

I battelli del Reno

Rivista on-line di diritto ed economia dell'impresa

(www.ibattellidelreno.uniba.it – www.ibattellidelreno.it)

direzione

Gianvito Giannelli Ugo Patroni Griffi Antonio Felice Uricchio

Comitato scientifico

**Sabino Fortunato (coordinatore) - Lorenzo De Angelis - Pietro Masi - Cinzia Motti
- Antonio Nuzzo - Luigi Filippo Paolucci - Salvatore Patti - Michele Sandulli -
Gustavo Visentini**

Redazione di Bari

**Emma Sabatelli, Giuseppina Pellegrino, Eustachio Cardinale, Francesco
Belviso, Rosella Calderazzi, Barbara Francone, Anna De Simone, Valentino
Lenoci, Enrico Scoditti, Emma Chicco, Claudio D'Alonzo, Giuditta Lagonigro,
Manuela Magistro, Francesco Salerno, Concetta Simone, Rocco Lombardi**

Redazione di Foggia

**Michele Bertani, Andrea Tucci, Giuseppe Di Sabato, Corrado Aquilino,
Pierluigi Pellegrino, Grazia Pennella, Annalisa Postiglione**

Redazione di Lecce

**Maria Cecilia Cardarelli, Alessandro Silvestrini, Giuseppe Positano, Andrea
Sticchi Damiani**

Redazione di Napoli

**Andrea Patroni Griffi, Alfonso M. Cecere, Nicola De Luca, Carlo Iannello,
Sergio Marotta, Francesco Sbordone, Pasquale Serrao d'Aquino**

Redazione di Roma

**Giustino Enzo Di Cecco, Paolo Valensise, Vincenzo Vitalone, Valeria
Panzironi, Ermanno La Marca, Valentina Depau, Davide De Filippis**

Redazione di Taranto

**Daniela Caterino, Giuseppe Labanca, Cira Grippa, Gabriele Dell'Atti,
Giuseppe Sanseverino, Pietro Genoviva, Francesco Sporta Caputi, Barbara Mele**

Direzione

Piazza Luigi di Savoia n. 41/a

70100 – BARI - (Italy)

tel. (+39) 080 5246122 • fax (+39) 080 5247329

direzione.ibattellidelreno@uniba.it

Coordinatore della pubblicazione on-line: Giuseppe Sanseverino

Redazione: presso il Dipartimento Jonico in Sistemi Giuridici ed Economici del
Mediterraneo: Società, Ambiente, Culture - Sezione di Economia -

Via Lago Maggiore angolo Via Ancona

74121 - TARANTO - (Italy)

tel (+39) 099 7720616 • fax (+39) 099 7723011

redazione.ibattellidelreno@uniba.it

giuseppe.sanseverino@uniba.it

ISSN 2282-2461 I Battelli del Reno [on line]

I Battelli del Reno, rivista on line di diritto ed economia dell'impresa, è registrata
presso il Tribunale di Bari (decreto n. 16/2012)

La rivista è licenziata con Creative Commons Attribuzione – Non commerciale - Non
opere derivate 3.0 Italia (CC BY-NC-ND 3.0 IT)

Annamaria Dentamaro

LA NUOVA FINANZA NELLA COMPOSIZIONE NEGOZIATA PER LA SOLUZIONE
DELLA CRISI D'IMPRESA EX D.L. 118/2021*

SOMMARIO: 1. Il finanziamento alle imprese in stato di pre-crisi ex d.l. 118/2021. 2. Il quadro normativo in punto di finanziamenti alle imprese in crisi (l.fall./CCI) o pre-crisi (d.l. 118/2021). 3. I finanziamenti dei soci e infragruppo ex artt. 2467 e 2497-quinquies c.c. nelle trattative negoziate. 4. Trattamento dei finanziatori nell'eventuale successivo fallimento e nelle altre procedure di composizione della crisi. Precedibilità. 5. Trattamento concorsuale dei finanziatori nell'eventuale successivo fallimento. Revocabilità/irrevocabilità.

1. *Il finanziamento alle imprese in stato di pre-crisi ex d.l. 118/2021.* - L'art. 2 del decreto legge 24 agosto 2021 n. 118 ha introdotto nel nostro ordinamento la procedura di «Composizione negoziata per la soluzione della crisi d'impresa»¹ (di cui si dispone l'entrata in vigore il 15 novembre 2021) cui potranno accedere gli imprenditori commerciali o agricoli, tanto individuali quanto in forma collettiva, anche sotto soglia²,

* Il presente contributo è stato pubblicato anche su www.dirittodellacrisi.it, 12 ottobre 2021.

¹ S. MORRI, *La composizione negoziata della crisi di cui al D.L. 118/2021: un rapido quadro e alcune riflessioni critiche*, su www.ilfallimentarista.it, 24 agosto 2021; F. LAMANNA, *Nuove misure sulla crisi d'impresa del D.L. 118/2021: Penelope disfa il Codice della crisi recitando il "de profundis" per il sistema dell'allerta*, su www.ilfallimentarista.it, 25 agosto 2021; L. PANZANI, *Il D.L. "Pagni" ovvero la lezione (positiva) del covid*, su www.dirittodellacrisi.it, 25 agosto 2021; D. GALLETTI, *Breve storia di una (contro) riforma "annunciata"*, su www.ilfallimentarista.it, 1 settembre 2021; A. FAROLFI, *Le novità del D.L. 118/2021: considerazioni sparse "a prima lettura"*, su www.dirittodellacrisi.it, 6 settembre 2021; E. CECCHERINI, *Nuove esigenze di negoziazione e risoluzione della crisi*, su www.ilfallimentarista.it, 9 settembre 2021; F. SANTANGELI, *Il D.L. 118/2021. Spunti per la conversione*, su www.dirittodellacrisi.it, 21 settembre 2021.

² A. MANCINI, *Le "imprese sotto soglia" nel D.L. 118/2021: interazioni con il sovraindebitamento*, su www.ilcaso.it, 1 settembre 2021; N. ABRIANI e L. BENEDETTI, *La nuova disciplina della composizione negoziata di gruppo: un laboratorio della riforma*, in *Gli Instant book* di Italia Oggi, 13 ottobre 2021.

purché iscritti nel registro delle imprese, che si trovino in stato di crisi o in condizioni di squilibrio patrimoniale o economico-finanziario che rendono solo probabile la crisi³. Una particolare procedura è poi prevista per il gruppo di imprese dall'art. 13 d.l. 118/2021⁴.

Pendenti le trattative, l'imprenditore che accede alla procedura della composizione negoziata della crisi, conserva il potere di gestione esteso agli atti di ordinaria e straordinaria amministrazione ai sensi dell'art. 9 d.l. 118/2021, salvo prevedere per questi ultimi e per i pagamenti una particolare procedura caratterizzata da una preventiva segnalazione dell'atto all'esperto indipendente di cui all'art. 2 d.l. 118/2021. Una disciplina ad hoc è poi prevista per l'imprenditore che necessitando di nuova finanza intenda far godere il finanziatore, nell'eventuale successivo fallimento dell'impresa (ma, vedremo, in tutte le procedure di cui al primo comma dell'art. 12 d.l. 118/2021), del beneficio della prededucibilità, disciplinando espressamente, l'art. 10, primo comma, lett. a), b) e c), d.l. 118/2021, la richiesta di autorizzazione al tribunale a contrarre finanziamenti prededucibili ex art. 111 del regio decreto 16 marzo 1942 n. 267 (l.fall.). Ma, ancora, il legislatore prevede un particolare trattamento di favore per il caso dei finanziamenti infragruppo ai sensi dell'art. 13, nono comma, d.l. 118/2021.

Nella situazione coincidente con il presupposto oggettivo di applicazione della procedura di composizione negoziata della crisi di cui al primo comma dell'art. 2 d.l. 118/2021, che per quanto prefigurato dalla proposta di emendamento all'art. 2, primo comma, d.l. 118/2021 coincide con lo «stato di crisi», da intendere in senso ampio come inclusivo dello stato di insolvenza (così nel passo esplicativo della relazione all'emendamento) o con le «condizioni di squilibrio patrimoniale o economico-finanziario che la rendono probabile», si prospettano per l'imprenditore che intenda ricorrere alla nuova finanza due alternative: muoversi ex art. 9 d.l. 118/2021 nell'ambito dei suoi poteri di gestione e/o, qualora voglia essere autorizzato a contrarre

³ Così la riformulazione dell'art. 2 d.l. 118/2021, prefigurata dall'emendamento proposto in sede di conversione, che sembra ampliare il presupposto oggettivo di applicazione di questa disciplina. Ove questo fosse approvato, infatti, il presupposto applicativo del nuovo istituto sarebbe rappresentato non più solo dalla situazione di «squilibrio patrimoniale o economico-finanziario che ne rendono solo probabile la crisi o l'insolvenza», ma, per l'appunto, dallo «stato di crisi», da intendere in senso ampio come inclusivo dello stato di insolvenza (così nel passo esplicativo della relazione all'emendamento) o dalle «condizioni di squilibrio patrimoniale o economico-finanziario che la rendono probabile». Presupposto oggettivo non più prefigurabile dunque come stato di pre-crisi, bensì come crisi o insolvenza in senso tecnico purché reversibile, con uno spostamento in avanti dello stesso fino al punto di farlo coincidere con i presupposti oggettivi applicativi delle procedure disciplinate nella Legge fallimentare a fronte di uno stato di crisi o insolvenza. Tanto si evince dal passo della relazione illustrativa secondo cui «La modifica dell'articolo 2, comma 1, intende eliminare il riferimento all'insolvenza in quanto concetto già ricompreso in quello di crisi e accentua, in tal modo, la funzione della composizione negoziata quale strumento di recupero delle imprese risanabili. Si tratta di modifica che comunque consente alle imprese in stato di illiquidità reversibile di accedere alla composizione negoziata al fine di perseguire il proprio risanamento».

⁴ La disposizione citata, che introduce una norma specifica per i gruppi, rappresenta senza dubbio uno degli aspetti più innovativi del d.l. 118/2021. V., al riguardo, P. BOSTICCO, *La composizione negoziata: trattative e gruppo di imprese*, su www.ilfallimentarista.it, 13 settembre 2021.

finanziamenti prededucibili, in qualunque fase della procedura, ricorrere al Tribunale competente ex art. 10 d.l. 118/2021.

Nel primo caso, fermi i doveri dell'imprenditore di gestire l'impresa in stato di crisi in modo da evitare pregiudizio alla sostenibilità economico-finanziaria dell'attività, o di gestirla nel prevalente interesse dei creditori, quando, nel corso della composizione negoziata, risulti che l'imprenditore è insolvente, ma che esistono concrete prospettive di risanamento e ferma la sua responsabilità per gli atti compiuti (alla luce degli emendamenti proposti in sede di conversione dell'art. 9, primo comma, d.l. 118/2021), l'imprenditore dovrà seguire la procedura disposta dall'art. 9 d.l. 118/2021 e dunque, trattandosi di atto di straordinaria amministrazione, lo stesso sarà tenuto a segnalarlo all'esperto (v. secondo comma dell'art. 12 d.l. 118/2021).

Nel secondo caso, ovvero ove l'imprenditore intenda contrarre un finanziamento prededucibile, ai sensi dell'art. 10, primo comma, d.l. 118/2021, questi dovrà necessariamente rivolgersi al Tribunale per chiedere:

a) di essere autorizzato a contrarre finanziamenti prededucibili ai sensi dell'articolo 111 del regio decreto 16 marzo 1942, n. 267;

b) di essere autorizzato a contrarre finanziamenti dai soci prededucibili ai sensi dell'articolo 111 del regio decreto 16 marzo 1942, n. 267;

c) di autorizzare una o più società appartenenti ad un gruppo di cui all'articolo 13 a contrarre finanziamenti prededucibili ai sensi dell'articolo 111 del regio decreto 16 marzo 1942, n. 267⁵

ed il tribunale, concederà l'autorizzazione verificata «la funzionalità degli atti rispetto alla continuità aziendale e alla migliore soddisfazione dei creditori»⁶.

2. *Il quadro normativo in punto di finanziamenti alle imprese in crisi (l.fall./CCI) o pre-crisi (d.l. 118/2021).* - Il quadro normativo delle disposizioni sui finanziamenti alle imprese in crisi, intesa in una più ampia accezione, si arricchisce così di ulteriori tasselli, anticipando, con la disciplina ora introdotta, il legislatore la propria attenzione verso i finanziamenti ad un momento anteriore alla crisi o insolvenza irreversibili e più esattamente a quando l'impresa si trovi in una condizione di squilibrio patrimoniale o economico-finanziario che ne rendono solo probabile la crisi.

⁵ L. PANZANI, *Il D.L. "Pagni" ovvero la lezione (positiva) del covid*, cit., evidenzia che «d'art. 10 non precisa se i finanziamenti debbono essere erogati in relazione alla gestione interinale in pendenza della composizione negoziata o se possono riguardare anche la futura gestione all'esito delle trattative. Propendiamo per la soluzione più ampia perché l'esito delle trattative sarà condizionato non soltanto dalla finanza interinale, ma dalle possibilità di esecuzione del piano di risanamento».

⁶ Ancora L. PANZANI, *Il D.L. "Pagni" ovvero la lezione (positiva) del covid*, cit., osserva come «questo è l'unico caso in cui il legislatore vincola la destinazione di un atto di gestione al miglior soddisfacimento dei creditori, oltre che al perseguimento della continuità aziendale. Come si è visto, il dissenso dell'esperto in ordine agli atti di straordinaria amministrazione compiuti dall'imprenditore e ai pagamenti, non tiene conto di questi requisiti, ma dell'andamento delle trattative, delle prospettive di risanamento, del possibile pregiudizio dei creditori, non del loro miglior soddisfacimento».

Ai fini della individuazione della disciplina applicabile ai finanziamenti alle imprese in crisi, in una accezione si è detto ora più ampia, sarà allora necessario distinguere a seconda che il finanziamento sia concesso nel quadro di una procedura negoziata di pre-crisi/crisi reversibile o di una procedura di crisi o insolvenza e poi ancora a seconda che il finanziamento rientri nel quadro di una procedura fallimentare o di un tentativo di soluzione della crisi (piano di risanamento, concordato preventivo o accordi di ristrutturazione). In quest'ultimo caso, mentre da un lato, rileveranno l'art. 104 l.fall., ove il finanziamento venga canalizzato verso l'impresa in esercizio provvisorio, e l'art. 105, ottavo comma, l.fall., ove il prestito sia rivolto all'impresa conferita in una società di nuova costituzione, dall'altro, rileveranno i finanziamenti concessi all'impresa in relazione ad un piano di risanamento attestato ex art. 67, terzo comma, lett. d), l.fall. e quelli correlati ad un piano di concordato preventivo o ad un accordo di ristrutturazione ex artt. 182-quater e 182-quinquies l.fall. Con riguardo ai primi, la disciplina è contenuta nell'art. 67, terzo comma, lett. d), l.fall., mentre per i secondi il quadro normativo si presenta più articolato.

Scandita la procedura, con particolare riferimento al concordato preventivo, nei tre fondamentali passaggi – il deposito della domanda (di ammissione al concordato preventivo, anche ai sensi del sesto comma dell'art. 161 l.fall.), l'apertura e la chiusura –, è possibile distinguere i finanziamenti a seconda del momento/fase in cui gli stessi vengono erogati e, dunque, a seconda che siano concessi in un arco temporale che precede il deposito della domanda di ammissione alla procedura di concordato [periodo di cui si conosce il termine finale (giorno del deposito), ma non quello iniziale⁷] o nel periodo che parte dal deposito (o dalla iscrizione) della domanda e si conclude con l'apertura della procedura di concordato o, ancora, nella fase che coincide con la durata di questa procedura o, infine, una volta conclusosi l'iter. Nel primo periodo vengono concessi i finanziamenti in funzione della presentazione della domanda di ammissione alla procedura di concordato preventivo o della domanda di omologazione dell'accordo di ristrutturazione dei debiti di cui al secondo e terzo comma dell'art. 182-quater l.fall.; nel secondo periodo possono essere concessi finanziamenti qualificabili come in occasione della procedura, che parrebbero rientrare nell'ambito applicativo del settimo comma dell'art. 161 l.fall., del primo comma dell'art. 182-quinquies l.fall. e [fino allo scadere del termine concesso ex art. 161, sesto comma, l.fall. (e, per gli accordi di ristrutturazione, sostanzialmente fino all'omologazione)], del terzo comma dell'art. 182-quinquies l.fall.; durante la procedura parrebbero, invece, applicabili il secondo comma dell'art. 167 l.fall. e/o ancora il primo comma dell'art. 182-quinquies l.fall.; infine, una

⁷ Sui finanziamenti finalizzati al raggiungimento dell'accordo, v. R. D'AMORA, *a) La predeuzione fra presente e futuro b) La predeuzione dopo l'art. 182-quater l.f. c) Le mobili frontiere della predeuzione: l'art. 182-quater l.f.*, 2014, su www.oci.org, 3, secondo cui l'espressione «in funzione», a differenza dell'espressione «in esecuzione», non rimandando «ad un ambito temporale certo», consente di ricomprendere anche i crediti temporalmente anteriori all'apertura della procedura. L'uso dell'espressione «in funzione» implica, dunque, «soltanto una finalizzazione, una coerenza tendenziale con gli interessi dei creditori sotteso alla procedura concorsuale, che il mero riferimento temporale (“durante”) non avrebbe certo assicurato».

volta conclusosi l'iter, si aprirà la fase dei finanziamenti in esecuzione di cui al primo e terzo comma dell'art. 182-quater l.fall. o di cui all'art. 67, terzo comma, lett. d), l.fall.⁸

Volendo classificare i finanziamenti alle imprese in crisi, possiamo allora distinguerli a seconda che gli stessi vengano contratti prima o durante le procedure, rientrando oggi nella prima categoria i finanziamenti ex art. 10 d.l. 118/2021 e quelli ex art. 182-quater, secondo e terzo comma, l.fall. e nella seconda categoria tutti gli altri. Ne risulta un decisivo ampliamento dei finanziamenti prededucibili contratti nella fase che precede l'avvio delle procedure, con una probabile sovrapposizione degli ambiti applicativi di queste due disposizioni, e ciò in ragione della dilatazione non solo della categoria dei finanziamenti prededucibili ex art. 10, primo comma, d.l. 118/2021⁹, ma anche delle procedure nel corso delle quali quella prededucibilità conserva la propria efficacia: non solo concordati preventivi e accordi di ristrutturazione, ma tutte le procedure di cui al primo comma dell'art. 12 d.l. 118/2021 e dunque, oltre al fallimento, anche liquidazione coatta amministrativa, amministrazione straordinaria e concordato semplificato per la liquidazione ex art. 18 d.l. 118/2021.

La collocazione temporale dei finanziamenti ex art. 10 d.l. 118/2021, rende questi ultimi, quanto meno ad una prima lettura della normativa, assai prossimi ai finanziamenti in funzione della presentazione della domanda di ammissione alla procedura di concordato preventivo o della domanda di omologazione dell'accordo di ristrutturazione dei debiti di cui al secondo e terzo comma dell'art. 182-quater l.fall. (e, dal 16 maggio 2021, ai finanziamenti in funzione ex art. 99, quinto comma, CCI) diversificandosi questi tra loro in ragione dei presupposti applicativi delle norme (aspetto su cui dovrà ora concentrarsi l'attenzione degli studiosi) con una sostanziale differenza: l'intuibile vantaggio della certa prededucibilità dei finanziamenti ex art. 10 d.l. 118/2021 rispetto all'incerta prededucibilità di quelli ex art. 182-quater, secondo e terzo comma, l.fall. Sarà subito evidente, dati gli incerti esiti sulla prededucibilità dei finanziamenti in funzione ex art. 182-quater, secondo e terzo comma, l.fall. (che, a tal fine, devono non solo essere inseriti nel piano dall'imprenditore, ma poi essere espressamente riconosciuti come prededucibili, ma ex post, dal tribunale), che per i terzi finanziatori apparirà meno pericoloso, ove si intenda finanziare un'impresa in crisi, procedere ex art. 10 d.l. 118/2021 piuttosto che ex art. 182-quater, secondo e terzo comma, l.fall. Visto dalla prospettiva dell'imprenditore, l'attuale sistema dei finanziamenti gli consentirà in una situazione di

⁸ Per una dettagliata analisi della disciplina, sia consentito rinviare a A. DENTAMARO, *Il trattamento concorsuale dei finanziatori di società di capitali*, in *Quaderni della Rivista di diritto dell'impresa*, Napoli, 2015, 146 ss.

⁹ È subito evidente come la formulazione dell'art. 10 d.l. 118/2021 sia tanto ampia da comprendere ogni ipotesi di finanziamento con particolare riferimento alle società, rientrando nella norma l'ipotesi del finanziamento da terzi, da soci (a prescindere dal tipo sociale di appartenenza e dunque anche oltre la categoria dei finanziamenti ex artt. 2467 e 2497-*quinquies* c.c.), ma anche infragruppo, palesando a quest'ultimo proposito la lett. c) del primo comma dell'art. 10 d.l. 118/2021 un ambito anche più ampio dei finanziamenti infragruppo presi in considerazione dal nono comma dell'art. 13 d.l. 118/2021. V., in tal senso, N. ABRIANI e L. BENEDETTI, *La nuova disciplina della composizione negoziata di gruppo: un laboratorio della riforma*, cit.

pre-crisi/crisi reversibile di ottenere più agevolmente finanziamenti, purché si passi per le trattative negoziate di cui al d.l. 118/2021.

3. *I finanziamenti dei soci e infragruppo ex artt. 2467 e 2497-quinquies c.c. nelle trattative negoziate.* - Di estremo interesse è chiarire in che rapporto si trovi la disciplina introdotta dal d.l. 118/2021 rispetto alla normativa codicistica in punto di finanziamento soci ex artt. 2467 e 2497-quinquies c.c. Per quanto emerge dal d.l. 118/2021, occorre distinguere i finanziamenti dei soci alla s.r.l. da quelli infragruppo.

Con riguardo ai primi, il d.l. 118/2021 non introduce una deroga alla disciplina codicistica, cosicché, ove ricorrano i presupposti applicativi di cui all'art. 2467 c.c., i finanziamenti dei soci alla s.r.l., quand'anche contratti con segnalazione e senza dissenso dell'esperto ai sensi dell'art. 9 d.l. 118/2021, restano postergati. Questi finanziamenti potrebbero però essere stati contratti con l'autorizzazione del tribunale, con conseguente loro prededucibilità ai sensi dell'art. 111 l.fall. In tal caso, pendenti le trattative negoziate, sebbene il punto meriti un maggiore approfondimento, questi finanziamenti potrebbero ritenersi chirografari pendenti le trattative (a meno di non ritenere, sempre che se ne ravvisi una qualche utilità¹⁰, la prededucibilità ex art. 10 d.l. 118/2021 efficace non solo nelle future eventuali procedure di cui al primo comma dell'art. 12 d.l. 118/2021, bensì già pendenti le trattative negoziate).

Un discorso diverso deve farsi con riguardo ai finanziamenti infragruppo posto che il d.l. 118/2021 introduce con riguardo a questi una vistosa deroga alla normativa codicistica: ai sensi del nono comma dell'art. 13 d.l. 118/2021, «I finanziamenti eseguiti in favore di società controllate oppure sottoposte a comune controllo, in qualsiasi forma pattuiti dopo la presentazione dell'istanza di cui all'articolo 2, comma 1, sono esclusi dalla postergazione di cui agli articoli 2467 e 2497-quinquies del codice civile, sempre che l'imprenditore abbia informato preventivamente l'esperto ai sensi dell'articolo 9, comma 2, e che l'esperto, dopo avere segnalato che l'operazione può arrecare pregiudizio ai creditori, non abbia iscritto il proprio dissenso ai sensi dell'articolo 9, comma 4».

Sulla base di questa disposizione potremmo allora avere diverse ipotesi di finanziamento infragruppo: quelli non postergati in quanto esclusi dall'ambito applicativo degli artt. 2467 e 2497-quinquies c.c.¹¹, quelli postergati in quanto non esclusi

¹⁰ V. L. PANZANI, *Il D.L. "Pagni" ovvero la lezione (positiva) del covid*, cit., secondo cui la prededucibilità ha «ben poco significato in pendenza della composizione negoziata sia perché l'imprenditore è *in bonis* sia perché ordinariamente saranno state richieste le misure protettive che impediranno comunque al finanziatore di agire esecutivamente».

¹¹ Salvo chiedersi se questi finanziamenti non postergati - per effetto del non dissenso dell'esperto indipendente - possano essere dalla società, in una eventuale procedura di concordato preventivo o di accordi di ristrutturazione, trattati alla stregua di finanziamenti in funzione ex art. 182-*quater*, secondo comma (e non terzo comma, in quanto esclusi dalla postergazione ex artt. 2467 e 2497-*quinquies* c.c.), l.fall.

dall'ambito applicativo di queste ultime disposizioni e, infine, quelli autorizzati prededucibili ex art. 10 d.l. 118/2021¹².

Solo si osserva che, quanto meno ad una prima lettura, l'art. 13, nono comma, d.l. 118/2021 parrebbe in contrasto con l'art. 9, quarto comma, d.l. 118/2021. Ove infatti l'esperto valuti l'atto come pregiudizievole per i creditori, non sembra che lo stesso possa esimersi dall'obbligo di iscrivere tale dissenso, dopo averlo comunicato all'imprenditore, nel registro delle imprese.

4. *Trattamento dei finanziatori nell'eventuale successivo fallimento e nelle altre procedure di composizione della crisi. Prededucibilità.* - Ai sensi dell'art. 10 d.l. 118/2021, ai finanziamenti autorizzati ai sensi della medesima disposizione si riconosce la prededucibilità ex art. 111 l.fall. Il rinvio alla disposizione fallimentare può indurre a ritenere che si tratti di una prededucibilità riservata all'eventuale fallimento che dovesse seguire le trattative negoziate.

Sotto questo profilo, la disposizione riecheggia una questione quasi analoga a quella sollevata dal rinvio all'art. 111 l.fall. contenuto nell'art. 182-quater l.fall. discussa con particolare riferimento ai finanziamenti in funzione della presentazione di una domanda di accesso alla procedura di concordato preventivo ovvero quella di delimitare l'esatto ambito di operatività della prededucibilità ex artt. 111 e 182-quater l.fall. e dunque se la stessa debba intendersi limitata al solo successivo fallimento¹³ o anche

¹² Teoricamente non sembra potersi escludere che per i finanziamenti infragruppo, la società contemporaneamente possa procedere sia con la segnalazione all'esperto di cui all'art. 9 d.l. 118/2021 (al fine della esclusione dalla postergazione ex artt. 2467 e 2497-*quinquies* c.c.) sia ai sensi dell'art. 10 d.l. 118/2021 (al fine di ottenerne la prededucibilità). E si consideri che l'art. 10 d.l. 118/2021 non contiene una espressa deroga agli artt. 2467 e 2497-*quinquies* c.c. In caso di esito positivo di entrambe le procedure, si tratterebbe di una ulteriore ipotesi di finanziamento infragruppo ovvero un finanziamento escluso dalla postergazione ex art. 13, nono comma, d.l. 118/2021 e prededucibile ex art. 10 d.l. 118/2021 (la qual cosa potrebbe, certo, assumere rilievo ove si riscontri un diverso ambito di operatività della prededucibilità e della non postergazione). È interessante a tal fine rilevare come mentre per l'esperto chiamato ad esprimere il proprio assenso ex art. 13, nono comma, d.l. 118/2021 il finanziamento non deve arrecare «pregiudizio ai creditori», per il tribunale che autorizza la contrazione di un finanziamento prededucibile lo stesso deve risultare funzionale (alla continuità aziendale e) alla «migliore soddisfazione dei creditori». A seconda del significato che si intenderà attribuire a queste espressioni, ci si potrà poi chiedere se un finanziamento non autorizzato dal tribunale (in quanto valutato non funzionale al miglior soddisfacimento dei creditori) possa essere invece escluso dalla postergazione ex artt. 2467 e 2497-*quinquies* c.c. (in quanto valutato dall'esperto non pregiudizievole per i creditori).

¹³ V. P. VALENSISE, sub *art. 182-quater l. fall.*, in A. Nigro, M. Sandulli e V. Santoro (a cura di), *La legge fallimentare dopo la riforma*, III, Torino, 2010, 2337 ss.; G.B. NARDECCHIA, sub *artt. 182-quater e 182-quinquies l. fall.*, in G. Lo Cascio (a cura di), *Codice commentato del fallimento*, Milano, 2013, 2202 ss. e 2218; P. VELLA, *L'accrescimento dei controlli giudiziali di merito e degli strumenti protettivi nel nuovo concordato preventivo (dopo la legge n. 134/12)*, su www.osservatorio-oci.org, 2012, 31-32; ID., *Autorizzazioni, finanziamenti e prededuzioni nel nuovo concordato preventivo*, in *Fall.*, 2013, 657 ss. e 670-671, secondo cui la prededucibilità opererebbe solo in ipotesi di successivo fallimento, mentre, in caso di successo del piano, i finanziamenti sarebbero assoggettati ad una postergazione concordataria; A. NIGRO e D. VATTERMOLI, *Diritto della crisi delle imprese. Le procedure concorsuali. Appendice di aggiornamento in relazione al d.l. n. 83/2012, conv. dalla l. n. 134/2012*, su www.mulino.it, 5; B. ARMELI, *I finanziamenti dei soci in esecuzione di concordato preventivo tra prededucibilità e postergazione*, in *Fall.*, 2011, 889 ss. e 890, secondo cui, diversamente, «la libertà del debitore, nel decidere

riferita alla stessa procedura di concordato preventivo. A tale riguardo si ricorda che la soluzione più restrittiva è apparsa poco coerente, da una lato, con la disposizione di legge che impone che l'accertamento della prededucibilità debba essere contenuto nel provvedimento con cui il tribunale accoglie la domanda di ammissione al concordato preventivo, e, dall'altro, con il quinto comma dell'art. 182-quater l.fall., secondo cui tali creditori sono esclusi dal voto e dal computo delle maggioranze per l'approvazione del concordato: «esclusione ingiustificabile ove li si trattasse alla stregua degli altri creditori concorsuali (che, privati del voto, dovrebbero auspicare la mancata approvazione del concordato da parte dei creditori votanti, per poter godere nel fallimento della prededucibilità), ma sintomatica semmai del loro disinteresse per l'esito del concordato medesimo»¹⁴.

Il concetto di prededucibilità, riferito, invece, all'accordo di ristrutturazione è parso improprio in considerazione della regola, propria di questa procedura, della adesione o non adesione che discrimina «i creditori aderenti (da soddisfare con le modalità e nei tempi concordati) e quelli non aderenti (da pagare integralmente, sia pure con la possibilità di moratoria oggi prevista dall'art. 182-bis, comma 1, l.fall.)». Non può peraltro sottacersi come, ad una seppur minoritaria parte della dottrina, sia parso plausibile sostenere, pure in mancanza di argomenti dirimenti al riguardo, che per i crediti funzionali prededucibili ex art. 182-quater l.fall. la prededucibilità possa assumere un significato anche all'interno degli accordi di ristrutturazione ed essere più precisamente intesa come esenzione dalla moratoria legale (centoventi giorni dall'omologazione o, se successiva, dalla scadenza) prevista dall'art. 182-bis l.fall. che, come noto, riguarda in generale tutti i creditori estranei all'accordo¹⁵.

È al riguardo interessante notare come nella disciplina dedicata a questi finanziamenti nel Codice della crisi d'impresa e dell'insolvenza di cui al decreto legislativo 12 gennaio 2019 n. 14 (v. artt. 99 e 101 CCI), pur essendo stato loro confermato il beneficio della prededucibilità, sia scomparso il rinvio all'art. 111 l.fall., al fine, può presumersi, di eliminare proprio questi dubbi interpretativi (né trascurabile è la nuova disposizione contenuta nell'art. 98, rubricata «Prededuzione nel concordato preventivo», secondo cui «I crediti prededucibili sono soddisfatti durante la procedura alla scadenza prevista dalla legge o dal contratto»)¹⁶.

l'ordine e la misura del pagamento dei suoi creditori nella predisposizione del piano concordatario, risulterebbe evidentemente arginata»; A. BARTALENA, *Crediti accordati in funzione od in esecuzione del concordato preventivo o dell'accordo di ristrutturazione dei debiti (art. 182-quater l. fall.)*, in Aa. Vv., *Società, banche e crisi d'impresa*, Liber amicorum Pietro Abbadessa, Torino, 2014, 2945 ss. e 2976 ss.

¹⁴ P.F. CENSONI, *Concordato preventivo e nuova finanza*, in *Fall.*, 2014, 377 ss. e 380; L. STANGHELLINI, *Finanziamenti-ponte e finanziamenti alla ristrutturazione*, in *Fall.*, 2010, 1346 ss. e 1351, secondo cui «il piano non solo può, ma deve prevedere (salvo diverso accordo con il finanziatore) il pagamento integrale senza che ciò violi il divieto di alterare le cause legittime di prelazione di cui all'art. 160, secondo comma, ultima parte». V., al riguardo, A. DENTAMARO, *Il trattamento concorsuale dei finanziatori di società di capitali*, cit., 146 ss.

¹⁵ L. BENEDETTI, *I finanziamenti dei soci e infragruppo alla società in crisi*, Giuffrè, Milano, 2017.

¹⁶ Tuttavia, ove al concordato o all'accordo di ristrutturazione segua una procedura di liquidazione giudiziale si prevede che i soli finanziamenti autorizzati (non quelli in funzione ex art. 99, quinto comma,

In vero, con riguardo alla preveducibilità di cui all'art. 10 d.l. 118/2021 e nonostante l'espresso rinvio all'art. 111 l.fall., parrebbero esclusi simili dubbi interpretativi ove si consideri che questa disposizione deve essere coordinata con l'art. 12, primo comma, d.l. 118/2021, secondo cui i finanziamenti autorizzati dal tribunale ex art. 10 d.l. 118/2021 conservano i propri effetti se successivamente interverranno un accordo di ristrutturazione dei debiti omologato, un concordato preventivo omologato, il fallimento, la liquidazione coatta amministrativa, l'amministrazione straordinaria o il concordato semplificato per la liquidazione del patrimonio di cui all'art. 18.

Cosicché, quanto meno con riguardo ai finanziamenti di cui si discute in questa sede, il rinvio all'art. 111 l.fall. non sarebbe tale da limitare l'ambito operativo della preveducibilità all'eventuale successivo fallimento, conservando questa espressamente la propria efficacia in tutte le procedure di cui al primo comma dell'art. 12 d.l. 118/2021.

Non solo non parrebbero riproponibili in questa sede discussioni analoghe a quelle già sollevate in dottrina sulla preveducibilità dei finanziamenti in funzione ex art. 182-quater l.fall. nel concordato preventivo (anzi la disciplina ora introdotta potrebbe fornire una ulteriore argomentazione a favore della più ampia preveducibilità di questi finanziamenti), ma la disciplina ora introdotta parrebbe confermare quanto da una parte pur minoritaria della dottrina ipotizzato in ordine alla preveducibilità di questi finanziamenti altresì negli accordi di ristrutturazione.

A tale ultimo proposito giova peraltro evidenziare come il primo comma dell'art. 12 d.l. 118/2021 non faccia distinzione alcuna in ordine agli accordi di ristrutturazione con la conseguenza che, ferma la preveducibilità nell'eventuale successiva procedura di concordato preventivo che dovesse seguire alle trattative negoziate, l'efficacia della preveducibilità dei finanziamenti autorizzati ex art. 10 d.l. 118/2021 resterebbe ferma anche nei successivi accordi di ristrutturazione quand'anche si tratti di accordi ad efficacia estesa ex art. 182-septies l.fall.¹⁷.

Con la conseguente ulteriore questione di comprendere come vada intesa la preveducibilità in tali diversi ambiti. Proprio il rinvio all'art. 111 l. fall. potrebbe indurre a ritenere come la preveducibilità in queste procedure non potrà che essere intesa come pagamento integrale ed immediato dei crediti preveducibili ex art. 10 d.l. 118/2021 che dovranno senza dubbio essere inseriti nei piani anche, ma soprattutto, al fine del giudizio di fattibilità economica degli stessi da parte del professionista attestatore. Con la

Codice della crisi d'impresa e dell'insolvenza di cui al decreto legislativo 12 gennaio 2019, n. 14) in caso di successiva apertura della procedura di liquidazione giudiziale, non beneficiano della preveduzione quando risulta congiuntamente che:

- a) il ricorso o l'attestazione di cui al comma 2 contengono dati falsi ovvero omettono informazioni rilevanti o comunque quando il debitore ha commesso altri atti in frode ai creditori per ottenere l'autorizzazione;
- b) il curatore dimostra che i soggetti che hanno erogato i finanziamenti, alla data dell'erogazione, conoscevano le circostanze di cui alla lettera a).

¹⁷ Sugli accordi di ristrutturazione ad efficacia estesa v. N. ABRIANI, *Gli accordi di ristrutturazione ad efficacia estesa*, su www.dirittodellacrisi.it, 13 maggio 2021.

conseguenza che negli accordi di ristrutturazione i creditori prededucibili ex art. 10 d.l. 118/2021 non potranno che andare esenti dalla moratoria ex lege di cui all'art. 182-bis, ma anche, ed è questo l'aspetto più interessante, che ai creditori prededucibili ex art. 10 d.l. 118/2021 non potranno estendersi gli effetti espansivi di cui all'art. 182-septies l.fall. ove si tratti di accordi di ristrutturazione ad efficacia estesa.

Ed in questi termini può allora comprendersi la previsione contenuta nel primo comma dell'art. 12 d.l. 118/2021 secondo cui la prededucibilità di cui all'art. 10 d.l. 118/2021 conserva efficacia anche nel concordato preventivo e negli accordi di ristrutturazione a condizione però che il piano o l'accordo siano stati omologati. Tale limitazione, è stato peraltro osservato, «non danneggia i creditori perché verosimilmente in caso di diniego dell'omologazione seguirà una procedura liquidatoria dove ugualmente la prededuzione potrà essere riconosciuta»¹⁸.

5. *Trattamento concorsuale dei finanziatori nell'eventuale successivo fallimento. Revocabilità/irrevocabilità.* - Per fare il punto sul trattamento concorsuale del finanziatore rimborsato nel corso delle trattative negoziate nell'eventuale successivo fallimento, bisognerebbe a monte chiedersi se l'autorizzazione del tribunale ex art. 10 d.l. 118/2021 così come l'assenso dell'esperto ex art. 9 d.l. 118/2021 riguardino non solo la contrazione del finanziamento, ma anche il suo rimborso con conseguente esonero da revocatoria fallimentare ex art. 12, terzo comma, d.l. 118/2021. Ciò ove si ritenga che il tribunale abbia autorizzato o l'esperto non abbia dissentito a contrarre il finanziamento sulla base di adeguate informazioni anche sul rimborso del finanziamento.

Ove così non si ritenesse (o si volesse tenere distinta l'ipotesi del finanziamento autorizzato dal tribunale da quella del finanziamento segnalato al e col consenso dell'esperto), il quadro normativo risultante dal combinato disposto degli artt. 9 e 12 d.l. 118/2021 non si presenta di agevole lettura.

Bisognerebbe a tal fine partire dall'art. 9 d.l. 118/2021 avente a oggetto la «Gestione dell'impresa in pendenza delle trattative». Questa disposizione, come anticipato, prevede un sistema di segnalazioni da parte dell'imprenditore all'esperto indipendente in ordine agli atti di straordinaria amministrazione ed ai pagamenti, sebbene la segnalazione, che non ha mai natura o funzione di autorizzazione, in quest'ultimo caso non sia sempre necessaria. La segnalazione sarà infatti necessaria solo quando l'imprenditore, in autonomia, valuti non coerenti i pagamenti rispetto alle trattative o alle prospettive di risanamento (tanto si evince dal secondo comma dell'art. 12 d.l. 118/2021).

Fermo l'obbligo di segnalazione del rimborso del finanziamento all'esperto (in quanto atto di straordinaria amministrazione), il rimborso potrebbe essere effettuato senza dissenso o con dissenso dell'esperto a seconda che l'esperto non ritenga o ritenga

¹⁸ L. PANZANI, *Il D.L. "Pagni" ovvero la lezione (positiva) del covid*, cit.

che l'atto possa arrecare pregiudizio ai creditori, alle trattative o alle prospettive di risanamento (art. 9, terzo comma, d.l. 118/2021).

Ove l'esperto esprima un dissenso, di questo è disposta una pubblicità a mezzo iscrizione nel registro delle imprese, precisando tuttavia che tale pubblicità è obbligatoria solo quando l'esperto ritenga che l'atto possa arrecare danno ai creditori. Negli altri casi la pubblicità a mezzo iscrizione nel registro delle imprese è facoltativa (pur producendo, l'iscrizione facoltativa, i medesimi effetti della iscrizione obbligatoria come si evince dall'art. 12, terzo comma, d.l. 118/2021) ed è questo un primo aspetto problematico della normativa in quanto presupposto per la revocabilità dell'atto nel successivo fallimento non è il dissenso, ma la sua pubblicità a mezzo iscrizione nel registro delle imprese (v. art. 12, terzo comma, d.l. 118/2021).

Si potrebbero così verificare le seguenti situazioni: (a) il finanziamento è stato rimborsato senza segnalazione all'esperto; (b) il rimborso del finanziamento è stato segnalato all'esperto e questo non ha dissentito; (c) il rimborso del finanziamento è stato segnalato all'esperto e questo ha manifestato il proprio dissenso con successiva iscrizione nel registro delle imprese (a prescindere dalla motivazione del dissenso); (d) il rimborso del finanziamento è stato segnalato all'esperto e questo, pur dissentendo, non ha iscritto il suo dissenso nel registro delle imprese (potendolo fare nei casi di dissenso motivato dal pregiudizio alle trattative o alle prospettive di risanamento).

Quid iuris in ipotesi di successivo fallimento dell'imprenditore?

Ferma la responsabilità per gli atti compiuti ai sensi del quarto comma dell'art. 12 d.l. 118/2021, ove il rimborso del finanziamento sia stato effettuato dall'imprenditore senza segnalazione o nonostante il dissenso comunicato e pubblicato a mezzo iscrizione nel registro delle imprese da parte dell'esperto (a prescindere dall'obbligatorietà o meno dell'iscrizione nel registro delle imprese), ipotesi sub (a) e (c), si rientrerà nell'ambito applicativo del terzo comma dell'art. 12 d.l. 118/2021 secondo cui «Gli atti di straordinaria amministrazione e i pagamenti effettuati nel periodo successivo alla accettazione dell'incarico da parte dell'esperto sono in ogni caso soggetti alle azioni di cui agli articoli 66 e 67 del regio decreto n. 267 del 1942, se, in relazione ad essi, l'esperto ha iscritto il proprio dissenso nel registro delle imprese ai sensi dell'articolo 9, comma 4 [...]».

Negli altri casi, ipotesi sub (b) e (d), non può escludersi l'applicazione del secondo comma dell'art. 12 d.l. 118/2021 che esclude l'azione revocatoria di cui all'art. 67, secondo comma, l.fall. purché gli atti, i pagamenti e le garanzie posti in essere dall'imprenditore nel periodo successivo alla accettazione dell'incarico da parte dell'esperto siano coerenti con l'andamento e lo stato delle trattative e con le prospettive di risanamento esistenti al momento in cui sono stati compiuti.

Per quanto riguarda l'ipotesi sub (d), [il rimborso del finanziamento è stato segnalato all'esperto e questo, pur dissentendo, non ha iscritto il suo dissenso nel registro delle imprese (potendolo fare nei casi di dissenso motivato dal pregiudizio alle trattative o alle prospettive di risanamento)], l'opzione rimessa all'esperto di non iscrivere nel

registro delle imprese il proprio dissenso, risulterebbe, come evidente, determinante ai fini dell'applicazione del secondo o del terzo comma dell'art. 12 d.l. 118/2021: ove l'esperto proceda ugualmente alla iscrizione del proprio dissenso nel registro delle imprese, stando alla lettera dell'art. 12 d.l. 118/2021 (che presuppone l'iscrizione senza distinzione delle motivazioni del dissenso), l'atto sarà revocabile; ove, invece, l'esperto, potendolo fare, non iscriva il suo dissenso, limitandosi a comunicarlo all'imprenditore, l'atto parrebbe ugualmente revocabile in sede di procedura fallimentare se in questa sede ritenuto non coerente con l'andamento e lo stato delle trattative e con le prospettive di risanamento esistenti al momento in cui sono stati compiuti. Andrebbero allora, ad avviso di chi scrive, approfondite le ragioni della distinzione ex art. 9, terzo e quarto comma, tra iscrizione del dissenso nel registro delle imprese obbligatoria (perché l'atto è pregiudizievole per i creditori) e iscrizione del dissenso nel registro delle imprese facoltativa (perché l'atto può arrecare pregiudizio alle trattative o alle prospettive di risanamento), posto che ove dissenso dell'esperto vi sia stato, la revocabilità dell'atto, certa nel primo caso, sarebbe ragionevole anche nel secondo caso (pur subordinandola ad una ulteriore verifica in sede fallimentare).

Un maggiore approfondimento merita anche l'ipotesi sub (d) (rimborso con segnalazione all'esperto che non dissente) in quanto la segnalazione del rimborso del finanziamento all'esperto che non dissente, non ritenendo l'atto pregiudizievole per i creditori, per le trattative e per le prospettive di risanamento, in effetti non porrebbe il terzo finanziatore al riparo da una possibile azione revocatoria del rimborso in ipotesi di eventuale successivo fallimento ove si ritenesse applicabile l'art. 12, secondo comma, d.l. 118/2021 e dunque rivalutabile ex post quella coerenza (a meno che si ritenga questa ipotesi esclusa dall'ambito applicativo di quest'ultima disposizione).

Un'ultima riflessione riguarda i criteri in base ai quali valutare ora la coerenza ora il pregiudizio di un certo atto, ma soprattutto l'ambito temporale di riferimento di questa valutazione. A tale ultimo proposito, si segnala infatti che, mentre ai fini di cui all'art. 12, secondo comma, d.l. 118/2021 in sede fallimentare la coerenza va valutata rispetto «al momento in cui sono stati compiuti» gli atti, ai fini della valutazione della responsabilità penale dell'esperto si fa invece riferimento alla coerenza «valutata dall'esperto ai sensi dell'articolo 5, comma 5» (valutata all'inizio della procedura), per poi, ai fini di cui all'art. 9, secondo e terzo comma, d.l. 118/2021 non specificare alcun riferimento temporale. In sede di conversione, un migliore coordinamento di queste norme sarebbe senz'altro auspicabile¹⁹.

¹⁹ Per comodità del lettore si riportano di seguito le disposizioni citate:

- art. 9, secondo comma, d.l. 118/2021: «L'imprenditore informa preventivamente l'esperto, per iscritto, del compimento di atti di straordinaria amministrazione nonché dell'esecuzione di pagamenti che non sono coerenti rispetto alle trattative o alle prospettive di risanamento»;

- art. 9, terzo comma, d.l. 118/2021 «L'esperto, quando ritiene che l'atto può arrecare pregiudizio ai creditori, alle trattative o alle prospettive di risanamento, lo segnala per iscritto all'imprenditore e all'organo di controllo»;

-
- art. 12, secondo comma, d.l. 118/2021 «Non sono soggetti all'azione revocatoria di cui all'articolo 67, secondo comma, del regio decreto 16 marzo 1942, n. 267, gli atti, i pagamenti e le garanzie posti in essere dall'imprenditore nel periodo successivo alla accettazione dell'incarico da parte dell'esperto, purché coerenti con l'andamento e lo stato delle trattative e con le prospettive di risanamento esistenti al momento in cui sono stati compiuti»;
 - art. 12, quinto comma, d.l. 118/2021 «Le disposizioni di cui agli articoli 216, terzo comma, e 217 del regio decreto n. 267 del 1942 non si applicano ai pagamenti e alle operazioni compiuti nel periodo successivo alla accettazione dell'incarico da parte dell'esperto in coerenza con l'andamento delle trattative e nella prospettiva di risanamento dell'impresa valutata dall'esperto ai sensi dell'articolo 5, comma 5, nonché ai pagamenti e alle operazioni autorizzati dal tribunale a norma dell'articolo 10».