

Restituzione di finanziamenti ex art. 2467 c.c. tra bancarotta preferenziale e bancarotta patrimoniale per distrazione. Nota a Cass., Sez. V Pen., 29 ottobre 2025, ud. 24 settembre 2025, n. 35390

*Repayment of Shareholders' Loans under Article 2467 of the Italian Civil Code: Preferential Bankruptcy or Fraudulent Bankruptcy by Asset Diversion?
Note to Cass., Sec. V, 29 October 2025, n. 35390*

di Giuseppe Princiotta

Abstract [ITA]: La nota analizza i confini tra bancarotta fraudolenta patrimoniale per distrazione e bancarotta preferenziale con riferimento alla restituzione ai soci di finanziamenti soggetti al regime di postergazione previsto dall'art. 2467 c.c. Muovendo dalla pronuncia della Corte di cassazione, Sez. V, 29 ottobre 2025, n. 35390, il contributo esamina il problema della qualificazione giuridica delle operazioni di rimborso dei finanziamenti dei soci in situazioni di squilibrio economico-finanziario della società. L'analisi si concentra, in particolare, sulla distinzione tra capitale di rischio e capitale di credito e sulle ricadute che tale qualificazione produce nella configurazione delle diverse fattispecie di bancarotta, alla luce dei più recenti orientamenti della giurisprudenza di legittimità.

Abstract [ENG]: The article examines the boundaries between fraudulent bankruptcy by diversion and preferential bankruptcy in relation to the repayment of shareholders' loans subject to the subordination regime set out in Article 2467 of the Italian Civil Code. Starting from a judgment of the Italian Supreme Court (Cass., Sez. V, 29 October 2025, no. 35390), the contribution analyses the legal classification of repayments of shareholders' loans granted in situations of corporate financial distress. Particular attention is devoted to the distinction between risk capital and debt capital and to the implications that such classification entails within bankruptcy criminal law, in light of the most recent case law of the Italian Supreme Court.

Parole chiave: Bancarotta patrimoniale – bancarotta preferenziale – postergazione – finanziamenti ex art. 2467 c.c.

Keywords: Fraudulent bankruptcy – preferential bankruptcy – subordination – shareholders' loans – Article 2467 Italian Civil Code

SOMMARIO: 1. La vicenda. – 2. Distrazione e preferenzialità nei reati di bancarotta: confini e criteri distintivi. – 3. La restituzione degli apporti finanziari dei soci. – 4. La rilevanza della distinzione tra capitale di rischio e capitale di credito nei reati di bancarotta. – 5. Finanziamenti soggetti a postergazione ex art. 2467 c.c. – 6. Conclusioni.

1. La vicenda.

La qualificazione penalistica della restituzione dei finanziamenti dei soci rappresenta uno dei nodi più delicati nel rapporto tra diritto societario e diritto penale della crisi d'impresa.

Il caso affrontato dalla suprema Corte evidenzia come le fattispecie di bancarotta per distrazione e di bancarotta preferenziale possano configurarsi, in via alternativa, nelle ipotesi di restituzione ai soci degli apporti finanziari erogati alla società.

Secondo la ricostruzione operata dai giudici di merito, l'imputato, amministratore di fatto di una società poi fallita, avrebbe restituito ai soci dei finanziamenti in violazione del regime di

postergazione di cui all'art. 2467 c.c. (a mente del quale il rimborso dei finanziamenti effettuati dai soci in un contesto di grave squilibrio economico-finanziario è postergato rispetto alla soddisfazione degli altri creditori). In sede di merito i fatti erano stati qualificati come bancarotta fraudolenta per distrazione.

Il percorso motivazionale della sentenza di legittimità si sofferma, allora, sulla distinzione tra bancarotta patrimoniale “per distrazione” e l'ipotesi di bancarotta “preferenziale”, evidenziando come le due fattispecie siano configurabili, alternativamente, a seconda della natura giuridica dell'apporto finanziario offerto dai soci.

La Suprema Corte ha, dunque, censurato la decisione impugnata, rinviando al giudice di merito, per l'accertamento sia della natura dei finanziamenti concessi dai soci, sia delle effettive condizioni economiche in cui versava la società all'epoca in cui le operazioni contestate sono state poste in essere.

2. Distrazione e preferenzialità nei reati di bancarotta: confini e criteri distintivi.

L'esame delle questioni sottoposte al giudice di legittimità impone di soffermarsi, dapprima, sui confini (a volte labili) tra le due ipotesi di bancarotta (per distrazione e preferenziale) e, quindi, sulle implicazioni che in sede penale assumono le varie forme di apporto finanziario messe a disposizione dai soci.

La distinzione tra le fattispecie di bancarotta patrimoniale per distrazione e di bancarotta preferenziale può essere apprezzata in relazione al diverso bene giuridico sotteso alle due ipotesi¹.

Come noto, l'art. 322 c.c.i.i., che riproduce in larga parte la struttura dell'art. 216 della c.d. “legge fallimentare” (r.d. 16 marzo 1942, n. 267), inquadra nell'ambito della bancarotta fraudolenta patrimoniale le condotte di chi «*ha distratto, occultato, dissimulato, distrutto o dissipato in tutto o in parte i suoi beni ovvero, allo scopo di recare pregiudizio ai creditori, ha esposto o riconosciuto passività inesistenti*»;». Nucleo comune alle varie ipotesi indicate è, pertanto, la *deminutio* patrimoniale che si produce. La condotta distrattiva viene, comunemente, ricondotta a quelle situazioni che determinano la fuoriuscita dal patrimonio di un bene senza adeguata contropartita.

Nella prassi l'attenzione si incentra sul vincolo sinallagmatico, così da cogliere se l'operazione posta in essere abbia prodotto o meno un depauperamento². La bancarotta nella forma distrattiva ricorre *tanto* nell'ipotesi in cui il vincolo contrattuale sia stato congegnato con un'evidente sproporzione tra le controprestazioni, *quanto* in quella in cui la sinallagmaticità sia stata, apparentemente, ben bilanciata, ma di fatto, l'assetto negoziale produca uno squilibrio (perché, ad esempio, il soggetto agente è già a conoscenza del fatto che il contraente non sia in condizione di onorare, integralmente, i propri impegni e non riuscirà ad adempiere)³.

Nel caso della bancarotta patrimoniale per distrazione, il bene giuridico protetto è l'integrità del patrimonio dell'impresa, sì da tutelare il ceto creditorio nel suo complesso (senza, dunque, porre l'accento sull'ordine di preferenza con cui i crediti dovranno essere soddisfatti).

¹ Sulle condotte costitutive del reato di bancarotta, vd. G. SODANO, *La rilevanza penale della restituzione dei versamenti effettuati dai soci a favore della fallita. La Cassazione torna a fare il punto sulla questione*, in Riv. Trim. Dir. Pen. Econ. 2021, 3, 4 ss.

² Sulle condotte costitutive del reato di bancarotta, M. GAMBARDELLA, *Condotte economiche e responsabilità penale*, Torino, 2020, 226 ss; in giurisprudenza, si soffermano sullo squilibrio sinallagmatico, con riferimento ad operazioni di concessione di garanzia senza corrispettivo e per finalità estranee a quelle sociali, Cass., Sez. V, 3 febbraio 2021, n. 9316; Cass., Sez. V, 25 novembre 2015, n. 5245.

³ Proseguendo su questo sentiero ricostruttivo, si è giunti ad inquadrare nell'ambito della bancarotta per distrazione non solo quelle operazioni che producono la fuoriuscita di un bene dal patrimonio aziendale senza adeguata controprestazione, ma anche quelle operazioni che imprime ai beni una *destinazione* volta al conseguimento di finalità estranee agli scopi di impresa e potenzialmente idonee a recare nocumento ai creditori (si pensi alla costituzione di vincoli, senza effettiva ragione economica, che renderanno difficile la liquidazione dell'attivo). Sulla tale nozione di distrazione cfr. N. PISANI, *Crisi di impresa e diritto penale*, Bologna, 2018, 44 ss.

La bancarotta preferenziale presenta, allora, profili solo in parte omogenei con la figura della bancarotta patrimoniale per distrazione. Nella forma preferenziale, il legislatore si sofferma sulla dimensione “concorsuale” del ceto creditorio. Si tratta, infatti, di assicurare che nel concorso dei crediti vengano salvaguardati i rispettivi titoli di preferenza. Si tutela, pertanto, il rispetto dei criteri di preferenzialità previsti dalla legge, sì da impedire che si soddisfino dei crediti al di fuori delle regole di graduazione prescritte dall’ordinamento⁴.

Il testo della norma incriminatrice configura la preferenzialità sia nell’ipotesi in cui siano effettuati pagamenti al di fuori della graduazione dei crediti posta dall’ordinamento, sia nell’ipotesi in cui vengano simulati titoli di prelazione (così il terzo comma dell’art. 322 c.c.i.i.: «è punito con la reclusione da uno a cinque anni l'imprenditore in liquidazione giudiziale che, prima o durante la procedura, a scopo di favorire, a danno dei creditori, taluno di essi, esegue pagamenti o simula titoli di prelazione»).

La distinzione testé tracciata appare utile in quanto, dal punto di vista applicativo, sarà possibile ricondurre le singole ipotesi, ora alla dimensione distrattiva ora a quella preferenziale, a seconda del concreto impatto che le condotte osservate riflettono sul bene giuridico tutelato.

3. La restituzione degli apporti finanziari dei soci.

Posta la diversità tra la fattispecie distrattiva e quella preferenziale, come evidenziato dalla suprema Corte nella pronuncia in esame, è di fondamentale importanza focalizzare l’attenzione sulla natura dell’apporto finanziario offerto dal socio.

Esiste, infatti, una variegata tipologia di apporti finanziari che il socio può mettere a disposizione della società. A seconda della causa, concretamente perseguita dall’operazione di finanziamento posta in essere, discendono differenti conseguenze sul piano giuridico, sia in termini civilistici, sia in termini di responsabilità penale nel caso in cui gli apporti erogati dal socio siano indebitamente restituiti.

In linea di massima, l’erogazione di finanza alla società può avvenire sotto forma di conferimento (tanto in sede di costituzione, quanto in sede di aumento del capitale sociale), o anche di versamenti, diversi dai conferimenti, che non alimentano il capitale sociale, ma che, purtuttavia, assumono la natura di “capitale di rischio”. Si pensi, ad esempio, a versamenti effettuati “in conto capitale”, “in conto perdite”, “a fondo perduto” o ancora “in conto futuro aumento di capitale”⁵.

Nei casi in cui l’apporto finanziario abbia dato luogo alla formazione di capitale di rischio, il rimborso del socio deve avvenire per effetto dello scioglimento della società e nei limiti dell’eventuale residuo attivo del bilancio di liquidazione. Ogni restituzione effettuata al di fuori di tale regola è da ritenersi indebita, in quanto finalizzata a saldare un credito del socio non ancora esigibile. Il depauperamento che si produce integra, quindi, una “distrazione” del denaro impiegato per il pagamento.

Per contro, laddove l’apporto di nuova finanza sia finalizzato a creare “capitale di credito” (come

⁴ Cfr. N. MAZZACUVA – E. AMATI, *Diritto penale dell’economia*, Milano, 2023, 25 ss, ove si rimarca la differenza tra la fattispecie preferenziale e quella per distrazione, evidenziandosi come nella bancarotta preferenziale «la peculiarità dell’incriminazione risiede proprio nel fatto che il debito pagato è in ogni caso esistente ed effettivo in quanto, altrimenti, si verserebbe in un’ipotesi di distrazione ovvero di dissipazione». Tale prospettazione è accolta dalla giurisprudenza che pone a carico dell’imprenditore la dimostrazione della effettiva sussistenza dell’esposizione debitoria soddisfatta (cfr. Cass., Sez. V, 16 aprile 2018, n. 32637 «ai fini della configurabilità del delitto di bancarotta preferenziale è necessario che il pagamento estingua un debito effettivo, della cui esistenza l’imprenditore è onerato di fornire la prova, in difetto della quale ricorre un’ipotesi di distrazione dei beni e non di diseguale trattamento dei creditori»). Sul punto cfr. P. PERETOLI, *Considerazioni in tema di prova nel delitto di bancarotta fraudolenta patrimoniale per dimostrazione*, in *Giur. It.*, 2002, 1, 160 ss.

⁵ Sulla distinzione delle diverse tipologie di apporti di finanza e sulle possibili implicazioni in sede penale in caso di indebita restituzione cfr. N. DE LUCA, *Ora per allora. Note sui versamenti in conto futuro aumento di capitale*, in *Le Società*, 2026, 1, 20 ss.

nel caso di somme che il socio concede in mutuo) l'esigibilità del credito maturato dal socio non è differita al momento dello scioglimento e l'importo dovuto non va limitato all'eventuale residuo attivo. Il socio potrà esigere, pertanto, il pagamento del proprio credito alle scadenze pattuite. In tal caso, dunque, non è configurabile un'ipotesi distrattiva (in quanto verrebbe pagato un debito certo, liquido ed esigibile e, conseguentemente, nessuna fraudolenta diminuzione del patrimonio di impresa appare predicabile). Si pone, piuttosto, l'esigenza di rispettare l'ordine di preferenza prescritto dall'ordinamento nella soddisfazione dei creditori. Ove il rimborso delle somme corrisposte dal socio avvenga a detrimento di crediti ai quali l'ordinamento attribuisca un ordine di preferenza prevalente su quello del socio, si configura quella indebita preferenzialità di cui alla fattispecie di bancarotta preferenziale.

Per comprendere quando un apporto possa essere qualificato come capitale di rischio e quando, invece, come capitale di credito, è necessario esaminare le principali forme di finanziamento utilizzate nella prassi societaria.

Nel caso più ricorrente, il socio effettua un versamento spontaneo, da iscriversi in apposita riserva "in conto capitale". Tale apporto, ovviamente, ha natura giuridica diversa dal conferimento. Ed infatti, mentre il conferimento eseguito dal socio in esecuzione di un preciso obbligo giuridico discende dall'intervenuta sottoscrizione del capitale, nel caso di cui ci si occupa, il socio, senza essere tenuto da alcun obbligo giuridico, effettua una dazione di denaro in favore della società, sì da consentire alla stessa di disporre di un maggior margine di finanza⁶.

Nella prassi si è soliti distinguere a fianco dei versamenti in conto capitale, i versamenti cc.dd. "a fondo perduto" che trovano la loro ragion d'essere nella necessità di ripianare perdite in atto e che implicano la rinuncia alla restituzione in favore del socio (a differenza del versamento in conto capitale che non implica tale rinuncia).

I versamenti di che trattasi (sia in conto capitale, sia a fondo perduto), come detto, non costituiscono capitale sociale e non lo incrementano, ma assumono la funzione di "capitale di rischio" (al pari del capitale sociale). Dal punto di vista contabile, vengono appostati in bilancio a titolo di riserva.

Accade anche che il socio apporti finanza in vista di un conferimento non ancora deliberato (e, dunque, senza che vi sia ancora un vero e proprio obbligo di conferimento); in tal caso si parla di "versamento in conto di futuro aumento di capitale". Tale forma di apporto presenta maggiore problematicità rispetto al semplice conferimento in conto capitale.

Ed infatti, ove siano versate somme in conto di un futuro (ed ipotetico) aumento di capitale, l'apporto viene acquisito al patrimonio della società, ma tale acquisizione non è definitiva (non avendo ancora certezza se l'ipotizzato aumento del capitale sociale verrà realizzato o meno). Ove l'aumento del capitale sociale non dovesse essere deliberato (o nel caso in cui, ove deliberato, non dovesse essere perfezionato) sorgerà in capo alla società l'obbligo restitutorio (a titolo di indebito) del conferimento anticipato. Per contro, ove venisse deliberato l'aumento, il versamento verrà, definitivamente, acquisito dalla società a titolo di conferimento⁷.

Da quanto sopra deriva che, una volta effettuato un versamento in conto futuro aumento di capitale, le somme, iscritte a riserva, costituiscono capitale di rischio a tutti gli effetti. Ed infatti, benché non ancora acquisite in via definitiva, sono esposte alle perdite che la società accusa. Allorquando le perdite avranno eroso il capitale, anche la riserva costituita da somme versate a titolo di futuro

⁶ Cass., Sez. I, 17 novembre 2022, n. 33957: «il versamento di denaro fatto a società di capitali dal suo socio "in conto capitale" è assimilabile ai conferimenti e al capitale di rischio della società ed entra a far parte del suo patrimonio, in modo tale che esso non determina la nascita di un credito del socio verso la società, essendo la sua restituzione al conferente meramente eventuale, in quanto dipendente dalla condizione in cui verrà a trovarsi il patrimonio sociale al momento della liquidazione della società».

⁷ In sede applicativa, è sempre utile che il socio indichi la data entro cui l'aumento dovrà avvenire, così da poter verificare con certezza se, ad una certa scadenza, il versamento sia da intendersi acquisito in via definitiva al patrimonio della società in virtù dell'operazione di aumento di capitale, ovvero, se l'importo versato debba essere restituito.

aumento capitale dovrà essere impiegata per coprire le perdite. Tale meccanismo fa sì che il versamento in conto futuro aumento di capitale costituisca *capitale di rischio* sin dal momento in cui viene acquisito dalla società e mantiene tale natura di capitale di rischio sino a quando non dovesse sorgere l'obbligo restitutorio in caso di mancato aumento del capitale sociale⁸. La circostanza che l'aumento del capitale sociale non sia stato ancora deliberato e che, dunque, l'acquisizione delle somme versate a titolo di futuro aumento del capitale sia ancora provvisoria, non preclude l'erosione della riserva costituita per il futuro (ed ancora incerto) aumento a causa di eventuali perdite⁹.

Come già anticipato, tutti gli apporti a titolo di capitale di rischio sono rimborsabili solo al momento (e per effetto) dello scioglimento della società e nei limiti dell'eventuale residuo attivo del bilancio di liquidazione.

Costituisce un *genus* diverso rispetto alle operazioni destinate ad alimentare "capitale di rischio", il finanziamento concesso dal socio a titolo di mutuo; il finanziamento, cioè, erogato allo scopo di munire la società di nuova finanza, ma con la clausola che le somme versate dovranno essere rimborsate ad una data scadenza (con o senza interessi). Per indicare tali operazioni di finanziamento la sentenza in commento utilizza la formula "capitale di credito", sì da rimarcare la differente natura rispetto al "capitale di rischio".

Di regola (e con le eccezioni di cui all'art. 2467 c.c. di cui si dirà *infra*) tale finanziamento, proprio perché trova la sua causa nel rapporto di mutuo, va restituito al socio nei termini pattuiti *inter partes*. Pertanto, il socio finanziatore non dovrà attendere lo scioglimento della società né la formazione dell'eventuale attivo risultante dal bilancio finale di liquidazione (come nel caso dell'apporto di capitale di rischio).

4. La rilevanza della distinzione tra capitale di rischio e capitale di credito nei reati di bancarotta.

Come ormai affermato in diversi arresti del Giudice di legittimità, tra cui Cass., Sez. V, 12 gennaio 2021, n. 852: «*nella materia penal-fallimentare il prelievo di somme a titolo di restituzione di versamenti operati dai soci in conto capitale (o indicati con altra analoga dizione) integra la fattispecie della bancarotta fraudolenta per distrazione, non dando luogo tali versamenti ad un credito esigibile nel corso della vita della società; al contrario, il prelievo di somme quale restituzione di versamenti operati dai soci a titolo di mutuo integra la fattispecie della bancarotta preferenziale*»¹⁰.

Alla luce delle distinzioni appena richiamate tra capitale di rischio e capitale di credito, diviene possibile comprendere la *ratio* del principio elaborato dalla giurisprudenza di legittimità in materia di restituzione dei finanziamenti dei soci. Tutte quelle volte in cui le parti imprimono all'apporto finanziario una connotazione in termini di "capitale di rischio" (ad esempio, nei casi sopra richiamati

⁸ Cass., Sez. I, 22 dicembre 2020, n. 29330.

⁹ In armonia con gli effetti civilistici sopra indicati, dal punto di vista contabile, il versamento in conto futuro aumento di capitale concorre a formare il patrimonio netto e viene, temporaneamente, appostato tra le riserve. Si noti che non è possibile appostare in bilancio il versamento tra i debiti in quanto le somme versate dal socio sono nella piena (anche se non ancora definitiva) disponibilità della società; l'eventuale obbligo restitutorio non è ancora sorto (dato che ben potrebbe perfezionarsi l'ipotetico aumento di capitale). Nel caso in cui l'aumento verrà eseguito, dal punto di vista contabile, il conferimento confluirà nel "capitale sociale". Viceversa, nel caso in cui l'aumento di capitale non venisse deliberato, il versamento verrà annotato tra i debiti, essendo sorto l'obbligo di restituzione a carico della società.

¹⁰ Negli stessi termini, Cass., Sez. V, 3 maggio 2024, n. 22982, in *Cass. Pen.*, 2025, 1, 201, con nota di M. CAPOGROSSI, *La bancarotta preferenziale e la restituzione dei versamenti operati dai soci*, *ibidem*, 202 ss; Cass., Sez. V, 8 marzo 2024, n. 27446; Cass., Sez. V, 10 marzo 2023, n. 18808; Cass., Sez. V, 11 aprile 2022, n. 20356; Cass., Sez. V, 21 giugno 2021, n. 32930; Cass., Sez. V, 12 febbraio 2021, n. 13062, in *Cass. Pen.*, 2021, 9, 2868, con nota di F. DE ANGELIS, *ibidem*, 2873 ss; Cass., Sez. V, 20 novembre 2020, n. 852, in *Diritto & Giustizia*, 2021, 9, 8, con nota di A. DE FRANCESCO, *Il rimborso dei finanziamenti dei soci a titolo di mutuo può costituire bancarotta preferenziale e non bancarotta fraudolenta*, *ibidem*, 8 ss.

di finanziamento in conto capitale, in conto futuro aumento di capitale, a fondo perduto ecc.), il rimborso effettuato al di fuori delle operazioni di scioglimento della società e di distribuzione dell'eventuale residuo attivo risultante dal bilancio di liquidazione integra la condotta distrattiva propria del reato di bancarotta patrimoniale per distrazione. Per contro, nell'ipotesi in cui ad essere restituite siano somme concesse dal socio "a titolo di mutuo", l'eventuale restituzione non dà luogo all'ipotesi di distrazione, ma può assumere rilievo solamente laddove il rimborso sia avvenuto in violazione delle norme che graduano i crediti e che scandiscono l'ordine con cui vanno soddisfatti (con conseguente configurabilità del reato di bancarotta preferenziale).

Non manca, tuttavia, in dottrina chi osserva come la restituzione del finanziamento del socio integri pur sempre, sul piano civilistico, il pagamento di un credito, sicché la qualificazione della condotta come distrattiva non risulta del tutto pacifica, potendo in astratto prospettarsi anche la riconducibilità della fattispecie allo schema della bancarotta preferenziale¹¹. La giurisprudenza di legittimità oggi appare, tuttavia, orientata a valorizzare la particolare natura del finanziamento postergato, ritenendo che la sua restituzione anticipata realizzi un depauperamento del patrimonio sociale assimilabile alle condotte distrattive.

Il diverso inquadramento giuridico trova fondamento nel fatto che l'apporto di capitale di rischio non dà, immediatamente, luogo ad un credito certo, liquido ed esigibile. Il capitale di rischio sarà esigibile solo all'esito dell'attività di impresa: solo al momento dello scioglimento e della formazione dell'eventuale attivo, il socio potrà pretendere la restituzione del proprio apporto.

Nel caso della concessione di somme a titolo di mutuo, invece, allo scadere del termine stabilito, sorge l'obbligo di restituzione in capo alla società ed il credito diventa esigibile. Il rimborso della somma concessa a mutuo costituisce pur sempre il pagamento di un credito certo, liquido ed esigibile (e, dunque, non configura una condotta distrattiva). In quanto atto dovuto, la restituzione delle somme concesse in mutuo non implica una fraudolenta *deminutio* del patrimonio sociale. L'unico rilievo penale che può essere mosso appare configurabile allorquando il rimborso sia avvenuto a danno di altri creditori, mediante il riconoscimento di una preferenzialità indebita. Ecco il motivo per cui il rimborso di capitale di credito si presta alla configurazione della bancarotta nella forma preferenziale e non in quella distrattiva.

5. Finanziamenti soggetti a postergazione ex art. 2467 c.c.

Il rimborso di finanziamenti soggetti a postergazione ex art. 2467 c.c. ha alimentato riflessioni non sempre omogenee in seno alla giurisprudenza di legittimità. L'orientamento che riconduce tali ipotesi alla fattispecie di bancarotta per distrazione non è uniforme e non sono rare le pronunce che, invece, qualificano tali condotte come fattispecie di bancarotta preferenziale¹².

In giurisprudenza si è osservato che la restituzione dei finanziamenti dei soci effettuata in violazione del regime di postergazione può integrare un'ipotesi di bancarotta fraudolenta per distrazione, laddove il pagamento avvenga a favore di un credito non ancora esigibile, con conseguente depauperamento del patrimonio sociale¹³.

I finanziamenti postergati ex art. 2467 c.c. sono apporti finanziari effettuati dal socio in un contesto economico-finanziario di profonda tensione per la società (la norma parla di «un eccessivo squilibrio

¹¹ Sul dibattito relativo alla qualificazione della restituzione dei finanziamenti dei soci tra distrazione e preferenza, vd. anche A. VIGLIONE – F.M. MAGNELLI, *La rilevanza penale fallimentare della restituzione del finanziamento soci. Bancarotta fraudolenta, da reato societario o preferenziale?*, in *Cass. Pen.*, 2020, 9, 3369 ss.

¹² Ravvisano la natura preferenziale Cass., Sez. V, 7 marzo 2008, n. 14908; Cass., Sez. V, 10 novembre 2011, n. 1793; Cass., Sez. V, 14 febbraio 2013, n. 13318, in *Diritto & Giustizia*, 2013, 0, 424, con nota di E. FONTANA, *Ritarda la richiesta di fallimento per restituire somme ai soci: quale bancarotta?*, *ibidem*, 424 ss; Cass., Sez. V, 2 ottobre 2013, n. 5186, in *Diritto & Giustizia*, 2014, 0, 122, con nota di E. FONTANA, *Quale bancarotta per l'amministratore che si autorimborsa i finanziamenti concessi alla società?*, *ibidem*, 122 ss.

¹³ Cass. pen., Sez. V, 6 novembre 2013, n. 47040.

dell'indebitamento rispetto al patrimonio netto» e di «una situazione finanziaria della società nella quale sarebbe stato ragionevole un conferimento»). In questi casi, a mente del primo comma dell'art. 2467 c.c., «il rimborso dei finanziamenti dei soci a favore della società è postergato rispetto alla soddisfazione degli altri creditori».

La ratio della norma è quella di tutelare il ceto creditorio in momenti di forte sofferenza finanziaria della società. E, infatti, la postergazione preclude il rimborso a scadenza del finanziamento erogato dal socio, imponendo il pagamento degli altri creditori in via prioritaria. In tal modo, si espunge dal regime di concorsualità il credito del socio finanziatore. Il credito dei soci finanziatori non è esigibile, se non previa soddisfazione degli altri crediti.

Si osserva, in proposito, come il legislatore abbia voluto evitare che il socio «dissimuli un'iniezione di denaro, finalizzata a ricapitalizzare la società in periodo di crisi, con le forme del finanziamento rimborsabile secondo le regole del mutuo, così da poterne ottenere la restituzione alla scadenza o persino in ogni tempo e da pretermettere il soddisfacimento dei creditori "esterni" alla compagine societaria»¹⁴. L'esigenza è, quindi, di precludere al socio il ricorso allo schema (solo apparente) del finanziamento per dissimulare un'operazione di ricapitalizzazione.

In questa prospettiva l'art. 2467 c.c. deroga al principio secondo cui la natura dell'apporto va qualificata secondo la volontà delle parti (principio comunemente seguito in applicazione dell'art. 1362 c.c.). Ed invero, fuori dai casi di cui all'art. 2467 c.c., la giurisprudenza è solita utilizzare il criterio della comune volontà delle parti (socio erogatore del versamento e società beneficiaria) per qualificare le singole operazioni di finanziamento (giungendo ad evidenziare come l'appostazione in bilancio concretamente effettuata non sia impegnativa per l'interprete, ove vi siano elementi che lascino presumere un'operazione diversa da quella contabilmente registrata)¹⁵.

Nel caso di cui all'art. 2467 c.c., anche nell'ipotesi in cui l'intendimento delle parti fosse quello di perfezionare un'operazione di finanziamento (piuttosto che un'operazione di conferimento in conto capitale o a titolo di fondo perduto), il rimborso verrebbe, comunque, postergato rispetto alla soddisfazione degli altri creditori.

I finanziamenti erogati nelle condizioni di cui all'art. 2467 c.c. in quanto soggetti a postergazione sono rimborsabili per effetto dello scioglimento della società e nei limiti dell'eventuale residuo attivo del bilancio di liquidazione.

Appare, tuttavia, compatibile con la previsione normativa in esame, affermare che la postergazione venga meno (ed il credito diventi esigibile) allorché si dissolva la condizione di squilibrio finanziario, ovvero quando siano pagati tutti i creditori o siano accantonate le somme necessarie al pagamento (ipotesi queste che, ovviamente, si risolvono nel recupero dell'equilibrio finanziario e, dunque, nel venir meno delle condizioni di applicazione della postergazione).

Le difficoltà interpretative si pongono in chiave ricostruttiva della fattispecie cui dà vita l'art. 2467 c.c., alimentando diverse questioni. Ci si chiede se la norma operi una sostanziale assimilazione del

¹⁴ Cass., Sez. V, 20 giugno 2024, n. 29670.

¹⁵ *Ex multis*, Cass., Sez. I, 18 marzo 2025, n. 23813: «il prelievo di somme a titolo di restituzione di versamenti operati dai soci in conto capitale (o indicati con analoga dizione) integra la fattispecie della bancarotta fraudolenta per distrazione, non dando luogo tali versamenti ad un credito esigibile nel corso della vita della società, mentre, al contrario, il prelievo di somme quale restituzione di versamenti operati dai soci a titolo di mutuo integra la fattispecie di bancarotta preferenziale. Al riguardo, la distinzione tra le due diverse tipologie di versamenti va operata in ossequio all'orientamento della giurisprudenza civile di legittimità, secondo cui i versamenti in conto capitale sono assoggettati all'onere di contabilizzazione nel patrimonio netto della società come riserve di capitale ed alla distinta indicazione di tale natura nella nota integrativa, mentre l'individuazione della natura del versamento dipende dalla ricostruzione della comune intenzione delle parti, la cui prova va desunta in via principale dal modo in cui il rapporto ha trovato concreta attuazione, dalle finalità pratiche cui appare diretto e dagli interessi allo stesso sottesi, e solo in subordine dalla qualificazione che i versamenti hanno ricevuto in bilancio, la cui portata può risultare determinante, in mancanza di una chiara manifestazione di volontà negoziale, in considerazione della sottoposizione del bilancio all'approvazione dei soci». Sull'obbligo degli amministratori di appostare correttamente in bilancio gli apporti dei soci, così da rispecchiare fedelmente «l'effettiva natura e la causa concreta» delle dazioni cfr. Cass., Sez. I Civ., 22 dicembre 2020, n. 29325.

finanziamento (che di per sé è capitale di credito) al capitale di rischio. Pur rilevandosi pronunce in senso contrario, la sentenza in esame riconduce l'apporto finanziario del socio effettuato nel contesto di cui all'art. 2467 c.c. al *genus* dell'apporto di capitale di rischio.

In definitiva, si assume la prospettiva, già seguita da numerosi arresti della suprema Corte, a mente della quale la postergazione del credito comporta un'assimilazione del finanziamento al capitale di rischio quando è concesso in situazione di patologico squilibrio economico-finanziario¹⁶. Se così è, il rimborso del finanziamento è da ritenersi vietato, in quanto rivolto al soddisfacimento di un credito non esigibile; si realizza, quindi, una *deminutio* del patrimonio sociale, configurandosi un'ipotesi di bancarotta patrimoniale per distrazione.

L'orientamento difforme muove da una ricostruzione diversa. Il legislatore, infatti, non vieterebbe i finanziamenti nei contesti di crisi di cui all'art. 2467 c.c., né opererebbe una sorta di metamorfosi del finanziamento in conferimento di capitale di rischio. Diversamente, si utilizza lo strumento della postergazione per degradare il finanziamento e, di fatto, consentirne la restituzione solo all'esito del pagamento degli altri creditori.

Se la postergazione è una mera degradazione del credito (e non un'assimilazione a capitale di rischio) allora è corretto l'orientamento giurisprudenziale che configura la bancarotta preferenziale (in luogo della bancarotta fraudolenta patrimoniale per distrazione) nel caso in cui venga, indebitamente, restituito al socio un finanziamento erogato in condizioni di squilibrio ex art. 2467 c.c. In questo caso, infatti, si dovrebbe parlare non di distrazione, ma di preferenzialità: l'amministratore è reo di non aver seguito l'ordine preferenziale impresso dall'ordinamento che mette in coda il socio finanziatore e preclude a quest'ultimo di riavere il proprio finanziamento a detrimento degli altri creditori.

6. Conclusioni.

L'opzione ricostruttiva che riconduce la restituzione del finanziamento in violazione della postergazione ex art. 2467 c.c. alla bancarotta preferenziale appare incentrata su una visione che non risulta del tutto armonica con i principi regolatori della materia.

A ben vedere, il regime di cui all'art. 2467 c.c. nel momento in cui sancisce che «*il rimborso dei finanziamenti dei soci a favore della società è postergato rispetto alla soddisfazione degli altri creditori*» impone di soddisfare il credito del socio finanziatore solo e soltanto in fase di scioglimento e con l'eventuale utile di liquidazione e ciò sin quando permanga la condizione di dissesto.

Vi è, dunque, un'indubbia parificazione tra apporti di finanza in conto capitale ed apporti effettuati a titolo di finanziamento in contesti ex art. 2467 c.c. Ed infatti, in entrambi i casi, il credito dei soci viene espunto dal regime di concorsualità dei crediti. Nel caso di restituzione delle somme apportate dal socio, non si tratta di preferire il pagamento del credito del socio agli altri crediti, quanto piuttosto di utilizzare le risorse finanziarie della società a soddisfazione di un credito che non può essere pagato, in quanto inesigibile. Diventa, quindi, legittimo sostenere che la postergazione comporti l'assimilazione del credito da finanziamento al credito per apporti di capitale di rischio.

A conferma di tale impostazione, solo con il ritorno *in bonis* della società e, dunque, con la possibilità di accantonare le somme necessarie al soddisfacimento degli altri creditori, cessa di operare il vincolo di postergazione ed il credito per finanziamento recupera l'originaria fisionomia di credito liberamente rimborsabile. In questa prospettiva, la ricostruzione che qualifica la restituzione del finanziamento postergato in termini di distrazione appare maggiormente coerente con la funzione

¹⁶ Cass., Sez. V, 16 ottobre 2024, n. 1923: «In tema di responsabilità penale dell'amministratore-socio, la restituzione di somme a titolo di rimborso di finanziamenti erogati alla società integra la fattispecie di bancarotta fraudolenta per distrazione qualora tali finanziamenti siano stati effettuati in un momento di grave squilibrio finanziario, in cui sarebbe stato "ragionevole un conferimento", ex art. 2467, comma 2, c.c. In assenza di tale presupposto, ove il finanziamento presenti i caratteri del mutuo ordinario, la restituzione può integrare la fattispecie meno grave di bancarotta preferenziale. La corretta qualificazione richiede un'attenta verifica della situazione finanziaria della società al momento dell'apporto».

di tutela del patrimonio sociale che connota i reati di bancarotta fraudolenta. La violazione della regola di postergazione non si esaurisce, infatti, nella mera alterazione dell'ordine dei pagamenti tra creditori, ma determina l'utilizzazione di risorse patrimoniali della società per soddisfare un credito che, proprio in ragione del regime di postergazione, non può essere considerato esigibile.

Risulta, pertanto, coerente con tale impostazione l'opzione ricostruttiva accolta nella sentenza in commento, che configura l'ipotesi di bancarotta per distrazione (in luogo della bancarotta preferenziale) tutte le volte in cui si proceda al rimborso di finanziamenti soggetti a postergazione ai sensi dell'art. 2467 c.c.