

non è detto che tutti abbiano le stesse aspettative (infatti, sono aspettative di pagamento integrale per i privilegiati; di pagamento eventuale per i postergati). L'esclusione dalle votazioni ha però la stessa spiegazione: il fatto, cioè, che in un caso e nell'altro la posizione creditoria è regolata dalla legge.

Né può affermarsi che i postergati *ex lege* debbano votare perché risentono comunque degli effetti del concordato (sotto specie di estinzione, con l'omologa, del loro credito), giacché è proprio la premessa che non può essere condivisa, quantomeno in un concordato di carattere liquidatorio: i soci finanziatori, postergati *ex lege*, non sono destinatari della proposta concordataria, e quindi non risentono in nessuna maniera degli effetti del concordato (se non come soci). Per loro, infatti, vale (deve valere) il principio recentemente espresso della Suprema Corte, secondo cui gli effetti esdebitativi non si estendono «a quei creditori che non abbiano preso parte alla procedura»⁽¹²⁾, o perché tenuti fuori dal debitore, che ometta di comprenderli nel proprio piano (è il caso esaminato dalla Corte), o perché esclusi per legge dal piano (è il caso che ci occupa).

Sotto il profilo dei principi si rileva, infine, che la limitazione della capacità di voto dei postergati non contrasta con i principi che presiedono alla tutela del credito, né con quelli che disciplinano il diritto di proprietà, giacché si tratta di una limitazione giustificata dalla particolare connotazione del diritto di cui costoro sono titolari. Essa si spiega col fatto, già evidenziato, che nel concordato i postergati legali sono sostanzialmente estranei alla procedura, che si pone, rispetto ad essi, come *res inter alios acta* e destinata ad

In effetti, ponendosi in un'ottica di superamento del dibattito, perlòpiù teorico, intorno all'individuazione dell'autentica *ratio* dell'istituto delle classi, quale strumento *generale* di derogare alle regole del concorso, oppure istituito che il legislatore ha introdotto allo scopo di permettere un trattamento più elastico dei soli chirografari nei propri rapporti reciproci e con il debitore, il dato risolutivo in relazione all'interrogativo sollevato in questa sede, e correttamente enucleato nella pronuncia in epigrafe, è rappresentato dalla marcata predisposizione, da parte del legislatore, di un disegno organico e coerente in merito al trattamento dei creditori postergati nel piano di concordato preventivo. Il fatto che i pagamenti posti in essere in esecuzione del piano nei confronti di tali creditori non siano espressamente ricompresi nel novero dei pagamenti che godono, *ex art. 67 comma 3 legge fallim.*, dell'essenza dalla revocatoria⁽¹²⁾, e che quindi tali atti, nel successivo eventuale fallimento, possano essere posti

⁽¹¹⁾ In questo senso G. BOZZA, *La facoltatività della formazione delle classi nel concordato preventivo*, in *Fall.*, 2009, 428, nr. 6.

⁽¹²⁾ Nel senso che l'eccezione si riferisce alle sole ipotesi di revocatoria contenute nell'art. 67, 3 legge fallim.: U. DE CRESCENZO-L. PANZANI, *Il nuovo diritto fallimentare*, Milano, 2005, 92 e seg.; diversa dottrina è pervenuta alle medesime conclusioni sulla premessa che gli artt. 2467 e 2497 *quinquies* cod. civ. rappresentano due norme speciali all'interno della più generale disciplina delle obbligazioni, tranne che la conclusione che l'eccezione da revocatoria fallimentare non produce alcun effetto protettivo in relazione alle fattispecie in esame: vedf. L. MANDRIORI, *Disciplina dei finanziamenti dei soci nelle società di capitali*, in *Società*, 2006, 179 e seg.

avere effetti sulla loro posizione solo dopo la chiusura della stessa, esattamente come avviene per i soci in quanto tali.

Anzi, a ben vedere, la disciplina così ricostruita della postergazione appare perfettamente in linea con la posizione dei soci nella società, che sono creditori anche per altra via: vale a dire, per il capitale sociale versato. E come il credito di restituzione del capitale sociale non dà il diritto di partecipare alla procedura (e di incidere, col voto, sulle maggioranze), lo stesso accade per il credito di restituzione del finanziamento, fatto quando le condizioni della società richiedevano invece un conferimento (cioè, l'apporto di capitale di rischio).

In sostanza, è la particolare natura del credito che prevale, invece che l'astratta qualifica di creditore.

Da queste considerazioni discende che il concordato proposto dalla Pogerina soc. a resp. lim. non può essere omologato, giacché è pacifico che, espungendo dal novero dei crediti quelli che fanno capo ai soci finanziatori, non è raggiunta la maggioranza né per crediti né per classi.

B) Il concordato non può essere omologato anche perché il creditore Cons.Edil soc. a resp. lim., appartenente alla classe B (dissenziante), si è opposto all'omologazione, ritenendo può conveniente, per sé, il fallimento.

nel nulla, in violazione dei più elementari principi di stabilità e tutela dell'affidamento, nonché di economia degli atti giuridici, rende se non altro scongiabile, da un punto di vista dell'opportunità, il coinvolgimento di tali creditori nel perseguimento della soluzione concordataria.

Se il legislatore ha introdotto una disciplina organica finalizzata al trattamento più elastico dei creditori chirografari, altrettanto non si può affermare in relazione ai postergati: in particolare, la circostanza che il decreto correttivo⁽¹³⁾, il quale pure è intervenuto sulla disciplina della revocatoria, abbia ommesso di fornire elementi chiarificatori in relazione alla questione in oggetto, spinge a ritenere che l'esenzione e garanzia stabilita dall'art. 67 comma 2 lett. e legge fallim. in relazione a atti, pagamenti e garanzie posti in essere in esecuzione di un concordato preventivo, lasci impregiudicato l'obbligo di restituzione sancito dall'art. 2567 col. civ.⁽¹⁴⁾.

3. *Creditori postergati e diritto di voto.* – La pronuncia in epigrafe fornisce interessanti spunti di riflessione anche in merito all'indesiderabilità di almeno una delle conseguenze cui l'inclusione dei creditori postergati nel piano di concordato darebbe necessariamente luogo: l'attribuzione agli stessi del diritto di voto.

⁽¹³⁾ D. lgs. 12 settembre 2007, n. 169.

⁽¹⁴⁾ È da notare tra l'altro (vedi *Fall.*, 2009, 792) come la sentenza n. 2706 del 2009, pur soffermandosi sulla portata dell'obbligo di restituzione sancito dall'art. 2467 l.1, sembri non trarre le logiche conseguenze sistematiche: in particolare, non è chiaro il percorso argomentativo per cui tale obbligo, configurato dal legislatore in via del tutto generale, e che per espressa ammissione della S.C., costituisce condizione ostativa alla possibilità di coinvolgere i creditori postergati *ex lege* in un piano che di classi sia privo, possa invece risultare legittimamente frustrato attraverso il classamento dei creditori.

È principio generalmente condiviso che, nel regime dell'attuale art. 180 legge fallim., i creditori appartenenti a classi dissenzienti possono impedire l'omologazione del concordato, quando anche abbia ottenuto le maggioranze di legge. Ed è quello che richiede la Cons.Edil soc. a resp. lim.

Tuttavia, per evitare opposizioni pretestuose e defatigatorie, il Tribunale può «ingozzare» il creditore dissenziente quando ritenga che questi non sarebbe meglio soddisfatto negli scenari alternativi.

Il Tribunale non ha, però, nel caso di specie, elementi per operare il *crum-down* in danno della Cons.Edil soc. a resp. lim., ammessa al voto per euro 978.014,00, in una classe per cui è previsto il pagamento al 5%. È certo che, in caso di fallimento, il curatore potrebbe sciogliersi dai contratti preliminari, per cui il 40% previsto a favore della classe A) si ridistribuirebbe a vantaggio di tutti i chirografari, con conseguente maggiore soddisfazione dei creditori della classe B). Non solo, quindi, non può dirsi che Cons.Edil soc. a resp. lim. non otterrebbe maggiore soddisfazione nello scenario

Il Tribunale di Firenze, partendo dal corretto presupposto per cui il diritto di concorrere alla formazione delle maggioranze deriva necessariamente dalla concreta partecipazione del creditore alla ripartizione dell'attivo, nega la possibilità ai creditori postergati di poter esprimere un proprio orientamento in merito alla proposta. Più precisamente, l'attribuzione ai postergati del diritto di voto va negata per lo stesso motivo per cui è negata ai creditori privilegiati per l'intero, o per la porzione del credito coperta dalla garanzia: il creditore è chiamato a votare nella misura in cui deve esprimere la propria volontà rispetto a un atto che, mediante il sigillo dell'omologazione, è destinato a modificare in maniera permanente il suo diritto di credito. Per quanto riguarda postergati e privilegiati, la predeterminazione legale del loro trattamento li pone in una condizione di «insensibilità» rispetto alla configurazione della proposta concordataria. Né poi, come il Tribunale fa giustamente notare, deve stupire l'inclezza di una classe priva del diritto di voto: una ricca prassi concordataria testimonia l'ammisibilità di piani concordatari in cui i privilegiati, nella misura dell'intero credito o della capienza della garanzia, vanno a costituire una classe che non viene poi in considerazione nella formazione delle maggioranze.

D'altronde, la circostanza che i creditori postergati, qualora titolari di crediti per importi consistenti, possano concorrere in maniera determinante a decidere le sorti della proposta concordataria, desta più di una perplessità. In effetti, già in relazione al fenomeno della postergazione volontaria⁽¹⁵⁾ – la quale si configura come atto di disposizione che non comporta la rinuncia alla titolarità del credito, ma solo l'accettazione di un'alca di incertezza riguardo il suo soddisfacimento il quale, in quanto subordinato al previo soddisfacimento degli altri crediti, può avvenire in misura minore del previsto o addirittura non avvenire affatto – a fronte di una dottrina prevalente che conserva, in capo al creditore che l'abbia posta in atto, il diritto

⁽¹⁵⁾ *Exemptio* che, nel sistema ante riforma, era utilizzato dai soggetti che avevano un particolare interesse nella riuscita della soluzione concordataria, e tramite il quale si otteneva l'omologazione nei casi in cui non sarebbe risultato altrimenti possibile raggiungere la soglia minima di soddisfacimento nella misura del 40% di ciascun credito chirografario; vedi L. Guglielmucci, *Sub art. 124 Legge fallim.*, in G. Lo Cascio (a cura di), *Codice commentato del fallimento*, Milano, 2008, 1216.

fallimentare, ma deve dirsi che, molto probabilmente, otterrebbe di più, posto che l'attivo a disposizione non scemerebbe col fallimento.

È vero che, come rimarcato dal debitore proponente, il credito della Cons.Edil soc. a resp. lmn. è contestato, ma è altresì vero che il Tribunale non dispone di strumenti per vagliare la fondatezza della pretesa di detto creditore (ammesso che lo possa fare in questa sede), per cui è da escludere che la valutazione della convenienza possa essere effettuata sulla base di un diverso ammontare del credito.

di voto⁽¹⁶⁾, vi è chi ha fatto notare come non sarebbe corretto che un soggetto il quale ha accettato di rimanere fuori dal novero dei creditori *necessariamente* destinatari della soddisfazione concorsuale, possa invece, tramite il voto, concorrere a determinare le sorti della procedura⁽¹⁷⁾. Quest'ultima osservazione risulta ancora più pertinente in relazione alla postergazione legale: non sembra giustificato che il socio finanziatore possa, con il proprio voto positivo – in quanto la convenienza dell'opzione concordataria rispetto al fallimento è intrinseca, per il creditore postergato, nel semplice fatto che esso lo includea, trovandosi costui a non disporre, a differenza degli altri creditori, del termine di paragone costituito dall'alternativa fallimentare – concorrere al raggiungimento della maggioranza necessaria per l'approvazione.

4. *Conclusioni.* – La sentenza in epigrafe appare dunque improntata, rispetto a quella della S.C., ad una lettura maggiormente rigorosa del dato normativo. Tale scelta appare oportuna, anche in considerazione della maggiore facilità di omologazione del piano concordatario che il decreto correttivo ha determinato. E il caso di tenere a mente infatti come la sentenza della Cassazione sia stata resa in merito ad una fattispecie che si collocava sotto la vigenza del regime di concordato preventivo determinato dal D.l. n. 35 del 2005, il quale prevedeva un *crash down* officioso in ambito di omologazione e una disciplina delle maggioranze parzialmente diversa da quella attuale.

A parte l'immutata difficoltà di capire il senso di un controllo di convenienza nei casi di concordati a finalità liquidatoria, o comunque privi di un apporto di finanza esterna, nei quali il concorso dei creditori postergati non potrà che determinare, per i chirografari, una situazione svantaggiosa rispetto al fallimento ove il soddisfacimento di tali creditori è indetraggibilmente rimesso alla presenza di un attivo residuo al momento di chiusura della procedura, la nuova disciplina dell'art. 180 legge fallim., il quale come sappiamo limita l'eventualità del controllo di convenienza all'iniziativa del creditore dissenziente, sembrerebbe rendere astrattamente possibile, in assenza di opposizioni, l'omologazione di un concordato che preveda il soddisfacimento, in una qualche misura, dei creditori postergati, anche in presenza di classi dissenzienti, che tuttavia non rappresentino il maggior numero delle stesse.

È evidente come anche in questo caso, il ridimensionamento del margine di sindacato del giudice voluto dalla riforma e accentuato dal correttivo rischia di tradursi nell'impossibilità di bloccare un concordato preventivo che sacrifichi le ragioni dei creditori chirografari, e per di più in palese violazione delle regole sul concorso: ecco dunque che la resistenza della giuri-

Allo stato, pertanto, deve concludersi per l'impraticabilità del *crash-down*. Vuol dire che la Cons.Edil soc. a resp. lmn. si assume il rischio di un esito sfavorevole del giudizio che la riguarda.

Il concordato, comunque, non può essere omologato.

C) Deve, infine, essere dichiarato il fallimento della Poggerina soc. a resp. lmn., ricorrendo le ipotesi di cui all'art. 179 e all'art. 180/4 legge fallim. Dall'esame del verbale di adunanza e dalla relazione del commissario

spresenza successiva alla pronuncia della Suprema Corte rispetto alla configurabilità di un'offerta concordataria che coinvolga anche i creditori postergati, così come testimoniata dalla pronuncia in commento⁽¹⁸⁾, può forse trovare giustificazione convincente nella volontà di estirpare alla radice la possibilità di ulteriori abusi a danno dei chirografari.

D'altronde, che le condotte dei soci nell'ambito del finanziamento all'impresa debbano continuare ad essere oggetto di valutazioni caratterizzate da una certa prevenzione, lo ribadisce il più recente, in ordine di tempo, degli interventi posti in essere dal legislatore in materia fallimentare⁽¹⁹⁾. Con il nuovo art. 182 *quater* è stata introdotta una deroga a dir poco dirimente alla regola della postergazione: il comma 3 di tale articolo stabilisce infatti la prevedibilità nell'eventuale e successivo fallimento, ai sensi e per gli effetti dell'art. 111 legge fallim., dei crediti per finanziamenti effettuati dai soci *in eccezione* di un accordo di ristrutturazione dei debiti omologato o di un piano di concordato preventivo; tale prevedibilità, pur non essendo integrale, può coprire tuttavia sino all'80% dell'ammontare dei crediti in questione. Il comma 5 dello stesso articolo stabilisce tra l'altro come tali crediti siano esclusi da voto e dal computo delle maggioranze per l'approvazione del concordato ai sensi dell'art. 177 legge fallim. (nonché dal computo della percentuale dei crediti prevista per l'approvazione dell'accordo di ristrutturazione)⁽²⁰⁾.

Tale previsione, unitamente a quelle di identica impronta che prendono in considerazione le banche ed altri intermediari finanziari, costituisce il necessario completamento di una stra-

⁽¹⁶⁾ Tra gli altri, il Tribunale di Messina (decr. 4 marzo 2009, in *Fall.*, 2009, 795 e seg.) rimane fermo sulle posizioni precedentemente espresse a riguardo della possibilità di destinare, nel piano concordatario, un qualche soddisfacimento anche ai creditori postergati, ma argomenta, in questo caso, a partire dall'art. 160, 2 legge fallim., il quale troverebbe applicazione analogica alla situazione in esame nella parte in cui stabilisce che «la proposta può prevedere che i creditori muniti di privilegio, pegno o ipoteca, non vengano soddisfatti integralmente, purché il piano ne preveda la soddisfazione in misura non inferiore a quella realizzabile, in ragione della collocazione preferenziale, sul ricavato in caso di liquidazione»; chirografari si troverebbero, ad avviso del Tribunale siciliano, nella condizione di essere «privilegiati» rispetto ai creditori postergati *ex lege*, sì che questi ultimi non potrebbero essere soddisfatti neppure in parte, in sede di concordato, se non quando i creditori chirografari abbiano ricevuto un trattamento equivalente a quello di cui sarebbero stati destinatari in sede di liquidazione.

⁽¹⁷⁾ D.l. n. 78/2010 convertito in L. 30 luglio 2010 n. 122.

⁽¹⁸⁾ Nel senso che tale previsione risulterebbe superflua, in quanto l'esclusione del voto dei privilegiati renderebbe automatica, a fortiori, l'esclusione anche per i crediti precludibili, vedi S. AMBROSINI, *Alpanti v. Garbo sull'art. 182 quater della legge fallimentare*, in *www.italiasoc.it*, Sezione II, 204/2010, 3; di diverso avviso M. FARNI, *L'alterazione up-grade degli accordi di ristrutturazione e l'incanto ai finanziamenti nelle soluzioni concordate*, in *Fall.*, 2010, 907, per cui la sottrazione del diritto di voto trova la propria causa nell'indifferenza del creditore rispetto alla proposta concordataria, la quale non dipende tanto dalla mera previsione del soddisfacimento integrale, quanto invece dalla concreta presenza di beni che garantiscono in ogni caso il creditore rispetto agli altri; l'esplicita esclusione dal voto sarebbe quindi in questo caso norma non pleonastica, ma frutto di un valutazione probabilistica in merito alla recuperabilità del credito.

⁽¹⁶⁾ Nel senso che il creditore che opta per la postergazione volontaria non rinuncia a far valere le proprie ragioni, ma accetti semplicemente di farle valere dopo quelle degli altri creditori, vedi G. RAGO, *La domanda di concordato preventivo*, in *Dir. Fall.*, 1998, I, 61 e seg.

⁽¹⁷⁾ In tal senso, G. JACCHIA, *Il concordato preventivo e la sua proposta*, in *Fallimento e le altre procedure concorsuali*, a cura di G. FAUCERELLA e L. PANZANI, Torino, 2009, 1718.

rio del 25 febbraio 2010 (pag. 10) risulta che, esclusi i postergati *ex lege* ed inclusi i postergati volontari, il totale degli aventi diritto al voto ammonta ad euro 2.413.970,06 (861.467,00+1.414.533,15+137.970,00) e che i voti favorevoli ammontano ad soc. a resp. lim. 1.088.069,00 (861.476,00+88.632,00+137.970,00): quindi, certamente sotto il 50%.

Non è stata raggiunta, pertanto, la maggioranza per crediti.

A ciò va aggiunto che all'udienza del 10 marzo 2010 i creditori Cons.Edi soc. a resp. lim. e Conserve soc. a resp. lim. hanno insistito per la dichiarazione di fallimento della Poggerina soc. a resp. lim. Questa domanda va senz'altro accolta, in quanto lo stato di insolvenza della società è conclamato. La società, infatti, è in liquidazione e non è, pertanto, in grado di produrre reddito. Purtuttavia, dall'esame della situazione patrimoniale, accertata dal commissario, emerge un'esposizione debitoria di oltre 8.715.000 euro, a fronte di attivo per euro sei milioni circa, peraltro tutto da liquidare. Ciò significa che la società non è in grado di assolvere alle sue obbligazioni con i normali mezzi di pagamento e nei tempi prescritti.

Sussistono tutte le altre condizioni, oggettive e soggettive, per la dichiarazione di fallimento.

P.Q.M., visti gli artt. 162-179-180/4 del R.D. 16 marzo 1942 n. 267 non omologa il concordato preventivo richiesto dalla Poggerina soc. a resp. lim.

tegia volta a potenziare gli strumenti di risoluzione concordata della crisi, facendone, attraverso l'incanto di nuova finanza, non meri strumenti liquidatori, ma di rilancio dell'impresa: se è logico che tra i soggetti chiamati a dare nuova linfa all'impresa debbano ricoprire un ruolo primario coloro che ne hanno originariamente determinato l'esistenza, è tuttavia evidente come il legislatore abbia usato una certa cautela nel considerare la posizione dei soci, rispetto a quella dei finanziatori di altra natura. La norma sembra infatti escludere in relazione ai questi ultimi, e diversamente da quanto invece previsto in relazione a banche e altri intermediari finanziari, la preveducibilità dei cosiddetti «finanziamenti – ponte», ossia finanziamenti prestati in un momento cronologicamente precedente la domanda di ammissione al concordato preventivo (oppure, naturalmente, alla domanda di omologazione dell'accordo di ristrutturazione), ma pur sempre *in funzione* di tale domanda, purché specificamente indicati nel piano concordatario. Alla base di tale previsione vi è probabilmente la volontà di limitare al minimo le possibilità, per i soci, di pervertire l'apporto di nuova finanza in uno strumento che permetta agli stessi di evitare le gravose conseguenze del fallimento⁽²¹⁾: non è infatti peregrino ipotizzare come un surrettizio inserimento all'interno del piano concordatario potrebbe avvenire proprio allo scopo di assicurare il beneficio della preveducibilità anche al finanziamento effettuato dal socio in un momento antecedente all'apertura della fase giudiziale del concordato preventivo o dell'accordo di ristrutturazione.

⁽²¹⁾ In tal senso vedi M. FABIANI, *L'illecito up-grade...*, cit., 906.

in liquidazione, con sede in Firenze, via Pier Capponi, n. 89; dichiara il fallimento della stessa Poggerina soc. a resp. lim. in liquidazione, con sede in Firenze, via Pier Capponi, n. 89.

In conclusione, in un contesto in cui la volontà legislativa, peraltro ampiamente condivisibile, di fare delle procedure concorsuali alternative degli strumenti di rilancio del valore d'impresa ha come contraltare la costante erosione delle ragioni dei creditori concorsuali, pare tutt'altro che inopportuno il tentativo di certa giurisprudenza di preservare i pochi spazi di tutela rimasti a disposizione dei chirografari, quale si esprime, nella pronuncia in commento, nella forma dell'esclusione dei soci finanziatori dalla possibilità di essere destinatari di pagamenti nel concordato preventivo, nonché di incidere sulla formazione delle maggioranze.