



Università
Ca'Foscari
Venezia

Corso di Dottorato di ricerca
in Diritto, Mercato e Persona
Ciclo XXIX°

Tesi di Ricerca

Il finanziamento dei soci nelle società di capitali

SSD: Ius 04

Coordinatore del Dottorato
Chiar.ma Prof.ssa Carmela Camardi

Relatore
Chiar.ma Prof.ssa Giuliana Martina

Dottoranda
Gaia De Marchi
Matricola 956057

Anno Accademico
2016/2017

*A Francesco,
Sara e Sofia*

Sommario

Linee introduttive: il fenomeno della sottocapitalizzazione nelle società di capitali.	5
Capitolo 1 Il nuovo art. 2467 c.c.	21
1.1. I presupposti di applicabilità dell'art. 2467 c.c.: il finanziamento anomalo.	21
1.1.1. Il problema della qualificazione tipologica dei finanziamenti.	22
1.1.2. Il finanziamento "in qualsiasi forma effettuato"	29
1.1.3. Le condizioni di anomalia del finanziamento.	33
1.2. Il presupposto soggettivo.	43
1.2.1. La qualità di socio.	43
1.2.2. Identità formale socio/finanziatore. La nozione di parti correlate. .	49
1.2.3. Scissione tra qualità di socio e finanziatore.	53
1.3. La postergazione.	57
1.3.1. L'ambito applicativo della postergazione.	62
1.3.2. L'accoglimento tesi sostanzialistica e il ruolo degli amministratori.	69
1.3.3. L'accoglimento della tesi processualistica e il comportamento opportunistico dei soci: l'abuso del diritto.....	75
1.4. Il modello normativo di riferimento: brevi cenni sui finanziamenti dei soci nell'ambito del sistema giuridico tedesco.....	84
Capitolo 2 Il problema dell'estensione della disciplina della postergazione ad altri tipi societari	90
2.1. L'applicabilità della disciplina della postergazione alle s.p.a.	90
2.1.1. La tesi negativa.	92
2.1.2. La tesi positiva. Ragioni del suo accoglimento.....	94
2.2. L'applicabilità della postergazione alle s.a.p.a.	101
2.3. Estensibilità della normativa alle società di persone.	103
2.4. Finanziamenti dei soci e società cooperative.	104
Capitolo 3 I finanziamenti dei soci nelle procedure concorsuali	112
3.1. La regola della postergazione nell'ambito della procedura fallimentare.	112
3.1.1. La postergazione del rimborso del finanziamento.	113
3.1.2. L'obbligo di restituzione delle somme rimborsate nell'anno anteriore alla dichiarazione di fallimento.....	116

3.1.3. Analisi e coordinamento con i rimedi fallimentari.....	121
3.1.3.1. (Segue) Art. 64 – Atti a titolo gratuito.	121
3.1.3.2. (Segue) Art. 65 – Pagamenti.	122
3.1.3.3. (Segue) Art. 66 – Azione revocatoria ordinaria.	123
3.1.3.4. (Segue) Art. 67 – Atti a titolo oneroso, pagamenti, garanzie.	124
3.1.3.5. Conclusioni.	127
3.2. Finanziamenti dei soci e concordato preventivo.....	129
3.2.1. La finanza esterna nel concordato preventivo.....	137
3.3. Postergazione e accordi di ristrutturazione ex art. 182-bis l. fall.....	140
3.4. L’art. 182-quater l.fall.	146
3.4.1. La prededucibilità dei crediti derivanti dai finanziamenti concessi in esecuzione o in funzione delle soluzioni concordate della crisi.	146
3.4.2. La prededucibilità dei crediti derivanti dai finanziamenti dei soci e dai finanziamenti infragruppo.	153
3.4.3. L’ambito di applicazione dell’art. 182-quater l.fall.	159
3.5. L’art. 182-quinquies l.fall.	161
3.5.1. I finanziamenti “urgenti”.....	167
3.6. Gli scenari futuri prospettati dalla riforma del diritto concorsuale.	169
Capitolo 4 I finanziamenti infragruppo	171
4.1. La postergazione nei gruppi di società.....	171
4.2. L’ambito soggettivo dei finanziamenti infragruppo.	174
4.2.1. I finanziamenti c.d. downstream.	174
4.2.1.1. (Segue) Finanziamenti senza legami partecipativi con la società controllata.....	175
4.2.1.2. (Segue) Finanziamenti a società correlate.....	177
4.2.2. Il finanziamento in senso orizzontale.....	178
4.2.3. I finanziamenti c.d. upstream.	181
4.3. L’ambito oggettivo di applicazione dell’art. 2497-quinquies c.c.	184
4.3.1. I finanziamenti “in qualsiasi forma effettuati”: il cash pooling. ...	184
4.3.2. L’eccessivo squilibrio dell’indebitamento rispetto al patrimonio netto e il criterio della “ragionevolezza”.....	187
Conclusioni	190
Bibliografia	196

Linee introduttive: il fenomeno della sottocapitalizzazione nelle società di capitali.

Attraverso la riforma societaria attuata con il d.lgs. del 17 gennaio 2003, n. 6, il legislatore ha colmato il vuoto normativo in tema di finanziamenti dei soci, introducendo nel codice civile gli artt. 2467 e 2497-*quinquies* c.c. dedicati, rispettivamente, ai finanziamenti dei soci di s.r.l. e ai finanziamenti infragruppo. L'idea sottostante a tale intervento è che i finanziamenti a favore di una società sottocapitalizzata erogati dai soci in un momento in cui sarebbe stato ragionevole effettuare un conferimento contrasterebbero con il principio di corretto finanziamento dell'impresa trasferendo ingiustificatamente il rischio imprenditoriale dai soci (o dalla società del gruppo) al ceto creditorio.

Gli strumenti che, con l'intervento normativo *de quo*, il legislatore ha introdotto per correggere tale distorsione sono la postergazione dei crediti che derivano dai predetti finanziamenti e l'obbligo di restituire il rimborso di tali crediti avvenuto nell'anno precedente il fallimento della società.

In tempi piuttosto recenti alcuni autori hanno proposto l'abrogazione di tale precetto ritenendolo foriero «di gravi dubbi applicativi, indebite estensioni, incertezze per gli operatori»¹.

Si tratta, infatti, di una norma dai confini piuttosto incerti e che introduce concetti – quali quello di «*finanziamenti in qualsiasi forma effettuati*», di «*eccessivo squilibrio dell'indebitamento rispetto al patrimonio netto*» e di «*ragionevolezza del conferimento*» - che lasciano all'interprete ampi margini di discrezionalità.

Tuttavia, grazie agli sforzi ermeneutici della dottrina e all'applicazione

¹ P. MONTALENTI, *Il diritto societario a dieci anni dalla riforma: bilanci, prospettive, proposte di restyling*, in *Giur. comm.*, 2014, I, p. 1068 ss.

giurisprudenziale, sono state risolte alcune importanti questioni interpretative e sono stati messi in risalto i molteplici profili di interesse della norma *de qua*.

Pertanto, ritendendo per molti aspetti ingenerosa l'auspicata abrogazione del precetto, con il presente lavoro si cercherà di affrontare e, si spera, chiarire alcune delle controverse questioni che emergono dalla lettura dell'art. 2467 c.c. Il primo problema che si tenterà di risolvere è quello che concerne l'ambito oggettivo di applicazione della norma e, dunque, l'esatta delimitazione dei confini del secondo comma dell'art. 2467 c.c..

In particolare, si cercherà, in un primo momento, di tratteggiare il perimetro della nozione di finanziamento, e, successivamente, di delineare i caratteri presi in considerazione dal legislatore che consentono di individuare, all'interno dell'ampia categoria dei finanziamenti dei soci, quelli rilevanti per l'applicazione della regola della postergazione e dell'obbligo di restituzione del rimborso in caso di fallimento della società.

Il secondo obiettivo attiene alla delimitazione del profilo soggettivo di applicazione della norma.

Si tenterà, in primo luogo, di chiarire se la qualità di socio sia elemento sufficiente ai fini dell'applicazione della disciplina di cui all'art. 2467 c.c.

In secondo luogo, si affronterà il problema della necessaria identità formale tra socio e finanziatore in tutti i casi di finanziamenti erogati da parti correlate o comunque riconducibili al socio.

Infine, si cercherà di capire se eventuali ipotesi sopravvenute di scissione tra la posizione del socio e quella di creditore della società rilevino ai fini dell'applicazione della regola della postergazione.

Ai fini dell'esatta individuazione del profilo soggettivo si porrà l'accento sulla necessità di guardare alla sostanza del rapporto sottostante, prescindendo da ogni analisi formale dei requisiti e tenendo in considerazione elementi estranei allo schema contrattuale utilizzato dalle parti, quali la situazione economica e finanziaria in cui versa la società.

Ne consegue come l'ampio inciso «*in qualsiasi forma effettuati*» porrà il problema relativo alla possibilità di far rientrare nella fattispecie di cui all'art.

2467 c.c. tutte le operazioni di finanziamento che siano economicamente riconducibili al socio e, dunque, a lui imputabili anche se formalmente compiute da un altro soggetto.

Dopo aver delineato la fattispecie sotto il duplice profilo oggettivo e soggettivo, ci si occuperà del funzionamento della regola della postergazione.

In particolare, si cercherà di stabilire se la stessa sia applicabile solamente nell'ambito di una procedura concorsuale (teoria processualistica) ovvero anche in caso di liquidazione ordinaria e *durante societate* (teoria sostanzialistica).

In tale contesto, con particolare riferimento alla tesi sostanzialistica, sarà evidenziato il fondamentale ruolo svolto dagli amministratori della società, chiamati ad effettuare una sorta di *solvency test* che permetta di verificare se la cessazione della postergazione sia compatibile con una regolare conduzione della società.

In relazione alla teoria processualistica, invece, si ricercheranno, al di fuori dell'art. 2467 c.c., degli strumenti in forza dei quali gli amministratori possano opporsi alla richiesta di rimborso, contestando al socio di essersi posto in violazione di alcune importanti regole previste dal nostro ordinamento giuridico. A tal fine, si tenterà di far rientrare il comportamento del socio finanziatore che – pur sapendo che la crisi in cui versa la società non è ancora stata superata – alla scadenza pattuita chieda il rimborso del proprio finanziamento, negli schemi dell'abuso del diritto concretizzandosi in una pretesa che, anche se formalmente legittima, si pone in netto contrasto con i principi di correttezza e buona fede oggettiva cui la condotta del creditore deve ispirarsi.

Nel secondo capitolo, alla luce della scelta del legislatore di inserire espressamente la regola della postergazione nell'ambito sia della s.r.l. (art. 2467 c.c.) sia dei gruppi di società (art. 2497-*quinquies* c.c.), si analizzerà la questione relativa alla possibilità di applicare analogicamente l'art. 2467 c.c. agli altri tipi societari e, in particolare, alle società per azioni.

Il terzo capitolo sarà dedicato alla disamina dei meccanismi che presiedono al funzionamento della regola della postergazione nell'ambito delle procedure concorsuali.

In primo luogo, si cercherà di capire come la regola della postergazione operi all'interno della procedura fallimentare e come incida sulla graduazione delle pretese restitutorie.

In tale ambito, inoltre, si proverà a sostenere la compatibilità tra l'obbligo di restituzione delle somme rimborsate nell'anno precedente la dichiarazione di fallimento e il sistema delle azioni revocatorie fallimentari.

In secondo luogo, verranno esaminate le conseguenze della postergazione nell'ambito delle forme di risoluzione della crisi alternative al fallimento.

In relazione al concordato preventivo, si affronterà la questione relativa alla liceità di una proposta concordataria che preveda una classe separata in cui inserire i crediti che i soci vantano nei confronti della società in virtù dei finanziamenti concessi *ex art. 2467 c.c.*

Quanto agli accordi di ristrutturazione dei debiti, si verificherà se ed in quale misura i soci titolari di un credito postergato possano essere coinvolti nell'accordo, concorrendo a raggiungere il 60% necessario alla stipulazione dello stesso.

Infine, si analizzeranno gli artt. 182-*quater* e 182-*quinquies* l. fall. che, sempre alla luce del *favor* del legislatore verso le soluzioni concordatarie della crisi, disegnano un sistema di forti incentivi volto al recupero e al risanamento dell'attività imprenditoriale mediante lo strumento della prededuzione.

Nell'ultimo capitolo, si affronterà il tema dell'applicazione dell'art. 2467 c.c. ai finanziamenti infragruppo. In tale contesto, l'estensione operata dall'art. 2497-*quinquies* c.c. si configura come una scelta senza dubbio opportuna e finalizzata a contrastare gli effetti abusivi dei trasferimenti di liquidità che hanno luogo nell'ambito dei sistemi accentrati di tesoreria, adottati di frequente nella prassi non solo dei gruppi di maggiori dimensioni o multinazionali, per effetti di accordi di *cash pooling*.

Come si avrà modo di precisare, la connessione partecipativa che esiste, direttamente o indirettamente, tra la società finanziatrice e quella finanziata solleva lo stesso problema giuridico già presente nell'ambito dell'art. 2467 c.c., ossia la necessità di neutralizzare quei comportamenti dei soci che, di fronte alla

crisi della loro società, ne sovvenzionano le operazioni attraverso l'apporto non di capitale di rischio ma di capitale di credito e, dunque, di ritrasferire imperativamente il rischio in capo a chi detiene diritti informativi privilegiati e il potere di influire sulla gestione della società finanziata.

La disciplina dei finanziamenti infragruppo si differenzia da quella di cui all'art. 2467 c.c. solamente per quanto riguarda l'ambito soggettivo di applicazione.

A questo proposito verranno esaminate distintamente le ipotesi dei finanziamenti erogati dalla capogruppo ad una società soggetta all'attività di direzione e coordinamento (c.d. finanziamento "discendente") e di quelli che una società soggetta all'attività di direzione e coordinamento concede ad un'altra società sottoposta alla stessa attività (c.d. finanziamento "orizzontale" tra società "sorelle").

Tutte le summenzionate questioni verranno lette ed analizzate alla luce del principio di corretto finanziamento dell'impresa che, nello specifico esame del combinato disposto degli artt. 2467 e 2497-*quinquies* c.c., consente di cogliere la vera *ratio* che sta alla base della regola della postergazione, la quale non è sanzionare il ricorso ai finanziamenti da parte dei soci ma evitare che questi ultimi, approfittando del loro *status*, possano trovarsi in una posizione equiparabile a quella dei creditori esterni, traslando così su di essi il rischio di impresa.

Nella peculiare prospettiva delle soluzioni negoziate della crisi, invece, il principio che sta alla base della disciplina consente di guardare i finanziamenti dei soci in una luce del tutto diversa: tali erogazioni, infatti, non costituiscono più una condotta potenzialmente abusiva di chi tenta di trasferire sul ceto creditorio il rischio di impresa, ma una condotta (addirittura) virtuosa che fa del prezzo della prededucibilità – sebbene possa risultare elevato per gli altri creditori – un equo corrispettivo della salvaguardia e del risanamento dell'attività di impresa, di cui tutti i creditori possono beneficiare.

Tuttavia, poiché il ricorso da parte di una società ad apporti di patrimonio che non sono imputabili a capitale – e, dunque, ai finanziamenti dei soci – è particolarmente diffuso nell'ambito delle società sottocapitalizzate, le

precedenti tematiche meritano di essere affrontate soltanto dopo aver svolto una breve digressione sul fenomeno della sottocapitalizzazione nelle società di capitali.

Capitale e lavoro sono i fattori della produzione la cui organizzazione garantisce il proficuo svolgimento dell'impresa e, dunque, la realizzazione dell'oggetto sociale.

Nell'organizzare la propria attività, l'imprenditore, tra le altre cose, dovrà verificare se il capitale di cui dispone sia congruo all'obiettivo dell'attività economica che intende realizzare ed, eventualmente, se vi sia la possibilità e la convenienza di ricorrere al capitale di credito².

L'importanza dell'entità del capitale sociale varia a seconda che si tratti di società di persone o di società di capitali; infatti, la sua rilevanza si manifesta soprattutto nella costituzione e nel funzionamento di quelle società in cui i creditori sociali, per il soddisfacimento delle loro ragioni, possono contare esclusivamente sulla garanzia costituita dal patrimonio sociale.

Nelle società di persone, così come nelle imprese individuali, la ricchezza che può essere impiegata per l'inizio e la continuazione dell'attività economica progettata non è solo quella che i soci pongono come dotazione della società, ma anche quella personale che essi mettono potenzialmente a disposizione per garantire le ragioni dei creditori. Ciò, non è altro che la diretta conseguenza della loro responsabilità illimitata e solidale per le obbligazioni sociali.

Nelle società di capitali, invece, in cui i soci sono responsabili limitatamente alla quantità di capitale sottoscritto e versato, il problema della congruità del capitale si manifesta fortemente, anche se non è stato risolto nei vari ordinamenti alla stessa maniera.

² V. SALAFIA, *I finanziamenti dei soci alla società a responsabilità limitata*, in *Società*, 2005, p. 1077.

Alcuni tra essi – come l’ordinamento inglese, statunitense e portoghese – sul presupposto che non sia concepibile la fondazione e la gestione di una società senza la sussistenza del capitale necessario, lasciano i soci del tutto liberi di determinare quale sia la quantità di capitale congrua per l’inizio e lo sviluppo dell’attività economica progettata.

I soci, dunque, sarebbero chiamati a finanziare la società attraverso il conferimento di capitale di rischio, tenendo in considerazione rapportato alla dimensione e alla natura dell’attività imprenditoriale che si intende svolgere.

Al riguardo si è affermato che tale meccanismo «pur volto all’apprezzabile fine di ridurre i pericoli connessi al fenomeno della sottocapitalizzazione delle società, primo fra tutti l’abusiva traslazione del rischio di impresa in capo ai creditori, si scontra con la pratica impossibilità di determinare, *ex ante*, un livello di capitale sociale “adeguato” al programma di attività [...]; e, d’altra parte, non va dimenticato che la necessità di mezzi propri varia (può variare) nel corso della vita della società in dipendenza del ciclo economico e delle opportunità di investimento che si presentano»³.

In altri termini, da un lato, la valutazione della congruità del patrimonio ad una data attività sarà tanto più adeguata quanto tale attività sia maggiormente delimitata rispetto a quella in cui si sostanzia l’oggetto sociale, dall’altro, l’attività che costituisce l’oggetto sociale, sebbene determinata, può comunque variare nel corso della vita della società «sia sotto il profilo dimensionale che sotto quello delle concrete modalità di svolgimento, con la conseguenza che risulterebbe quantomeno difficile, se non impossibile, redigere un piano finanziario che giustifichi la congruità dell’entità del capitale sociale rispetto all’attività programmata»⁴.

³ Per un generale richiamo alla dottrina inglese, statunitense e portoghese, cfr. D. VATTERMOLI, *Crediti subordinati e concorso tra creditori*, Milano, 2012, nt. (6), p. 92.

⁴ M. PRESTIPINO, *Diritto al rimborso e postergazione nella disciplina dei finanziamenti dei soci*, Milano, 2015, p. 28. A sostegno di tali riflessioni l’Autore ritiene che «non è un caso che il legislatore della riforma, quando ha preteso di imporre un rapporto di congruità tra una

Altri ordinamenti, invece, diffidando della capacità dei soci di stabilire a priori il *quantum* di capitale, ne hanno stabilito una misura minima come elemento di validità dello stesso contratto costitutivo della società.

È il caso del diritto societario tedesco che ha fissato il capitale sociale minimo, per la costituzione di una società a responsabilità limitata (*Gesellschaft mit beschränkter Haftung - GmbH*), in 25.000 euro e, per la costituzione di una società per azioni (*Aktiengesellschaft - AG*), in 50.000 euro.

Su questa linea, anche il legislatore austriaco ha stabilito, per le società di capitali, la necessità di rispettare una misura minima di capitale (che, per le s.r.l. ammonta a 35.000 euro e per le s.p.a. a 70.000 euro)⁵.

La garanzia così offerta dal capitale sociale si risolverebbe «in una sorta di “cuscinetto” per ammortizzare le eventuali perdite [...] oppure, da altro punto di vista, in un livello minimo di serietà [...] per lo sviluppo dei progetti imprenditoriali attraverso i modelli organizzativi delle società di capitali»⁶.

Tuttavia, la previsione di tale misura minima, universalmente valida per tutte le società del medesimo tipo, non può assicurare, nella concretezza di ciascuna società, la congruità del capitale all'attività economica che intende realizzare.

L'ordinamento italiano – che si è costantemente mosso all'insegna dei principi di garanzia e tutela nei confronti dei terzi che entrano in contatto con la società – ha cercato di bilanciare il beneficio della limitazione del rischio concesso ai

dotazione patrimoniale e un'attività, lo abbia fatto con riferimento alla costituzione di patrimoni destinati ad uno *specifico* affare (cfr. 2447-ter)».

⁵ Per le s.r.l., cfr. art. 6 del *GmbH – Gesetz (Gesetz vom 6. März 1906, über gesellschaften mit beschränkter Haftung)*; per le s.p.a., cfr. art. 7 *AktG (Bundesgesetz über aktiengesellschaften)*. Si segnala, inoltre, che dal 1 marzo 2014 è possibile costituire una s.r.l. (*GmbH*) con 10.000 euro purchè si raggiunga il minimo di 17.500 euro entro il 1 marzo 2024 (*Gesellschaftsrecht – Änderungsgesetz 2013*).

⁶ Per un richiamo alla dottrina tedesca, cfr. D. VATTERMOLI, *op. cit.*, nt. (6), p. 91; e, per riferimenti di altri ordinamenti che hanno adottato il principio del capitale minimo flessibile, cfr. lo stesso Autore, *op. cit.*, nt. (7), p. 92.

soci dettando una complessa serie di misure (c.d. “regole del capitale”) volte ad assicurare che la garanzia costituita dal patrimonio sociale sia seria ed effettiva. La legge, infatti, vuole che la società abbia, fin dalla sua costituzione e per tutto il corso della sua esistenza, un capitale; che tale capitale non sia inferiore ad una certa misura minima normativamente fissata; che l’entità del capitale sia resa pubblica e che essa trovi in ogni momento copertura nel patrimonio netto della società⁷.

Sul punto, tuttavia, va segnalato il comportamento contraddittorio del legislatore: da un lato, esso prescrive una misura minima di capitale, dall’altro, non si preoccupa di vigilare affinché quella misura minima mantenga il valore reale che aveva al momento della sua determinazione⁸, accentuando così la tendenza verso la sottocapitalizzazione delle società di capitali⁹.

⁷ F. D’ALESSANDRO, *Le società per azioni*, in Aa.Vv., *Diritto commerciale*, Bologna, 2010, p. 123.

⁸ V. SALAFIA, *op. cit.*, p. 1078, secondo cui «Nell’ordinamento del 1942 vennero fissati, rispettivamente per le società per azioni e per quelle a responsabilità limitata, le misure di lire 1.000.000 e di lire 20.000. Successivamente, nonostante l’enorme svalutazione della moneta, causata dalla grave inflazione provocata da fattori di diversa natura, si dovette giungere al 1977 perché il legislatore, con l’art. 11 L. 16 dicembre 1977, n. 904, aumentasse quelle misure rispettivamente a 200.000.000 ed a 20.000.000 di lire. Dal 1977 ad oggi altri fattori inflazionistici hanno notevolmente ridotto il potere di acquisto della moneta e, ciò nonostante, il legislatore non ha nemmeno colto la favorevole occasione della riforma societaria del 2003 per provvedere all’adeguamento delle predette misure che, espresse in euro, oggi sono rispettivamente di 120.000 e 10.000». Attualmente, con il D.L. Competitività n. 91 del 2014 (convertito in legge n. 116 del 2014), al fine di agevolare la costituzione di società per azioni, la soglia del capitale minimo necessario per costituire tale tipologia societaria è stata ridotta a 50.000 euro.

⁹ Già nel vigore della disciplina precedente alla riforma societaria del 2003, nelle società per azioni il capitale sociale minimo era stato portato da centomila euro a centoventimila euro, confermando una generale tendenza alla sottocapitalizzazione delle società di capitali. Per tutti, cfr. L. DE ANGELIS, *Dal capitale «leggero» al capitale «sottile»: si abbassa il livello di tutela dei creditori*, in *Società*, 2002, p. 1456 al quale si rinvia per una interessante dimostrazione, fondata su dati storici e statistici di come «i nuovi minimi di capitale si collocano su livelli

Tale fenomeno deve essere suddiviso nelle *species* della sottocapitalizzazione “nominale”¹⁰, che identifica la situazione in la società non possiede mezzi “propri” sufficienti al perseguimento dell'oggetto sociale, ma, grazie all'apporto di capitale di credito, è messa nelle condizioni di esercitare l'attività d'impresa, e della sottocapitalizzazione “materiale”¹¹, che riguarda, invece, le situazioni in cui una società, non solo è priva di un capitale adeguato rispetto all'oggetto sociale, ma non è nemmeno in grado di soddisfare il proprio fabbisogno finanziario attraverso i prestiti dei soci o di terzi.

notevolmente inferiori a quelli sia del 1942 sia del 1977, accentuando la tendenza in atto verso la sottocapitalizzazione delle società di capitali».

¹⁰ Sulla sottocapitalizzazione nominale, cfr., per tutti, G.B. PORTALE, *Capitale sociale e società per azioni sottocapitalizzata*, in *Trattato delle società per azioni*, (a cura di) G.E. COLOMBO e G.B. PORTALE, Torino, 2004, p. 42 ss., secondo cui tale ipotesi di sottocapitalizzazione sussiste «quando la società è sì munita dei mezzi necessari al perseguimento dell'oggetto sociale, ma questo avviene, non attraverso il conferimento di mezzi propri (= “capitale di rischio”) adeguati (che, anzi, sono apportati in misura assolutamente inadeguata alle dimensioni dell'attività che i soci si ripromettono di svolgere), bensì attraverso la concessione alla stessa di finanziamenti (sproporzionati rispetto al capitale sociale di cui è stata dotata) da parte dei soci, i quali nella veste (duplice di soci e) di creditori avrebbero diritto di concorrere con gli altri creditori sociali». Nello stesso senso, tra gli altri, cfr. altresì M. CAMPOBASSO, *Finanziamenti del socio*, in *Banca, borsa, tit. cred.*, 2008, p. 441.

¹¹ Per la diversa e più grave forma di sottocapitalizzazione materiale, cfr. ancora G.B. PORTALE, *op. cit.*, p. 43, secondo cui tale ipotesi è riscontrabile ogniqualvolta «il fabbisogno finanziario di una società, dotata di un capitale del tutto sproporzionato rispetto all'oggetto sociale, non è coperto nemmeno con i prestiti dei soci». Cfr. altresì D. VATTERMOLI, *op. cit.*, nt. (4), p. 90, secondo il quale «la sottocapitalizzazione materiale, definibile anche “non-capitalizzazione” [...], rappresenterebbe un chiaro abuso dello schermo della personalità giuridica, che giustificerebbe la rottura di tale schermo e la conseguente confusione dei patrimoni della società e dei soci, responsabili in solido per le obbligazioni sociali». L'Autore, tuttavia, ritiene che «nonostante la rilevanza teorica del problema legato alla sottocapitalizzazione materiale [...], dal punto di vista pratico, la questione è di spessore decisamente inferiore, attese le scarse possibilità che la società non capitalizzata riesca ad ottenere credito sul mercato».

Se, da un lato, la situazione di sottocapitalizzazione materiale viene limitata dalle disposizioni che impongono alle società di capitali di dotarsi, all'atto della costituzione, di un capitale sociale minimo, dall'altro lato, fino all'entrata in vigore della riforma societaria del 2003, non si rinvenivano disposizioni espressamente volte ad arginare la diversa situazione di sottocapitalizzazione nominale¹².

A fronte di questo fenomeno di inadeguatezza del capitale rispetto all'oggetto sociale enunciato nell'atto costitutivo, i soci sono soliti soddisfare le esigenze di liquidità della società, non attraverso conferimenti imputabili al capitale di rischio (operazione questa maggiormente onerosa in quanto prevede l'intervento del notaio, la pubblicità nel registro delle imprese, il pagamento di imposte), ma ricorrendo al capitale di credito (finanziamenti), «ossia apporti che, o si sostanziano in veri e propri conferimenti fuori capitale (ma in ogni caso *societatis causa*) o assumono la veste di «prestiti» del socio alla società (e quindi effettuati *mutui causa*)»¹³.

Mentre i conferimenti, che sono destinati a sostenere durevolmente l'attività sociale, rimangono vincolati alle sorti della società e non sono soggetti ad un obbligo restitutorio, vigendo regole del tutto peculiari nel caso di riduzione del capitale sociale, di liquidazione, di recesso o esclusione del socio, i finanziamenti effettuati dai soci devono essere restituiti dalla società nei tempi e secondo le modalità concordate tra le parti¹⁴.

¹² M. SIMEON, *La postergazione dei finanziamenti dei soci nella s.p.a.*, in *Giur. comm.*, 2007, I, p. 69.

¹³ A. MANCINI, *Partecipazioni non proporzionali ai conferimenti, finanziamenti dei soci e adempimento del terzo*, in *Contratto e impresa*, p. 1188.

¹⁴ A. PENTA, *Il problema della sottocapitalizzazione nelle s.r.l.*, in *www.ilcaso.it*, *Sezione II – Dottrina, opinioni e interventi*, pp. 3 ss. il quale, dopo aver brevemente esaminato le varie tipologie di versamenti anche dal punto di vista contabile, sostiene come «non sia indifferente la qualificazione di un apporto come finanziamento, versamento a fondo perduto o in conto aumento capitale, per quanto attiene l'applicazione dell'art. 2467 c.c., per l'iscrizione delle

L'elemento discriminante tra conferimento e finanziamento va, dunque, individuato esclusivamente nel diritto dei soci alla restituzione delle somme versate¹⁵.

In un ordinamento come il nostro, dove vige il principio di libertà di finanziamento del socio nei confronti della società (sia per quanto riguarda l'*an*, sia il *quantum*, che il *quomodo*), e dove non esiste alcun obbligo formale di dotare la società di un «capitale sociale minimo *variabile o flessibile*, “adeguato” al programma di attività fissato nell'atto costitutivo»¹⁶, il socio che ha erogato un finanziamento finisce coll'assumere la medesima posizione giuridica di un qualsiasi altro creditore sociale, avendo la possibilità, se la società è *in bonis*, di chiedere il rimborso del prestito alla scadenza, e, qualora si apra una procedura concorsuale, di concorrere come creditore sul patrimonio sociale.

Inoltre, in virtù della sua qualità di *insider* che, nell'ambito della società a responsabilità limitata, gli attribuisce maggiori diritti di informazione e controllo rispetto ai creditori esterni¹⁷, il socio potrebbe sottrarsi al concorso o richiedendo in anticipo il rimborso del finanziamento, o preconstituendo delle cause legittime di prelazione.

Egli, dunque, appare incentivato ad assistere la propria società in crisi attraverso la concessione di «prestiti sostitutivi di capitale»¹⁸, alternativi al conferimento «in tutti i casi in cui il tipo sociale attraverso cui è esercitata l'impresa consenta

poste in bilancio, per il rimborso ai soci e per l'individuazione corretta dei dividendi distribuibili a tutti i soci, nonché per la copertura delle perdite».

¹⁵ D. FICO, *Finanziamento dei soci e sottocapitalizzazione della società*, in *Società*, 2006, p. 1372.

¹⁶ D. VATTERMOLI, *op. cit.*, p. 92.

¹⁷ Nell'ambito delle norme che disciplinano la società a responsabilità limitata, l'art. 2476, co. 2, c.c. conferisce ad ogni socio due importanti prerogative: il diritto di ottenere notizie dagli amministratori in merito allo svolgimento degli affari sociali e il diritto di ispezione o consultazione dei libri sociali e dei documenti concernenti l'amministrazione della società.

¹⁸ D. VATTERMOLI, *op. cit.*, p. 94.

ai soci persone fisiche – o a taluni soci persone fisiche – di beneficiare della limitazione di responsabilità per le obbligazioni sociali»¹⁹.

Poiché l'obiettivo perseguito dai soci attraverso la concessione di finanziamenti è, dunque, quello di limitare il proprio rischio imprenditoriale, ben si comprende come si tratti di un fenomeno che – pur potendosi potenzialmente manifestare nell'ambito di tutte le società di capitali – trovi il proprio terreno fertile nelle società a responsabilità limitata e nei gruppi di società.

Infatti, mentre nelle prime lo schermo della personalità giuridica volto a limitare la responsabilità personale dei soci appare, in via di principio, funzionale alla riduzione del rischio imprenditoriale degli stessi, nell'ambito dei gruppi di società la limitazione di tale rischio avviene attraverso «la scomposizione dell'unica impresa (in senso economico) in una pluralità di centri autonomi di imputazione giuridica, che consente di “contenere” gli eventuali effetti negativi di un determinato progetto imprenditoriale nei limiti del patrimonio del soggetto che formalmente lo ha posto in essere»²⁰.

In entrambi i casi, il socio o la società madre saranno fortemente tentati a finanziare l'attività sociale eludendo le regole inerenti alla formazione del capitale.

La concessione di siffatti prestiti, infatti, non solo attribuisce al socio evidenti vantaggi economici (come la possibilità di richiedere il rimborso della somma concessa; la sottrazione di tali apporti alla responsabilità per le obbligazioni sociali), ma anche avvantaggia la società, la quale riceve una forma di finanziamento che, rispetto all'alternativa del conferimento imputabile a capitale sociale, è sicuramente più rapida e flessibile, relativamente poco costosa e più vantaggiosa dal punto di vista fiscale²¹.

Una tale forma di finanziamento genera, tuttavia, un rilevante problema di tutela dei creditori sociali, i quali, in caso di apertura di una procedura concorsuale

¹⁹ D. ARCIDIACONO, *I prestiti dei soci nelle società di capitali*, Torino, 2012, p. 27.

²⁰ D. VATTERMOLI, *op. cit.*, p. 94.

²¹ D. VATTERMOLI, *op. cit.*, nt. (13), p. 95.

«subirebbero non solo il danno derivante da una riduzione della garanzia patrimoniale cagionato dalla continuazione dell'impresa – un pregiudizio, questo, che si produrrebbe anche nel caso in cui il socio si comportasse “ragionevolmente” ai sensi dell'art. 2467 c.c. ed eseguisse un conferimento nella società ormai decotta – ma anche il danno derivante da una riduzione della “quota” di attivo fallimentare in ragione del concorso del credito del socio»²².

Nel nostro paese, l'unica reazione a questo fenomeno consisteva nella dichiarazione di fallimento della società, nel caso in cui la sottocapitalizzazione avesse condotto all'insolvenza dell'impresa, e nell'eventuale incriminazione degli amministratori, nel caso di configurabilità di reati a loro carico.

È con la riforma del diritto societario attuata con il d.lgs. 6/2003 che il legislatore è intervenuto per contrastare la suddetta tendenza alla sottocapitalizzazione delle società italiane, dettando una specifica disciplina per i finanziamenti dei soci di s.r.l. (art. 2467 c.c.) e per quelli effettuati a favore della società da parte di chi esercita attività di direzione e coordinamento (art. 2497-*quinquies* c.c.).

Tali norme intervengono a correggere la predetta distonia attraverso il coinvolgimento del socio nella sopportazione del rischio che deriva dalla continuazione dell'attività d'impresa «affiancando la tutela offerta ai creditori dalla disciplina del capitale nominale»²³.

Si tratta di disposizioni che non vincolano i soci a scegliere come finanziare l'attività sociale, ma stabiliscono che al ricorrere di determinate circostanze – poiché la scelta di quali mezzi finanziari apportare nelle casse sociali non deve ripercuotersi sugli interessi del ceto creditorio – il rimborso dei prestiti dei soci sia postergato al soddisfacimento degli altri creditori²⁴.

²² M. MAUGERI, *Sottocapitalizzazione della s.r.l. e “ragionevolezza” del finanziamento soci*, in *Banca, borsa, tit. cred.*, 2016, I, p. 169.

²³ M. MAUGERI, *op. cit.*, p. 169.

²⁴ G. SPALTRO, *Vecchie e nuove problematiche in materia di finanziamenti dei soci*, Commento a Trib. Milano, 25 ottobre 2005, in *Società*, 2006, p. 1269.

La postergazione consiste nel posticipare il rimborso dei crediti, concessi alla società dai soci, rispetto ad altri coesistenti crediti di contemporanea o futura scadenza²⁵.

In altre parole, il legislatore della riforma ritiene che i prestiti dei soci – effettuati in presenza di determinate condizioni di cui al secondo comma dell’art. 2467 c.c. – debbano essere considerati alla stessa stregua di un apporto di capitale proprio e, quindi, vadano rimborsati soltanto dopo la soddisfazione degli altri crediti, evitando così il conflitto con gli altri creditori²⁶.

La postergazione, dunque, dovrebbe disincentivare la pratica attraverso cui i soci, con finanziamenti formalmente diversi dai conferimenti, possono sottrarsi al rischio d’impresa loro tipico ed assumere, in tal modo, la veste di creditori sociali²⁷ «assoggettando opportunisticamente il loro finanziamento al beneficio d’ordine riservato dalla legge ai creditori»²⁸.

In astratto, il nuovo istituto si presenta come uno strumento adeguato per garantire il corretto finanziamento dell’impresa che sia entrata o stia per entrare in crisi senza, allo stesso tempo, impedire ai soci di soccorrere finanziariamente la propria società.

Tuttavia, nonostante l’apparente chiarezza, l’art. 2467 c.c. – in gran parte mutuato dall’ordinamento tedesco che, per primo, ha regolamentato i prestiti sostitutivi del capitale²⁹ – nasconde numerose difficoltà interpretative e di

²⁵ Per un più completo esame dell’istituto v. *infra*, cap. 2, par. 2.3.

²⁶ Cfr. D. FICO, *op. cit.*, p. 1373; V. SALAFIA, *op. cit.*, p. 1079.

²⁷ C. ANGELICI, *La riforma delle società di capitali. Lezioni di diritto commerciale*, Milano, 2006, p. 57.

²⁸ E. MARCHISIO, *I “finanziamenti anomali” tra postergazione e prededuzione*, in *Riv. not.*, 2012, p. 1295 ss.

²⁹ Il legislatore italiano è stato sicuramente influenzato dal modello tedesco su cui v. *infra*, cap. 1, § 1.4.

coordinamento con altre disposizioni, che offrono lo spunto per dar corso ad un necessario approfondimento dell'istituto³⁰.

³⁰ L. MANDRIOLI, *La disciplina dei finanziamenti soci nelle società di capitali*, in *Società*, 2006, p. 173.

Capitolo 1

Il nuovo art. 2467 c.c.

SOMMARIO: 1.1. I presupposti di applicabilità dell'art. 2467 c.c.: il finanziamento anomalo. – 1.1.1. Il problema della qualificazione tipologica dei finanziamenti. – 1.1.2. Il finanziamento “in qualsiasi forma effettuato”. – 1.1.3. Le condizioni di anomalia del finanziamento. – 1.2. Il presupposto soggettivo. – 1.2.1. La qualità di socio. – 1.2.2. Identità formale socio/finanziatore. La nozione di parti correlate. – 1.2.3. Scissione tra qualità di socio e finanziatore. – 1.3. La postergazione. – 1.3.1. L'ambito applicativo della postergazione. – 1.3.2. L'accoglimento della tesi sostanzialistica e il ruolo degli amministratori. – 1.3.3. L'accoglimento della tesi processualistica e il comportamento opportunistico dei soci: l'abuso del diritto. – 1.4. Il modello normativo di riferimento: brevi cenni sui finanziamenti dei soci nell'ambito del sistema giuridico tedesco.

1.1. I presupposti di applicabilità dell'art. 2467 c.c.: il finanziamento anomalo.

All'interno della sezione dedicata alla disciplina dei conferimenti e delle quote trova collocazione la norma di cui all'art. 2467 c.c. concernente i finanziamenti dei soci.

L'articolo è composto da due commi e si caratterizza per la particolare configurazione della norma che presenta una «struttura invertita»³¹: al primo comma è dettata la disciplina e i suoi effetti (e cioè la postergazione e l'obbligo di restituzione), mentre nel secondo vengono individuati gli elementi costitutivi della fattispecie.

È, quindi, opportuno esaminare prioritariamente il secondo comma che offre la descrizione della fattispecie oggetto di disciplina, definendo come finanziamenti dei soci «*quelli, in qualsiasi forma effettuati, che sono stati concessi in un momento in cui, anche in considerazione del tipo di attività esercitata dalla società, risulta un eccessivo squilibrio dell'indebitamento rispetto al patrimonio*

³¹ G.B. PORTALE, *I «finanziamenti» dei soci nelle società di capitali*, in *Banca, borsa, tit. cred.*, 2003, I, p. 664.

netto oppure in una situazione finanziaria della società nella quale sarebbe stato ragionevole un conferimento».

In relazione a tale parte della norma si pongono all'attenzione dell'interprete due questioni: la prima, relativa alla nozione di finanziamento, la seconda, relativa ai caratteri presi in considerazione dal legislatore per individuare, all'interno dell'ampia categoria dei finanziamenti dei soci, quelli rilevanti per l'applicazione della regola della postergazione e dell'obbligo del rimborso in caso di fallimento della società.

1.1.1. Il problema della qualificazione tipologica dei finanziamenti.

L'art. 2467 c.c., che costituisce una vera innovazione nella disciplina della società a responsabilità limitata e che incide sensibilmente su una prassi diffusa (quella del finanziamento della società da parte dei soci con fondi non imputati a capitale sociale³²), non sembra aver risolto le questioni sulla qualificazione tipologica degli apporti finanziari da parte dei soci che, negli anni, hanno interessato dottrina e giurisprudenza³³.

Se, concettualmente, la distinzione tra versamenti effettuati a titolo di capitale di rischio e quelli effettuati a titolo di capitale di credito appare pressoché lineare³⁴, nel caso concreto non è sempre agevole stabilire se ci si trovi in presenza dell'uno ovvero dell'altro.

Spesso, infatti, i versamenti non vengono accompagnati da una dichiarazione di volontà delle parti dalla quale emerga inequivocabilmente il titolo per il quale essi vengono eseguiti.

Inoltre, la giurisprudenza ha riscontrato che, talvolta, le parti utilizzano di proposito una terminologia equivoca, con lo scopo di iscrivere il versamento

³² V. *supra*, parte introduttiva.

³³ A. POSTIGLIONE, *La nuova disciplina dei finanziamenti dei soci di s.r.l.: dubbi interpretativi e limiti applicativi*, in *Società*, 2007, p. 932.

³⁴ V. *supra*, parte introduttiva.

dapprima tra le riserve – consentendo così alla società di esibire un patrimonio netto più elevato – per poi riqualificarlo come finanziamento al fine di ottenerne la restituzione³⁵.

Prima della riforma, in assenza di un'esplicita soluzione normativa del problema, la giurisprudenza e la dottrina dominanti «avevano operato con gli strumenti di cui allora potevano disporre: la riqualificazione su basi ermeneutiche della volontà espressa dalle parti, oppure una riqualificazione su base causale del contratto»³⁶.

La denominazione data dalle parti doveva essere confrontata con la valutazione del loro comportamento successivo, ai sensi e per gli effetti dell'art. 1362 c.c.³⁷; infatti, «le circostanze in cui i versamenti vengono effettuati, le finalità pratiche cui le elargizioni sono destinate e gli interessi che esse sottendono unitamente al

³⁵ Trib. Milano, 25 ottobre 2005, con nota di G. SPALTRO, *Vecchie e nuove problematiche in materia di finanziamenti dei soci* in *Società*, 2006, p. 1269. Nel caso di specie, secondo il Tribunale «al fine di stabilire se i versamenti di somme di denaro effettuati dal socio alla società possano ritenersi effettuati per un titolo che ne giustifica la restituzione al di fuori delle ipotesi di liquidazione, occorre accertare quale sia stata la volontà negoziale delle parti alla luce delle ordinarie regole interpretative, dunque verificare se tra esse sia intercorso un rapporto di finanziamento inquadrabile nello schema del mutuo (in uno schema cioè che giustifichi la pretesa e il correlativo obbligo di restituzione) oppure se i versamenti stessi abbiano costituito apporti finanziari che si aggiungono a quelli rappresentati dai conferimenti imputabili alla originaria costituzione della società, traducendosi in incrementi del patrimonio netto», p. 1267.

³⁶ Così si esprime G. TERRANOVA, *Commento all'art. 2467 cod. civ.*, in *Società di capitali*, (a cura di) NICCOLINI, STAGNO, D'ALCANTRES, Napoli, 2004, p. 1453.

³⁷ Si riporta il contenuto dell'art. 1362 cod. civ. «Intenzione dei contraenti. – Nell'interpretare il contratto si deve indagare quale sia stata la comune intenzione delle parti e non limitarsi al senso letterale delle parole.

Per determinare la comune intenzione delle parti, si deve valutare il loro comportamento complessivo anche posteriore alla conclusione del contratto».

modo concreto in cui è stato attuato il rapporto, possono assumere una rilevanza fondamentale e preminente nella qualificazione»³⁸.

La soluzione accolta dal legislatore del 2003 opera, invece, in una dimensione processualistica³⁹ in quanto non detta una regola generale volta a distinguere le diverse tipologie di apporti dei soci, ma utilizza la tecnica della postergazione: il socio che realizza un finanziamento anomalo continua ad essere creditore della società ma la sua posizione viene degradata rispetto a quella degli altri creditori⁴⁰.

Tuttavia, rimane il dubbio circa la portata della nozione di finanziamento di cui all'art. 2467 c.c., per fugare il quale occorre fare riferimento alla distinzione tra finanziamento in senso giuridico e finanziamento in senso aziendalistico⁴¹.

Se si ritenesse che la nozione di finanziamento rilevante sia quella giuridica, l'art. 2467 c.c. dovrebbe disciplinare tutte quelle operazioni che determinano come effetto la costituzione o la modificazione di un diritto di credito nei confronti della società, ossia quelle operazioni che costituiscono veri e propri prestiti effettuati dai soci a favore della società con conseguente obbligo di rimborso delle somme ricevute.

Seguendo tale via, la fattispecie finanziamenti dei soci si contrapporrebbe nettamente a quella dei versamenti effettuati dai soci con la funzione di

³⁸ A. COLAVOLPE, *Sottocapitalizzazione «nominale» e «riqualificazione» forzata dei prestiti dei soci alla società in apporti di «capitali di rischio»*, commento a Trib. Monza, 13 novembre 2003, in *Società*, 2004, p. 747.

³⁹ D. GIORDANO, *La qualificazione dei finanziamenti dei soci nella s.r.l.*, in *Giur. comm.*, 2012, I, p. 672.

⁴⁰ O. CAGNASSO, *La società a responsabilità limitata.*, in *Trattato di diritto commerciale*, (a cura di) COTTINO, Padova, 2007, p. 103.

⁴¹ Per la distinzione tra la nozione di finanziamento in senso giuridico e in senso aziendalistico cfr., per tutti, F. TASSINARI, *Il finanziamento della società mediante mezzi diversi dal conferimento*, in AA.VV., *La riforma della società a responsabilità limitata*, Milano, 2007, p. 160 ss.; E. CIVERRA, *Il finanziamento delle società di capitali*, Milano, 2013, p. 277.

incrementare il patrimonio di rischio anche se non imputati a capitale, i quali non comportano l'obbligo di rimborso per la società.

Viceversa, se si ritenesse che la nozione di finanziamento rilevante sia quella in senso aziendalistico, la norma si dovrebbe applicare a tutte le operazioni di versamento in conto capitale, in conto futuro aumento di capitale, a copertura perdite e, più in generale, a tutte quelle operazioni idonee a garantire alla società, in quanto impresa, i mezzi necessari per la realizzazione della propria attività anche se le stesse non determinano alcun effetto costitutivo, modificativo o estintivo di obbligazioni in capo alla società⁴².

La soluzione, data l'ambiguità della formulazione legislativa, dipende dalle finalità che l'interprete ritiene essere proprie della norma⁴³.

⁴² A. MANCINI, *op. cit.*, p. 1192.

⁴³ F. TASSINARI, *op. cit.*, Milano, 2003, p. 125.

Parte della dottrina sostiene la non applicabilità della norma agli apporti dei soci in conto capitale⁴⁴, in conto futuro aumento di capitale⁴⁵, a fondo perduto⁴⁶, a copertura perdite⁴⁷, a copertura future perdite.

Tali versamenti, infatti, sarebbero destinati ad aumentare il patrimonio della società, rappresentando, pertanto, apporti di capitale di rischio, non soggetti a

⁴⁴ Tali versamenti costituiscono apporti di capitale di rischio che differiscono dai conferimenti in quanto vengono effettuati al di fuori delle tradizionali procedure di aumento di capitale e che attribuiscono un diritto di restituzione non solo condizionato nell'*an* e nel *quantum*, ma anche esercitabile solo dopo lo scioglimento della società e l'integrale soddisfacimento dei creditori sociali. In tal senso v., per tutti, L. PARRELLA, *Versamenti in denaro e conferimenti nelle società di capitali*, Milano, 2000, p. 142 s.

⁴⁵ Cfr. Cass., 14 dicembre 1998, n. 12539, in *Rep. Foro it.*, 1998, voce *Società*, n. 527, secondo cui: «il versamento effettuato dai soci della società in conto futuro aumento di capitale, pur non determinando un incremento del capitale sociale e pur non attribuendo alle relative somme la condizione giuridica propria del capitale, ha una causa che, di norma, è diversa da quella del mutuo ed è simile, invece, a quella del conferimento in conto capitale, che è un conferimento a rischio; ne deriva che all'autonomia privata sono consentiti, nelle società di capitali, conferimenti atipici e ciò sia nel senso che si tratta di conferimenti eseguiti al di fuori degli schemi giuridico-formali previsti per la costituzione delle società e per l'aumento del capitale sociale, sia perché sono conferimenti destinati a incrementare il patrimonio della società fuori del capitale»; A. POSTIGLIONE, *op. cit.*, p. 932, secondo cui i versamenti effettuati in conto futuro aumento di capitale sociale non sono qualificabili come finanziamenti in quanto «si sostanziano in una sottoscrizione anticipata dell'aumento del capitale sociale, destinato a perfezionarsi con la successiva delibera assembleare. Si tratta, in effetti, di un'inversione cronologica delle fasi di attuazione dell'aumento di capitale: prima i conferimenti, poi la decisione dei soci».

⁴⁶ Si tratta di somme di denaro erogate spontaneamente dai soci a favore della società che si trova in una situazione di momentanea difficoltà a causa di perdite di esercizio.

⁴⁷ Secondo A. POSTIGLIONE, *op. cit.*, p. 932, i versamenti in conto copertura perdite non sono qualificabili come finanziamenti perché «pur non determinando un immediato incremento del capitale sociale e pur non attribuendo alle relative somme la condizione giuridica propria del capitale, tali versamenti hanno una causa diversa da quella del prestito, assimilabile invece a quella del conferimento, che è capitale di rischio, in quanto è estranea tale versamento la finalità di ricollegarvi un'obbligazione di restituzione [...]».

restituzione (non sussistendo un credito del socio al loro rimborso, se non in sede di liquidazione della società oppure a fronte di una decisione dei soci di riduzione del patrimonio netto con corrispondente rimborso ai soci)⁴⁸.

Altra parte della dottrina, per contro, afferma che la disciplina del finanziamento dei soci sarebbe applicabile anche ai finanziamenti in senso aziendalistico in quanto individua lo scopo della stessa, non solo nel garantire i creditori sociali, ma anche nel contrastare il ricordato fenomeno della sottocapitalizzazione societaria.

Chi valorizza tale prospettiva sostiene che lo scopo dell'art. 2467 c.c. sarebbe quello di rendere «inconvenienti, per i soci, sia i finanziamenti in senso giuridico, sia i finanziamenti in senso aziendalistico, ma non giuridico, eseguiti al di fuori dell'aumento del capitale nominale, quali i versamenti in conto aumento capitale, copertura di perdite, ecc.»⁴⁹.

Secondo tale ottica, la tutela dei creditori sociali verrebbe garantita anche in via preventiva, inducendo i soci ad eseguire gli apporti necessari per lo svolgimento dell'attività sociale⁵⁰. Infatti, ritenere applicabile la norma anche a tutti gli apporti fuori capitale avrebbe l'effetto di incrementare il patrimonio della società garantendo e tutelando indirettamente la consistenza del capitale sociale. Questa tesi, che presenta l'indubbio vantaggio di offrire una soluzione di contrasto al problema della sottocapitalizzazione, non è, tuttavia, condivisa dalla dottrina maggioritaria.

⁴⁸ D. FICO, *op. cit.*, p. 1375; cfr. altresì L. MANDRIOLI, *op. cit.*, p. 174, secondo cui «dovrebbero rimanere estranee al perimetro di operatività del precetto in esame quelle particolari tipologie di conferimenti in denaro che la prassi definisce “strumenti di quasi-capitale” [...] quali i cosiddetti versamenti in conto capitale, o in conto futuro aumento di capitale ed i versamenti a fondo perduto».

⁴⁹ F. TASSINARI, *op. cit.*, p. 162.

⁵⁰ F. TASSINARI, *op. cit.*, p. 126.

Infatti, l'interpretazione secondo cui la *ratio* dell'art. 2467 c.c. sarebbe quella di offrire indirettamente una tutela alla consistenza del capitale sociale⁵¹ non sembra essere in grado di superare la lettera della norma che fa chiaramente riferimento a quegli apporti effettuati dai soci a favore della società caratterizzati dalla rimborsabilità del finanziamento ad una scadenza definita⁵².

Inoltre, l'inutilità di applicare la regola della postergazione ai versamenti in conto capitale deriverebbe anche dal fatto che «la distribuzione del loro valore è già di per sé, in forza della volontà delle parti, postergata rispetto al soddisfacimento dei creditori sociali (compresi i soci creditori). [...] il “rimborso” del valore degli apporti di patrimonio potrà avvenire esclusivamente ove al termine della liquidazione del patrimonio sussista ancora un residuo attivo»⁵³.

Si può concludere, e ciò anche in considerazione dell'esperienza tedesca⁵⁴, che l'art. 2467 c.c. faccia riferimento alle sole operazioni finanziarie di mero prestito

⁵¹ Cfr. F. TASSINARI, *op. cit.*, p. 162. *Contra* G. BALP, *Commento all'art. 2467*, in *Società a responsabilità limitata. Commentario* diretto da MARCHETTI, BIANCHI, GHEZZI, NOTARI, Milano, 2008, p. 284 la quale mette in dubbio la fondatezza della tesi secondo cui l'art. 2467 c.c. avrebbe una funzione di tutela del capitale nominale «considerata anche la circostanza che nei sistemi che pur hanno abbandonato il sistema del capitale sociale nominale sono ugualmente previsti regimi di postergazione dei finanziamenti dei soci».

⁵² L. MANDRIOLI, *op. cit.*, p. 174. Cfr., altresì, M. PRESTIPINO, *op. cit.*, p. 64, secondo il quale «a sostegno della tesi secondo cui soltanto ai finanziamenti con diritto al rimborso potrebbe applicarsi la disciplina contenuta nel comma 1 dell'art. 2467 milita un ulteriore dato testuale non meno rilevante. La disposizione stabilisce, infatti, che il rimborso dei finanziamenti dei soci è postergato rispetto alla soddisfazione degli *altri* creditori. È chiaro, quindi, che la norma intende riferirsi al rimborso spettante ai creditori soci il quale viene postergato rispetto al pagamento dei creditori *altri*, ovvero di quelli esterni».

⁵³ M. PRESTIPINO, *op. cit.*, p. 66.

⁵⁴ La disciplina tedesca assoggetta espressamente alla regola della postergazione ogni atto che corrisponde economicamente alla concessione di un prestito e, dunque, che fa sorgere in capo al socio un diritto di credito nei confronti della società (§ 32a *GmbHG*). Diversamente, la legislazione austriaca non ricomprende nella fattispecie i «crediti del socio sorti prima della crisi e successivamente prolungati o la cui riscossione sia stata interrotta» (§3 *EKEG*).

caratterizzate da scopo creditizio e, quindi, dall'obbligo di restituzione a carico della società⁵⁵.

Alla luce delle precedenti considerazioni, dunque, si può affermare come l'obiettivo della norma sia la tutela del ceto creditorio, il cui interesse deve prevalere rispetto a quello dei soci.

Questi ultimi, infatti, non potendo sottrarsi ingiustificatamente al rischio di impresa, potranno essere rimborsati di quanto conferito solo dopo l'integrale soddisfacimento dei creditori esterni.

1.1.2. Il finanziamento "in qualsiasi forma effettuato".

Chiarita quale sia l'opzione interpretativa preferibile, bisogna evidenziare come il legislatore faccia riferimento ai «*finanziamenti in qualsiasi forma effettuati*»: tali finanziamenti, dunque, possono essere posti in essere con diverse modalità a seconda dell'intenzione del socio che li eroga e della società che li percepisce. In tale nozione possono farsi rientrare non solo i contratti che prevedono il trasferimento o la messa a disposizione della società di una somma di denaro con obbligo di rimborso (quali il mutuo, l'apertura di credito e le anticipazioni di vario genere) ma anche tutte le operazioni giuridiche in esito alle quali la società assume un debito verso il socio (per esempio, l'accollo di un debito

⁵⁵ In tal senso, F. VASSALLI, *Sottocapitalizzazione delle società e finanziamento dei soci*, in *Riv. dir. impr.*, 2004, p. 264, il quale sostiene che nella formula «finanziamenti dei soci» rientrano le «operazioni di mero prestito, caratterizzate cioè da scopo creditizio (*causa mutui*) e quindi dall'obbligo di restituzione a carico della società»; G. BALP, *I finanziamenti dei soci sostitutivi del capitale di rischio: ricostruzione della fattispecie e questioni interpretative*, in *Riv. soc.*, 2007, p. 362; ID, *Commento all'art. 2467*, cit., p. 285, secondo cui «l'inapplicabilità della disciplina dei finanziamenti alle riserve formate con erogazioni dei soci trova riscontro nella formulazione dell'art. 2467, apparendo, anzitutto, il rimborso del finanziamento postergato compatibile col diritto di restituzione, che tipicamente assiste il prestito, ma non con la particolare forma di prelievo delle riserve a favore dei soci, per la quale è propria la categoria della restituzione».

sociale senza la contemporanea liberazione della società)⁵⁶, incluso il credito da dilazione del pagamento del prezzo relativo a forniture di merci alla società o di altri rapporti commerciali⁵⁷.

Ancora, se si guarda alla funzione e alla causa dell'operazione, si applicherà l'art. 2467 c.c. nei casi di prestazione di garanzie reali o personali da parte dei soci a favore di chi abbia finanziato la società⁵⁸. Risulta evidente, infatti, come la disponibilità di garanzie reali⁵⁹ o personali⁶⁰ rilasciate dal socio consenta alla società di ricorrere a prestiti da parte di terzi altrimenti non ottenibili.

In queste ipotesi, la regola della postergazione non reagirà sul rapporto che intercorre tra la società e il terzo – dal momento che la qualità di socio rappresenta uno dei presupposti indispensabili per l'applicazione della norma – ma troverà applicazione nei confronti del socio «relativamente al suo credito di

⁵⁶ V. SALAFIA, *op. cit.*, p. 1081.

⁵⁷ In senso conforme rispetto all'inclusione della dilazione del prezzo come finanziamento di cui all'art. 2467 c.c., cfr., in dottrina, M. MAUGERI, *Finanziamenti «anomali» dei soci e tutela del patrimonio nelle società di capitali*, Milano, 2005, p. 153 e, in giurisprudenza, Trib. Messina, 4 marzo 2009, in *Fallimento*, 2009, p. 795; Cass., 4 febbraio 2009, n. 2706, in *Foro it.*, p. 792.

⁵⁸ In dottrina c'è chi si è espresso in senso contrario alla comprensione, fra i finanziamenti dei soci, della fideiussione o di altra garanzia rilasciata dal socio a favore di un terzo creditore della società (c.d. finanziamenti "indiretti"): cfr. F. TASSINARI, *L'emissione di titoli di debito e la disciplina dei finanziamenti dei soci nelle s.r.l.: disciplina, limiti e previsioni statutarie*, in Seminario Paradigma 2-4 ottobre 2002, citato in *Codice commentato delle nuove società*, (a cura di) BONFANTE, CORAPI, MARZIALE, RODORF, SALAFIA, *sub art. 2467 c.c.*, Milano, 2004, p. 1027.

⁵⁹ Sull'applicabilità della disciplina dell'art. 2467 cod. civ. ai pagamenti del socio garante surrogatosi al creditore originario, cfr. F. BURIGO, *Postergazione del credito del socio garante*, commento a Trib. Milano, 4 luglio 2013, in *Società*, 2014, p. 298.

⁶⁰ Sull'applicabilità dell'art. 2467 cod. civ. alle garanzie personali rilasciate dal socio, quali le fideiussioni, i mandati di credito, gli avalli, i contratti autonomi di garanzia, le lettere di patronage forte, v. G. BALP, *Questioni in tema di postergazione ex art. 2467 e 2497 quinques c.c.*, in *Banca, borsa, tit. cred.*, 2012, II, p. 256.

regresso o alla sua surrogazione nei diritti di credito del terzo nei confronti della società»⁶¹.

Inoltre, se la regola della postergazione non fosse applicabile ai finanziamenti indiretti, la norma di cui all'art. 2467 c.c. sarebbe facilmente eludibile, con la conseguente frustrazione delle esigenze di tutela cui la disposizione si ispira⁶².

La legge, dunque, non considera la forma dell'atto ma la sua sostanza, ossia l'effetto finanziario dell'atto compiuto dal socio⁶³.

Qualche dubbio sussiste, invece, circa la possibile applicazione della norma in esame alla concessione in godimento gratuita o quasi gratuita di beni del socio o alle prestazioni d'opera. In linea teorica, non ci sono ragioni che ostano all'applicabilità, soprattutto se si considera che l'attribuzione alla società del godimento di beni infungibili, essenziali per l'impresa, può avere una sostanza economica pari a quella della postergazione solo nel caso in cui «a fronte dell'attribuzione di un bene o di una prestazione sia previsto un pagamento non contestuale che determina quindi effettivamente la nascita di un diritto di credito del socio»⁶⁴.

Al di fuori di tale ipotesi, tuttavia, tali finanziamenti appaiono difficilmente ricollegabili all'art. 2467 c.c., per l'impossibilità di un loro rimborso ai fini del primo comma della norma⁶⁵.

Alla luce di tale norma, infatti, oggetto della postergazione (e della revoca) è il rimborso di somme di denaro e non la restituzione di un bene in natura.

⁶¹ G. BALP, *op. ult. cit.*, p. 246 ss.

⁶² M. CAMPOBASSO, *op. cit.*, p. 448.

⁶³ V. SALAFIA, *op. cit.*, p. 1081.

⁶⁴ E. DESANA, *La sollecitazione all'investimento La sollecitazione all'investimento, i finanziamenti dei soci, i titoli di debito*, in *Le nuove s.r.l.* (a cura di) M. SARALE, Bologna, 2012, p. 180.

⁶⁵ Per G. BALP, *Commento all'art. 2467*, cit., p. 280, si tratterebbe piuttosto di un sintomo di sottocapitalizzazione materiale della società "compensata" con conferimenti in natura dissimulati.

Si esclude, inoltre, che la norma si applichi ai crediti aventi ad oggetto il pagamento dei canoni «in quanto tale pagamento non rappresenta il rimborso di un finanziamento erogato dal socio bensì il corrispettivo del diritto di godimento concesso alla società»⁶⁶.

Quanto al c.d. *leasing* finanziario, la dottrina e la giurisprudenza dominanti lo qualificano come un contratto avente natura di finanziamento e, dunque, rilevante ai sensi dell'art. 2467 c.c.⁶⁷.

Ancora, secondo una recente pronuncia giurisprudenziale, l'art. 2467 c.c. non sarebbe applicabile nemmeno al prestito obbligazionario «atteso che la sua disciplina normativa (artt. 2410 ss. c.c.) lo configura in modo non assimilabile al semplice finanziamento dei soci»⁶⁸.

Anche non volendo attribuire carattere assoluto a questa affermazione, e, dunque, ritenendo che in situazioni specifiche la disciplina del prestito obbligazionario possa convivere con quella della postergazione legale del finanziamento dei soci, si rileva come «si tratterebbe comunque di ipotesi di eccezione, nelle quali farebbe capo, in definitiva, di dimostrare un utilizzo dello strumento obbligazionario a scopo sostanzialmente elusivo: casi circoscritti a società azionarie caratterizzate in senso personalistico, versanti in una situazione di precario equilibrio finanziario, con ingente indebitamento diverso da quello obbligazionario, di destinazione del prestito a soli soci, o prevalentemente a soci e/o terzi a questi riconducibili, con eventuali limiti alla trasferibilità dei titoli o

⁶⁶ M. PRESTIPINO, *op. cit.*, p. 73. *Contra* M. MAUGERI, *op. cit.*, p. 153, il quale ritiene che la norma trovi applicazione nei confronti dei crediti che derivano dai canoni maturati e non riscossi.

⁶⁷ G. BALP, *op. ult. cit.*, p. 281; M. CAMPOBASSO, *op. cit.*, p. 446; M. MAUGERI, *op. cit.*, p. 156.

⁶⁸ Trib. Milano, 25 luglio 2014, in *Banca, borsa e tit. cred.*, 2015, p. 155, con nota di G. BALP, *Prestiti obbligazionari e finanziamenti dei soci «in qualsiasi forma effettuati»: sulle ragioni della difficoltosa convivenza delle rispettive discipline.*

senza emissione di documenti cui si renda applicabile il regime di circolazione dei titoli di credito»⁶⁹.

Infine, appare difficilmente ricollegabile all'art. 2467 c.c. anche l'acquisto, da parte del socio, di strumenti di debito emessi dalla società partecipata, in quanto «l'acquisizione può avvenire solo sul mercato secondario dei titoli e il lasso di tempo necessario all'emissione dei titoli e alla loro successiva cessione da parte degli investitori professionali non sembra poter configurare un *escamotage* dei soci atto ad evitare conferimenti di capitale di rischio in caso di serie necessità finanziarie della società»⁷⁰.

1.1.3. Le condizioni di anomalia del finanziamento.

Bisogna a questo punto ricordare che non tutti i finanziamenti effettuati dai soci sono soggetti alla regola della postergazione o del rimborso in caso di fallimento, ma solo i c.d. finanziamenti anomali e cioè «*quelli che sono stati concessi in un momento in cui, anche in considerazione del tipo di attività esercitata dalla società, risulta un eccessivo squilibrio dell'indebitamento rispetto al patrimonio netto oppure in una situazione finanziaria della società nella quale sarebbe stato ragionevole un conferimento*».

⁶⁹ Cfr. sul tema, G. BALP, *Prestiti obbligazionari e finanziamenti dei soci «in qualsiasi forma effettuati»: sulle ragioni della difficoltosa convivenza delle rispettive discipline*, nota a Trib. Milano, 25 luglio 2014, in *Banca, borsa e tit. cred.*, 2015, II, pp. 159 ss., la quale analizza puntualmente le varie argomentazioni contenute nella sentenza del Tribunale di Milano al fine di verificare se la postergazione *ex art.* 2467 c.c. dei crediti obbligazionari, pur escludendosi nella normalità dei casi, possa ritenersi applicabile in ipotesi eccezionali. Secondo l'Autrice, infatti, se vi fosse un'assoluta incompatibilità tra le due discipline, il prestito obbligazionario potrebbe diventare lo strumento per «realizzare operazioni che nella sostanza hanno carattere di «mero» finanziamento dei soci a beneficio di società azionarie chiuse, caratterizzate in senso «personalistico» e versanti in precarie condizioni finanziarie».

⁷⁰ E. BERTACCHINI, *Commento all'art. 2467*, in *Commentario delle società*, a cura di G. GRIPPO, Torino, 2009, p. 1009.

Dunque, fondamentale nodo esegetico diventano le condizioni in cui opera la postergazione del finanziamento del socio.

L'art. 2467 c.c. non prevede che l'obbligo di restituzione operi automaticamente per il solo fatto dell'intervenuto fallimento della società ma dispone che tale effetto trovi applicazione solo in presenza di due specifiche circostanze patrimoniali e finanziarie della società caratterizzanti il prestito da parte dei soci, e consistenti:

- a) la prima, nell'eccessivo squilibrio provocato dall'indebitamento della società rispetto al patrimonio netto;
- b) la seconda, nella presenza di una situazione finanziaria nella quale sarebbe stato ragionevole un conferimento⁷¹.

La norma non indica quali siano le soglie o i parametri di indebitamento oltre i quali bisogna presumere che la società sia sottocapitalizzata e lascia all'interprete il delicato compito di determinare la portata della fattispecie⁷².

La *ratio* di tale ampia definizione può probabilmente dipendere dalla consapevolezza del legislatore circa il fatto che, nell'analisi della ricorrenza dei presupposti, non esiste un valore unico della stabilità o della crisi finanziaria applicabile a tutte le società e a tutte le imprese⁷³.

Ci si chiede, *in primis*, se i due criteri («l'eccessivo squilibrio dell'indebitamento rispetto al patrimonio netto» oppure «una situazione finanziaria nella quale sarebbe stato ragionevole un conferimento») descrivano due aspetti di un unico fenomeno o se si riferiscano a cause di postergazione diverse e alternative tra loro.

È vero che, spesso, le due situazioni tendono a manifestarsi contemporaneamente, ma non ci sono ragioni per escludere che basti la sussistenza di uno solo di essi per l'applicabilità della norma.

⁷¹ V. SALAFIA, *op. cit.*, p. 1079.

⁷² M. CAMPOBASSO, *op. cit.*, p. 442.

⁷³ A. POSTIGLIONE, *op. cit.*, p. 930.

Di fronte alla tesi che è portata ad integrare i due criteri riducendoli ad uno (forzando così il testo della norma in quanto al disgiuntivo “oppure” viene attribuito il valore dell’esplicativo “ossia”)⁷⁴, la dottrina maggioritaria⁷⁵ ritiene più convincente il diverso orientamento che rispetta l’autonomia dei criteri, anche sul presupposto che se si considerasse come formalmente unico il criterio di cui al secondo comma si avrebbe una sostanziale abrogazione di un frammento della norma in esame⁷⁶.

Per la realizzazione della fattispecie, quindi, si ritiene sufficiente la presenza di una sola delle condizioni previste dall’art. 2467 c.c., anche se di frequente nella realtà aziendale le due situazioni tendono a manifestarsi contemporaneamente⁷⁷. Tuttavia, la questione può ben essere ridimensionata, dal momento che, nonostante il riconoscimento dell’autonomia concettuale dei due criteri, sembra che il legislatore «abbia assunto come presupposto principe quello della ragionevolezza del conferimento/irragionevolezza del prestito, e abbia presunto l’irragionevolezza del ricorso al prestito ove questo sia concesso in una situazione di eccessivo squilibrio patrimoniale»⁷⁸.

Analizziamo adesso il contenuto dei due parametri.

Il primo dei due si riferisce esplicitamente al rapporto tra indebitamento e patrimonio netto, legando la postergazione ad una situazione di eccessivo squilibrio «a preludio di un dissesto finanziario che potrebbe spingersi fino allo stato di insolvenza»⁷⁹.

⁷⁴ G.B. PORTALE, *op. cit.*, p. 680 s.

⁷⁵ D. FICO, *op. cit.*, p. 1374, O. CAGNASSO, *op. cit.*, p. 106; L. MANDRIOLI, *op. cit.*, p. 175; A. POSTIGLIONE, *op. cit.*, p. 930.

⁷⁶ O. CAGNASSO, *op. cit.*, p. 106.

⁷⁷ A. POSTIGLIONE, *op. cit.*, p. 931.

⁷⁸ M. PRESTIPINO, *op. cit.*, p. 77.

⁷⁹ D. FICO, *op. cit.*, p. 1374.

Come è di immediata evidenza, il legislatore fa riferimento ad un criterio di carattere qualitativo, non ancorato a precisi parametri quantitativi, che lascia un margine di incertezza piuttosto ampio⁸⁰.

si ritiene necessario confrontare da un lato, l'indebitamento complessivo della società, e dall'altro, il suo patrimonio netto, per valutare se lo squilibrio tra l'uno e l'altro possa o meno dirsi eccessivo.

La necessità di individuare siffatta situazione ha suggerito, sul piano ermeneutico, il richiamo a diverse norme⁸¹: l'art. 2412 c.c. (sui limiti all'emissione di obbligazioni nelle società per azioni); l'art. 2545-*quinquies* c.c. (sui limiti alla distribuzione dei dividendi e delle riserve nelle cooperative) e, prima della sua abrogazione ad opera della l. 244/2007 (legge finanziaria per il 2008), l'art. 98 t.u.i.r..

Una parte della dottrina⁸² ha ritenuto di poter trarre spunto dall'art. 2412 c.c. che, in tema di società per azioni, stabilisce, quale limite massimo per l'emissione dei prestiti obbligazionari, la misura del doppio del capitale sociale, della riserva legale e delle riserve disponibili risultanti dall'ultimo bilancio approvato⁸³.

⁸⁰ O. CAGNASSO, *op. cit.*, p. 106.

⁸¹ Prima che venisse attuata la legge delega, parte della dottrina auspicava l'adozione della scienza aziendalistica al fine di individuare dei parametri quantitativi certi che consentissero di stabilire *ex ante* se il rapporto tra l'indebitamento e il patrimonio netto fosse eccessivo. A. GAMBINO, *Il finanziamento dell'impresa sociale nella riforma*, in *Riv. not.*, 2002, p. 279.

⁸² V. SALAFIA, *op. cit.*, p. 1079; ID, *Finanziamenti dei soci alla s.r.l.*, Commento a Trib. di Milano, 11 novembre 2010, in *Società*, 2011, p. 638, secondo il quale l'art. 2412, co. 1, c.c. costituisce «un criterio di adeguata proporzionalità dell'indebitamento delle imprese rispetto alla loro garanzia patrimoniale, valevole anche per altri tipi di società commerciali».

⁸³ Si riporta il contenuto dell'art. 2412 c.c.: «Limiti all'emissione. – La società può emettere obbligazioni al portatore o nominative per somma complessivamente non eccedente il doppio del capitale sociale, della riserva legale e delle riserve disponibili risultanti dall'ultimo bilancio approvato. I sindaci attestano il rispetto del suddetto limite.

Il limite di cui al primo comma può essere superato se le obbligazioni emesse in eccedenza sono destinate alla sottoscrizione da parte di investitori professionali soggetti a vigilanza

Alla luce di tali considerazioni, dunque, «potrà giudicarsi squilibrato, e quindi sospetto, l'indebitamento contratto dalla società con i propri soci quando fosse superato il limite sopra indicato»⁸⁴.

Tuttavia, il richiamo all'art. 2412 c.c. non pare del tutto soddisfacente in quanto la norma, pur contenendo gli elementi essenziali per la valutazione dell'indebitamento di cui all'art. 2467, co. 2, c.c., è finalizzata ad equilibrare la distribuzione del rischio tra azionisti ed obbligazionisti, ma non tiene in alcuna considerazione la posizione dei terzi creditori precedenti all'emissione del prestito, ossia il rapporto di indebitamento anteriore.

Inoltre, si ritiene che il legislatore abbia inteso dettare una regola più elastica di quella fornita dall'art. 2412 c.c.: nella concreta risoluzione della controversia, infatti, il giudice potrà senz'altro ritenere che la società manifesti un indebitamento eccessivo nel caso di squilibrio patrimoniale inferiore e forse

prudenziale a norma delle leggi speciali. In caso di successiva circolazione delle obbligazioni, chi le trasferisce risponde della solvenza della società nei confronti degli acquirenti che non siano investitori professionali.

Non è soggetta al limite di cui al primo comma, e non rientra nel calcolo al fine del medesimo, l'emissione di obbligazioni garantite da ipoteca di primo grado su immobili di proprietà della società, sino a due terzi del valore degli immobili medesimi.

Al computo del limite di cui al primo comma concorrono gli importi relativi a garanzie comunque prestate dalla società per obbligazioni emesse da altre società, anche estere.

I commi primo e secondo non si applicano alle emissioni di obbligazioni destinate ad essere quotate in mercati regolamentati o in sistemi multilaterali di negoziazione ovvero di obbligazioni che danno il diritto di acquisire ovvero di sottoscrivere azioni.

Quando ricorrono particolari ragioni che interessano l'economia nazionale, la società può essere autorizzata con provvedimento dell'autorità governativa, ad emettere obbligazioni per somma superiore a quanto previsto nel presente articolo, con l'osservanza dei limiti, delle modalità e delle cautele stabilite nel provvedimento stesso.

Restano salve le disposizioni di leggi speciali relative a particolari categorie di società e alle riserve di attività».

⁸⁴ L'espressione è di V. SALAFIA, *I finanziamenti dei soci alla società a responsabilità limitata*, cit., p. 1079. Sul punto cfr. altresì L. MANDRIOLI, *op. cit.*, p. 174 s.

anche superiore rispetto a quello individuato dalla disciplina sull'emissione del prestito obbligazionario⁸⁵.

Nemmeno il riferimento all'art. 2545-*quinquies* c.c.⁸⁶ sembra appropriato, poiché le cooperative – notoriamente connotate da una costante tendenza alla sottocapitalizzazione – sono strutturalmente diverse dalle società capitalistiche, il cui obiettivo prioritario è il profitto, da valorizzare attraverso un equilibrato apporto di capitali propri e di terzi⁸⁷.

⁸⁵ A. POSTIGLIONE, *op. cit.*, p. 931.

⁸⁶ Si riporta il contenuto dell'art. 2545-*quinquies* c.c.: «Diritto agli utili e alle riserve dei soci cooperatori. – L'atto costitutivo indica le modalità e la percentuale massima di ripartizione dei dividendi tra i soci cooperatori.

Possono essere distribuiti dividendi, acquistate proprie quote o azioni ovvero assegnate ai soci le riserve divisibili se il rapporto tra il patrimonio netto e il complessivo indebitamento della società è superiore ad un quarto. La condizione non si applica nei confronti dei possessori di strumenti finanziari.

L'atto costitutivo può autorizzare l'assemblea ad assegnare ai soci le riserve divisibili attraverso:

- a) l'emissione degli strumenti finanziari di cui all'art. 2526;
- b) mediante aumento proporzionale delle quote sottoscritte e versate, o mediante l'emissione di nuove azioni, anche in deroga a quanto previsto dall'articolo 2525, nella misura massima complessiva del venti per cento del valore originario.

Le riserve divisibili, spettanti al socio in caso di scioglimento del rapporto, possono essere assegnate, se lo statuto non prevede diversamente, attraverso l'emissione di strumenti finanziari liberamente trasferibili e devono esserlo ove il rapporto tra il patrimonio netto e il complessivo indebitamento della società sia inferiore ad un quarto.

Le disposizioni dei commi secondo e terzo non si applicano alle cooperative con azioni quotate in mercati regolamentati».

⁸⁷ Cfr. G. GUERRIERI, *I finanziamenti dei soci*, in *La società a responsabilità limitata*, a cura di R. GUIDOTTI e N. SOLDATI, Rimini, 2008, p. 69, il quale, argomentando proprio dall'art. 2545-*quinquies* c.c., sostiene che il rapporto tra il patrimonio netto e il passivo reale della società sia da ritenere eccessivo qualora risulti inferiore a un quarto.

Prima della sua abrogazione con L. 244/2007, uno strumento interpretativo si ricavava dall'art. 98 d.p.r. 917/1986 (Testo Unico delle imposte sui redditi modificato dal d.lgs. n. 344 del 2003) che, «al fine di contrastare la sottocapitalizzazione delle imprese» considerava «indeducibili gli interessi passivi relativi a finanziamenti erogati o garantiti dai soci qualificati o loro parti correlate per gli importi complessivamente superiori al rapporto di quattro a uno tra l'indebitamento complessivo nei confronti dei soci qualificati e delle loro parti correlate e la quota complessiva di patrimonio netto di pertinenza dei soci medesimi e delle relative parti correlate»⁸⁸.

Secondo tale parametro quantitativo, dunque, nel caso in cui l'indebitamento della società superasse quattro volte il valore del suo patrimonio netto, il finanziamento dei soci poteva essere considerato postergato rispetto al soddisfacimento degli altri creditori.

Ciò posto, non rimane che prendere atto dell'esaustività dell'art. 2467 c.c., che, attraverso una clausola aperta, ha fatto specifico riferimento ad un indice di bilancio – il rapporto di indebitamento – ben conosciuto alle scienze aziendalistiche, aggiungendo il richiamo alla concreta situazione economico-finanziaria e patrimoniale della società in rapporto al mercato del credito.

Il secondo parametro, la sussistenza di una situazione finanziaria nella quale sarebbe stato ragionevole un conferimento, «appare ancora più sfumato e di incerta ricostruzione ed applicazione»⁸⁹.

Il criterio della ragionevolezza, largamente affermato negli ordinamenti di *common law* e non ulteriormente specificato dal legislatore, lascia un ampio margine di discrezionalità al giudice, a cui si delega, di volta in volta, il compito di valutare, nella concreta situazione della società e del mercato in cui essa

⁸⁸ D. FICO, *op. cit.*, p. 1374.

⁸⁹ In questi termini si esprime O. CAGNASSO, *op. cit.*, p. 106.

opera, la ragionevolezza del comportamento che hanno tenuto gli organi sociali⁹⁰.

Se si tiene conto che l'interesse principale della società è la continuazione dell'attività d'impresa, la ragionevolezza del ricorso a mezzi provenienti da terzi si realizzerà ogni qual volta la società versi in una situazione economica che le consente di restituire il finanziamento ricevuto.

A tal proposito, si è rilevato che «il conferimento deve considerarsi ragionevole non solo per superare un momento di crisi, ma anche per assecondare programmi di sviluppo della società che sottendono particolari esigenze di nuova finanza»⁹¹. Viceversa, il finanziamento effettuato dal terzo apparirà irragionevole laddove la società, alla luce delle sue condizioni finanziarie, appaia *ex ante* incapace di far fronte al rimborso, «sicché deve ritenersi che l'investimento dei soci sia in capitale di rischio e trovi la propria motivazione nella qualità di socio di chi lo effettua»⁹².

In altre parole, si chiede di verificare se un terzo finanziatore, disinteressato e opportunamente informato, avrebbe fatto credito alla società alle normali condizioni di mercato e in assenza di garanzie, valutando se al momento dell'erogazione del prestito sussisteva un significativo rischio di insolvenza⁹³.

Si tratta di una condizione che non è certamente agevole da accertare.

⁹⁰ Nella relazione al decreto 6/2003 § 11, si legge che: «[...] la soluzione indicata dal secondo comma dell'art. 2467, non potendosi in via generale individuare parametri quantitativi, è stata quella di un approccio tipologico con il quale, dovendosi ricercare se la causa del finanziamento è da individuare nel rapporto sociale (e non in un generico rapporto di credito): in tal senso l'interprete è invitato ad adottare un criterio di ragionevolezza, con il quale si tenga conto della situazione della società e la si confronti con i comportamenti che nel mercato sarebbe appunto ragionevole aspettarsi».

⁹¹ D. FICO, *op. cit.*, p. 1374.

⁹² C. ESPOSITO, *Il sistema delle reazioni revocatorie alla restituzione dei finanziamenti postergati*, in *Società*, 2005, p. 561.

⁹³ M. CAMPOBASSO, *op. cit.*, p. 443.

In primo luogo, sarà necessario ricostruire quale fosse la situazione finanziaria in cui versava la società nel momento in cui si è rivolta ai soci per ottenere credito⁹⁴.

In relazione a tale quadro storico, bisognerà poi valutare la convenienza per la società di assumere il debito con i soci piuttosto che di invitarli a sottoscrivere l'aumento del capitale sociale.

Nella concreta applicazione della norma sarà necessario che il giudice – il quale potrà avvalersi di una consulenza tecnica – eserciti un potere discrezionale dando luogo a decisioni ben motivate che indichino se il ricorso della società al finanziamento da parte dei propri soci sia stato ragionevole o se, invece, sarebbe stato preferibile ricorrere all'aumento del capitale: come sostenuto, «si rimane sul piano delle valutazioni soggettive, la cui persuasività dipenderà dalla congruità e completezza delle motivazioni che le sorreggeranno»⁹⁵.

Ad ogni buon conto, il problema di quale sia il concreto significato normativo dei parametri di cui all'art. 2467, co. 2, c.c., deve essere affrontato tenendo conto della *ratio* cui si ispira la disciplina *de qua* e, dunque, in una prospettiva di tutela dei creditori esterni alla società⁹⁶.

⁹⁴ L'elaborazione *ex post* di un bilancio relativo a un periodo precedente e non necessariamente coincidente con la chiusura dell'esercizio rende necessario che gli amministratori predispongano, già al momento della concessione del finanziamento, tutti i documenti volti a provare o che la società non si trovi in una delle ipotesi indicate o, all'opposto, che il credito del socio debba essere postergato. Sul punto, cfr. A. POSTIGLIONE, *op. cit.*, p. 931.

⁹⁵ V. SALAFIA, *op. cit.*, p. 1080.

⁹⁶ Con una recente sentenza, il tribunale di Milano ha interpretato i presupposti di cui all'art. 2467 c.c. alla luce di una nozione unitaria di crisi, cercando di superare così l'incertezza e la discrezionalità che aleggiano dietro agli stessi e assicurandogli un carattere oggettivo finendo con il farli coincidere con il rischio di insolvenza, idoneo a dare luogo a un concorso potenziale tra tutti i creditori della società (Trib. Milano, 4 febbraio 2015, in *www.ilcaso.it*, p. 8). In questa prospettiva, bisognerà valutare se la società, alla luce della condizione finanziaria in cui si trova, appaia *ex ante* capace di rimborsare il prestito ricevuto o se, invece, al momento della concessione del finanziamento si trovava «nell'impossibilità di reperire capitale di credito da terzi alle condizioni normali di mercato» (D. VATTERMOLI, *op. cit.*, p. 144). Tuttavia, far

Un'ulteriore questione rilevante riguarda l'individuazione del momento a partire dal quale rilevano le condizioni enucleate dal secondo comma dell'articolo in esame.

Il disposto della norma fa riferimento al momento della concessione del finanziamento, ma non è chiaro se con tale espressione si indichi il momento in cui il credito è stato richiesto, quello in cui i soci si sono impegnati ad effettuare il finanziamento o quello in cui le somme richieste sono state effettivamente erogate a favore della società.

Quest'ultima soluzione appare quella predominante e meglio si adatta alla natura reale del contratto di mutuo (fisiologica e principale ipotesi di finanziamento) il quale, a differenza dei contratti consensuali, non si perfeziona

dipendere la postergazione esclusivamente da una situazione di crisi finanziaria della società solleva dei dubbi circa la possibilità di qualificare come finanziamenti quei prestiti che i soci hanno erogato per «fronteggiare esigenze finanziarie temporanee e transitorie (i c.d. finanziamenti ponte), ovvero aventi funzione di risanamento» (G. BALP, *I finanziamenti dei soci "sostitutivi" del capitale di rischio: ricostruzione della fattispecie e questioni interpretative*, cit., p. 405; Cfr. altresì D. SCANO, *I finanziamenti dei soci nella s.r.l. e l'art. 2467 c.c.*, in *Riv. dir. comm.*, 2003, p. 889, nt. (30), secondo cui «con tale prestito "a brevissimo" il socio non intende sopperire alla situazione di sottocapitalizzazione, finalità conseguibile solo con una certa durata temporale del finanziamento. Non casualmente, nella dottrina e giurisprudenza tedesca uno degli indici dell'anormalità del finanziamento riposa nell'elemento temporale (non aver previsto alcun termine o un termine straordinariamente lungo per il rimborso)». *Contra* v. E. FAZZUTTI, *Commento all'art. 2467*, in *La riforma delle società*, a cura di M. SANDULLI e V. SANTORO, Torino, 2003, p. 49, secondo il quale «se la società necessita di mezzi finanziari, un conferimento può sempre dirsi «ragionevole» (salvo il caso di momentanee e non ricorrenti difficoltà "di cassa", alle quali appare ragionevole ovviare con finanziamenti dei soci da restituirsi non appena possibile)». Collegare i presupposti di cui all'art. 2467, co. 2, c.c. alla nozione unitaria di crisi significa, dunque, valutare la situazione di squilibrio finanziario in cui versa la società «anche alla luce di elementi non esclusivamente contabili, in particolare per stabilire se essa abbia natura provvisoria e transeunte» (G. BALP, *op. ult. cit.*, p. 405).

con il semplice accordo delle parti, ma con la consegna delle cose date a mutuo⁹⁷.

È pacifico, dunque, che la condizione di crisi dell'impresa debba sussistere al momento di erogazione del prestito: alla luce della lettera della legge, qualora il finanziamento sia avvenuto in un momento non di crisi, ma questa sia presente al momento del rimborso, la postergazione dovrà escludersi. Infatti, come è stato felicemente osservato, «il finanziamento può nascere postergato ma non può diventarlo»⁹⁸.

1.2. Il presupposto soggettivo.

La qualificazione dei finanziamenti di cui all'art. 2467 c.c. si fonda, oltre che su una situazione di crisi finanziaria della società, sulla qualità di socio del finanziatore.

Ai fini dell'individuazione del perimetro soggettivo, si pongono all'attenzione dell'interprete tre questioni: a) se la qualità di socio sia elemento sufficiente ai fini dell'applicazione della disciplina di cui all'art. 2467 c.c.; b) se sia necessaria l'identità formale tra socio e finanziatore in tutti i casi di finanziamenti erogati da parti correlate o comunque riconducibili al socio; c) se eventuali ipotesi sopravvenute di scissione tra la posizione del socio e quella di creditore della società possano rilevare ai fini dell'applicazione della regola della postergazione.

1.2.1. La qualità di socio.

A differenza di quanto accade nell'ordinamento tedesco⁹⁹, che – come in altre occasioni ricordato - ha in gran parte ispirato la nostra attuale normativa, la legge

⁹⁷ L. MANDRIOLI, *op. cit.*, p. 176; O. CAGNASSO, *op. cit.*, p. 107.

⁹⁸ C. ESPOSITO, *op. cit.*, p. 565.

⁹⁹ Secondo il § 32a del *GmbHG-Gesetz*, in caso di assoggettamento ad una procedura concorsuale, sono considerati capitale proprio della società – e dunque sottoposti al

italiana non prevede una disciplina diversificata che tenga conto dell'entità della partecipazione finanziaria detenuta dal socio o dell'effettiva partecipazione dello stesso alla gestione societaria.

Il legislatore, infatti, parla genericamente di finanziamenti dei soci, prescindendo da un'indagine sul ruolo effettivo che ciascun socio riveste all'interno della società a responsabilità limitata.

Secondo alcuni autori, tale vuoto normativo esprimerebbe la volontà legislativa di tutelare il più possibile i creditori sociali: la regola della postergazione deve essere rigidamente applicata ai soci in quanto tali, come conseguenza della loro appartenenza ad un tipo societario – la società a responsabilità limitata – che li vede destinatari non solo, di ampi e penetranti poteri individuali di informazione e controllo nei confronti degli amministratori (art. 2476, co. 2, c.c.), ma anche, per eventuale previsione statutaria, «di particolari diritti riguardanti l'amministrazione della società o la distribuzione degli utili» (art. 2468, co. 3, c.c.)¹⁰⁰.

Pertanto, ogni eventuale asserita ignoranza del socio non qualificato circa la situazione di crisi in cui versava la società al momento dell'erogazione del finanziamento va ascritta al mancato o trascurato esercizio di tali diritti e non può giustificare la mancata applicazione della regola dettata dall'art. 2467 c.c.

In altre parole, l'ordinamento presume che ogni squilibrio rilevante ai sensi dell'art. 2467 co. 2, c.c., sia conosciuto o comunque conoscibile da parte del socio in virtù dei particolari diritti di informazione e controllo che esso possiede e indipendentemente dalla quota di capitale posseduta.

Secondo altri autori, invece, quanto stabilito dalla norma *de qua* non integrerebbe una presunzione assoluta e insuperabile, non potendosi disporre la postergazione quando i finanziamenti anomali sono concessi da soci di

meccanismo della postergazione – tutti i prestiti effettuati a favore della società dai soci amministratori o dai soci titolari di una partecipazione superiore al 10% del capitale sociale (v. *infra* cap. 1, § 1.4.)

¹⁰⁰ M. MAUGERI, *op. cit.*, p. 214.

minoranza che non hanno un effettivo potere di influenza imprenditoriale e, dunque, si comportano come meri creditori¹⁰¹.

Nella valutazione del caso specifico si dovrebbe allora consentire al socio di dimostrare la propria estraneità alla gestione imprenditoriale della società, con conseguente disapplicazione della norma.

Ciò, tuttavia, non significa che il socio finanziatore possa sfuggire alla postergazione semplicemente dimostrando che, in concreto, alla data del finanziamento, non era titolare di una significativa e influente partecipazione sociale, ma che l'ordinamento dovrebbe rispettare la libertà di finanziamento dell'impresa tutte le volte in cui il socio finanziatore dimostri che, all'atto di erogazione del finanziamento, egli non conosceva né era nelle condizioni di conoscere lo squilibrio patrimoniale o finanziario in cui versava la società.

Sotto questo profilo, le possibili aree di esenzione dall'applicazione del meccanismo della postergazione che il socio di s.r.l. può far valere sono, da un lato, le ipotesi in cui gli amministratori o i soci di controllo occultano le situazioni di crisi attraverso la comunicazione di informazioni false o incomplete¹⁰², dall'altro, i casi in cui lo statuto della s.r.l. preveda clausole che limitano o, addirittura, escludono, il diritto di controllo spettante al socio in quanto tale.

¹⁰¹ Cfr. G. TERRANOVA, *op. cit.*, p. 1477, secondo cui «la postergazione non può aver luogo quando il prestito è stato erogato da un socio di minoranza che, a causa dell'estraneità al gruppo di comando, non può sperare di ottenere dei vantaggi aggiuntivi rispetto alla remunerazione prevista nel contratto di finanziamento»; G. BALP, *op. ult. cit.*, p. 406 ss., la quale afferma che «non può infatti escludersi che, in caso di partecipazione ininfluente, il socio agisca, a tutti gli effetti, secondo la prospettiva di un qualunque terzo finanziatore, non essendo in condizione di realizzare dalla partecipazione, secondo lo schema presupposto dalla norma, apprezzabili benefici in termini di sottrazione dal rischio d'impresa».

¹⁰² Si pensi, ad esempio alle ipotesi di bilanci non veritieri e corretti, di false comunicazioni sociali o altri illeciti informativi volti a nascondere la reale situazione patrimoniale, economica e finanziaria della società.

Con specifico riferimento a quest'ultima ipotesi, la dottrina prevalente è ormai orientata nella direzione di ritenere che i diritti di informazione e controllo del socio di s.r.l. siano indisponibili e inderogabili da parte della maggioranza¹⁰³.

Del resto, se si ritenesse possibile che l'autonomia privata ricorra al modello della s.r.l. per poi derogare ai diritti individuali di informazione e controllo che l'ordinamento offre al socio, sarebbe irragionevole che l'ordinamento ponesse a carico del socio finanziatore delle conseguenze così negative come quelle da cui deriva l'assoggettamento del suo finanziamento al rischio d'impresa.

Infatti, assoggettare alla regola della postergazione il finanziamento anomalo concesso da chi, proprio in forza di una clausola statutaria, non era nelle condizioni di conoscere la situazione di crisi in cui versava la società, si rivelerebbe eccessivo dal momento che uno dei presupposti dell'operatività dell'art. 2467 c.c. sta proprio nella posizione di *insider* che il socio ricopre nell'ambito della società a responsabilità limitata.

Pertanto, riconoscere un tale potere all'autonomia statutaria richiederebbe la deviazione delle conseguenze della sottocapitalizzazione dal modello legale, senza però che ciò significhi sempre e comunque l'esclusione della postergazione del finanziamento anomalo¹⁰⁴.

¹⁰³ In tal senso, cfr. C. MONTAGNANI, *Il controllo giudiziario: ambito di applicazione e limiti dell'attuale tutela*, in *Riv. soc.*, 2004, p. 1124; M. RESCIGNO, *Le regole organizzative della gestione della s.r.l.*, in AA. VV. *Le grandi opzioni della riforma del diritto e del processo societari*, Padova, 2004, p. 328; D.U. SANTOSUOSSO, *La riforma del diritto societario. Autonomia privata e norme imperative dei DD.lgs. 17 gennaio 2003, nn. 5 e 6*, Milano, 2003, p. 220; V. SALAFIA, *Sub 2476*, in BONFANTE, CORAPI, MARZIALE, RORDORF, SALAFIA (a cura di), *Codice commentato delle nuove società*, Milano, 2004, p. 1064; O. CAGNASSO, *Commento all'art. 2476, Il nuovo diritto societario. Commento al d.lgs. 17 gennaio 2003, n. 6, d.lgs. 17 gennaio 2003, n. 5, d.lgs. 11 aprile 2002, n. 61 (art. 1)*, in COTTINO, BONFANTE, CAGNASSO, MONTALENTI (diretto da), Bologna, 2004, p. 1883.

¹⁰⁴ N. BACCETTI, *Postergazione dei finanziamenti e tipi sociali*, in *Giur. comm.*, 2012, I, p. 804 ss. L'Autore affronta nello specifico il problema della derogabilità dei diritti individuali di informazione e controllo del socio di s.r.l., riassumendo i principali argomenti oggetto di discussione e le possibili ricadute sull'ambito soggettivo della regola della postergazione. In

Tuttavia, i diritti di informazione e controllo riconosciuti al socio *ex art.* 2476 c.c. potrebbero porre la società in balia delle sue pressanti e continue richieste di consultazione e ispezione con il conseguente insorgere di «rischi di intralcio alla funzionalità corrente, destabilizzazione, conflittualità eccessiva, comportamenti emulativi, corrivi, ricattatori, e non per ultimi i pericoli per la riservatezza»¹⁰⁵.

Per tali ragioni, di fronte al rischio concreto che le piccole o medie imprese rinuncino al modello della s.r.l., e dunque alla limitazione della responsabilità, e scelgano quello azionario o delle società di persone, altra parte della dottrina si è interrogata sulla possibilità che l'autonomia contrattuale intervenga non solo integrando, ma anche derogando la disciplina legale sui diritti di controllo e informativa di cui all'art. 2476 c.c.¹⁰⁶.

A favore della limitazione e, addirittura, derogabilità dei diritti di cui all'art. 2476 c.c. si è così schierata una parte (seppur minoritaria) della dottrina muovendo dal rinnovato ruolo che la riforma del diritto societario ha attribuito all'autonomia privata¹⁰⁷.

particolare, egli afferma che la postergazione dovrebbe essere disposta «in tutti i casi in cui chi agisce in postergazione riesce a dimostrare che il socio, alla concessione del finanziamento, per quanto fosse privo di un diritto individuale di informazione e controllo, era comunque a conoscenza delle condizioni di crisi della società».

¹⁰⁵ M. PERRINO, Il controllo individuale del socio di società di capitali: fra funzione e diritto, in *Giur. comm.*, 2006, I, p. 667.

¹⁰⁶ Da un punto di vista comparatistico, l'ordinamento tedesco esclude espressamente che nell'ambito della *GmbH* la disciplina legale dei diritti di informazione e di consultazione possa essere derogata dall'autonomia statutaria. Sul punto, tra gli interventi in lingua italiana, cfr. V. SANGIOVANNI, *Il diritto del quotista di s.r.l. all'informazione e all'ispezione nel diritto tedesco*, in *Riv. dir. comm.*, 2006, I, p. 538; ID., *Il diritto di controllo del socio di s.r.l. a confronto con la disciplina tedesca*, in *Società*, 2007, p. 1543 ss.; ID., *Diritto di controllo del socio di s.r.l. e autonomia statutaria*, in *Notariato*, 2008, p. 671 ss.

¹⁰⁷ G. RESCIO, *La nuova disciplina della s.r.l.: l'autonomia statutaria e le decisioni dei soci*, in *Atti delle giornate di studio su: La riforma del diritto societario (10-31 maggio 2003)*, Bari, 2004, p. 169; E. CODAZZI, *Il controllo dei soci di s.r.l.: considerazioni sulla derogabilità dell'art. 2476, 2° comma*, in *Giur. comm.*, 2006, II, p. 693 e, seppur in forma dubitativa, L. DE

Secondo questa linea interpretativa, la disciplina della società a responsabilità limitata sarebbe caratterizzata da una “presunzione di derogabilità” in virtù della quale le norme sarebbero considerate inderogabili solo laddove vi sia un’esplicita indicazione normativa in tal senso¹⁰⁸.

Pertanto, con specifico riferimento all’art. 2476 c.c., poiché il legislatore non si è pronunciato né prevedendo, né escludendo la possibilità che l’autonomia statutaria possa derogare al suo contenuto, si ritiene che i diritti che derivano da tale norma ben possano essere compressi o eliminati dalla maggioranza.

Inoltre, il sensibile accostamento della società a responsabilità limitata alle società di persone operato dalla riforma del diritto societario consentirebbe di riconoscere alle prime le medesime conclusioni cui è pervenuta la dottrina con riferimento alle seconde, ossia la possibilità di derogare al complesso dei poteri di controllo che la legge riconosce al socio non amministratore.

L’ordinamento, dunque, riterrebbe i soci capaci di contrattare in modo consapevole la propria posizione all’interno della società e, dunque, in grado di «ridefinire liberamente la disciplina del controllo individuale, delineando l’assetto più coerente con il modello organizzativo complessivamente voluto e realizzato dall’atto costitutivo»¹⁰⁹.

Del resto, applicare alle s.r.l. una disciplina più rigorosa di quella prevista per le società di persone rischierebbe di compromettere il generale obiettivo della riforma volto ad attribuire all’autonomia contrattuale ampi spazi di intervento.

Si tratta di rilievi che comunque – a parere di chi scrive e in adesione alla dottrina maggioritaria – non sembrano sufficienti a giustificare la compressione o, addirittura, l’eliminazione della disciplina dei diritti di informazione e controllo del socio dal momento che non solo finirebbero per negare la rilevanza centrale

ANGELIS, *Amministrazione e controllo nelle società a responsabilità limitata*, in *Riv. soc.*, 2003, p.486.

¹⁰⁸ C. IBBA, *I limiti dell’autonomia statutarie (note preliminari)*, in FARINA, IBBA, RACUGNO, SERRA (a cura di), *La nuova s.r.l. Prime letture e proposte interpretative* (Milano, 2004), 43 ss.

¹⁰⁹ Cfr., sul punto, N. ABRIANI, *Controllo individuale del socio e autonomia contrattuale nella società a responsabilità limitata*, in *Giur. comm.*, 2005, I, p. 172.

dello stesso nell'ambito della s.r.l., ma anche comprometterebbero il delicato equilibrio della *corporate governance* della società, essendo–tali diritti–uno strumento di difesa che i soci di minoranza possono utilizzare contro i comportamenti abusivi eventualmente posti in essere dagli amministratori e dalla maggioranza.

1.2.2. Identità formale socio/finanziatore. La nozione di parti correlate.

Sempre con riferimento al parametro soggettivo di applicazione della norma in esame, si pone la delicata questione dei finanziamenti concessi in forma indiretta, e cioè da terzi soggetti non soci.

Ci si chiede, cioè, se sia o meno necessaria l'identità formale tra socio e finanziatore tutte le volte in cui vi sia identità degli interessi economici perseguiti.

Parte della dottrina – con specifico riferimento al finanziamento effettuato da una società interposta – aderisce ad un'interpretazione restrittiva del termine “soci” sul presupposto che nell'art. 2467 c.c. mancherebbe qualsiasi riferimento ad un atto compiuto «*per tramite di società fiduciaria o per interposta persona*», presente, invece, in altre disposizioni normative (così come, ad esempio, nell'art. 2357, ult. co., c.c. con riferimento all'acquisto delle azioni proprie)¹¹⁰. Altri autori, di contro, sostengono che la lacuna normativa sul finanziamento effettuato per interposta persona manifesti, in realtà, la volontà del legislatore di non tipizzare le ipotesi di superamento dell'identità formale socio/finanziatore allo scopo di evitare fenomeni elusivi della regola e di superare una rigidità di

¹¹⁰ G. ZANARONE, *Della società a responsabilità limitata*, in *Commentario* (fondato da) P. SHLESINGER e (diretto da) F.D. BUSNELLI, I, Milano, 2010, p. 451. *Contra*, A. ZOPPINI *La nuova disciplina dei finanziamenti dei soci nella società a responsabilità limitata e i prestiti provenienti da “terzi” (con particolare riguardo alle società fiduciarie)* in *Riv. dir. priv.*, 2004, p. 428, che, sulla base di un'interpretazione estensiva del termine soci, sostiene che il finanziamento fatto da una società fiduciaria debba intendersi come fatto dal socio fiduciante e il suo rimborso andrebbe postergato rispetto al soddisfacimento degli altri creditori.

disciplina che, assoggettando a postergazione fattispecie estranee, freni oltremisura il ricorso a un valido strumento di supporto per le società in difficoltà¹¹¹.

Ai fini dell'applicazione della regola della postergazione, dunque, l'ampia formulazione dell'inciso «*in qualsiasi forma effettuati*» consentirebbe il superamento della necessaria identità formale tra socio e finanziatore, tutte le volte in cui l'operazione sia economicamente riconducibile al socio, in quanto il requisito soggettivo sarebbe soddisfatto da un punto di vista sostanziale.

Sul tema, la giurisprudenza si era pronunciata affermando la sussistenza del presupposto soggettivo di cui all'art. 2467 c.c. «non solo nei casi in cui si ravvisi un fenomeno di interposizione fittizia o reale, ma in tutti i casi di finanziamenti erogati da parti correlate o comunque riconducibili al socio»¹¹².

Nel caso giurisprudenziale a cui si è poc'anzi fatto cenno – relativo alla postergabilità o meno dei finanziamenti dei soci nel concordato preventivo – non viene messa in discussione né la natura di finanziamento né la rimborsabilità dell'apporto economico concesso, né la situazione finanziaria di tensione rilevante ai sensi del secondo comma della norma in esame.

La soluzione della questione ruota tutta attorno alla latitudine soggettiva dell'art. 2467 c.c. secondo cui «*si intendono finanziamenti dei soci quelli in qualsiasi forma effettuati*».

Il giudice patavino considera irrilevanti sia l'entità della partecipazione finanziaria detenuta sia l'effettiva partecipazione alla gestione societaria, ritenendo compresi nella fattispecie non soltanto i finanziamenti erogati in forma diretta, ma anche quelli erogati in forma indiretta (cioè da soggetti terzi non soci) perché una diversa conclusione consentirebbe di aggirare la norma semplicemente utilizzando degli intermediari.

¹¹¹ R. CALDERAZZI, *I finanziamenti dei soci nelle società di capitali*, in *Dialoghi sull'impresa*, Milano, 2012, p. 167.

¹¹² Trib. Padova, 16 maggio 2011, in *Fallimento*, 2012, p. 219.

Secondo il Tribunale, infatti, «quando vi è correlazione tra due parti, pur nell'autonomia giuridica dei soggetti, si ravvisa un'identità di interessi economici perseguiti e conseguentemente anche un'identità e coordinamento dei processi decisionali ad essi relativi che consente di imputare determinate operazioni a un soggetto pur se formalmente effettuate da un altro»¹¹³.

Con riferimento al concetto di parti correlate, il Tribunale richiama l'art. 98 del TUIR – oggi abrogato – rubricato “Contrasto all'utilizzo fiscale della sottocapitalizzazione” e l'art. 2427, n. 22-*bis*, c.c. (che, a sua volta, rinvia ai principi contabili internazionali).

La normativa fiscale definiva come parti correlate al socio qualificato le società controllate ai sensi dell'art. 2359 c.c. e, se il socio era persona fisica, i familiari previsti dall'art. 5, co. 5 del TUIR (coniuge, parenti entro il terzo grado e gli affini entro il secondo).

L'art. 2427, n. 22-*bis* c.c., richiama i principi contabili internazionali adottati dall'Unione Europea, in particolare lo IAS 24¹¹⁴ che, nel definire il concetto di

¹¹³ Trib. Padova, 16 maggio 2011, in *Fallimento*, 2012, p. 221.

¹¹⁴ Lo IAS 24 (par. 9), definisce le parti correlate come una persona o un'entità che è correlata all'entità che redige il bilancio.

(a) Una persona o uno stretto familiare di quella persona sono correlati a un'entità che redige il bilancio quando:

- (i) Hanno il controllo o il controllo congiunto dell'entità che redige il bilancio;
- (ii) Detengono una partecipazione nell'entità tale da poter esercitare un'influenza notevole su quest'ultima;

(iii) Sono uno dei dirigenti con responsabilità strategiche dell'entità:

(a) Un'entità è correlata a un'entità che redige il bilancio quando trova applicazione una delle seguenti condizioni

- (i) Fanno parte dello stesso gruppo;
- (ii) Un'entità è una collegata o una joint venture dell'altra entità;
- (iii) Entrambe le entità sono joint venture di una stessa terza controparte;
- (iv) Un'entità è una joint venture di una terza entità e l'altra entità è una collegata della terza entità;

parti correlate, accomuna una serie di ipotesi assai diverse tra loro, tutte caratterizzate dalla circostanza che si tratti di parte che può influenzare o essere influenzata dal soggetto interessato nei rapporti con altra entità.

La sentenza, che costituisce un importante precedente giurisprudenziale per la soluzione del problema relativo al perimetro soggettivo dell'art. 2467 c.c., è stata criticata da una parte della dottrina che ha ritenuto superfluo e fuorviante il riferimento alla nozione di parti correlate¹¹⁵.

Infatti, sulla base dell'ampio inciso «*in qualsiasi forma effettuati*» il richiamo a tale concetto non sarebbe necessario, in quanto il finanziamento rientrerebbe nell'ambito di applicazione dell'art. 2467 c.c. tutte le volte in cui si ravvisa «un'identità di interessi economici perseguiti e conseguentemente anche un'identità e coordinamento dei processi decisionali ad essi relativi che consente di imputare determinate operazioni a un soggetto pur se formalmente effettuate da un altro»¹¹⁶.

Inoltre, il rinvio alla nozione di parti correlate introdurrebbe un elemento di rigidità che, al contrario, il nostro legislatore ha voluto evitare non solo per

(v) L'entità è un piano per benefici successivi alla fine del rapporto di lavoro a favore dei dipendenti dell'entità che redige il bilancio;

(vi) L'entità è controllata da una persona identificata dal punto a);

(vii) Una persona di cui al punto a) ha un'influenza significativa sull'entità o è uno dei dirigenti con responsabilità strategiche sull'entità.

Un'operazione di parte correlata è un trasferimento di risorse, servizi, obbligazioni fra parti correlate indipendentemente dal fatto che sia stato pattuito un corrispettivo. Si considerano familiari stretti di un soggetto quei familiari che ci si attende possano influenzare o essere influenzati dal soggetto interessato nei loro rapporti con l'entità. Essi possono includere:

(a) i figli e il coniuge o il convivente di quella persona;

(b) i figli del coniuge o del convivente di quella persona;

(c) le persone a carico di quella persona o del coniuge o del convivente di quella persona.

¹¹⁵ R. CALDERAZZI, *Il perimetro soggettivo nei finanziamenti dei soci*, in *Fallimento*, 2012, p. 228.

¹¹⁶ Trib. Padova, 16 maggio 2011, in *Fallimento*, 2012, p. 221.

arginare fenomeni elusivi della normativa, ma anche per non applicare lo strumento della postergazione a operazioni economicamente non assimilabili¹¹⁷. A parere di chi scrive, tale pronuncia giurisprudenziale – di fronte ad una norma che, per l'ampiezza della sua formulazione, non è sempre di agevole comprensione – offre dei criteri interpretativi di grande utilità, che possono di volta in volta essere valutati avendo riguardo alle peculiarità del caso concreto, senza tuttavia potersi escludere l'operatività dell'art. 2467 c.c. anche al ricorrere di rapporti tra socio e finanziatore diversi da quelli intercorrenti tra cosiddette parti correlate.

1.2.3. Scissione tra qualità di socio e finanziatore.

A seguito delle possibili vicende che possono riguardare la posizione sociale o il credito, si possono determinare varie ipotesi di scissione tra la posizione del socio e quella di creditore della società.

Per un corretto inquadramento del problema, bisogna partire dalla considerazione che il legislatore ritiene assoggettabili alla postergazione solamente quei finanziamenti che presentano i requisiti indicati dall'art. 2467 c.c.: devono essere concessi dai soci, possono essere effettuati in qualunque forma e devono sussistere condizioni di anomalia.

Una prima ipotesi di scissione riguarda la situazione in cui un soggetto terzo finanzia la società prima di acquistare la qualità di socio.

Se si ritiene che il possesso della qualità di socio sia elemento determinante ai fini della qualificazione della fattispecie, ne deriva come la norma di cui all'art. 2467 c.c., non possa essere applicata quando il soggetto che concede un finanziamento acquisti solo successivamente la qualità di socio¹¹⁸.

¹¹⁷ R. CALDERAZZI, *op. ult. cit.*, p. 229.

¹¹⁸ In tal senso, Trib. Messina, 4 marzo 2009, con commento di L. PANZANI, *Classi di creditori nel concordato preventivo e crediti postergati dei soci di società di capitali*, in *Fallimento*, 2009,

In tal caso, infatti, il finanziamento sarebbe stato eseguito da un soggetto estraneo alla compagine sociale e, quindi, privo di quella qualifica di osservatore privilegiato che il legislatore presume sussista in capo a ciascun socio di s.r.l.

In questa ipotesi la disciplina di cui all'art. 2467 c.c. potrebbe essere applicata solo qualora si dimostrasse la frode alla legge – ossia che il finanziamento e la successiva acquisizione della qualità di socio fossero posti in essere con il preciso scopo di eludere la norma in esame – oppure l'interposizione fittizia, dimostrando che dietro il terzo futuro socio vi era un altro socio titolare delle somme di denaro trasferite¹¹⁹.

Una seconda ipotesi di scissione è quella in cui dopo aver effettuato il finanziamento il socio non rivesta più la duplice qualifica di socio e finanziatore o perché ha ceduto la propria partecipazione insieme al credito, o perché ha esercitato il diritto di recesso continuando a rivestire la qualifica di creditore oppure perché ha ceduto il credito di restituzione ad un soggetto che non è socio. In nessuno dei tre casi il creditore può sottrarsi alla regola della postergazione invocando il venir meno della sua posizione privilegiata all'interno della società¹²⁰.

Relativamente alle prime due ipotesi (cessione della partecipazione ed esercizio del diritto di recesso), infatti, si ritiene che il venir meno della qualità di socio – sussistente al momento dell'erogazione del prestito – non incida sul finanziamento già qualificato come postergato¹²¹.

p. 804, secondo cui l'art. 2467 cod. civ. si applica solamente nei confronti dei crediti sorti dopo l'ingresso del creditore nella compagine sociale.

¹¹⁹ G. BALP, *op. ult. cit.*, p. 413; F. TASSINARI, *Il finanziamento della società mediante mezzi diversi dal conferimento*, cit., p. 124.

¹²⁰ N. ABRIANI, *Finanziamenti "anomali" dei soci e regole di corretto finanziamento nella società a responsabilità limitata*, in *Studi in onore di Giuseppe Zanarone*, Torino, 2011, p. 317 ss.

¹²¹ G. BALP, *op. ult. cit.*, p. 413; G.F. CAMPOBASSO, *I prestiti postergati nel diritto italiano*, in *Giur. Comm.*, 1983, I, p. 372. A sostegno di tale assunto, cfr., altresì, Trib. Milano, 4 febbraio 2015, in *www.ilcaso.it*, p. 8, secondo cui la perdita della qualità di socio successiva al

Infatti, il trasferimento della partecipazione sociale o l'esercizio del diritto di recesso non determinano l'inapplicabilità della regola della postergazione che, avendo fonte legale, riveste efficacia reale, continuando a produrre effetti nei confronti sia dell'*ex* socio sia del cessionario del credito, con la conseguente facoltà per la società debitrice di opporre l'eccezione fondata sull'art. 2467 c.c.¹²²

Il fondamento di tale assunto sta nella considerazione che «ai fini della riqualificazione del prestito è determinante la situazione della società al momento della concessione del finanziamento»¹²³.

Con riferimento all'ipotesi di cessione del credito, oltre alla permanenza della natura postergata del finanziamento, vengono in rilievo i principi in materia di cessione del credito, in forza dei quali l'acquisto a titolo derivativo implica il subentro nella posizione del cedente¹²⁴.

Non sembra, dunque, condivisibile l'assunto secondo il quale la regola della postergazione del credito troverebbe applicazione solamente nel caso permanga la coincidenza tra socio e finanziatore.

Il legislatore, infatti, qualifica una determinata fattispecie come finanziamento postergabile – tanto per la sussistenza dei suoi presupposti oggettivi (la situazione di squilibrio finanziario), quanto per la sussistenza dei suoi presupposti soggettivi (la qualifica di socio) – facendo riferimento alla situazione esistente nel momento genetico del rapporto (la concessione del finanziamento).

finanziamento non inciderebbe in alcun modo sull'inesigibilità del credito, dal momento che sul ceto creditorio «non possono evidentemente incidere le vicende successive e soggettive del socio mutuante, pena l'inaffidabilità del regime medesimo o, in altre parole, l'inutilità dell'istituto, che si presterebbe a facili elusioni in danno di creditori e terzi».

¹²² G.B. PORTALE, *Capitale sociale e società per azioni sottocapitalizzata*, cit., p. 164; N. ABRIANI, *op. ult. cit.*, p. 347 ss.; R. CALDERAZZI, *I finanziamenti dei soci nelle società di capitali*, cit., p. 177.

¹²³ Così si esprime G.B. PORTALE, *op. ult. cit.*, p. 164; G. BALP, *op. ult. cit.*, p. 413.

¹²⁴ G. BALP, *op. ult. cit.*, p. 413.

Un'interpretazione di segno contrario, del resto, contrasterebbe con la finalità della norma che, come più volte rilevato, consiste nella tutela dei creditori estranei alla società e favorirebbe l'elusione delle regole di cui agli artt. 2467 e 2497-*quinquies* c.c. attraverso la cessione strumentale del solo credito o della sola partecipazione sociale, accollando così ai creditori o al curatore fallimentare l'onere di dimostrare la sussistenza di un negozio in frode alla legge¹²⁵.

Questioni dai profili in parte diversi sono quelle relative all'applicabilità della regola della postergazione al c.d. credito di firma e al finanziamento eseguito dall'usufruttuario o dal creditore pignoratizio.

Nel primo caso, trattandosi di un prestito concesso da un terzo solamente nell'ipotesi in cui un socio fornisca una garanzia, si ritiene che se il socio-garante abbia pagato il finanziatore esterno e desideri essere ammesso al passivo per esercitare la rivalsa, il curatore fallimentare potrebbe opporgli l'eccezione di postergazione.

Inoltre, qualora la società estinguesse il finanziamento prima della dichiarazione di insolvenza, la curatela, per ottenere il rimborso, potrebbe rivalersi nei confronti del socio-garante.

Infine, si ammette la possibilità che il socio-garante, invece di effettuare il rimborso, metta a disposizione degli organi della procedura i beni che aveva dato in pegno o che aveva sottoposto a vincolo ipotecario¹²⁶.

Nel caso di finanziamento eseguito dall'usufruttuario o dal creditore pignoratizio, sin dal momento del suo perfezionamento, manca quella corrispondenza socio/finanziatore che costituisce la condizione necessaria per l'applicazione della regola della postergazione.

Tuttavia, il dubbio circa l'applicabilità della regola della postergazione deriva dalla considerazione del ruolo che l'usufruttuario e il creditore pignoratizio rivestono all'interno della società.

¹²⁵ N. ABRIANI, *op. ult. cit.*, p. 317 ss.; R. CALDERAZZI, *op. ult. cit.* p. 177 ss.

¹²⁶ G. TERRANOVA, *op. cit.*, p. 1480.

L'art. 2471-*bis* c.c., nel richiamare l'applicabilità dell'art. 2352 c.c., riconosce sia in capo al socio, sia in capo al creditore pignoratizio o all'usufruttuario non solo i diritti amministrativi espressamente disciplinati sia nelle s.r.l. che nelle s.p.a. (diritto di voto, diritto di intervento, diritto di esercitare l'azione di responsabilità contro gli amministratori), ma anche quei diritti peculiari propri delle s.r.l. (diritto di controllo *ex art.* 2476 c.c., diritto di sottoporre argomenti all'approvazione dei soci *ex art.* 2479 c.c.).

Nella s.r.l., dunque, il creditore pignoratizio e l'usufruttuario hanno, nell'ambito dell'organizzazione societaria, un grande influenza che li rende direttamente partecipi dello svolgimento dell'attività sociale.

Pertanto, applicando il principio più volte richiamato della prevalenza del criterio sostanziale su quello formale, si ritiene che la disciplina della postergazione operi anche nei confronti dei titolari del diritto frazionario, i quali, pur non possedendo lo *status* di soci, sono comunque considerati quali "osservatori privilegiati"¹²⁷.

1.3. La postergazione.

Uno dei problemi interpretativi più complessi in ordine all'art. 2467 c.c. riguarda la portata e la natura della postergazione.

Ai sensi della norma *de qua*, i finanziamenti «*in qualsiasi forma effettuati*» che vengono concessi in una situazione di eccessivo squilibrio dell'indebitamento rispetto al patrimonio netto o in una situazione finanziaria della società nella quale sarebbe stato più ragionevole un conferimento, potranno essere rimborsati

¹²⁷ *Contra* M. CAMPOBASSO, *Commento all'art. 2467*, in *Commentario della s.r.l. in onore di Giuseppe Benedetto Portale*, Milano, 2011, p. 244, secondo cui la regola della postergazione non trova applicazione nei confronti dei crediti erogati dall'usufruttuario o dal creditore pignoratizio in quanto la responsabilità per il corretto finanziamento della società è necessariamente collegata al possesso dello *status* di socio al momento del finanziamento.

solamente dopo l'integrale soddisfacimento degli altri creditori della società, in deroga al principio della *par condicio creditorum* sancito dall'art. 2471 c.c.

Attraverso questa disposizione è stata introdotta nel nostro codice civile una «fattispecie di postergazione legale propria, vale a dire un fenomeno nel quale la postergazione di un creditore rispetto agli altri costituisce il portato o, se vuoi, l'effetto di una norma inderogabile di legge»¹²⁸.

La natura degli effetti di cui all'art. 2467 c.c. è al centro di un dibattito caratterizzato dalla presenza di due orientamenti ben distinti, corrispondenti alle soluzioni che i vari ordinamenti hanno adottato per correggere l'anomalia dei prestiti sostitutivi di capitale¹²⁹.

Alcuni autori¹³⁰ ritengono che la postergazione operi una riqualificazione forzata del prestito in conferimento, diventando così un espediente tecnico attraverso cui i soci titolari dei "crediti postergati" partecipano alla divisione di un eventuale residuo attivo dopo il soddisfacimento degli altri creditori ma prima della sua divisione fra tutti i soci "ordinari".

Secondo questo orientamento il legislatore della riforma avrebbe considerato i finanziamenti effettuati dai soci in presenza delle condizioni di cui al secondo comma della norma in commento alla stessa stregua di un apporto di capitale di rischio, con la conseguenza che il socio, da un lato, sarà obbligato a restituire le somme che gli sono state eventualmente rimborsate prima dell'apertura della procedura concorsuale e, dall'altro, qualora l'apertura del concorso preceda il rimborso del prestito, vedrà escluso il suo credito dalla massa passiva¹³¹.

¹²⁸ A. TULLIO, *La postergazione*, Padova, 2009, p. 35.

¹²⁹ Per un'indagine comparata su come gli ordinamenti hanno affrontato il problema dei prestiti sostitutivi di capitale, cfr. D. VATTERMOLI, *op. cit.*, p. 96 ss.

¹³⁰ G.B. PORTALE, *I «finanziamenti» dei soci nelle società di capitali*, cit., p. 679; D. FICO, *op. cit.*, p. 1373; F. GALGANO – R. GENGHINI, *Trattato di diritto commerciale e di diritto pubblico dell'economia*, (diretto da) GALGANO, I, Padova, 2006, p. 814 ss.

¹³¹ D. VATTERMOLI, *op. cit.*, p. 97 ss.

Altra parte della dottrina¹³², invece, interpreta la postergazione come una condizione sospensiva dell'esigibilità del credito.

Secondo quest'impostazione, i finanziamenti dei soci restano sempre e comunque tali (già dalla formulazione letterale della norma, del resto, si evince come il legislatore, esprimendosi sempre in termini di «*finanziamenti*», non abbia voluto convertire imperativamente i prestiti concessi dai soci in apporti di capitale di rischio)¹³³ in quanto la norma provocherebbe solamente uno slittamento della pretesa del socio nell'ordine di soddisfazione sul patrimonio sociale.

Pertanto, finché sussistono le condizioni da cui dipende la postergazione il credito sarebbe inesigibile anche una volta scaduto il termine convenuto per il rimborso. Tale credito diventerà nuovamente esigibile solo una volta eliminata la situazione di squilibrio che deve essere necessariamente presente al momento della concessione del finanziamento¹³⁴.

In altri termini, il legislatore si sarebbe limitato a disporre che «determinate pretese siano assoggettate, nel concorso delle dovute circostanze, ad un regime giuridico parzialmente difforme da quello voluto dalle parti»¹³⁵.

Questa impostazione appare confermata dalla previsione secondo cui, qualora entro un anno dal rimborso del finanziamento intervenisse il fallimento, detto rimborso sarebbe revocato.

Il riconoscimento in capo al socio di un diritto al rimborso, anche se postergato, non avrebbe motivo di essere nell'ipotesi in cui il finanziamento venisse riqualficato i termini di capitale di rischio, perché, in tal caso, i soci non potrebbero ripetere i versamenti effettuati.

¹³² G. SPALTRO, *op. cit.*, p. 1270; G. BALP, *op. ult. cit.*, p. 353; A. POSTIGLIONE, *op. cit.*, p. 935; M. SIMEON, *op. cit.*, p. 69.

¹³³ G. SPALTRO, *op. cit.*, p. 1270.

¹³⁴ E. CIVERRA, *op. cit.*, p. 287.

¹³⁵ G. TERRANOVA, *op. cit.*, p. 1457.

Inoltre, se non si presupponesse che il socio continui ad essere creditore della società, non sarebbe comprensibile «la previsione della postergazione della pretesa del socio rispetto a quella degli *altri* creditori sociali»¹³⁶.

Secondo quest'impostazione, l'istituto in esame, indirizzando le eventuali risorse della società prima ai creditori e, solo in via residuale, ai soci finanziatori, costituisce lo strumento per reintegrare la garanzia patrimoniale riequilibrando il rischio di impresa attraverso il suo riposizionamento in capo ai soci finanziatori.

Tuttavia, anche sulla *ratio* che sta alla base dell'art. 2467 c.c. vi sono diverse teorie che mettono più o meno in risalto il carattere «ingiusto, in quanto eccessivamente penalizzante per i soci»¹³⁷ dell'istituto della postergazione.

In un primo momento – alla luce della teoria della riqualificazione del credito ad apporto di capitale di rischio – si riteneva che con la postergazione il legislatore volesse sanzionare i finanziamenti effettuati da chi, pur trovandosi in una posizione di netto vantaggio informativo rispetto ai terzi creditori, preferisse, in presenza delle condizioni di cui all'art. 2467, co. 2, c.c., fornire alla società i necessari mezzi finanziari non con apporti a titolo di capitale di rischio, ma con apporti a titolo di finanziamento, con ciò compromettendo, almeno potenzialmente, la situazione dei creditori della società¹³⁸.

La conversione del finanziamento in capitale di rischio, infatti, determinerebbe «un ampliamento dell'area di rischio cui sono soggetti i soci: questa non è circoscritta solo al capitale effettivamente sottoscritto ad ai versamenti palesemente destinati a patrimonio netto, ma anche alle somme che i soci hanno

¹³⁶ M. PRESTIPINO, *op. cit.*, p. 102.

¹³⁷ D. VATTERMOLI, *op. cit.*, p. 146.

¹³⁸ Quanto detto può essere riferito anche alle società che esercitano attività di direzione e coordinamento ed alle società ad esse sottoposte, in quanto anch'esse hanno la possibilità di conoscere la situazione economico finanziaria della società finanziata. Sul punto, cfr. M. SIMEON, *op. cit.*, p. 91.

inteso prestare alla società confidando nel rimborso al pari degli altri creditori terzi»¹³⁹.

La norma, dunque, sembrava prendere una posizione chiara, preferendo che il socio si astenesse dall'apportare mezzi alla società piuttosto che farlo attraverso la sistematica concessione di prestiti o fideiussioni con l'obiettivo di far assumere ai soci finanziatori la veste di creditori sociali¹⁴⁰.

In realtà, nella stesura dell'art. 2467 c.c., il legislatore sembra avere in mente non uno strumento volto a sanzionare un inadempimento o una violazione di regole da parte del socio che intende approfittare della sua posizione di *insider*, ma una regola che, garantendo una sana allocazione del rischio di impresa, permette allo stesso di ampliarne le modalità di finanziamento, di apportare nuova finanza, in un momento in cui per la società sarebbe estremamente difficile ricorrere a risorse esterne¹⁴¹.

L'obiettivo, qui, non è quello di scoraggiare la concessione di finanziamenti da parte dei soci per costringerli ad effettuare conferimenti, ma quello di dare alla società la possibilità di accedere a finanziamenti "interni" che favoriscano la continuazione dell'attività sociale, senza dover necessariamente ricorrere a forme di finanziamento esterne, spesso più onerose.

Con la postergazione il legislatore vuole semplicemente «equilibrare, all'interno della generica categoria dei creditori, la posizione di coloro che sono terzi rispetto alla società da chi, invece, ne è anche socio»¹⁴².

Il rischio di impresa viene riallocato in capo al socio che recupera così «la posizione che gli è propria in quanto ogni apporto conferito alla società non può essergli restituito finché non siano stati prima pagati gli altri creditori della società»¹⁴³.

¹³⁹ E. CIVERRA, *op. cit.*, Milano, 2013, p. 286.

¹⁴⁰ V. SALAFIA, *op. cit.*, p. 1077.

¹⁴¹ R. CALDERAZZI, *op. ult. cit.*, p. 198.

¹⁴² E. CIVERRA, *op. cit.*, p. 272 ss.

¹⁴³ E. CIVERRA, *op. cit.*, p. 273.

Anche da questo punto di vista, dunque, si richiama il principio di corretto finanziamento dell'impresa che, di fronte alle condizioni di cui all'art. 2467, co. 2, c.c., consente di riequilibrare il sistema attraverso il ricorso allo strumento della postergazione.

1.3.1. L'ambito applicativo della postergazione.

Sull'ambito di operatività della postergazione, si registrano posizioni contrastanti, non essendoci una uniformità di vedute da parte di dottrina e giurisprudenza circa una serie di questioni che l'art. 2467 c.c. lascia aperte.

Il primo problema è se la regola della postergazione operi anche durante la vita della società (teoria sostanzialistica) o se, invece, operi esclusivamente nelle ipotesi di apertura di procedure concorsuali o di liquidazione volontaria della società (teoria processualistica).

La seconda questione è se la postergazione operi rispetto a tutti i crediti della società o solamente rispetto a quelli la cui scadenza è anteriore o coincidente con quella dei crediti postergati.

Sul primo problema l'art. 2467 c.c. non fornisce dati precisi limitandosi a dettare due regole, quella della postergazione del rimborso dei finanziamenti dei soci concessi nelle condizioni di cui al secondo comma della norma, e quella della restituzione del rimborso avvenuto nell'anno precedente alla dichiarazione di fallimento. Mentre la restituzione è espressamente limitata alla dichiarazione di fallimento, l'ambito di operatività della postergazione sembra non subire alcuna limitazione.

Tuttavia, in dottrina, se, da un lato, è pacifico che la postergazione operi in caso di fallimento o di altra procedura concorsuale che comporti l'applicazione della

regola della *par condicio creditorum*, dall'altro si registrano posizioni contrastanti sull'operatività della postergazione *durante societate*.

I sostenitori della teoria processualistica¹⁴⁴ ritengono che l'art. 2467 c.c. trovi applicazione solamente nell'ambito di una liquidazione volontaria o concorsuale sul patrimonio della società debitrice.

Si tratta di fasi dell'impresa societaria in cui è maggiormente avvertito il pericolo che l'attivo risulti insufficiente a soddisfare i creditori esterni, le cui pretese vengono cristallizzate e sistemate in ordine di priorità.

Durante la fase operativa della società, dunque, gli amministratori non potrebbero mai rifiutarsi di rimborsare al socio il finanziamento da lui concesso in una situazione di crisi.

Tuttavia, qualora tale crisi non fosse ancora stata superata, il rimborso delle somme oggetto del finanziamento potrebbe pregiudicare tanto l'integrità del patrimonio sociale, quanto le pretese dei creditori esterni, con la conseguente necessità di ricercare al di fuori dell'art. 2467 c.c. uno strumento in forza del quale gli amministratori possano opporsi alla richiesta di rimborso.

Secondo alcuni autori, infatti, al di fuori di una procedura esecutiva gli amministratori non potrebbero sollevare l'eccezione di postergazione, in quanto appartenente in via esclusiva ai creditori sociali¹⁴⁵.

I sostenitori della tesi processualistica ritengono che la norma *de qua* – nel sancire la restituzione della somma rimborsata se il rimborso è avvenuto

¹⁴⁴ L. VITTONI, *Questioni in tema di postergazione dei finanziamenti soci*, in *Giur. comm.*, 2006, I, p. 928; G. TERRANOVA, *op. cit.*, p. 1465; G.B. PORTALE, *op. ult. cit.*, p. 668.

¹⁴⁵ M. PRESTIPINO, *op. cit.*, pp. 106, nt. (8) e 107. In un primo momento l'Autore, a sostegno dell'inopponibilità della postergazione al di fuori di una procedura esecutiva, ritiene che «gli organi sociali, se vogliono impedire il soddisfacimento delle pretese creditorie dei soci, devono assumere le opportune iniziative, tra le quali va ricompresa la richiesta di ammissione ad una procedura concorsuale». Successivamente, lo stesso solleva alcune perplessità al riguardo e ritiene che «il rimborso dei finanziamenti dei soci può [...] in determinate situazioni arrecare pregiudizio (oltre che alle pretese dei creditori) anche all'integrità del patrimonio sociale, integrità che gli amministratori hanno l'obbligo di tutelare».

nell'anno precedente alla dichiarazione di fallimento – presuppone, da un lato, la rimborsabilità del prestito, dall'altro, l'esigibilità dello stesso alla scadenza pattuita qualora il rimborso sia avvenuto oltre l'anno, anche se permangono le condizioni di anomalia.

Gli stessi, inoltre, giustificano la loro posizione sul presupposto che durante la vita della società, se la stessa è *in bonis*, i debiti dovrebbero venire soddisfatti alle rispettive scadenze, man mano che i corrispondenti crediti divengono esigibili e che sarà in sede di riparto fallimentare che la legge, imponendo la *par condicio creditorum*, consentirà il rimborso dei finanziamenti *de qua* solo dopo il soddisfacimento degli altri creditori concorrenti.

Secondo tale impostazione, la postergazione spiegherebbe pienamente i suoi effetti solamente nell'ambito di una procedura concorsuale, attraverso la subordinazione del credito postergato a quello di tutti gli altri creditori.

Inoltre, l'art. 2467 c.c. non troverebbe applicazione nemmeno in caso di liquidazione volontaria dove il liquidatore, dal momento che non è prevista la regola della *par condicio creditorum*, o ha i mezzi necessari all'integrale soddisfazione di tutti i creditori, o dovrà depositare istanza di fallimento, proprio per salvaguardare i creditori chirografari¹⁴⁶.

L'orientamento maggioritario in dottrina¹⁴⁷, invece, esclude un rilievo meramente concorsuale dell'art. 2467 c.c. e ritiene che la regola della postergazione operi anche *durante societate* (c.d. teoria sostanzialistica), imponendo un temporaneo divieto di rimborso del prestito concesso dal socio.

¹⁴⁶ L. VITTONI, *op. cit.*, p. 929; L. MANDRIOLI, *op. cit.*, p. 178.

¹⁴⁷ G. BALP, *op. ult. cit.*, p. 364; A. POSTIGLIONE, *op. cit.*, p. 935; G. TERRANOVA, *op. cit.*, p. 1463 ss.; G. STRAMPELLI, *Distribuzione ai soci e tutela dei creditori. L'effetto degli IAS/IFRS*, Torino, 2009, p. 57.

Infatti, sul presupposto che anche il rimborso eseguito mentre la società è *in bonis* possa pregiudicare le ragioni dei creditori esterni, finché dura la situazione di squilibrio patrimoniale il credito non sarebbe esigibile¹⁴⁸.

Tale teoria si giustifica sulla base di una serie di considerazioni.

Innanzitutto, la lettera della norma non pone alcun limite alla regola della postergazione. Anzi, in base al tenore della stessa, l'obbligo di restituire le somme che sono state rimborsate entro l'anno dal fallimento si configura chiaramente come una specificazione degli effetti della postergazione, che viene affermata a prescindere dalla dichiarazione di fallimento.

Inoltre, si rileva come il modello tedesco, costante riferimento per il legislatore italiano nella definizione della disciplina *de qua*, circoscrive espressamente la regola della postergazione all'ipotesi di pendenza di una procedura concorsuale. Pertanto, il fatto che nel nostro ordinamento manchi una espressa disposizione in tal senso sembra il frutto di una consapevole scelta legislativa di allontanarsi dal modello preso a riferimento.

Infine, limitare l'operatività della norma alle sole ipotesi di procedure concorsuali o liquidazione volontaria significa negare ingiustificatamente tutela

¹⁴⁸ In questi termini si esprime anche G. PRESTI, *Commetto all'art. 2467*, in *Codice commentato della s.r.l.* (diretto da) P. BENAZZO, S. PATRIARCA, Torino, 2006, p. 118; M. MAUGERI, *op. ult. cit.*, p. 109, secondo il quale il rimborso non sarebbe esigibile «soltanto in misura corrispondente alle perdite che abbiano intaccato l'integrità del capitale». *Contra*, cfr. M. PRESTIPINO, *op. cit.*, pp.108 ss., il quale ritiene che la ricostruzione della postergazione legale *durante societate* nei termini di una condizione legale sospensiva dell'esigibilità del credito si esponga ad alcuni rilievi critici come, in primo luogo, ritenere che l'evento dedotto in condizione debba «considerarsi rappresentato dall'effettiva e non dall'astratta soddisfazione dei creditori» e, in secondo luogo, «considerare senz'altro esigibile il credito del socio, sorto in presenza dei presupposti di cui all'art. 2467, comma 2, c.c., nel caso in cui il rimborso sia richiesto in una situazione di squilibrio patrimoniale che sia stata preceduta da un transitorio miglioramento dello stato di salute della società».

ai creditori nei casi in cui il fallimento non venga dichiarato pur essendo la società insolvente¹⁴⁹.

In questo panorama interpretativo si inseriscono due recenti pronunce giurisprudenziali.

Con la prima, la Corte di Cassazione¹⁵⁰ sostiene che «la nuova disciplina della postergazione ha carattere sostanziale» in quanto regola il diritto dei soci finanziatori al rimborso e «condiziona la formazione della volontà negoziale dei soci finanziatori, i quali, nel determinarsi a concedere il prestito, valutano le condizioni del rimborso, e potrebbero rifiutarlo se consapevoli della successiva postergazione». Inoltre, i giudici di legittimità chiariscono che la postergazione trova concreta applicazione solo «in fase di liquidazione della società» e al tempo stesso negano che l'istituto della liquidazione abbia carattere processuale ed escludono che ad innescare il meccanismo della postergazione sia solo una procedura di tipo concorsuale.

Tale sentenza, dunque, enuncia una teoria che si potrebbe definire “intermedia”, superando così la rigida contrapposizione tra la teoria sostanziale e quella processuale.

All'interno del predetto dibattito si inserisce, altresì, la recente sentenza della Corte di giustizia U.E. del 10 dicembre 2015, che ha riconosciuto la natura concorsuale dell'art 64 del *GmbHG*.

Tale pronuncia è estremamente rilevante anche per l'ordinamento italiano, dal momento che il § 64 *GmbHG* è una delle norme che il legislatore tedesco ha dettato in tema di s.r.l. per tutelare tutti i creditori della società nei confronti dei pagamenti che gli amministratori abbiano eseguito in favore dei creditori sociali, compresi i soci.

Si tratta di un complesso di norme tra cui «rientravano anche gli (ora abrogati)

¹⁴⁹ Cfr. G. STRAMPELLI, *op. cit.*, secondo il quale se la previsione di cui all'art. 2467 c.c. rimanesse «confinata nei limiti di una procedura fallimentare» perderebbe «tutta la sua valenza di prevenzione rispetto al verificarsi dell'insolvenza».

¹⁵⁰ Cass., 13 luglio 2012, n. 12003, in *Riv. Not.*, 2013, p. 103 ss.

§§ 32a e 32b *GmbH*, che hanno costituito la base ispiratrice dell'art. 2467 c.c. sui finanziamenti soci nella s.r.l. italiana, e che negli anni scorsi sono stati “trapiantati” all'interno della normativa fallimentare (specialmente nel § 39 *InsO*)»¹⁵¹.

La conclusione cui è pervenuta la Corte di giustizia ben potrebbe essere valorizzata da coloro che sostengono la natura processuale della regola della postergazione, i quali, facendo leva sull'inserimento della corrispondente norma di diritto tedesco nella legge fallimentare, potrebbero negare l'applicabilità dell'art. 2467 c.c. al di fuori delle ipotesi di concorso.

Delineati i termini del dibattito che sussiste in ordine alla natura dell'art. 2467 c.c., è necessario affrontare il problema – che ne costituisce diretta e immediata conseguenza – dell'individuazione dei creditori rispetto ai quali la posizione del socio risulta postergata.

L'art. 2467 c.c. potrebbe suggerire tre diverse interpretazioni: a) che i crediti dei soci siano postergati solamente rispetto ai crediti già esistenti al momento della concessione del finanziamento; b) che i crediti dei soci siano postergati solamente rispetto ai crediti sorti successivamente al finanziamento; c) che i crediti dei soci siano postergati rispetto a tutti crediti, sia anteriori che successivi all'erogazione del finanziamento.

L'alternativa preferibile sembra essere quest'ultima: l'assenza di un'esplicita restrizione all'operatività della postergazione induce a preferire l'interpretazione più ampia, secondo cui si tratterebbe di una postergazione assoluta che determina l'impossibilità di ritenere che il divieto operi solo a favore di determinati creditori¹⁵².

Questa interpretazione può essere giustificata, innanzitutto, guardando alla *ratio* della postergazione che è quella di strumento regolatore degli interessi dei

¹⁵¹ F. BRIOLINI, *Verso una nuova disciplina delle distribuzioni del netto?*, in *Riv. soc.*, 2016, p. 64.

¹⁵² G. BALP, *op. ult. cit.*, p. 369; M. MAUGERI, *op. ult. cit.*, p. 132 ss.; V. SALAFIA, *op. ult. cit.*, p. 1081.

creditori, perché volto ad evitare che il soddisfacimento del credito vantato dal socio finanziatore alteri gli interessi degli altri creditori: di tutti gli altri creditori che, indipendentemente dal momento in cui il rispettivo credito è sorto, siano ancora tali al momento della scadenza del finanziamento del socio.

Inoltre, anche alla luce di una prospettiva costituzionalmente orientata, sarebbe irragionevole dare luogo a trattamenti disomogenei dei creditori a fronte di esigenze di tutela praticamente identiche.

Ancora, sarebbe inaccettabile ritenere che il divieto di traslare il rischio d'impresa al di fuori della società possa intendersi operante solamente nei confronti di determinati creditori, dal momento che l'obiettivo cui tendere non è tanto individuare quali creditori siano tutelati, quanto impedire che il socio finanziatore si sottragga al rischio d'impresa¹⁵³.

Si potrebbe obiettare che i creditori che concedono finanziamenti alla società successivamente al socio finanziatore conoscevano, o potevano conoscere, la specificità del debito della società nei confronti di quest'ultimo. Ma una tale interpretazione potrebbe risultare gravemente pregiudizievole per la società in crisi finanziarie, perché in tal modo essa verrebbe privata di un importantissimo canale di finanziamento esterno che potrebbe, col tempo, rivelarsi determinante per il risanamento dell'impresa.

Ancora, a chi ritiene che «l'efficacia della postergazione *ex art. 2467 c.c.* nei confronti di tutti i creditori escluderebbe ogni possibilità per il socio finanziatore di veder adempiuto il suo credito può opporsi, anzitutto, che il vincolo di inesigibilità che grava sul diritto del socio è temporaneo, in quanto sussistente entro i limiti di durata della crisi finanziaria»¹⁵⁴.

È evidente che una simile interpretazione grava gli amministratori del difficile e delicato compito di rifiutare di rimborsare il finanziamento quando ciò possa

¹⁵³ G. BALP, *op. ult. cit.*, p. 369.

¹⁵⁴ G. BALP, *op. ult. cit.*, p. 369.

pregiudicare la soddisfazione, non solo, dei creditori attuali, ma anche di quelli che diventerebbero tali in virtù di operazioni previste o prevedibili¹⁵⁵.

1.3.2. *L'accoglimento tesi sostanzialistica e il ruolo degli amministratori.*

Tutte le precedenti considerazioni fanno propendere per l'accoglimento della tesi "sostanzialistica", la quale appare anche in perfetta sintonia con la ricostruzione dei finanziamenti dei soci nei termini di strumento di corretta patrimonializzazione societaria che, attraverso la regola della postergazione e sotto la supervisione dell'organo amministrativo, consente, in presenza di specifiche condizioni, un'equilibrata allocazione del rischio di impresa.

Attraverso questa teoria sembra peraltro potersi garantire un punto di equilibrio tra la necessità di tutelare i creditori sociali e il diritto del socio a vedersi restituito quanto versato¹⁵⁶.

Tuttavia, anche ritenendo di aderire alla tesi secondo cui la disciplina contenuta nell'art. 2467 c.c. opererebbe già *durante societate*, appare necessario individuare un limite al diritto del socio di ottenere il rimborso di quanto concesso alla società¹⁵⁷.

Infatti, si ritiene che il rimborso dei finanziamenti concessi nelle condizioni di cui all'art. 2467, co. 2, c.c. debba essere sospeso fino a che la situazione finanziaria in cui versa la società non migliori tanto da far ritenere astrattamente possibile il soddisfacimento dei creditori esterni.

La regola della postergazione, dunque, anche se non incide sull'esigibilità e sulla scadenza del credito, richiede che gli amministratori – pur non dovendo «prima rimborsare tutti gli altri creditori terzi, né, eventualmente, accertare la fine della

¹⁵⁵ E. DESANA, *op. cit.*, p. 187.

¹⁵⁶ G. BALP, *Sulla qualificazione dei finanziamenti dei soci ex art. 2467 c.c. e sull'ambito di applicazione della norma*, nota a Trib. Milano, 24 aprile 2007, in *Banca, borsa e tit. cred.*, 2007, II, p. 612; M. MAUGERI, *op. ult. cit.*, p. 99.

¹⁵⁷ F. BRIOLINI, *op.cit.*, 2016, p. 64.

tensione finanziaria che aveva generato l'anomalia del finanziamento determinandone la postergazione» - debbano «analizzare lo stato finanziario della società, compiendo un *solvency test* che permetta di verificare se la cessazione della postergazione sia compatibile con una regolare conduzione della società»¹⁵⁸.

In altri termini, gli amministratori della società finanziata sarebbero chiamati a svolgere un vero e proprio giudizio prospettico (o, «se si preferisce un *solvency test* di diritto italiano»¹⁵⁹) sulle conseguenze di un eventuale rimborso del finanziamento anomalo¹⁶⁰.

Si tratta di un obbligo che trova il suo fondamento nel più generale dovere di corretta gestione dell'impresa che gli artt. 2392, co.1, 2403, co. 1 e 2497, co. 1, c.c. pongono a carico degli amministratori.

Pertanto, quando un socio effettua un finanziamento alla società in condizioni di squilibrio, sull'organo amministrativo «grava la responsabilità della qualificazione dei finanziamenti dei soci in relazione alla situazione patrimoniale e finanziaria nella quale sono stati concessi, dell'individuazione dei crediti rispetto ai quali i crediti dei soci sono postergati, del rispetto dei vincoli di postergazione legale, nonché di quelli contrattuali, e la responsabilità, infine, per aver rimborsato le somme ai creditori-soci senza il rispetto dell'art. 2467 c.c., in particolare se ciò è avvenuto nell'anno che precede il fallimento, e nel caso in cui fossero già visibili i sintomi dell'insolvenza della società»¹⁶¹.

¹⁵⁸ E. CIVERRA, *op. cit.*, p. 285.

¹⁵⁹ F. BRIOLINI, *op. cit.*, p. 64. Cfr., altresì M. MAUGERI, *op. ult. cit.*, p. 107 secondo cui gli amministratori sono chiamati ad effettuare «un giudizio prognostico sulla prevedibile evoluzione degli affari sociali che non sembra estraneo all'ordinamento delle società di capitali».

¹⁶⁰ Sul punto cfr. G. STRAMPELLI, *op. cit.*, p. 170 ss., il quale individua tutta una serie di limiti di un regime basato sul *solvency test*.

¹⁶¹ A. POSTIGLIONE, *op. cit.*, p. 937.

Si tratta di un esempio di come il diritto societario, nell'ambito delle scelte di tipo patrimoniale e finanziario, tenda ad inasprire i doveri degli amministratori e ad incrementare la loro responsabilità¹⁶².

Da un lato, quando ottengono un finanziamento, gli amministratori devono monitorare la situazione della società e, dall'altro, prima di procedere al rimborso, dovranno effettuare una valutazione sostanzialmente analoga ad un *solvency test* al fine di provare che la corrispondente riduzione del patrimonio sociale non comprometta la capacità di adempiere regolarmente alle proprie obbligazioni.

Come ha osservato la dottrina intervenuta sul punto, la scelta degli amministratori di rimborsare il finanziamento anomalo e di pagare gli interessi maturati deve fondarsi su una situazione patrimoniale e un conto economico da predisporre «secondo i criteri di valutazione dettati per il bilancio di esercizio, al fine di escludere (o, specularmente, di opporre al socio richiedente il rimborso) l'insussistenza del requisito di copertura contabile del capitale, con conseguente preclusione di ogni "ripartizione" di patrimonio sociale a favore dei soci»¹⁶³.

Ne discende che l'art. 2467 c.c. diviene regola di condotta degli amministratori i quali, nel rispetto del principio di corretta gestione dell'impresa, «dovranno accertare la natura del credito postergato, al momento della sua concessione, evidenziandolo in bilancio ed effettuare un *solvency test* prima di decidere l'eventuale restituzione delle somme»¹⁶⁴.

Qualora gli stessi – per non aver compiuto con la necessaria diligenza il *solvency test* o per averne disatteso i risultati – decidano di rimborsare il finanziamento concesso dal socio determinando una riduzione del patrimonio sociale con

¹⁶² E. CIVERRA, *op. cit.*, p. 297.

¹⁶³ M. MAUGERI, *op. ult. cit.*, p. 107.

¹⁶⁴ R. CALDERAZZI, *op. ult. cit.*, p. 145.

conseguente possibilità che venga pregiudicata l'integrità dello stesso, saranno responsabili nei confronti della società e dei suoi creditori *ex art 2394 c.c.*¹⁶⁵.

In proposito, non è però possibile trascurare la *vexata quaestio* relativa all'esperibilità dell'azione di responsabilità dei creditori nei confronti degli amministratori della società a responsabilità limitata, posto che – come noto – l'art. 2394 c.c., dettato in materia di società per azioni, non è richiamato invece nell'ambito della società a responsabilità limitata. Sul punto, ci si limita in questa sede a registrare una diversità di opinioni tra chi afferma e chi nega la legittimazione dei creditori sociali ad esperire l'azione di responsabilità contro gli amministratori di una società a responsabilità limitata¹⁶⁶.

¹⁶⁵ Ai sensi dell'art. 2394 c.c., infatti, gli amministratori hanno l'obbligo di conservare il patrimonio sociale e sono responsabili verso i creditori qualora violino tale obbligo e il patrimonio sociale risulti insufficiente alla soddisfazione dei debiti sociali.

Rispetto ai rimedi esperibili nei confronti degli amministratori, ci si chiede se trovino spazio anche iniziative di tipo reale volte a far rientrare nel patrimonio sociale le somme di cui i soci si siano appropriati. Tra queste ultime, una posizione rilevante è occupata dall'azione revocatoria, sia ordinaria (art. 2901 c.c.) che fallimentare (artt. 64 ss. l. fall.).

Si tratta di strumenti che non hanno una sufficiente forza protettiva del ceto creditorio. Infatti, in virtù dell'art. 2901, co. 3, c.c., si ritiene che i creditori non possano esperire l'azione revocatoria ordinaria, in quanto il credito del socio finanziatore sarebbe esigibile alla scadenza anche qualora dovesse permanere lo stato di crisi.

Inoltre, si tratterebbe di un rimedio recuperatorio che andrebbe rivolto solamente ai soci che si sono comportati scorrettamente sfruttando la loro posizione di *insider* e, dunque, che «abbiano partecipato attivamente all'operazione, o che abbiano inteso compierla accettandone tutte le conseguenze, incorrendo allora in una scorrettezza di analogo tenore. Deve ritenersi, in altre parole, che il recupero di siffatte distribuzioni postuli innanzitutto il voto favorevole prestato dal socio in occasione delle delibere che le abbiano decise o autorizzate, o almeno [...] la prova dell'influenza spiegata dallo stesso socio, ancorché *de facto*, sugli amministratori, i quali abbiano poi dato corso alle operazioni pregiudizievoli» F. BRIOLINI, *op. cit.*, p. 64.

¹⁶⁶ Per una rapida rassegna delle posizioni che sul punto hanno assunto giurisprudenza e dottrina, cfr. M. PRESTIPINO, *Diritto al rimborso e postergazione nella disciplina dei finanziamenti dei soci*, in *Quaderni di giurisprudenza commerciale*, Milano, 2015, (nt.) 34, p. 120.

Tuttavia, anche volendo sposare la tesi negativa, rimane ferma la responsabilità risarcitoria «quantomeno, perché, in caso di fallimento (sede naturale di esercizio delle azioni di responsabilità) il curatore potrà sicuramente esercitare l'azione di responsabilità nei confronti degli amministratori di s.r.l., ai sensi dell'art. 146 l.fall., azione il cui esito vittorioso avrebbe chiaramente effetti benefici per tutti i creditori insinuati al passivo»¹⁶⁷.

Tuttavia, ove così fosse, il rimedio di cui all'art. 2394 c.c. tutelerebbe i creditori sociali solamente nell'ambito di una procedura concorsuale, dunque quando i loro interessi sono già stati lesi.

L'unica tutela preventiva di questi ultimi rimarrebbe, allora, quella affidata ad un regime basato sul *solvency test*, che eviterebbe, *ex ante*, distribuzioni e rimborsi lesivi degli interessi dei creditori sociali.

Tuttavia, poiché tale valutazione prognostica di solvibilità è operata dagli amministratori in modo estremamente discrezionale – come avvertito in dottrina – sarà «soggetta alla c.d. *business judgment rule*, in base alla quale, qualora essi abbiano assunto le proprie decisioni in buona fede, in modo informato e senza conflitti di interessi, è precluso al giudice di sindacare il merito delle scelte di gestione, potendo egli soltanto valutare se tali scelte siano state operate in conformità agli obblighi di condotta previsti dalla legge»¹⁶⁸.

Si tratta di una regola che limita la sindacabilità delle scelte effettuate dall'organo amministrativo il quale, potendo essere dichiarato responsabile solamente nell'ipotesi in cui abbia effettuato una valutazione prognostica in modo irrazionale o tecnicamente inadeguato, potrebbe comunque sfruttare la discrezionalità insita nel *test* ed effettuare distribuzioni in pregiudizio del ceto creditorio.

¹⁶⁷ M. PRESTIPINO, *op. cit.*, p. 124. Nello stesso senso cfr., altresì, F. BONELLI, *Gli amministratori di s.p.a. dopo la riforma delle società*, Milano, 2004, p. 204 ss.; M. MOZZARELLI, *Responsabilità degli amministratori e tutela dei creditori nella s.r.l.*, Torino, 2007, p. 31 ss. da cui emerge come, nella prassi, l'azione dei creditori sociali abbia una rilevanza piuttosto modesta, essendo esercitata quasi esclusivamente in ambito fallimentare.

¹⁶⁸ G. STRAMPELLI, *op. cit.*, p. 184.

Nella prassi, infatti, attraverso l'applicazione della *business judgment rule*, potrebbe potenzialmente essere accolta qualsiasi decisione dell'organo amministrativo, la cui responsabilità di fronte a eventuali distribuzioni operate in pregiudizio della società apparirebbe affievolita.

Ci si chiede se, per ovviare a un tale rischio, sia opportuno estendere l'applicazione dell'obbligo dei soci di restituire quanto riscosso per effetto di una distribuzione pregiudizievole nei confronti di tutti i membri della compagine sociale e, dunque, anche di chi le abbia rimosse in buona fede. L'ampliamento delle possibilità di recupero di quanto distribuito illecitamente, infatti, «incentiverebbe i soci maggiormente coinvolti nella gestione ad attivarsi per evitare la deliberazione di distribuzioni illecite da parte dell'assemblea, favorendo in tal modo uno *shareholders' activism* del quale potrebbe beneficiare la raccolta di capitale proprio e di debito»¹⁶⁹.

D'altro canto, non si può fare a meno di rilevare come ciò potrebbe portare anche all'estremo opposto, ossia a disincentivare i soci a conferire in società i loro capitali proprio perché si vedrebbero esposti al rischio di dover restituire ciò che in buona fede avrebbero riscosso come frutto del loro investimento.

Inteso quale strumento di tutela dell'interesse dei creditori, dunque, il *test* di solvibilità non può essere utilizzato in via esclusiva ma deve essere impiegato «principalmente al manifestarsi di segnali che lascino concretamente presagire un'incipiente crisi aziendale o quantomeno una significativa inversione negativa dell'andamento degli affari»¹⁷⁰.

Solamente in questi termini il *test* di solvibilità sarebbe in grado di integrare la funzione svolta dalla disciplina di cui all'art. 2467 c.c. agevolando l'applicazione della regola della postergazione già *durante societate* e, conseguentemente, precludendo il rimborso del finanziamento ogniqualvolta dal *solvency test* risultasse che la società si trovi in una situazione di crisi finanziaria

¹⁶⁹ G. STRAMPELLI, *op. cit.*, p. 190.

¹⁷⁰ G. STRAMPELLI, *op. cit.*, p. 200.

e che la distribuzione ai soci di quanto erogato pregiudichi la continuità aziendale e il rispetto degli interessi del ceto creditorio.

Pur non essendo presente, nel nostro ordinamento, un complesso di norme che impongano agli amministratori *apertis verbis* l'obbligo di monitorare l'andamento finanziario della società attraverso la predisposizione del *solvency test*¹⁷¹, si ritiene che tale dovere possa comunque desumersi dalla loro responsabilità per la mancata conservazione della consistenza patrimoniale e della liquidità sociale e, dunque, dalla previsione di cui all'art. 2381, co. 5, c.c. che impone all'organo amministrativo di curare «*che l'assetto organizzativo, amministrativo e contabile sia adeguato alla natura e alle dimensioni dell'impresa*».

Ad ogni buon conto, prevedere attraverso un'apposita norma l'obbligo degli amministratori di monitorare l'andamento finanziario della società e di documentarne i risultati attraverso la predisposizione di uno specifico *solvency test*, avrebbe il pregio di «aumentare il grado di trasparenza societaria e la rilevanza dell'informazione sulla situazione finanziaria della società» e favorirebbe «una condotta maggiormente imparziale dell'organo amministrativo di fronte ad eventuali pressioni dei soci», come la richiesta di ottenere il rimborso del proprio finanziamento «qualora (pur essendo il capitale minimo ancora integro) sia venuta meno la prospettiva di continuazione dell'attività»¹⁷².

1.3.3. L'accoglimento della tesi processualistica e il comportamento opportunistico dei soci: l'abuso del diritto.

Qualora, invece, si aderisse – anche alla luce della recente pronuncia della Corte di Giustizia europea – all'impostazione secondo cui la regola della

¹⁷¹ Per una esaustiva ricostruzione dell'obbligo *de quo* nell'ambito della legislazione tedesca, cfr. G. STRAMPELLI, *op. cit.*, p. 151 ss.

¹⁷² G. STRAMPELLI, *op. cit.*, p. 211.

postergazione non sarebbe applicabile *durante societate*, consentendo, dunque, al socio di esigere il suo credito alla scadenza pattuita, ci si dovrebbe chiedere se siano configurabili altri rimedi che consentono agli amministratori di opporsi alla richiesta di adempimento, contestando al socio di essersi posto in violazione di alcune importanti regole previste dal nostro ordinamento giuridico¹⁷³.

Secondo un primo orientamento, il socio che chiede il rimborso delle somme violerebbe il divieto di *venire contra factum proprium*, ancorato alla più generale clausola di correttezza e buona fede¹⁷⁴.

Infatti, il socio che, in un primo momento, concede un finanziamento alla società per evitarne l'insolvenza e, successivamente, ne chiede la restituzione prima che la situazione di crisi venga superata, agirebbe in contrasto con la propria condotta e, dunque, in violazione del principio di correttezza¹⁷⁵.

Il vantaggio di ricostruire la vicenda in questi termini sta, senza dubbio, nell'agevolare «sul piano probatorio la dimostrazione del carattere antiggiuridico della richiesta di restituzione di prestiti concessi dai soci alla società sottocapitalizzata»¹⁷⁶.

¹⁷³ Sul punto si ritiene di seguire l'intero percorso argomentativo svolto da M. MAUGERI, *Finanziamenti "anomali" dei soci e tutela del patrimonio nelle società di capitali*, in *Quaderni di giurisprudenza commerciale*, Milano, 2005, p. 193 ss., il quale, dopo averne esaminate le ragioni, critica taluni tentativi di inquadrare la responsabilità del socio per un corretto finanziamento dell'impresa al di fuori degli schemi di cui all'art. 2467 c.c.

¹⁷⁴ Cfr. Cass. 16 marzo 1999, n. 2315, in *Foro it.*, 1999, p. 1834, con nota di E. SCODITTI, considerata espressione del divieto di *venire contra factum proprium*. In tale sentenza, i giudici di legittimità sostengono che il marito che abbia validamente prestato consenso alla fecondazione assistita eterologa della moglie non possa esercitare l'azione di disconoscimento della paternità. Gli stessi, inoltre, riconducono tale divieto al dovere generale di correttezza e buona fede.

¹⁷⁵ Per un'analisi dettagliata del valore attuale del brocardo e delle varie ipotesi formulate sul fondamento di tale divieto dalla dottrina e dalla giurisprudenza, cfr. G. FALCO, *La buona fede e l'abuso del diritto. Principi, fattispecie e casistica*, Milano, 2010, p. 206 ss.

¹⁷⁶ M. MAUGERI, *op. ult. cit.*, p. 195.

Tuttavia, tale approccio si fonda sulla presunzione che le parti, quando concedono un prestito, imprimono alle somme un vincolo di scopo. Solo in quest'ottica, infatti, il socio che chiede il rimborso del suo finanziamento prima che sia raggiunto lo scopo per il quale l'ha concesso, assumerebbe un comportamento contraddittorio «e in contrasto con il fine negoziale concretamente perseguito»¹⁷⁷.

L'obiezione che si può formulare alla teoria del presunto vincolo di scopo sta nella constatazione che le parti, nell'esercizio della loro autonomia contrattuale, ben potrebbero decidere di rimuovere il vincolo che avevano impresso al finanziamento «pur in un momento nel quale non si è ancora verificato il risultato avuto di mira al momento della dazione a titolo di mutuo»¹⁷⁸.

Le critiche appena formulate potrebbero allora essere superate ricorrendo alla figura dell'eccezione di dolo generale.

Si tratta, in sintesi, della possibilità di opporsi alle pretese ed eccezioni altrui che, pur essendo in astratto fondate, concretizzano il comportamento di chi esercita un diritto in modo doloso e scorretto, al fine di realizzare interessi non meritevoli di tutela.

Indipendentemente dal fondamento di tale eccezione¹⁷⁹, il rimedio dell'*exceptio doli generalis* «è strumentale rispetto allo scopo di paralizzare l'efficacia dell'atto o di giustificare la reiezione della domanda fondata sul medesimo»¹⁸⁰.

Si tratta di un'eccezione che potrebbe essere invocata nel negare tutela giuridica al socio che intende trarre vantaggio da un suo precedente comportamento

¹⁷⁷ M. MAUGERI, *op. ult. cit.*, p. 195.

¹⁷⁸ M. MAUGERI, *op. ult. cit.*, p. 196. Secondo l'Autore «per poter negare tale facoltà dispositiva, al fine di affermare un divieto di restituzione del prestito e la ripetibilità delle somme rimborsate al socio dalla società, sarebbe invece necessario ipotizzare un limite specifico al diritto delle parti di rinegoziare le condizioni del prestito».

¹⁷⁹ Cfr. G. FALCO, *op. cit.*, p. 226 il quale evidenzia la presenza di un contrasto di opinioni circa il fondamento e la collocazione sistematica di tale istituto.

¹⁸⁰ G. FALCO, *op. cit.*, p. 227.

scorretto consistente nell'aver concesso un finanziamento alla società in un momento in cui sarebbe stato ragionevole effettuare un conferimento.

Tuttavia, sul presupposto che l'eccezione di dolo generale è strettamente collegata con il principio di tutela dell'affidamento¹⁸¹, ricollegare a tale figura il finanziamento concesso dal socio alla società in un momento in cui sarebbe stato ragionevole effettuare un conferimento significa ritenere che tale comportamento possa generare nei terzi la convinzione che la società si trovi in una situazione di stabilità finanziaria che le consente di far fronte alle proprie obbligazioni.

Ma così intesa la nozione di affidamento appare priva di un contenuto concreto e, anche volendola ancorare ad una situazione oggettiva – come la solvibilità futura della società – sarebbe comunque insufficiente a giustificare il ricorso al principio *de quo*¹⁸².

Secondo un'altra impostazione, il finanziamento concesso dal socio nella situazione di cui all'art. 2467 c.c., potrebbe rientrare nello schema del negozio in frode alla legge, definito come lo strumento attraverso il quale le parti riescono ad eludere l'applicazione di una norma a loro sfavorevole (art. 1344 c.c.).

Infatti, il socio che sceglie di finanziare la società in un momento in cui sarebbe stato ragionevole effettuare un conferimento, evitando che il suo prestito diventi capitale di rischio e, quindi, patrimonio della società, eluderebbe la disposizione di cui all'art. 2325, co. 1, c.c..

Tale impostazione, tuttavia, non si sottrae ad un duplice ordine di critiche.

In primo luogo, si rileva come chi intenda dimostrare l'intento fraudolento delle parti del contratto debba sottostare a gravi oneri probatori.

Inoltre, per inquadrare l'operazione finanziaria *de qua* entro gli schemi del negozio in frode alla legge bisognerebbe che nel nostro ordinamento ci fosse

¹⁸¹ F. RANIERI, voce «Eccezione di dolo generale», in *Dig. Disc. Priv., Sez. civ.*, Torino, 1991, p. 324.

¹⁸² M. MAUGERI, *op. ult. cit.*, p. 198.

una regola «a carattere imperativo, la quale imponga la congruenza del capitale all'oggetto sociale (o quanto meno la non manifesta inadeguatezza del primo termine di paragone rispetto al secondo), integrando il dettato per tale profilo lacunoso dell'art 2327 c.c.»¹⁸³.

Tuttavia, nel nostro ordinamento non esiste un principio di proporzionalità tra il capitale e l'oggetto sociale, essendovi solamente la previsione di una soglia minima di capitale, a salvaguardia della serietà dell'iniziativa che si è voluto intraprendere.

Alla luce della confutazione delle precedenti impostazioni non resta che «cercare di valorizzare l'applicazione della clausola generale di buona fede e correttezza nell'esercizio del diritto di credito spettante al socio (artt. 1175 e 1375 c.c.)»¹⁸⁴.

A tale fine, si ritiene necessario riempire di contenuto tali clausole generali e inquadrare la responsabilità del socio che finanzia una società ormai decotta entro gli schemi della fattispecie di illecito civile costituita dalla concessione ed erogazione abusiva del credito¹⁸⁵.

L'abuso del diritto è un concetto rilevante che merita di essere approfondito soprattutto nello specifico ambito del diritto societario, dove mancano delle norme espresse volte a sanzionare quei comportamenti che, astrattamente,

¹⁸³ M. MAUGERI, *op. ult. cit.*, p. 201.

¹⁸⁴ M. PRESTIPINO, *op. cit.*, p. 114.

¹⁸⁵ Secondo M. MAUGERI – il cui ragionamento giuridico è stato seguito finora – la responsabilità del socio per un corretto finanziamento dell'impresa non sarebbe inquadrabile nemmeno entro lo schema dell'erogazione abusiva di credito. L'Autore, seppur con specifico riferimento all'erogazione di credito nei confronti di imprese insolventi da parte di soggetti bancari, ritiene che bisogna operare una distinzione tra «il piano della subordinazione del credito «anomalo» e quello della responsabilità da “abuso”». Secondo l'Autore, infatti, mentre il fondamento della disciplina di cui all'art. 2467 c.c. deve essere rinvenuto unicamente nel sommarsi in capo a chi effettua il finanziamento della duplice qualità di socio e finanziatore, il canone della correttezza andrebbe utilizzato solamente per individuare una responsabilità da “abuso” nell'organizzazione del finanziamento e, più in generale, nell'indirizzo dell'attività di impresa. Cfr., M. MAUGERI, *op. ult. cit.*, p. 202 ss.

rispettano la fattispecie legale ma, di fatto, si pongono in contrasto con la stessa e con i principi fondamentali del nostro ordinamento giuridico¹⁸⁶.

In generale, si ritiene che la condotta dell'abusare – che presuppone tanto l'esistenza quanto l'esercizio di un diritto – non significhi una diretta violazione delle norme, ma, «nel pieno ed apparente (*simulatu*) esercizio di un diritto, o di un potere, che trovi nelle norme stesse ragione e fondamento, [...] si sostanzia in una deviazione, in una distorsione dei principi e della teleologia normativa»¹⁸⁷.

Nel nostro codice civile non c'è una norma che sanzioni, in via generale, l'abuso del diritto, ed è la giurisprudenza – così come in tutti gli altri paesi in cui l'istituto non ha ricevuto una disciplina *ad hoc* – che si è assunta il compito di riempire di contenuto tale concetto¹⁸⁸.

I giudici di legittimità sono giunti alla teorizzazione del divieto di abuso del diritto proprio attraverso la progressiva valorizzazione del canone generale di buona fede e correttezza¹⁸⁹.

In questa prospettiva, gli interpreti sono ormai consapevoli dell'integrazione reciproca che sussiste tra il principio di buona fede e il divieto *de quo*

¹⁸⁶ A. FERRARI, *L'abuso del diritto nelle società*, Padova, 1998, p. 23.

¹⁸⁷ G. TASCA, M. VIETTI, *Abuso di diritto e di potere*, Roma, 2012, p. 11 ss.

¹⁸⁸ G. TASCA, M. VIETTI, *op. cit.*, p. 90 «nel nostro ordinamento, come anche in Francia ed in Belgio, paesi nei quali il principio non è stato espressamente disciplinato, la figura non ha potuto che plastificarsi nella prassi, conservando lo *status* di (controversa) creazione giurisprudenziale».

¹⁸⁹ Sul rapporto tra buona fede e abuso del diritto cfr. Cass., 31 maggio 2010, n. 13208 secondo cui «il principio della buona fede oggettiva, intesa come reciproca lealtà di condotta delle parti, deve accompagnare il contratto in tutte le sue fasi, da quella della formazione a quelle della interpretazione e della esecuzione [...] comportando, quale ineludibile corollario, il divieto, per ciascun contraente, di esercitare verso l'altro i diritti che gli derivano dalla legge o dal contratto per realizzare uno scopo diverso da quello cui questi diritti sono preordinati [...] nonché, il dovere di agire, anche nella fase della patologia del rapporto, in modo da preservare, per quanto possibile, gli interessi della controparte, e quindi, primo tra tutti, l'interesse alla conservazione del vincolo».

«costituendo la buona fede un canone generale cui ancorare la condotta delle parti, anche in un rapporto privatistico e l'interpretazione dell'atto giuridico di autonomia privata e, prospettando l'abuso, la necessità di una correlazione tra i poteri conferiti e lo scopo per i quali essi sono conferiti»¹⁹⁰.

In quest'ottica, la stessa categoria dei diritti soggettivi viene concepita in un modo nuovo, alla luce del quale il divieto di sviare la propria condotta rispetto allo scopo per il quale l'ordinamento aveva attribuito tali diritti soggettivi «diventa, nella fase “dinamica” della loro attuazione, “componente strutturale” che – come tale – ne condiziona l'esercizio»¹⁹¹.

Ciò significa che, tutte le volte in cui si riconosce l'esistenza di un diritto soggettivo in capo ad un soggetto, si configura necessariamente la possibilità che, in concreto, quel diritto possa essere esercitato secondo svariate modalità, alcune delle quali, anche se formalmente rispettano la cornice attributiva di quel diritto, appaiono censurabili rispetto a criteri di valutazione giuridici o extra giuridici e, dunque, determinano una sproporzione tra il beneficio di cui gode il titolare del diritto e il sacrificio sopportato dalla controparte¹⁹².

L'ordinamento appare orientato nel senso di far discendere dall'abuso del diritto il rifiuto di tutelare quei poteri, vantaggi, diritti o interessi che sono stati posti in essere o ottenuti attraverso comportamenti contrari ai canoni di buona fede e correttezza

Nella sua applicazione pratica, tale divieto «diventa uno dei criteri di selezione con cui esaminare e valutare tanto i rapporti negoziali che nascono da atti di autonomia privata (quivi operando come criterio rivelatore della violazione dell'obbligo di buona fede oggettiva nella fase di esecuzione del contratto),

¹⁹⁰ Cass., 18 settembre 2009, n. 20106, in *Giur. it.*, 2010, p. 809 ss., con nota di F. SALERNO, *Abuso del diritto, buona fede, proporzionalità: i limiti del diritto di recesso in un esempio di jus dicere “per principi”*.

¹⁹¹ G. FALCO, *op. cit.*, p. 382.

¹⁹² Cfr. Cass., 18 settembre 2009, n. 20106, in *Giur. it.*, 2010, p. 809.

quanto e – più in generale – le condotte che i soggetti adottano nelle loro più svariate relazioni di diritto privato».¹⁹³

Dopo avere evidenziato gli elementi distintivi dell'abuso del diritto, bisogna verificarne la compatibilità con le regole proprie del diritto societario¹⁹⁴ e, in particolare, con il finanziamento dei soci.

Si ritiene che il comportamento del socio finanziatore che alla scadenza pattuita chieda il rimborso del proprio finanziamento, pur sapendo che la crisi in cui versa la società non è ancora stata superata, possa rientrare negli schemi dell'abuso del diritto concretizzandosi in una pretesa che, anche se formalmente legittima «si pone in netto contrasto con i principi di correttezza e buona fede oggettiva cui la condotta del creditore deve ispirarsi»¹⁹⁵.

Gli amministratori, dunque, pur non potendo invocare *durante societate* la regola della postergazione di cui all'art. 2467 c.c., potranno opporsi alla richiesta di adempimento del socio, contestandogli di aver agito scorrettamente e contro i canoni di buona fede e correttezza.

Questa ricostruzione risulta coerente con un sistema normativo che nella fase operativa della società non si preoccupa di limitare in alcun modo la distribuzione delle poste del netto costituite attraverso l'imputazione di apporti di patrimonio fuori capitale, che possono essere distribuiti anche prima del soddisfacimento dei creditori esterni.

Alla luce delle considerazioni svolte nei paragrafi precedenti si rileva come, mentre nella fase di liquidazione volontaria e concorsuale i creditori sono tutelati dalle regole sulla *par condicio creditorum*, nel caso di rimborso *durante societate* la tutela degli stessi si sposta sul piano della responsabilità risarcitoria, affidandosi unicamente al dovere degli amministratori di garantire e tutelare l'integrità del patrimonio sociale.

¹⁹³ G. FALCO, *op. cit.*, p. 25.

¹⁹⁴ Per un *focus* sul concetto di abuso del diritto nella materia societaria, cfr. G. TASCA, M. VIETTI, *op. cit.*, p. 131 ss..

¹⁹⁵ M. PRESTIPINO, *op. cit.*, p. 118.

Ciò, sia che si aderisca alla tesi sostanzialistica, dovendo gli amministratori compiere un *solvency test* al fine di verificare, in una visione prospettica, quali siano le ricadute patrimoniali e finanziarie per la società di un eventuale rimborso del finanziamento concesso dai soci ed, eventualmente, eccepire «il mancato verificarsi della condizione di inesigibilità (e non la postergazione)»¹⁹⁶, sia che si aderisca alla tesi processualistica, facendo rientrare il comportamento del socio nell'ambito della nozione di abuso di diritto e, dunque, dovendo gli amministratori opporsi al rimborso appellandosi alla violazione dei più generali canoni di correttezza e buona fede.

Dunque, qualunque sia la teoria cui si decida di aderire, ne emerge l'importanza del ruolo degli amministratori all'interno della società, i quali devono astenersi dal compiere tutti quegli atti che possono pregiudicare l'integrità del patrimonio sociale e le aspettative del ceto creditorio.

Infatti, ricostruito l'istituto dei finanziamenti dei soci come uno strumento volto ad apportare alla società nuova finanzia, ne consegue come il principio di corretto finanziamento dell'impresa cui lo stesso si appella viene rispettato, *durante societate*, sia qualificando – nel momento in cui viene erogato – il finanziamento dei soci come postergato, sia – nel momento della scadenza – attraverso il rifiuto di rimborsare il credito al socio se la società versi in una situazione di crisi finanziaria.

Si tratta di adempimenti che spettano all'organo amministrativo e che derivano dal più generale principio di corretta gestione dell'impresa cui lo stesso è vincolato al fine di tutelare tutti i soggetti che, nella prospettiva di continuità aziendale, si troveranno coinvolti nei rapporti con la società.

¹⁹⁶ G. STRAMPELLI, *op. cit.*, p. 58, secondo cui, conformemente a tale conclusione «la protezione offerta ai creditori dalla disciplina del finanziamento dei soci sarebbe destinata a operare sin dal manifestarsi della crisi della società [...] e ad assumere così una funzione di prevenzione rispetto al verificarsi dell'insolvenza».

1.4. Il modello normativo di riferimento: brevi cenni sui finanziamenti dei soci nell'ambito del sistema giuridico tedesco.

Sotto il profilo comparatistico, l'art. 2467 c.c. trova importanti spunti di approfondimento nell'ambito del sistema giuridico tedesco, considerato il modello normativo di riferimento cui il nostro legislatore si è ispirato al fine di introdurre la regola della postergazione dei finanziamenti concessi dai soci alla società.

In tale ordinamento, la disciplina dei prestiti c.d. «sostitutivi del capitale di rischio» venne introdotta nel 1980 dal § 32a e 32b della legge sulle società a responsabilità limitata (*Gesetz betreffend die Gesellschaften mit beschränkter Haftung*), ed è oggi, a seguito della riforma del 1998, contenuta nella legge sull'insolvenza (§ 39, 44a, 135, 143 *InsO*; § 6, 6a, 11 *AnfG*)¹⁹⁷.

Si tratta di una regola che, nel corso degli anni, è stata sottoposta a numerose modificazioni.

Inizialmente, si riteneva che il finanziamento concesso dal socio ad una società che si trova in uno stato di crisi (*Krise der Gesellschaft*) veniva considerato sostitutivo del capitale di rischio e, dunque, riqualficato come conferimento.

Con la riforma del 1998, i § 32a e 32b *GmbH* vengono corretti e inseriti nel § 39.1 della legge sull'insolvenza. In tale contesto, i finanziamenti concessi da parte del socio non sono più considerati sostitutivi del capitale di rischio, ma vengono semplicemente sottoposti alla regola della postergazione, specificando come la stessa, nell'insolvenza, operi «rispetto a qualunque prestito proveniente da soci (e non più solo rispetto a quelli, appunto, ritenuti sostitutivi di capitale:

¹⁹⁷ Per approfondimenti sul tema in lingua italiana, si rimanda a V. SANGIOVANNI, *I limiti statuari alla circolazione di quote di s.r.l. tedesca (GmbH)*, in *Società*, 2006, p. 382 ss.; Id., *Responsabilità degli amministratori di s.r.l. tedesca (GmbH) nei confronti della società*, in *Società*, 2005, p. 1571 ss.; C. ANGELICI, *La novella tedesca sulle società a responsabilità limitata*, in *Riv. dir. comm.*, 1981, p. 185 ss.; G.E. COLOMBO, *La "GmbH-Novelle" del 1980*, in *Riv. soc.*, 1981, p. 673 ss.; D. U. SANTOSUOSSO, *Le società non quotate in Germania dalla GmbH (s.r.l.) alla AG (s.p.a.) "flessibile"*, in *Riv. soc.*, 1999, p. 516 ss.

§ 39 Abs. 1, n. 5 *InsO*)»¹⁹⁸.

Successivamente, la materia è stata profondamente rivisitata con la riforma del 2008 sulla «modernizzazione della disciplina della società a responsabilità limitata e per il contrasto di abusi» (*Gesetzes zur Modernisierung des GmbH – Rechts und zur Bekämpfung von Missbrauchen, MoMiG*), che, attraverso l’abrogazione delle disposizioni contenute nei § 32a e 32b *GmbH* e parziale ricollocazione delle stesse nell’ambito del § 39.1 *InsO*, aveva lo scopo di semplificare la disciplina *de qua* chiarendo, ad esempio, come la stessa fosse applicabile solamente nell’ambito di una procedura di insolvenza e, dunque, a prescindere da una situazione di crisi della società al momento dell’erogazione del prestito¹⁹⁹.

Per effetto di tale riforma, dunque, «la originaria colorazione societaria della regola di subordinazione, allocata nell’ambiente tipologico della *GmbH* e calibrata sulla sussistenza del requisito della «crisi» della società, ha ceduto il passo a una dimensione esclusivamente concorsuale [...], con correlativa indifferenza tipologica della disciplina ed elisione dalla fattispecie di ogni riferimento alla situazione patrimoniale (cioè al «merito di credito») dell’impresa al momento del finanziamento»²⁰⁰.

Procedendo ad un’analisi più specifica della disciplina, si rileva come lo scopo del legislatore tedesco sia sempre stato quello di responsabilizzare tanto il socio, che deve analizzare la situazione patrimoniale in cui versa la società, quanto l’organo amministrativo, che deve tenere sotto controllo eventuali tensioni finanziarie e garantire la conservazione del patrimonio sociale.

Con particolare riferimento all’ambito di applicazione, si ritiene, in primo luogo, che siano sottoposti alla regola della subordinazione tutti i tipi di finanziamento,

¹⁹⁸ G. BALP, *Commento all’ art. 2467*, op. cit., p. 251, nt. 35.

¹⁹⁹ Per approfondimenti al riguardo si veda G. BALP, *op. ult. cit.*, p. 230, nt. 5 e p. 251 nt. 35.

²⁰⁰ M. MAUGERI, *Sottocapitalizzazione della s.r.l. e “ragionevolezza” del finanziamento soci*, cit., 2016, p. 169 ss.

anche quelli concessi in via indiretta²⁰¹ e anche nell'ipotesi in cui il socio si sia successivamente allontanato dalla società.

In quest'ultimo caso, infatti, si vuole evitare che lo stesso possa chiedere la restituzione di quanto concesso proprio in vista dell'uscita dalla società.

In secondo luogo, la regola della postergazione trova applicazione anche nell'ipotesi in cui la situazione di crisi finanziaria in cui versa la società sopravvenga successivamente al momento in cui il socio ha effettuato il finanziamento e quest'ultimo non chieda la restituzione del prestito.

Il legislatore tedesco, infatti, ritiene che se il socio viene a conoscenza di una situazione di crisi dopo aver effettuato il finanziamento e non ne chiede la restituzione significa che la accetta con la conseguenza che il suo prestito verrà considerato anomalo e, dunque, soggetto alla regola della postergazione. È il caso dei c.d. «finanziamenti dei soci lasciati stare» (*stehen gelassene Gesellshafterdarlehen*)²⁰².

Inoltre, il legislatore tedesco ritiene che la disciplina *de qua* si applichi anche nei confronti di quelle società per azioni dove il socio abbia un concreto potere decisionale che gli consenta di influire sulle sorti della società²⁰³.

Ancora, la disciplina sui finanziamenti sostitutivi di capitale non trova applicazione indistintamente nei confronti di tutti i soci ma solamente nei confronti di quelli che appartengono all'organo amministrativo e di quelli che detengono una soglia di partecipazione al capitale sociale individuata, convenzionalmente, nella misura almeno pari al 10%.

Quanto agli amministratori, la postergazione del loro credito trova

²⁰¹ Secondo la giurisprudenza tedesca il finanziamento si considera concesso dal quotista sia nell'ipotesi in cui venga materialmente erogato da un'impresa diversa dal socio, ma da questo controllata almeno per il 50%, sia nel caso in cui provenga da un soggetto che risulti legato al quotista da uno stretto vincolo personale.

²⁰² V. SANGIOVANNI, *Finanziamenti dei quotisti di s.r.l. tedesca (GmbH) alla società e insolvenza della società*, in *Contratto e Impresa/Europa*, 2006, p. 345.

²⁰³ M. MAUGERI, *Finanziamenti "anomali" dei soci e tutela del patrimonio nelle società di capitali*, cit., p. 57.

giustificazione nel particolare patrimonio informativo e potere decisionale di cui dispongono.

Quanto ai soci che detengono almeno il 10% del capitale, la disciplina si applica in virtù di quei particolari diritti che confermano la loro centralità nella vita della società come, ad esempio, il diritto di chiedere la convocazione dell'assemblea (§ 50 *GmbHG*) o di chiedere lo scioglimento della società (§ 61 *GmbHG*).

Nell'ambito dell'ordinamento tedesco, dunque, il regime in questione si applica solamente nei confronti di quei soci che hanno la capacità di influire sulla gestione della società.

Infine, a seguito della riforma del 2008 e diversamente dal legislatore italiano, quello tedesco ha stabilito espressamente che la disciplina *de qua* trovi applicazione solamente nell'ambito di una procedura concorsuale con conseguente eliminazione di ogni riferimento al concetto di crisi e, dunque, alla situazione patrimoniale in cui versa la società nel momento in cui viene erogato il finanziamento²⁰⁴.

Il fatto che la subordinazione del credito del socio finanziatore avvenga solamente in seguito all'avvio della procedura concorsuale (§ 64 *GmbHG*) appare confermato anche dal trasferimento del § 32 del *GmbH-Gesetz* all'interno della legge sull'insolvenza e rispecchia l'intento del legislatore di proteggere il ceto creditorio in modo «reattivo»²⁰⁵, ossia intervenendo laddove il danno sia già stato prodotto.

A conferma delle predette conclusioni, si è espressa la già citata sentenza della Corte di giustizia U.E. del 10 dicembre 2015, che ha riconosciuto la natura concorsuale dell'art 64 del *GmbHG* (v. *supra*, cap. 1, § 1.3.1.).

Il modello tedesco costituisce la base ispiratrice anche delle disposizioni

²⁰⁴ M. MAUGERI, *Sottocapitalizzazione delle s.r.l. e "ragionevolezza" del finanziamento soci*, cit., p. 169 ss.. Quanto alla disciplina italiana, si registra in dottrina un contrasto tra chi ritiene che l'art. 2467 c.c. si applichi solamente nell'ambito di una procedura concorsuale e chi, invece, ritiene che trovi applicazione anche *durante societate* (v. *supra* § 1.3.1.).

²⁰⁵ M. MAUGERI, *Finanziamenti "anomali" dei soci e tutela del patrimonio nelle società di capitali*, cit., p. 60.

normative della legislazione austriaca in vigore a partire dal 1 gennaio 2004 in virtù della “legge sulle attribuzioni dei soci sostitutive del capitale” (*Bundesgesetz über Eigenkapital ersetzende Gesellschafterleistungen – Eigenkapitalersatz Gesetz – EKEG*).

In primo luogo, diversamente da quanto previsto nell’ambito dell’ordinamento tedesco, si rileva come la disciplina austriaca della regola della postergazione dei finanziamenti dei soci trovi applicazione solamente nell’ipotesi in cui la società, nel momento dell’erogazione del prestito, versi in uno stato di crisi e, dunque, anche al di fuori di una procedura di liquidazione, volontaria o concorsuale²⁰⁶.

In secondo luogo, si evidenzia come anche nell’ambito della legislazione austriaca trovi riconoscimento lo stesso «privilegio della piccola partecipazione» (*Kleinbeteiligungsprivileg*) previsto nell’ordinamento tedesco. Infatti, ai sensi del § 5 *EKEG*, la regola della postergazione si applica nei confronti di una tripla categoria di soggetti:

- i soci che possiedono una partecipazione di controllo («dove con partecipazione di controllo si intende: a) quella derivante dalla spettanza della maggioranza dei diritti di voto o, con presunzione relativa, del 25% dei diritti di voto; b) dalla spettanza del diritto di nomina e revoca della maggioranza dei componenti degli organi di amministrazione e di controllo; c) dall’attribuzione del diritto particolare ad amministrare la società; d) dalla spettanza, in virtù di accordi parasociali, della decisione sull’esercizio del diritto di voto, nei limiti in cui i voti spettanti agli altri soci sindacati siano necessari per il raggiungimento della maggioranza»²⁰⁷);
- i soci che detengono una partecipazione al capitale di almeno il 25%;

²⁰⁶ In tale ordinamento il concetto di crisi viene «(dis)articolato in quello di *Zahlungsunfähigkeit* o di *Übershuldung*, o, ancora, nella circostanza che i mezzi propri della società siano inferiori all’8% e la durata presunta di estinzione dei debiti (c.d. “*fiktive Schuldentilgungsdauer*”) sia superiore a 15 anni» M. MAUGERI, *Sottocapitalizzazione delle s.r.l. e “ragionevolezza” del finanziamento soci*, cit., 2016, p. 169 ss.

²⁰⁷ Cfr. G. BALP, *op. ult. cit.*, p. 296 ss., in particolare, nota 151.

- i terzi non soci che, possedendo la maggioranza dei diritti di voto, esercitano un'influenza dominante sulla società.

Infine, secondo il § 4 *EKEG* la disciplina dei prestiti dei soci si ritiene applicabile non solo nell'ambito di tutte le società di capitali, ma anche nell'ambito delle società cooperative a responsabilità limitata e delle società di persone al cui capitale nessun socio persona fisica partecipi con regime di responsabilità illimitata.

Capitolo 2

Il problema dell'estensione della disciplina della postergazione ad altri tipi societari

SOMMARIO: 2.1. L'applicabilità della disciplina della postergazione alle s.p.a.. – 2.1.1. La tesi negativa. – 2.1.2. La tesi positiva. Ragioni del suo accoglimento. – 2.2. L'applicabilità della postergazione alle s.a.p.a.. – 2.3. Estensibilità della normativa alle società di persone. – 2.4. Finanziamenti dei soci e società cooperative.

2.1. L'applicabilità della disciplina della postergazione alle s.p.a.

In questa sede intendo occuparmi del profilo relativo all'ambito di applicazione della disciplina della postergazione alla luce della scelta del legislatore di disporre espressamente tale regola solamente per la s.r.l. (art. 2467 c.c.) e per i gruppi di società (art. 2497-*quinquies* c.c.).

Nello specifico, intendo verificare quali sono e come variano le condizioni di operatività della postergazione con riferimento a tipi societari diversi, in particolare alle s.p.a.²⁰⁸.

Come si è già evidenziato, il legislatore della riforma, in forza del richiamo contenuto nell'art. 2497-*quinquies* c.c., ha espressamente previsto l'estensione della disciplina dei finanziamenti dei soci di s.r.l. anche ai finanziamenti infragruppo eseguiti in ragione dell'attività di direzione e coordinamento, a prescindere dal modello societario prescelto.

Al contrario, poiché la disposizione di cui all'art. 2467 c.c. non è stata replicata nell'ambito delle s.p.a, ci si è chiesti se sia possibile o meno un'applicazione analogica della norma anche con riferimento a tale tipo societario.

²⁰⁸ Sull'applicabilità della postergazione alle s.a.p.a, cfr. § 2.2.; sull'estensibilità della normativa *ex art.* 2467 cod. civ. alle società di persone, cfr. § 2.3.; sui finanziamenti dei soci nelle società cooperative, cfr. § 2.4.

Prima della riforma, sulla base della concezione secondo cui la s.r.l. era una “piccola” società per azioni, non vi erano dubbi circa la possibilità di colmare le lacune in materia di s.r.l. ricorrendo alla disciplina della s.p.a. (c.d. interpretazione analogica effettuata in senso progressivo)²⁰⁹.

Oggi, dopo che la riforma ha mutato la struttura della s.r.l., dettando una disciplina sostanzialmente autonoma nell’ottica di valorizzazione della posizione del socio, la naturale contiguità normativa con la s.p.a. è venuta meno e l’applicazione analogica delle norme da un tipo sociale all’altro non è più un’operazione scontata, soprattutto quando si tratta di effettuare interpretazioni analogiche “regressive” (e cioè colmando le lacune della disciplina della s.p.a. ricorrendo alle norme dettate per la s.r.l.)²¹⁰.

È in questo contesto che si inserisce il vivace dibattito tra chi sostiene la generale applicabilità della disciplina della postergazione²¹¹ e chi, invece, la nega a priori²¹².

Appare, quindi, opportuno procedere all’esame delle ragioni addotte a sostegno di ciascuna tesi.

²⁰⁹ L. VITTONI, *op. cit.*, p. 937.

²¹⁰ L. VITTONI, *op. cit.*, p. 937; M. SIMEONI, *op. cit.*, p. 74.

²¹¹ In senso affermativo, G. BALP, *I finanziamenti dei soci “sostitutivi” del capitale di rischio: ricostruzione della fattispecie e questioni interpretative*, cit., p. 345 ss.; D. FICO, *op. cit.*, p. 1377; L. MANDRIOLI, *op. cit.*, p. 182; M. MAUGERI, *Dalla struttura alla funzione della disciplina sui finanziamenti soci*, in *Riv. dir. comm.*, 2008, I, p. 145; V. SALAFIA, *op. ult. cit.*, p. 1077; G.B. PORTALE, *op. ult. cit.*, p. 681.

²¹² Tra coloro che sostengono l’inapplicabilità analogica della disciplina, cfr. DE FERRA, *La postergazione del credito del socio finanziatore*, in *Giur. comm.*, 2010, I, p. 191; A. POSTIGLIONE, *op. cit.*, p. 938; G. PRESTI, *op. cit.*, p. 101; D. SCANO, *op. cit.*, p. 905.

2.1.1. La tesi negativa.

Chi nega l'estensibilità analogica dell'art. 2467 c.c. alle s.p.a. fonda la propria tesi sulla base delle seguenti considerazioni.

In primo luogo, si rileva come, nell'ambito di una riforma complessiva del diritto societario, l'assenza nella disciplina delle s.p.a. di una norma analoga a quella contenuta nell'art. 2467 c.c., non possa essere considerata come una «disattenzione o difetto di valutazione»²¹³ del legislatore ma vada intesa come scelta espressa e manifesta di escludere il meccanismo della postergazione nei confronti dei soci di s.p.a.

Il legislatore, infatti, avrebbe previsto il meccanismo della postergazione solamente nei confronti di quelle società, piccole o medio-piccole (normalmente costituite in forma di s.r.l.) rispetto alle quali – in quanto caratterizzate da diffusi e persistenti fenomeni di sottocapitalizzazione nominale – si è assistito ad un massiccio ricorso al finanziamento anomalo da parte dei soci in luogo di apporti di capitale di rischio²¹⁴.

In secondo luogo, se la regola della postergazione fosse applicabile a tutte le s.p.a., l'esplicita previsione dell'applicazione dell'art. 2467 c.c. ai finanziamenti infragruppo non avrebbe senso.

Infatti, l'art. 2497-*quinquies* c.c. consente di superare il vincolo della forma sociale solamente per la soggezione a un rapporto di direzione e coordinamento, e non avrebbe alcuna rilevanza se qualsiasi s.p.a. fosse già di per sé soggetta alla disciplina della postergazione²¹⁵.

²¹³ Nel senso di una «disattenzione o difetto di valutazione» da parte del legislatore cfr. V. SALAFIA, *op. cit.*, p. 1082, secondo il cui il fenomeno della sottocapitalizzazione delle società merita uguale considerazione e regolamentazione qualunque sia il tipo societario.

²¹⁴ A. POSTIGLIONE, *op. cit.*, p. 938.

²¹⁵ G. BALP, *op. ult. cit.*, 2007, p. 388.

Inoltre, si rileva come l'applicazione *ex lege* della regola della postergazione sia coerente con il tipo s.r.l., dove i soci posseggono non solo, ampi poteri di informazione e controllo che gli consentono di rendersi conto, al momento del prestito, della situazione economico finanziaria in cui versa la società, ma anche, rilevanti poteri gestori (a differenza di quanto avviene nelle s.p.a., dove la posizione tipica è quella del socio finanziatore, la gestione della società è riservata in via esclusiva agli amministratori e i soci molto spesso tralasciano di informarsi).

Nell'ambito della s.r.l., dunque, l'applicazione della regola della postergazione è giustificata dalla presunzione che i soci, avendo un'adeguata conoscenza della situazione patrimoniale della società, possono concretizzare comportamenti opportunistici idonei a traslare il rischio d'impresa sui creditori²¹⁶.

La medesima presunzione è possibile anche nell'ambito del gruppo, dove l'applicazione della regola della postergazione *ex artt. 2467 e 2497-quinquies* c.c. sarebbe giustificata dal fatto che il soggetto che esercita l'attività di direzione e coordinamento dispone di ampi poteri di informazione e controllo che gli consentono di esercitare una rilevante influenza sulle scelte gestionali e finanziarie delle società partecipanti.

La *ratio* del richiamo all'art. 2497-*quinquies* risiederebbe, dunque, nella circostanza che il finanziamento concesso in una situazione di grave sottocapitalizzazione della società controllata presenta esattamente il medesimo disvalore del finanziamento concesso dal socio di s.r.l. ai sensi dell'art. 2467 c.c.²¹⁷.

Pertanto, alla luce delle precedenti considerazioni, si ritiene che la mancata previsione nell'ambito della s.p.a. di una norma analoga all'art. 2467 c.c. esprima la volontà del legislatore di escludere tale tipo societario dalla disciplina della postergazione proprio in virtù della sua diversa struttura societaria.

²¹⁶ Così G. PRESTI, *op. cit.*, p. 99.

²¹⁷ M. SIMEON, *op. cit.*, p. 75.

La s.p.a., infatti, si presenta come modello societario “capitalistico”, caratterizzato dalla spersonalizzazione della partecipazione sociale e dall’estraneità dei soci alla gestione dell’impresa: l’azionista non ha di per sé poteri di informazione e di controllo paragonabili a quelli del socio di s.r.l. che, al contrario, possono consentire a quest’ultimo di rendersi conto, al momento del prestito, della situazione finanziaria in cui versa la società²¹⁸.

Infine, si è sostenuto che, se la disciplina della postergazione del finanziamento anomalo venisse estesa ai finanziamenti dei soci di s.p.a., si potrebbe figurare, in relazione alle imprese medio-grandi, una fuga dall’ordinamento italiano verso ordinamenti che presentano una legislazione meno gravosa²¹⁹.

Nonostante la validità giuridica delle tesi sopra esposte, l’orientamento prevalente, supportato da motivazioni a mio avviso più convincenti, pare orientato per l’affermazione di una soluzione positiva.

2.1.2. La tesi positiva. Ragioni del suo accoglimento.

La dottrina ²²⁰ e la giurisprudenza ²²¹ prevalenti sostengono la tesi dell’applicabilità dell’art. 2467 c.c. alle s.p.a. sulla base delle seguenti argomentazioni.

²¹⁸ M. CAMPOBASSO, *Il finanziamento del socio*, cit., 2008, p. 444.

²¹⁹ F. TASSINARI, *op. ult. cit.*, p. 171.

²²⁰ In dottrina cfr. G. BALP, *Dell’applicazione dell’art. 2467 c.c. alle società per azioni*, in *Banca, borsa, tit. cred.*, 2009, II, pp. 193 e ss.; O. CAGNASSO, *La s.r.l. Trattato di diritto commerciale* a cura di G. COTTINO, Padova, 2007, p.111; L. MANDRIOLI, *op. cit.*, p. 181; M. MAUGERI, *op. cit.*, 2008, I, p. 146; M. SIMEON, *op. cit.*, pp. 69 e ss.

²²¹ In giurisprudenza cfr. Tribunale di Pistoia, 8 settembre 2008, in *Banca, borsa, tit. cred.* 2009, I, p. 191; Tribunale di Milano, 29 aprile 2007, in *Giur. it.*, 2007, p. 2499; dettagliatamente sul tema, Tribunale di Udine, 21 febbraio 2009 in *www.unijuris.it.*; Tribunale di Venezia, 10 febbraio 2011 in *www.ilcaso.it* e Tribunale di Venezia, 11 aprile 2012, in *www.ilcaso.it.* Da ultimo, cfr., altresì, Cassazione., 7 luglio 2015, n. 14056, in *www.dejure.it.* e Tribunale di Roma, 25 agosto 2016.

In primo luogo, si ritiene che la soluzione del problema non possa prescindere dalla *ratio* della disciplina.

L'art. 2467 c.c., come abbiamo più volte rilevato, tutela i diritti dei creditori – privi di diritti d'intervento nella sfera organizzativa, di diritti di informazione e controllo, e che non hanno il potere di partecipare alle decisioni circa le modalità di finanziamento e la continuazione dell'attività²²² - contro condotte di finanziamento che tendono a trasferire su di essi il rischio d'impresa quando questa si ritrovi in una situazione di crisi.

Tale norma, che determina la postergazione del prestito anomalo, attua, «avendo riguardo agli effetti, una sorta di aumento mascherato del capitale di rischio, con accrescimento della responsabilità del socio: che non è più limitata al capitale sottoscritto, ma che si estende anche all'ammontare dei finanziamenti apportati»²²³.

Ne consegue come la regola della postergazione trovi applicazione anche nell'ambito delle s.p.a. tutte le volte in cui il prestito del socio sia in realtà sostitutivo del capitale di rischio.

L'art. 2467 c.c., dunque, non costituisce una norma eccezionale, ma è espressione del principio generale di corretto finanziamento dell'impresa volto a porre rimedio a situazioni di rischio che possono presentarsi tutte le volte in cui il socio, indipendentemente dalla configurazione del tipo sociale, abbia tenuto un comportamento opportunistico e sia stato in grado di condizionare la politica gestionale della società²²⁴.

²²² Al riguardo non sembra decisiva l'obiezione secondo cui la mancata trasposizione di una norma analoga all'art. 2467 c.c. in tema di s.p.a. non rappresenterebbe un'attenuazione della tutela dei creditori di s.p.a. i quali, avendo la possibilità di accedere ai bilanci e alle informazioni relative alla situazione finanziaria della società, sarebbero sin dall'inizio nelle condizioni di operare una scelta consapevole sull'opportunità di cogliere o di abbandonare l'affare.

²²³ Così Tribunale di Udine, 3 marzo 2009, *cit.*

²²⁴ Cfr. Trib. Pistoia, 8 settembre 2008, in *Le Società*, 2009, p. 1515, con commento di A. POSTIGLIONE, *Brevi note sulla sorte dei finanziamenti dei soci di s.p.a.*; Trib. Venezia, 10 febbraio 2011, in *Le Società*, 2011, p. 594.

Secondo una sentenza del Tribunale di Venezia, quanto fin qui detto troverebbe ulteriore conferma nel disposto dell'art. 2411 c.c., in forza del quale il diritto degli obbligazionisti alla restituzione del capitale e degli interessi, può essere in tutto o in parte subordinato alla soddisfazione dei diritti di altri creditori delle società²²⁵.

Secondo i giudici di merito, infatti, «se il principio della postergazione può essere introdotto per gli obbligazionisti di s.p.a., deve, a maggior ragione, valere per i soci che non si limitino ad un investimento finanziario ma siano coinvolti attivamente, pur non in posizione dominante, nella gestione della società»²²⁶.

Nell'ambito delle s.p.a., tuttavia, la regola della postergazione, che ripositiona in capo ai soci la sopportazione prioritaria del rischio d'impresa, colpisce solamente i c.d. soci "imprenditori", gli unici che hanno la possibilità di influenzare le decisioni di finanziamento e conoscono perfettamente la situazione economica in cui versa la società al momento dell'erogazione del prestito²²⁷.

Tale presunzione di conoscibilità – che nell'ipotesi di socio di s.r.l. o nell'ambito dei finanziamenti infragruppo opera sempre – deve essere verificata di volta in volta qualora si intenda assoggettare la s.p.a. alla disciplina dell'art. 2467 c.c.

Se allora la norma è l'espressione di un principio generale di corretto finanziamento dell'impresa, valevole per tutte le società di capitali, è inevitabile chiedersi perché il legislatore non abbia previsto una norma analoga anche nella parte dedicata alla disciplina della s.p.a.

Secondo alcuni autori, la mancata riproduzione della norma nell'ambito delle s.p.a. sarebbe stata causata, semplicemente, «da disattenzione o difetto di valutazione»²²⁸ in quanto il fenomeno della sottocapitalizzazione delle società

²²⁵ Tribunale di Venezia, 10 febbraio 2011, *cit.*

²²⁶ Tribunale di Venezia, 10 febbraio 2011, *cit.*

²²⁷ G. BALP, *Dell'applicazione dell'art. 2467 c.c. alla società per azioni*, nota a Trib. Pistoia, 8 settembre 2008, in *Banca, borsa e tit. cred.*, 2009, II, p.193.

²²⁸ V. SALAFIA, *op. ult. cit.*, p. 1082 (v. nt. 6)

merita uguale considerazione e regolamentazione qualunque sia il tipo societario.

Secondo una diversa corrente giurisprudenziale, invece, l'omissione troverebbe giustificazione alla luce del fatto che nelle s.r.l. e nei gruppi il fenomeno della sottocapitalizzazione è talmente frequente da imporre in forma espressa e obbligatoria la regola della postergazione nei confronti dei finanziamenti effettuati a favore di tali tipi societari, in quanto ogni finanziamento concesso dai soci in determinate condizioni di crisi della società porta ad una presunzione di abuso²²⁹.

Sul tema, però, appare necessaria un'ulteriore precisazione conseguente dall'appena menzionata pronuncia giurisprudenziale.

In assenza di una specifica indicazione normativa, la disciplina di cui all'art. 2467 c.c. non può essere applicata indiscriminatamente ad ogni tipologia di s.p.a., ma solamente nei confronti di quelle che presentano una struttura analoga a quella tipica delle s.r.l.: le c.d. s.p.a. "chiuse", società a base azionaria ristretta, che non fanno ricorso al mercato del capitale di rischio, caratterizzate da un base sociale coesa e composta da soci coinvolti nella gestione della società²³⁰.

Si tratta di un'argomentazione avvalorata anche dalla Relazione di accompagnamento al d.lgs. n. 6/2003 secondo cui la postergazione è la soluzione da adottare ogni qualvolta la causa del finanziamento sia da individuarsi nel rapporto sociale e non in un generico rapporto di credito. Del resto «l'intento del legislatore era proprio quello di creare una disposizione "transtipica" che ponesse rimedio a fenomeni di abuso dello schermo offerto dalla responsabilità limitata e la cui applicazione, automatica per le s.r.l., fosse possibile anche per le altre società di capitali ogniqualvolta si accerti che la causa di finanziamento è da individuare nel rapporto sociale»²³¹.

²²⁹ Tribunale di Udine, 3 marzo 2009, *cit.*

²³⁰ Tribunale di Udine, 3 marzo 2009, *cit.*

²³¹ Tribunale di Udine, 3 marzo 2009, *cit.*

Alla luce delle precedenti considerazioni, dunque, ai fini dell'applicazione della disciplina *de qua* alle società per azioni sono necessari un requisito strutturale sostanziale (deve trattarsi di s.p.a. chiuse) e un requisito soggettivo (i finanziamenti devono essere concessi da un socio che agisce in veste di imprenditore).

Sotto quest'ultimo profilo, nella definizione delle caratteristiche rilevanti del socio finanziatore di s.p.a., è stato precisato che il riferimento all'entità della quota posseduta può consentire di evidenziare i poteri di cui il socio dispone in relazione alla vita della società «quali richiedere la convocazione dell'assemblea (riservata al socio con almeno la decima parte del capitale sociale), fare valere l'annullabilità delle deliberazioni (legittimazione riservata ai soci con il 5% del capitale sociale), esercitare individualmente l'azione sociale di responsabilità *ex art. 2393-bis* (legittimazione riservata ai soci con il 20% del capitale sociale), proporre denuncia al collegio sindacale *ex art. 2408, 2° co. cod. civ.*»²³².

In tal senso può risultare sufficiente, per l'applicazione della norma, che il socio rivesta una posizione di grande influenza all'interno della società tale da condizionarne la politica gestionale, non essendo necessariamente richiesto che egli sia titolare di una posizione dominante²³³. Con tale espressione la giurisprudenza ha inteso indicare la posizione rivestita dal socio di s.p.a. che sia equiparabile di fatto alla posizione privilegiata di un socio di s.r.l., sia per quanto riguarda i poteri di controllo e di gestione, sia in relazione all'accesso alle informazioni sulla situazione finanziaria della società²³⁴.

A sostegno delle precedenti considerazioni, si richiamano due recentissime pronunce giurisprudenziali che hanno confermato la tesi dell'applicabilità dell'art. 2467 c.c. anche alle società per azioni "chiuse".

²³² Tribunale di Venezia, 11 aprile 2012, *cit.*

²³³ Tribunale di Venezia, 11 aprile 2012, *cit.*

²³⁴ Tribunale di Udine, 3 marzo 2009, *cit.*

Con la prima, la Corte di Cassazione²³⁵ ribadisce come il riferimento ad un determinato tipo di società non sia di per sé ostativo all'applicazione delle regole di cui all'art. 2467 c.c. e come sia invece necessario valutare in concreto se il particolare assetto dei rapporti sociali possa giustificare l'applicazione di tale norma, volta a regolare il fenomeno della sottocapitalizzazione delle società "chiuse". Infatti «ai diversi "modelli" di società possono corrispondere realtà economiche molto diverse, non determinate dalla forma prescelta. Sicché anche imprese di modeste dimensioni e con compagni sociali familiari o comunque ristrette ("chiuse") possono essere esercitate nella forma della società per azioni; e giustificare quindi l'applicazione dell'art. 2467 c.c.».

In conclusione, sembra si possa affermare la possibilità di applicare analogicamente la disciplina di cui all'art. 2467 c.c. anche alle società per azioni a struttura chiusa, in relazione a quei finanziamenti effettuati dal socio "imprenditore" o comunque in posizione dominante, quando risulta un eccessivo squilibrio dell'indebitamento rispetto al patrimonio netto oppure nelle ipotesi in cui sarebbe stato ragionevole un conferimento.

Con la seconda pronuncia il Tribunale di Roma²³⁶ sostiene che l'estensione dell'art. 2467 c.c. alle società per azioni si ricaverebbe proprio dal dato sistematico fornito dall'art. 2497-*quinquies* c.c., che ha esteso la disciplina dell'art. 2467 c.c., a prescindere dal tipo societario, ai finanziamenti infragruppo effettuati a favore della società da chi esercita attività di direzione e coordinamento nei suoi confronti o da altri soggetti ad essa sottoposti.

Anche in questo caso, la *ratio* della norma è la tutela dei creditori sociali che, se non ci fosse tale disposizione, vedrebbero ingiustamente aggravata la propria posizione oltre l'ordinaria misura di sopportazione del rischio conseguente al regime della personalità giuridica, considerato che la società che esercita

²³⁵ Cass., 7 luglio 2015, n. 14056, in *www.dejure.it*

²³⁶ Trib. Roma, 25 agosto 2016.

l'attività di direzione e coordinamento è responsabile delle più importanti scelte gestionali e finanziarie²³⁷.

La disposizione di cui all'art. 2497-*quinquies* c.c., dunque, non va interpretata come tipizzazione tassativa effettuata dal legislatore, unitamente all'art. 2467 c.c., dei comportamenti opportunistici dei soci finanziatori, ma va intesa come rafforzamento generalizzato, al di là del tipo societario prescelto, del principio sotteso all'art. 2467 c.c.²³⁸

Tale interpretazione – l'unica che sottrae la norma dal rischio di una pronuncia di incostituzionalità per violazione del principio di ragionevolezza di cui all'art. 3 Cost.²³⁹ – non è del resto nuova sul piano del diritto comparato.

Come rilevato precedentemente, infatti, la disciplina tedesca sui finanziamenti dei soci, alla quale il nostro legislatore si è in buona parte ispirato, ha esteso espressamente alle s.p.a. la normativa in questione, rendendola però applicabile esclusivamente a quei soci che sono in grado di influenzare la gestione della società, identificati sulla base di una soglia convenzionale di partecipazione al capitale sociale o in base alla loro appartenenza all'organo amministrativo²⁴⁰.

Al contrario, a tutti i soci non amministratori, che possiedono una quota non superiore al 10% del capitale sociale, la legge tedesca riconosce il c.d. "privilegio della piccola partecipazione" (*Kleinbeteiligungsprivileg*), sul presupposto che il socio possessore di una partecipazione ininfluente agisca a tutti gli effetti secondo la prospettiva di un qualunque terzo finanziatore, non essendo nella condizione di trarre dalla partecipazione apprezzabili benefici in

²³⁷ G. BALP, *op. ult. cit.*, p. 194.

²³⁸ Non convince la tesi di chi sostiene che l'art. 2497-*quinquies* non avrebbe ragione di esistere se la disciplina dei finanziamenti si intendesse applicabile alla società per azioni estranea al gruppo, in quanto l'applicazione dell'art. 2497 *quinquies* prescinde da un rapporto di partecipazione al capitale dell'ente finanziato, mantenendo tale ipotesi una sua autonoma rilevanza. Cfr. G. DE FERRA, *op. cit.*, p.189.

²³⁹ V. SALAFIA, *op. ult. cit.*, p. 1082.

²⁴⁰ Per un esame della disciplina tedesca sui prestiti sostitutivi di capitale di rischio si rimanda al cap. 1, § 1.4.

termini di sottrazione del rischio d'impresa. Mancherebbero, dunque, le condizioni per l'applicazione della disciplina della postergazione²⁴¹.

L'ordinamento tedesco non è, peraltro, l'unico a prevedere «un'applicazione tipologicamente neutrale»²⁴² delle norme che disciplinano questa materia.

Molti altri ordinamenti europei (tra cui quello austriaco, spagnolo e polacco) prevedono l'applicazione delle norme in tema di finanziamento a tutte le società «che non hanno come socio illimitatamente responsabile una persona fisica, né una società con persone fisiche illimitatamente responsabili»²⁴³.

In particolare, abbiamo già rilevato come nel diritto austriaco la disciplina dei prestiti sostitutivi del capitale sia considerata applicabile, secondo il § 4 EKEG (Ekenkapitalersatz-Gesetz, in vigore dal 1 gennaio 2004), sia alle società di capitali, sia alle società cooperative a responsabilità limitata, sia alle società di persone al cui capitale non partecipi il socio persona fisica che sia illimitatamente responsabile.

2.2. *L'applicabilità della postergazione alle s.a.p.a.*

A questo punto è opportuno chiedersi se la regola della postergazione sia applicabile anche alle società in accomandita per azioni²⁴⁴.

In questo tipo societario il problema deve essere affrontato alla luce del diverso regime di distribuzione del rischio a carico dei soci.

Quanto al socio accomandatario, la legge lo qualifica quale socio di diritto e gli riconosce una posizione di influenza imprenditoriale. Egli ha ampi diritti informativi che gli consentono di conoscere la situazione patrimoniale e finanziaria della società. Inoltre, lo stesso ha il diritto di veto sulle modificazioni

²⁴¹ G. BALP, *op. ult. cit.*, p. 195.

²⁴² G. BALP, *op. ult. cit.*, p. 194.

²⁴³ G.B. PORTALE, *op. ult. cit.*, p. 669. G. BALP, *op.ult. cit.*, p.195.

²⁴⁴ Per l'astratta applicabilità della postergazione alla s.a.p.a., cfr. Trib. Udine, 3 marzo 2009, in *Banca, borsa, tit. cred.*, 2012, II, p. 222 s., con nota di G. BALP., *Questioni in tema di postergazione ex artt. 2467 e 249- quinquies c.c.*

statutarie e sulla sostituzione degli altri soci accomandatari amministratori (artt. 2455, co. 2; 2460 e 2457, co. 1, c.c.).

Tali caratteristiche avvicinano la posizione del socio accomandatario di s.a.p.a. a quella del socio di s.r.l., consentendo così di affermare l'applicabilità della disciplina della postergazione ai finanziamenti anomali concessi dai soci accomandatari²⁴⁵.

Del resto, la postergazione dei finanziamenti dei soci illimitatamente responsabili consente ai creditori sociali di soddisfarsi direttamente sul patrimonio sociale, senza dover escutere il socio.

Secondo alcuni autori²⁴⁶, invece, l'art. 2467 c.c. si applicherebbe alla società in accomandita per azioni solo relativamente alla posizione del socio accomandante e non a quella del socio accomandatario.

Ciò in considerazione del fatto che l'ordinamento ha già collegato alla posizione imprenditoriale del socio accomandatario la responsabilità illimitata per le obbligazioni sociali «che dovrebbe eliminare o quanto meno ridurre, per tale socio, l'incentivo a servirsi dell'autonomia patrimoniale della persona giuridica per traslare il rischio di impresa su creditori e terzi»²⁴⁷.

Infatti, il socio accomandatario che finanzia la società in una situazione di sottocapitalizzazione espone al rischio d'impresa tutto il suo patrimonio.

Pertanto, in un regime di responsabilità illimitata non sembrano trovare ragione di essere le esigenze di tutela che giustificano una norma come l'art. 2467 c.c. volta ad attuare una forma di responsabilizzazione del socio²⁴⁸.

²⁴⁵ Nel senso dell'applicabilità della regola della postergazione anche ai soci accomandatari, cfr. L. VITTONI, *op. cit.*, p. 939; U. TOMBARI, *La partecipazione di società di capitali in società di persone come "nuovo" modello di organizzazione dell'attività di impresa*, in *Riv. Soc.*, 2006, p. 201.

²⁴⁶ Cfr., per tutti, G. BALP, *Questioni in tema di postergazione ex art. 2467 e 249- quinquies c.c.*, cit., p. 804 ss.

²⁴⁷ N. BACCETTI, *op. cit.*, p. 804 ss.

²⁴⁸ G. BALP, *op. ult. cit.*, p. 251.

Quanto al socio accomandante, nonostante la sua estraneità alla gestione della società, le caratteristiche della sua posizione non escludono che questo «si trovi a finanziare l'impresa in una posizione di imprenditorialità rilevante ai fini della postergazione. Si pensi, ad esempio, al caso di un socio accomandante che controlla una s.a.p.a. (o che comunque è in grado di determinare la volontà dell'assemblea straordinaria di tale società) quando la società stessa è gestita da un unico accomandatario-amministratore e il socio accomandante concede il prestito anomalo conoscendo o potendo conoscere lo squilibrio patrimoniale o finanziario della società»²⁴⁹.

2.3. Estensibilità della normativa alle società di persone.

Se la *ratio* dell'art. 2467 c.c. è quella di scoraggiare possibili comportamenti opportunistici e dannosi per il ceto creditorio da parte dei soci che hanno ampi poteri informativi e di gestione, dovrebbe allora ammettersi l'applicazione analogica di tale norma ogniqualvolta il soggetto che effettua il prestito sia titolare di una posizione che gli consente di aver accesso alle informazioni sullo stato della società e, quindi, di influire sulla sua gestione.

In questo angolo visuale, non ci dovrebbero essere, quindi, difficoltà ad ammettere l'applicabilità del principio di corretto finanziamento dell'impresa contenuto nell'art. 2467 c.c. alle società di persone, dove le qualità di socio e di amministratore tendono a coincidere²⁵⁰.

Anche in relazione a tali fattispecie, infatti, si può ipotizzare una situazione di squilibrio tra indebitamento e patrimonio netto che integri i requisiti di cui all'art. 2467 c.c.

²⁴⁹ N. BACCETTI, *op. cit.*, p. 804 ss.

²⁵⁰ M. MAUGERI, *op. ult. cit.*, p. 133 ss; M. IRRERA, *La nuova disciplina dei «prestiti» dei soci alla società*, in *La riforma delle società. Profili della nuova disciplina* a cura di S. AMBROSINI, Torino, 2003, p. 139; U. TOMBARI, *op. cit.*, p. 201.

Sebbene in queste società la prima garanzia per i creditori sociali sia costituita dalla responsabilità illimitata e solidale dei soci, di fronte ad un finanziamento concesso da un socio illimitatamente responsabile i creditori sociali avrebbero comunque interesse alla postergazione.

Infatti, mentre il patrimonio personale dei soci è destinato a soddisfare i creditori sociali in concorso con i creditori particolari, la postergazione impedisce il rimborso del finanziamento, in condizioni di permanente squilibrio, evitando così il depauperamento della garanzia patrimoniale della società.

Tuttavia, anche in tale contesto c'è chi ritiene che «il risultato operativo cui tende la postergazione legale del finanziamento del socio» sarebbe «già assicurato dal regime di responsabilità illimitata per i debiti sociali, sicché la postergazione legale potrà in principio configurarsi solo in relazione ai prestiti erogati dal socio accomandante o dal socio di società semplice che abbia convenzionalmente limitato la propria responsabilità e in ragione della concreta articolazione dei poteri di controllo e di informazione previsti dagli artt. 2261 e 2320 cod. civ.»²⁵¹.

2.4. Finanziamenti dei soci e società cooperative.

Mentre in dottrina ci si è frequentemente interrogati sull'applicabilità dell'art. 2467 c.c. alle s.p.a., non è stata allo stesso modo affrontata la questione dell'operatività di tale disciplina nei confronti delle società cooperative²⁵².

²⁵¹ M. MAUGERI, *op. ult. cit.*, p. 148.

²⁵² Cfr., per tutti, V. SANGIOVANNI, *Finanziamenti dei soci e particolarità nelle società cooperative*, in *Società*, 2008, p. 1202 ss. Solo recentemente il tema è stato affrontato anche dalla giurisprudenza che, tuttavia, ha negato l'applicabilità della regola di cui all'art. 2467 c.c. alle società cooperative. Cfr. Trib. Treviso, 19 gennaio 2015, in *www.ilcaso.it* e, da ultimo, Cass., 20 maggio 2016, n. 10509, in *www.ilsocietario.it*, secondo cui «in difetto di un espresso richiamo normativo, come pure di un'affinità di tipo sociale» sarebbe «illegittima l'applicazione della regola della postergazione, siccome ispirata dalla descritta ratio, anche alle cooperative, rette da taluni principi estranei se non contrapposti a quelli imperanti nelle società lucrative -

Poiché tra le norme dedicate alla società cooperativa non figurano disposizioni espresse in materia di finanziamenti né richiami espliciti all'art. 2467 c.c., il punto di partenza della riflessione è costituito dall'art. 2519 c.c., che stabilisce quali sono le norme applicabili a tale tipo societario.

La predetta norma, infatti, dispone che *«alle società cooperative, per quanto non previsto dal presente titolo, si applicano in quanto compatibili le disposizioni sulla società per azioni»*. E tuttavia *«l'atto costitutivo può prevedere che trovino applicazione, in quanto compatibili, le norme sulla società a responsabilità limitata nelle cooperative con un numero di soci cooperatori inferiori a venti ovvero con un attivo dello stato patrimoniale non superiore ad un milione di euro»*.

A determinate condizioni, dunque, è possibile applicare alle società cooperative che rispettano determinati limiti dimensionali le norme dettate per le s.r.l.

Dal momento che nell'ambito delle società cooperative non si rinvencono disposizioni che vietano ai soci di effettuare finanziamenti a favore della società, si pongono anche in tale contesto alcune delle problematiche sollevate dall'art. 2467 c.c.

Il problema dell'applicabilità di tale norma alle società cooperative sarà affrontato, innanzitutto, verificandone la compatibilità con i principi organizzativi e strutturali propri di questo tipo sociale, in particolare con la strutturale sottocapitalizzazione e con lo scopo mutualistico.

Sotto il primo profilo, si rileva come, nonostante con la riforma del diritto societario il legislatore abbia ampliato le possibilità e le modalità di concedere finanziamenti alle società cooperative, il prestito sociale rimanga la forma maggiormente diffusa. Si tratta di un istituto che non è specificatamente

come quello dello scopo mutualistico (art. 2511 c.c.), della variabilità dei soci e del capitale (artt. 2511 e 2524 c.c.), della parità di peso del voto tra i soci (art. 2538 c.c., comma 2) e del tetto massimo alla partecipazione sociale (art. 2525 c.c.): principi tutti, concorrenti a contenere, se non sminuire, l'influenza del singolo socio sulle scelte gestionali dell'impresa».

disciplinato nel codice civile, ma che viene regolato da una normativa prevalentemente di natura fiscale²⁵³ e di rango secondario²⁵⁴.

Ai fini della presente trattazione, pertanto, ci si chiede se il prestito sociale debba farsi rientrare nella più generale categoria dei finanziamenti dei soci di cui all'art. 2467 c.c.

La risposta affermativa a tale quesito deriverebbe dal fatto che in entrambe le ipotesi il rapporto che si instaura tra il socio e la società rientrerebbe nella categoria del contratto di mutuo²⁵⁵ con la conseguente applicabilità della regola della postergazione anche al prestito sociale concesso in un momento in cui la società si trovava in una situazione di eccessivo squilibrio patrimoniale. Anzi, si tratterebbe proprio dello strumento che viene utilizzato tipicamente per superare la situazione di sottocapitalizzazione caratteristica delle società cooperative.

Bisogna dare atto, tuttavia, di una recente pronuncia giurisprudenziale²⁵⁶ secondo cui non sarebbe possibile assimilare il prestito sociale cooperativo ai finanziamenti dei soci di cui all'art. 2467 c.c..

Secondo i giudici di merito, infatti «la disciplina normativa del prestito sociale cooperativo è molto più orientata alla tutela del socio prestatore, come si può ricavare dai limiti di prestito, legati al rapporto con il patrimonio sociale, o dalla previsione di schemi di garanzia che assicurino il rimborso ai soci almeno di una determinata percentuale (cfr. Istruz. Banca d'Italia, capo 2, sez. V); inoltre, il

²⁵³ F. MONTANARI, *Il finanziamento dei soci nelle società cooperative: profili tributari*, in *Riv. Dir. Trib.*, 2009, I, p. 437 ss.

²⁵⁴ La Banca d'Italia è intervenuta in materia in virtù dell'art. 11 del T.U.B. e, dunque, in tema di raccolta del risparmio «consistente nell'acquisizione di fondi con obbligo di rimborso». Ne consegue la necessità di verificare, innanzitutto, se i finanziamenti dei soci alla società cooperativa ai sensi dell'art. 2467 c.c. possano o meno rientrare nella nozione di raccolta del risparmio. Infatti, solamente qualora si ritenesse che i finanziamenti societari configurino raccolta del risparmio, si dovrebbero applicare i limiti derivanti dal diritto bancario.

²⁵⁵ G. MALUSÀ, *Il prestito sociale nelle cooperative*, Milano, 2003, p. 14.

²⁵⁶ Trib. Treviso, 19 gennaio 2015, cit.

prestito sociale cooperativo può riguardare una grande quantità di soggetti i quali non hanno poteri tali da incidere sulla gestione sociale».

Quando ci si ponga in questa prospettiva, dunque, al prestito sociale mancherebbe il presupposto soggettivo dell'art. 2467 c.c., ovvero la posizione di *insider* del socio finanziatore che giustifica l'applicabilità della regola della postergazione.

A sostegno di tali considerazioni, inoltre, i giudici mettono in luce le diverse finalità che muovono il socio cooperatore rispetto a quelle del socio finanziatore di s.r.l.: il primo concede un prestito mosso da esigenze di risparmio o investimento; il secondo, invece, effettua un finanziamento per assicurare alla società nuovi mezzi finanziari in modo da garantire il perseguimento dell'oggetto sociale.

Quanto allo scopo mutualistico, il problema è quello di verificare la sua eventuale inconciliabilità con la regola della postergazione del finanziamento concesso dal socio cooperatore.

Invero, per rispondere negativamente al quesito basterà rilevare come lo scopo mutualistico si riferisca alla società cooperativa astrattamente intesa e non al singolo socio, che può essere spinto da molteplici motivi, anche speculativi, a concedere finanziamenti alla società.

Posto che il presupposto soggettivo di cui all'art. 2467 c.c. – fondato sulla particolare posizione ricoperta dal socio all'interno della società – sembra fare riferimento più all'interesse individuale dello stesso che a quello tipico del socio cooperatore, ne consegue l'irrelevanza della causa mutualistica della società cooperativa ai fini dell'applicabilità della regola della postergazione.

Bisogna dare atto, inoltre, di come il problema dell'applicabilità dell'art. 2467 c.c. alle società cooperative debba essere analizzato anche alla luce delle nuove "Disposizioni in materia di raccolta del risparmio da parte dei soggetti diversi dalle banche" che la Banca d'Italia ha pubblicato il 9 novembre 2016 e che sono

entrate in vigore il 1° gennaio 2017 sostituendo il Capitolo 2 del Titolo IX della Circolare n. 229 del 21 aprile 1999²⁵⁷.

Si tratta di Disposizioni emanate in attuazione dell'art. 11 del TUB e della deliberazione del CICR del 19 luglio 2005 e volte al rafforzamento dei presidi normativi, patrimoniali e di trasparenza a tutela dei risparmiatori che prestano fondi a soggetti diversi dalle banche.

In particolare, la sezione V delle predette Disposizioni sancisce – discostandosi così dall'art. 2521 c.c. – che la facoltà di raccogliere il risparmio presso i soci debba essere prevista nello statuto.

La stessa dicotomia normativa (tra la legge e le Istruzioni della Banca d'Italia) si rinviene con riferimento alla questione relativa alle eventuali limitazioni quantitative ai finanziamenti che possono essere erogati. Infatti, mentre nella disciplina codicistica le società cooperative non trovano alcun limite quantitativo alla possibilità di indebitarsi con i propri soci, la Banca d'Italia stabilisce – per le cooperative con più di 50 soci – un tetto massimo: l'ammontare complessivo dei prestiti sociali non deve superare il limite del triplo del patrimonio che, tuttavia, può essere superato in presenza di determinate condizioni (Titolo IX, Capitolo 2, Sezione V delle Disposizioni).

In secondo luogo, nell'affrontare il problema relativo alla nozione di «*squilibrio dell'indebitamento rispetto al patrimonio netto*», bisogna tener presente che, poiché nelle società cooperative il capitale sociale non è determinato in un ammontare prestabilito (art. 2524, co. 1, c.c.), può risultare difficile calcolare tale rapporto.

Uno strumento di orientamento suggerito dalla giurisprudenza potrebbe essere quello stabilito dall'art. 2545-*quinquies* c.c., secondo cui «*possono essere distribuiti dividendi, acquistate proprie quote o azioni ovvero assegnate ai soci le riserve disponibili se il rapporto tra il patrimonio netto e il complessivo indebitamento della società è superiore ad un quarto*».

²⁵⁷ La Banca d'Italia è intervenuta in materia in virtù dell'art. 11 del T.U.B. e, dunque, in tema di raccolta del risparmio «consistente nell'acquisizione di fondi con obbligo di rimborso».

Tuttavia, occorre notare che tale definizione di squilibrio è inserita in un contesto diverso da quello dei finanziamenti dei soci e si potrebbe ritenere che essa rilevi ai soli fini indicati espressamente in tale disposizione²⁵⁸.

In terzo luogo, ci si chiede se il socio cooperatore che finanzia la società debba o meno possedere una certa percentuale di capitale sociale benché l'art. 2467 c.c. non operi distinzioni in relazione alla soglia di capitale detenuta²⁵⁹.

Come ricordato in altre occasioni, nell'ambito delle s.r.l., la presenza di una disposizione severa come quella contenuta nell'art. 2467 c.c. è giustificata dal fatto che i soci dispongono di ampi vantaggi informativi rispetto ai creditori sociali. Il legislatore, infatti, presume che, a prescindere dalla quota posseduta e dal ruolo effettivo assunto all'interno della società, ogni socio di s.r.l. è un socio imprenditore in grado di conoscere gli aspetti inerenti la gestione e l'amministrazione della società.

Poiché nelle società cooperative il diritto di informazione dei soci è regolato in modo particolare, ci si chiede se sia o meno opportuno – ai fini dell'applicazione della regola della postergazione – operare la medesima presunzione di conoscibilità nei confronti del socio cooperatore.

Ponendosi in questa prospettiva, va allora detto che, quando la cooperativa riveste la forma di s.r.l., in virtù del richiamo di cui all'art. 2519, co. 2, c.c. troverebbe applicazione l'art. 2476, co. 2 c.c. – che, come visto, configura in capo al socio ampi diritti di informazione e ispezione circa la gestione e amministrazione della società – e, dunque, anche il socio di cooperativa disporrebbe di tali ampi diritti di controllo²⁶⁰.

²⁵⁸ V. SANGIOVANNI, *op. ult. cit.*, p. 1206.

²⁵⁹ Sulla base delle predette Disposizioni dettate dalla Banca d'Italia per le società diverse dalle cooperative (in cui è prevista la possibilità di raccogliere risparmio «esclusivamente presso i soci che detengano una partecipazione di almeno il 2 per cento del capitale sociale risultante dall'ultimo bilancio approvato e siano iscritti nel libro dei soci almeno tre mesi»), si deve ritenere *ex negativo* che nelle società cooperative ciascun socio possa effettuare finanziamenti utili alla società, a prescindere dalla quota di partecipazione di cui è titolare.

²⁶⁰ V. SANGIOVANNI, *op. ult. cit.*, p. 1211.

In tal caso, sembrano esserci le medesime esigenze di tutela che si rinvengono nell'ambito delle s.r.l. con la conseguente applicabilità delle regole di cui all'art. 2467 c.c.

Quando, invece, la cooperativa è costituita in forma di s.p.a., i diritti di controllo e, dunque, i vantaggi informativi che l'art. 2545-*bis* c.c. attribuisce ai soci di cooperativa sono di ampiezza inferiore rispetto a quelli riconosciuti al socio di s.r.l.

Pertanto, uno dei motivi che giustificano l'art. 2467 c.c. sembrerebbe vacillare, con la conseguenza che l'art. 2467 c.c. non potrebbe trovare applicazione rispetto alla cooperativa s.p.a..

Inoltre, bisogna considerare quanto già prospettato, *id est* che la regola della postergazione è applicabile solamente nei confronti delle società per azioni a ristretta base azionaria dove il socio finanziatore coincide con l'azionista di controllo.

Le società cooperative che adottano tale tipo societario, invece, presentano una compagine sociale allargata in cui i soci sono portatori di interessi eterogenei.

In tale contesto, il ruolo rivestito dal singolo socio all'interno della società non si dimostra in grado di influenzarne le scelte gestionali, in primo luogo a causa dei limiti di possesso azionario indicati dall'art. 2525 c.c. che, anche ove fossero superati nelle ipotesi contemplate dagli artt. 2545-*quinquies* e 2545-*sexies*, in termini di peso all'interno dell'assemblea sarebbero comunque destinati a scontrarsi con il principio del voto capitario espresso dall'art. 2538 c.c.

Un ulteriore problema attiene al contenuto normativo di maggior rilievo dell'art. 2467 c.c., cioè quello relativo alla postergazione, in particolari condizioni, del soddisfacimento dei soci finanziatori rispetto agli altri creditori sociali.

Per effetto del richiamo alle disposizioni sulla s.r.l. operato dall'art. 2519, co. 2, c.c., si ritiene che tale principio operi anche nei confronti delle società cooperative.

Tuttavia, di fronte ad un apparente conflitto tra la legge e le Disposizioni della Banca d'Italia più sopra richiamate, ci si chiede in che termini la regola della postergazione trovi applicazione nell'ambito di questo tipo societario.

La sezione V delle predette Disposizioni, infatti, disciplina anche gli schemi di garanzia dei prestiti sociali i quali devono prevedere *«il rimborso dei prestiti effettuati dai soci in una misura almeno pari al 30 per cento»*.

Si tratta di una disposizione che sembra privilegiare i soci di cooperativa rispetto ai soci di s.r.l. a danno dei creditori sociali.

Questo apparente conflitto tra la legge e le Disposizioni della Banca d'Italia si potrebbe risolvere considerando che, in ipotesi di insolvenza della società cooperativa, non è il curatore del fallimento a dover garantire il 30% ai soci della stessa, ma sono gli schemi di garanzia a dover produrre tale risultato.

Alla luce delle precedenti considerazioni, dunque, sembra potersi concludere che, dal punto di vista della normativa di rango primario, la regola della postergazione possa trovare applicazione anche nei confronti delle società cooperative in virtù del richiamo operato dall'art. 2519, co. 2, c.c.

Dal punto di vista della normativa di carattere secondario, invece, ci si limita in questa sede a dare atto di come le Disposizioni dettate dalla Banca d'Italia prevedano, per questo tipo societario, delle particolarità che, sebbene per alcuni aspetti sembrano privilegiare i soci di cooperativa rispetto a quelli di s.r.l., devono essere interpretate – così come l'art. 2467 c.c. – alla luce di un contesto normativo, introdotto dalla riforma del diritto societario, il quale si caratterizza per aver ampliato e sviluppato le possibilità di raccolta attraverso cui le società ricercano fonti di finanziamento alternative al credito bancario.

Capitolo 3

I finanziamenti dei soci nelle procedure concorsuali

SOMMARIO: 3.1. La regola della postergazione nell'ambito della procedura fallimentare. – 3.1.1. La postergazione del rimborso del finanziamento. – 3.1.2. L'obbligo di restituzione delle somme rimborsate nell'anno anteriore alla dichiarazione di fallimento. – 3.1.3. Analisi e coordinamento con i rimedi fallimentari. – 3.1.3.1. (Segue) Art. 64 – Atti a titolo gratuito. – 3.1.3.2. (Segue) Art. 65 – Pagamenti. – 3.1.3.3. (Segue) Art. 66 – Azione revocatoria ordinaria. – 3.1.3.4. (Segue) Art. 67 – Atti a titolo oneroso, pagamenti, garanzie. – 3.1.3.5. Conclusioni. – 3.2. Finanziamenti dei soci e concordato preventivo. – 3.3. Postergazione e accordi di ristrutturazione *ex art. 182-bis* l.fall. – 3.4. L'art. 182-*quater* l.fall. – 3.4.1. La prededucibilità dei crediti derivanti dai finanziamenti concessi in esecuzione o in funzione delle soluzioni concordate della crisi. – 3.4.2. La prededucibilità dei crediti derivanti dai finanziamenti dei soci e dai finanziamenti infragruppo. – 3.4.3. L'ambito di applicazione dell'art. 182-*quater* l.fall. – 3.5. L'art. 182-*quinquies* l.fall.

3.1. La regola della postergazione nell'ambito della procedura fallimentare.

Il tema dei finanziamenti dei soci alla società e investe anche profili attinenti al diritto fallimentare.

Come noto, l'art. 2467, co. 1, c.c. stabilisce che *«il rimborso dei finanziamenti dei soci a favore della società è postergato rispetto alla soddisfazione degli altri creditori e, se avvenuto nell'anno precedente la dichiarazione di fallimento della società, deve essere restituito»*.

Per comprendere come operi tale norma in sede fallimentare è opportuno riprendere alcune considerazioni che sono state precedentemente svolte nell'esegesi della norma.

Innanzitutto, si ritiene – aderendo così alla corrente maggioritaria (v. *supra* cap. 1, § 1.3.) – che il legislatore non abbia inteso operare una riqualificazione del finanziamento del socio in un versamento in conto capitale: i finanziamenti dei soci *«vengono postergati solo a determinati effetti*, da individuare sulla base di un'interpretazione sistematica delle norme dettate dal legislatore: ma non

diventano capitale di rischio, e non si prestano ad esservi in alcun modo assimilati»²⁶¹.

Dunque, il socio è e rimane titolare di una pretesa creditoria nei confronti della società²⁶².

In secondo luogo, non deve essere messa in discussione l'operatività della regola della postergazione in sede fallimentare. È proprio in ambito concorsuale, infatti, che sussiste il maggior pericolo che i soci trasferiscano sui creditori esterni il rischio d'impresa²⁶³.

Ciò premesso, si ritiene opportuno distinguere l'ipotesi in cui il socio non abbia ancora ottenuto la restituzione delle somme erogate, dall'ipotesi in cui il finanziamento sia già stato rimborsato.

Nel primo caso, la dichiarazione di fallimento impedisce il rimborso del prestito, che diventerà parte della massa fallimentare; nel secondo caso, se il rimborso è stato effettuato nell'anno precedente alla dichiarazione di fallimento, dovrà essere restituito alla società.

3.1.1. La postergazione del rimborso del finanziamento.

Posto che rispetto alla società il socio finanziatore assume la veste sia di creditore, sia di membro della compagine sociale, se non esistesse una regola come quella contenuta nell'art. 2467 c.c., lo stesso, in seguito alla dichiarazione di fallimento, diventerebbe uno dei tanti creditori della s.r.l. che concorrono alla ripartizione dell'attivo.

Infatti, il socio a cui non è ancora stato restituito il finanziamento concesso alla società è legittimato a chiedere l'ammissione al passivo del proprio credito.

²⁶¹ G. TERRANOVA, *op. cit.*, p. 1454.

²⁶² Cfr. G. BALP, *Commento all'art. 2467*, cit., p. 245; G. PRESTI, *op.cit.*, p. 112 ss.; M. MAUGERI, *Finanziamenti "anomali" dei soci e tutela del patrimonio nelle società di capitali*, cit., p. 260.

²⁶³ M. PRESTIPINO, *op.cit.*, p. 129.

Con il meccanismo della postergazione, tale ammissione al passivo dovrà avvenire in via subordinata rispetto a quella degli altri creditori della società, evitando così che i soci concorrano paritariamente con gli altri creditori sul patrimonio sociale.

su tale presupposto si fonda la conclusione proposta da una parte della dottrina, secondo la quale il socio finanziatore «sarà quindi ammesso a partecipare al riparto delle somme ottenute dalla liquidazione fallimentare solo dopo che siano stati soddisfatti integralmente i creditori esterni e i creditori soci che abbiano concesso un finanziamento in una situazione patrimoniale fisiologica»²⁶⁴.

A questo punto è necessario analizzare come la regola della postergazione operi all'interno della procedura fallimentare e come incida sulla graduazione delle pretese restitutorie.

In primo luogo, si rileva come di fronte allo stato di insolvenza e alla conseguente apertura di una procedura concorsuale tale regola, posticipando le pretese dei soci finanziatori, deroghi al principio della *par condicio creditorum* prevedendo trattamenti differenziati al fine di ristabilire una giustizia sostanziale tra i creditori.

In questo modo, dapprima verranno soddisfatti i creditori esterni alla società, poi verranno soddisfatti i soci nella loro qualità di creditori sociali interni alla s.r.l. (ossia coloro che hanno posto in essere dei finanziamenti), e infine, per il residuo, concorreranno i quotisti proporzionalmente alla partecipazione detenuta²⁶⁵.

²⁶⁴ M. PRESTIPINO, *op. cit.*, p. 130.

²⁶⁵ Cfr. G. BALP, *op. ult. cit.*, p. 258, la quale afferma che «nella graduazione dei crediti concorrenti, quello del socio per “finanziamento” si colloca dunque in posizione successiva a quella assistita da privilegio, nonché a quella ammessa al chirografo senza vincolo di postergazione, e anteriore solo rispetto a quella riconosciuta al medesimo socio nella sua qualità di partecipante al capitale, relativamente all'eventuale distribuzione di quest'ultimo».

Questo ordine di soddisfazione dei creditori è stato confermato in più occasioni dalla giurisprudenza²⁶⁶, in virtù del principio secondo cui l'art. 2467 c.c. impone la postergazione delle ragioni creditorie dei soci finanziatori a quelle degli altri creditori sociali non soggetti all'applicazione della norma.

Una volta che il socio venga ammesso al passivo in via postergata, potrà opporsi *ex art. 98, co. 2, l.fall.* alla qualificazione della sua pretesa creditoria contestando l'esistenza dei presupposti oggettivi o soggettivi di applicazione dell'art. 2467 c.c.

Qualora, invece, il socio venga ammesso al passivo in via chirografaria non postergata, gli altri creditori e il curatore potranno proporre impugnazione *ex art. 98, co. 3, l.fall.*, chiedendo che venga accertata la sussistenza dei suddetti presupposti.

Infine, si sottolinea come, qualora il socio effettui il finanziamento in condizionali normali, non essendoci i presupposti che legittimano la postergazione, dovrà essere trattato come un terzo creditore.

²⁶⁶ V., anche se con riferimento ad un concordato preventivo, Trib. Bologna, 26 gennaio 2006, in *Fallimento*, 2006, p. 676 ss., secondo cui «rispetta i criteri previsti dall'art. 160 lett. d) l.fall. una divisione dei creditori in classi costituite secondo posizione giuridica ed interessi economici omogenei, in particolare: a) crediti privilegiati da pagare al 100%; b) crediti chirografari del ceto bancario ed assimilabili, in quanto fideiussori già escussi, da pagare al 35%; c) crediti chirografari per titoli diversi dalla categoria precedente da pagare al 50%; d) crediti chirografari dei soci, per finanziamenti alla società, da pagare al 3%»; v., altresì, Trib. Messina, 29 dicembre 2005, in *Fallimento* 2006, p. 678 ss.; Cass., 4 febbraio 2009, n. 2706, in *Fallimento*, 2009, p.789 ss.

3.1.2. L'obbligo di restituzione delle somme rimborsate nell'anno anteriore alla dichiarazione di fallimento.

In sede fallimentare il legislatore, oltre a prevedere la regola della postergazione, offre uno strumento che consente di recuperare alla massa attiva le somme «illegittimamente fuoriuscite dal patrimonio sociale»²⁶⁷.

Infatti, qualora la società abbia già restituito il finanziamento ai soci nei dodici mesi precedenti alla dichiarazione di fallimento, tale rimborso sarà considerato dannoso per i creditori sociali e quindi la legge ne sancisce l'inefficacia, con la conseguenza che il socio finanziatore avrà l'obbligo di restituire alla società le somme ottenute.

Come in altra sede affermato, si presuppone, infatti, che i soci di una s.r.l., sfruttando la loro posizione informativa privilegiata, possono accorgersi tempestivamente del peggioramento della situazione finanziaria della società e, quindi, cercare di ottenere in via preferenziale la restituzione del loro finanziamento, al fine di evitare di dover concorrere con i terzi creditori nella ripartizione del patrimonio sociale.

L'obbligo di restituire le somme rimborsate serve, dunque, ad equiparare - nei confronti dei creditori sociali - le somme versate a titolo di finanziamento ai conferimenti.

La norma tende a rendere effettiva la regola della postergazione *ex lege* «evitando che in prossimità dell'apertura della procedura il finanziatore - anche e soprattutto per la sua posizione di *insider* - il socio possa sottrarsi al concorso con gli altri creditori, che per effetto del rimborso riceverebbero un danno tanto più grave, ove si considerino le scarse (se non nulle) possibilità di soddisfacimento del socio-creditore all'interno della procedura. In altri termini, nella fattispecie regolata dall'art. 2467 c.c. l'obiettivo della legge è solo la

²⁶⁷ C. ESPOSITO, *op.cit.*, p. 562.

postergazione del credito del socio e l'obbligo di restituzione si giustifica proprio nell'ottica del raggiungimento di tale obiettivo»²⁶⁸.

In definitiva, «la somma di danaro conosce tre passaggi: 1) dal socio alla società sotto forma di finanziamento; 2) dalla società al socio sotto forma di rimborso del prestito (per sottrarlo ai creditori sociali), nell'anno che precede la dichiarazione di fallimento; 3) nuovamente dal socio alla società, in forza di legge (per soddisfare prima i creditori esterni), dopo che è stato dichiarato il fallimento»²⁶⁹.

Tuttavia, anche da quest'angolazione, lo strumento di integrazione della massa attiva offerto dall'art. 2467 c.c. presenta più di un punto che merita di essere esaminato con attenzione.

La prima questione che si pone all'attenzione dell'interprete riguarda la natura giuridica dell'obbligo di restituzione.

Alla luce del «collegamento, espressamente sancito dall'art. 2467, comma 1, c.c., tra l'obbligazione restitutoria e l'apertura del fallimento (nell'anno successivo al rimborso ottenuto dal socio)»²⁷⁰ la dottrina appare orientata nell'inquadrare tale disposizione nell'ambito del sistema revocatorio.

In particolare, si considera l'azione dell'art. 2467, co. 1, c.c. come una sorta di «revocatoria fallimentare *ex lege*»²⁷¹ o comunque come un'azione riconducibile allo schema dell'azione revocatoria²⁷².

A sostegno di questa tesi, c'è anche la natura “sospetta” del periodo – un anno antecedente alla dichiarazione di fallimento – in cui la società ha rimborsato al socio le somme da questo concesse a titolo di finanziamento.

²⁶⁸ D. VATTERMOLI, *op. cit.*, p. 130.

²⁶⁹ V. SANGIOVANNI, *Finanziamenti dei soci di s.r.l. e fallimento della società*, in *Fallimento*, 2007, p. 1397.

²⁷⁰ M. PRESTIPINO, *op. cit.*, p. 133.

²⁷¹ F. CORSI, *Le nuove società di capitali*, Milano, 2003, p. 254;

²⁷² O. CAGNASSO, *op.cit.*, p. 115.

È come se il legislatore, ritenendo tali rimborsi un modo per sottrarre risorse alla massa fallimentare a danno dei creditori sociali, considerasse i finanziamenti dei soci – in presenza di specifiche circostanze e limitatamente all’anno che precede il fallimento – come un apporto di capitale.

La norma sembra essere «finalizzata a ristabilire l’equilibrio tra rischio patrimoniale ed esercizio dell’attività di impresa che dovrebbe caratterizzare le società, e in particolare le società di capitali. Non si vuole punire il socio che abbia finanziato la società, ma solo impedire, qualora ricorrano specifiche circostanze, che ciò incida direttamente sui creditori sociali»²⁷³.

La seconda questione che, con riferimento all’art. 2467 c.c., si pone all’attenzione dell’interprete, attiene alla alternatività dello strumento offerto dalla norma codicistica rispetto alle tradizionali azioni revocatorie fallimentari. Ovvero, occorre verificare come l’art. 2467 c.c. si coordini con le specificità della procedura concorsuale.

Tuttavia, prima di procedere all’analisi delle disposizioni degli artt. 64 ss. l.fall., si ritengono necessarie alcune precisazioni di carattere generale.

In primo luogo, si rileva come il soggetto legittimato a ripetere le somme che sono state restituite al socio è il curatore fallimentare che, per effetto della sentenza dichiarativa di fallimento, diventa si sostituisce al creditore nei confronti del socio finanziatore.

Anche in assenza di una qualsivoglia disposizione legislativa in tal senso, al curatore dovranno essere riconosciuti tutti gli strumenti di tutela che l’ordinamento prevede a favore dei terzi creditori della società nell’ambito della procedura fallimentare.

In secondo luogo, non si può affermare supinamente che il curatore per ottenere il rimborso di detti finanziamenti possa avvalersi tanto dell’art. 2467 c.c., quanto degli artt. 64 ss. l.fall., essendo invece, come precisato, «necessario [...] spiegare il meccanismo e le condizioni che consentono alle regole di convivere, sì da dare

²⁷³ A. POSTIGLIONE, *La nuova disciplina dei finanziamenti dei soci di s.r.l.: dubbi interpretativi e limiti applicativi*, cit., p. 936.

conto delle motivazioni su cui il coordinamento si fonda, tanto pel fatto che il “rimborso di un finanziamento soci” è pur sempre un “pagamento” e come tale va anche trattato»²⁷⁴.

Al riguardo, secondo una parte della dottrina, la fattispecie di cui all’art. 2467 c.c. si troverebbe «a metà strada tra quella dei pagamenti *ex art. 65* (con la quale condivide l’operatività *ex lege* e la natura di atto a titolo oneroso dell’oggetto della revoca) e quella degli atti c.d. “anormali di gestione”, *ex art. 67*, comma 1 (con la quale condivide, di nuovo, la natura di atto a titolo oneroso dell’oggetto della revoca e il periodo di retrodatazione legale dello stato di insolvenza)»²⁷⁵.

Infatti, il rimborso dei finanziamenti erogati dai soci sembrerebbe essere, da un lato, un atto meno grave rispetto al pagamento anticipato di un debito che sarebbe scaduto il giorno della dichiarazione di fallimento o successivamente, e, dall’altro lato, più grave rispetto agli atti anormali di gestione contemplati nell’art. 67, co. 1, l.fall..

Altra parte della dottrina ritiene che la *ratio* dell’art. 2467 c.c. sia diversa da quella che sta alla base delle azioni revocatorie disciplinate dalla legge fallimentare.

Infatti, mentre la norma codicistica risponde all’esigenza «di garantire, in sede concorsuale, il soddisfacimento preferenziale dei creditori esterni, in ossequio alla regola della postergazione del rimborso dei finanziamenti dei soci concessi alla società in stato di crisi»²⁷⁶, la disciplina fallimentare sarà applicata «ove maggiormente protettiva delle ragioni dei creditori»²⁷⁷.

²⁷⁴ C. ESPOSITO, *op. cit.*, p. 559.

²⁷⁵ D. VATTERMOLI, *op. cit.*, p. 130.

²⁷⁶ M. PRESTIPINO, *op. cit.*, p. 135.

²⁷⁷ M. PRESTIPINO, *op. cit.*, p. 135; V. SANGIOVANNI, *op. ult. cit.*, p. 1397, secondo il quale la natura più stringente dell’art. 2467 c.c. rispetto alle norme fallimentari troverebbe giustificazione nella «posizione di titolarità delle partecipazioni sociali» e nel «vantaggio informativo di cui godono i soci rispetto agli altri creditori sociali».

Da questa impostazione deriva come l'obbligo di restituire le somme rimborsate possa essere applicato «solo nel caso in cui assoggetti il pagamento della società a favore del socio ad un regime più rigido di quello cui lo stesso sarebbe soggetto in caso di applicazione delle sole norme in materia di inefficacia e revocatoria dei pagamenti eseguiti dal fallito (artt. 65 e ss., l.fall.)»²⁷⁸.

In terzo luogo, una volta inquadrata la regola prevista dall'art. 2467 c.c. all'interno delle disposizioni fallimentari, ci si chiede se il curatore – al fine di ottenere la revoca dei rimborsi avvenuti oltre un anno prima della dichiarazione di fallimento – possa utilizzare gli strumenti offerti dalle norme fallimentari senza che si producano sovrapposizioni o ripetizioni di disciplina.

Mentre non dovrebbero esserci dubbi sulla possibilità per il curatore di invocare le disposizioni in materia fallimentare laddove l'art. 2467 c.c. non offra tutela ai creditori sociali²⁷⁹, è in dubbio se lo stesso «possa - *nonostante l'applicabilità dell'art. 2467 c.c.* - ignorare tale disposizione e avvalersi delle norme generali in materia di inefficacia degli atti pregiudizievoli per i creditori»²⁸⁰.

Alcuni autori ritengono che, poiché in ambito fallimentare la disciplina è dettata principalmente dalle norme sul fallimento (rispetto alle quali l'art. 2467 c.c. costituisce legge speciale), l'ordine di applicazione delle norme dovrebbe consentire di ricorrere alle disposizioni di cui agli artt. 64 ss. l.fall. solamente nella misura in cui sia esclusa l'applicabilità dell'art. 2467 c.c.²⁸¹.

²⁷⁸ M. PRESTIPINO, *op. cit.*, p. 135, richiama il pensiero di G. FERRI, *In tema di postergazione legale*, in *Riv. dir. comm.*, 2004, p. 977 ss.

²⁷⁹ Qualora, invece, non si ritenesse possibile la convivenza delle predette norme, l'art. 2467 c.c. assumerebbe una valenza esclusiva anche in deroga alle norme fallimentari e, conseguentemente, passato l'anno dal rimborso non ci sarebbe più la possibilità di recuperare alcunché, in quanto la restituzione del finanziamento sarebbe acquistata in modo definitivo.

²⁸⁰ V. SANGIOVANNI, *op. ult. cit.*, p. 1398.

²⁸¹ V. SANGIOVANNI, *op. ult. cit.*, p. 1398, il quale sostiene che «l'ordine di applicazione delle disposizioni dovrebbe dunque essere il seguente: 1) art. 2467 c.c. e, nella misura in cui questa norma non offre tutela ai creditori, 2) art. 64 ss. l.fall.»; C. ESPOSITO, *op. cit.*, p. 563., che considera tale «revoca di diritto» «una ulteriore ipotesi di revocatoria tipicamente congegnata

Altri autori, per contro, negando che tra la disciplina fallimentare e quella codicistica vi sia un rapporto di specialità, affermano come, anche nell'ipotesi in cui sussistano i presupposti di cui all'art. 2467, comma 2, c.c., «il curatore possa avvalersi dei rimedi fallimentari “ordinari”, nel caso in cui in concreto ritenga più agevole assolvere il relativo onere probatorio»²⁸².

In ogni caso – in via suppletiva o in mancanza dei presupposti oggettivi di cui all'art. 2467 c.c.– è opportuno verificare se e in quali termini il curatore possa far valere qualche disposizione fra quelle di cui agli artt. 64 ss. della legge fallimentare.

3.1.3. Analisi e coordinamento con i rimedi fallimentari.

3.1.3.1. (Segue) Art. 64 – Atti a titolo gratuito.

L'art. 64 l.fall. sancisce l'inefficacia degli atti a titolo gratuito posti in essere dal debitore nei due anni che precedono la dichiarazione di fallimento²⁸³.

La *ratio* di tale norma sta nel fatto che il legislatore vuole sanzionare il debitore che pone in essere atti a titolo gratuito del tutto inopportuni, i quali non trovano giustificazione in un rapporto sinallagmatico e il cui unico effetto è quello di

per i *finanziamenti postergati dei soci*. Revoca che, tuttavia, va ad aggiungersi alle altre ipotesi di revocatoria dei pagamenti: *genus* a cui la *species* del “rimborso del finanziamento” va sussulta».

²⁸² M. PRESTIPINO, *Diritto al rimborso e postergazione nella disciplina dei finanziamenti dei soci*, Milano, 2015, p. 137.

²⁸³ Art. 64 – Atti a titolo gratuito. «Sono privi di effetto rispetto ai creditori, se compiuti dal fallito nei due anni anteriori alla dichiarazione di fallimento, gli atti a titolo gratuito, esclusi i regali d'uso e gli atti compiuti in adempimento di un dovere morale o a scopo di pubblica utilità, in quanto la liberalità sia proporzionata al patrimonio del donante.

I beni oggetto degli atti di cui al primo comma sono acquisiti al patrimonio del fallimento mediante trascrizione della sentenza dichiarativa di fallimento. Nel caso di cui al presente articolo ogni interessato può proporre reclamo avverso la trascrizione a norma dell'articolo 36».

aggravare ulteriormente la sua situazione economico finanziaria.

In relazione ai finanziamenti dei soci, si esclude che il curatore possa far valere l'art. 64 l.fall. in quanto la restituzione degli stessi non è un atto a titolo gratuito ma costituisce il pagamento di un debito e, quindi, un atto dovuto.

3.1.3.2. (Segue) Art. 65 – Pagamenti.

L'art. 65 l.fall. considera inefficaci i pagamenti dei crediti che scadono nel giorno della dichiarazione di fallimento o posteriormente, qualora siano stati eseguiti dal fallito nei due anni anteriori alla dichiarazione di fallimento²⁸⁴.

I presupposti di tale norma non coincidono con quelli dell'art. 2467 c.c. sia perché l'ambito temporale di applicazione della disposizione fallimentare (ventiquattro mesi) è più ampio rispetto a quello della disposizione codicistica (dodici mesi), sia perché l'art. 65 l.fall. si applica solamente nei confronti dei crediti che scadevano successivamente o contestualmente alla dichiarazione di fallimento.

Tale rimedio revocatorio sarebbe giustificato dalla sostanziale alterazione della *par condicio creditorum* dal momento che «se i termini di concessione dei finanziamenti non sono scaduti e, ciò nonostante, i prestiti vengono restituiti ai soci prima della scadenza, nasce il sospetto che l'operazione di rimborso sia stata posta in essere al fine di avvantaggiare indebitamente i quotisti e di danneggiare i creditori»²⁸⁵.

Si ritiene che il curatore fallimentare possa invocare tale disposizione anche nelle ipotesi in cui il pagamento sia rappresentato dalla restituzione di un finanziamento concesso dal socio avvenuta addirittura due anni prima della dichiarazione di fallimento.

²⁸⁴ Art. 65 – Pagamenti. «Sono privi di effetto rispetto ai creditori i pagamenti di crediti che scadono nel giorno della dichiarazione di fallimento o posteriormente, se tali pagamenti sono stati eseguiti dal fallito nei due anni anteriori alla dichiarazione di fallimento».

²⁸⁵ V. SANGIOVANNI, *op. ult. cit.*, p. 1399.

In tal caso, il curatore che intende avvalersi della declaratoria di inefficacia prevista dall'art. 65 l.fall., dovrà assolvere ad un onere probatorio meno gravoso rispetto a quello richiesto dall'art. 2467 c.c.²⁸⁶, dovendo provare solamente che il termine per il pagamento non era ancora scaduto e che il versamento è stato effettuato anticipatamente.

3.1.3.3. (Segue) Art. 66 – Azione revocatoria ordinaria.

Tale norma attribuisce al curatore la facoltà di domandare che siano dichiarati inefficaci gli atti che il debitore ha compiuto in pregiudizio dei creditori «secondo le norme del codice civile»²⁸⁷. Il richiamo è all'art. 2901 c.c., che disciplina l'azione revocatoria ordinaria²⁸⁸.

²⁸⁶ Per agire *ex art.* 2467 c.c., infatti, il curatore deve assolvere ad un duplice onere probatorio: da un lato, dovrà dimostrare che il rimborso è stato eseguito nell'anno antecedente alla dichiarazione di fallimento e, dall'altro, dovrà provare che il finanziamento è stato concesso in un momento in cui «risulta un eccessivo squilibrio dell'indebitamento rispetto al patrimonio netto oppure in una situazione finanziaria della società nella quale sarebbe stato ragionevole un conferimento». Tale secondo profilo non è affatto di agevole dimostrazione considerata la – già segnalata – difficoltà per l'interprete di definire quali siano gli indici che in concreto consentono di descrivere le suddette condizioni.

²⁸⁷ Art. 66 – Azione revocatoria ordinaria. «Il curatore può domandare che siano dichiarati inefficaci gli atti compiuti dal debitore in pregiudizio dei creditori, secondo le norme del codice civile.

L'azione si propone dinanzi al tribunale fallimentare, sia in confronto del contraente immediato, sia in confronto dei suoi aventi causa nei casi in cui sia proponibile contro costoro».

²⁸⁸ Art. 2901 – Dell'azione revocatoria. «Il creditore, anche se il credito è soggetto a condizione o a termine, può domandare [2652 n. 5] che siano dichiarati inefficaci nei suoi confronti gli atti di disposizione del patrimonio con i quali il debitore rechi pregiudizio alle sue ragioni [524, 1113], quando concorrono le seguenti condizioni:

1) che il debitore conoscesse il pregiudizio che l'atto arrecava alle ragioni del creditore o, trattandosi di atto anteriore al sorgere del credito, l'atto fosse dolosamente preordinato al fine di pregiudicarne il soddisfacimento;

In base a tale norma, il creditore potrà chiedere che gli atti di disposizione patrimoniale con cui il debitore rechi pregiudizio alle sue ragioni vengano dichiarati inefficaci nei suoi confronti qualora concorrano i seguenti presupposti: «1) che il debitore conoscesse il pregiudizio che l'atto arrecava alle ragioni del creditore o, trattandosi di atto anteriore al sorgere del credito, l'atto fosse dolosamente preordinato al fine di pregiudicarne il soddisfacimento; 2) che, inoltre, trattandosi di atto a titolo oneroso, il terzo fosse consapevole del pregiudizio e, nel caso di atto anteriore al sorgere del credito, fosse partecipe della dolosa preordinazione»²⁸⁹.

Con riferimento ai finanziamenti dei soci, qualora il curatore riesca a dimostrare la sussistenza dei presupposti indicati dalla disposizione codicistica (art. 2901 c.c.), sarà possibile revocare anche la restituzione di un prestito avvenuta ancora prima dei due anni anteriori alla dichiarazione di fallimento, dal momento che il termine di prescrizione dell'azione revocatoria ordinaria è di 5 anni.

3.1.3.4. (Segue) Art. 67 – Atti a titolo oneroso, pagamenti, garanzie.

L'art. 67, co. 2, l.fall., afferma che se il curatore riesce a dimostrare che l'altra parte conosceva lo stato di insolvenza del debitore, è possibile revocare i pagamenti dei debiti liquidi ed esigibili, se avvenuti nei sei mesi anteriori alla dichiarazione di fallimento²⁹⁰.

2) che, inoltre, trattandosi di atto a titolo oneroso, il terzo fosse consapevole del pregiudizio e, nel caso di atto anteriore al sorgere del credito, fosse partecipe della dolosa preordinazione. Agli effetti della presente norma, le prestazioni di garanzia, anche per debiti altrui, sono considerate atti a titolo oneroso, quando sono contestuali al credito garantito. Non è soggetto a revoca l'adempimento di un debito scaduto [1183, 1186; l.f. 67]. L'inefficacia dell'atto non pregiudica i diritti acquistati a titolo oneroso dai terzi di buona fede, salvi gli effetti della trascrizione della domanda di revocazione [2652 n. 5, 2690; l.f. 64 ss.]».

²⁸⁹ Art. 2901 c.c.

²⁹⁰ Art. 67 – Atti a titolo oneroso, pagamenti, garanzie. «Sono revocati, salvo che l'altra parte provi che non conosceva lo stato d'insolvenza del debitore:

1) gli atti a titolo oneroso compiuti nell'anno anteriore alla dichiarazione di fallimento, in cui le prestazioni eseguite o le obbligazioni assunte dal fallito sorpassano di oltre un quarto ciò che a lui è stato dato o promesso;

2) gli atti estintivi di debiti pecuniari scaduti ed esigibili non effettuati con danaro o con altri mezzi normali di pagamento, se compiuti nell'anno anteriore alla dichiarazione di fallimento;

3) i pegni, le anticresi e le ipoteche volontarie costituiti nell'anno anteriore alla dichiarazione di fallimento per debiti preesistenti non scaduti;

4) i pegni, le anticresi e le ipoteche giudiziali o volontarie costituiti entro sei mesi anteriori alla dichiarazione di fallimento per debiti scaduti.

Sono altresì revocati, se il curatore prova che l'altra parte conosceva lo stato d'insolvenza del debitore, i pagamenti di debiti liquidi ed esigibili, gli atti a titolo oneroso e quelli costitutivi di un diritto di prelazione per debiti, anche di terzi, contestualmente creati, se compiuti entro sei mesi anteriori alla dichiarazione di fallimento.

Non sono soggetti all'azione revocatoria:

a) i pagamenti di beni e servizi effettuati nell'esercizio dell'attività d'impresa nei termini d'uso;

b) le rimesse effettuate su un conto corrente bancario, purché non abbiano ridotto in maniera consistente e durevole l'esposizione debitoria del fallito nei confronti della banca;

c) le vendite ed i preliminari di vendita trascritti ai sensi dell'articolo 2645-bis del codice civile, i cui effetti non siano cessati ai sensi del comma terzo della suddetta disposizione, conclusi a giusto prezzo ed aventi ad oggetto immobili ad uso abitativo, destinati a costituire l'abitazione principale dell'acquirente o di suoi parenti e affini entro il terzo grado, ovvero immobili ad uso non abitativo destinati a costituire la sede principale dell'attività d'impresa dell'acquirente, purché alla data di dichiarazione di fallimento tale attività sia effettivamente esercitata ovvero siano stati compiuti investimenti per darvi inizio;

d) gli atti, i pagamenti e le garanzie concesse su beni del debitore purché posti in essere in esecuzione di un piano che appaia idoneo a consentire il risanamento della esposizione debitoria dell'impresa e ad assicurare il riequilibrio della sua situazione finanziaria; un professionista indipendente designato dal debitore, iscritto nel registro dei revisori legali ed in possesso dei requisiti previsti dall'articolo 28, lettere a) e b) deve attestare la veridicità dei dati aziendali e la fattibilità del piano; il professionista è indipendente quando non è legato all'impresa e a coloro che hanno interesse all'operazione di risanamento da rapporti di natura personale o professionale tali da comprometterne l'indipendenza di giudizio; in ogni caso, il professionista deve essere in possesso dei requisiti previsti dall'articolo 2399 del codice civile e non deve, neanche per il tramite di soggetti con i quali è unito in associazione professionale, avere prestato negli ultimi cinque anni attività di lavoro subordinato o autonomo in favore del debitore ovvero

A differenza dell'art. 2467 c.c., tale norma non richiede la dimostrazione dello squilibrio patrimoniale della società al momento della concessione del finanziamento, ma la prova della *scientia decoctionis* da parte del socio creditore.

Si tratta di *onus probandi* che è, per il curatore, di più agevole rilevazione dal momento che appare improbabile che il socio di una s.r.l. – in virtù della privilegiata posizione informativa di cui è titolare – non conosca la situazione economico patrimoniale della società²⁹¹.

Ne consegue come al curatore, per colpire i rimborsi dei finanziamenti avvenuti nei sei mesi precedenti alla dichiarazione di fallimento, converrà invocare l'art. 67, co. 2, l.fall., posto che la prova dello stato di eccessivo squilibrio fra indebitamento e patrimonio netto in cui versa la società al momento della concessione del finanziamento potrebbe risultare particolarmente onerosa.

Secondo questa impostazione, dunque, il curatore potrebbe scegliere se avvalersi del rimedio di cui alla norma codicistica cumulativamente o alternativamente a quello previsto dalla legge fallimentare «a seconda che sia

partecipato agli organi di amministrazione o di controllo; il piano può essere pubblicato nel registro delle imprese su richiesta del debitore;

e) gli atti, i pagamenti e le garanzie posti in essere in esecuzione del concordato preventivo, dell'amministrazione controllata, nonché dell'accordo omologato ai sensi dell'articolo 182-bis, nonché gli atti, i pagamenti e le garanzie legalmente posti in essere dopo il deposito del ricorso di cui all'articolo 161;

f) i pagamenti dei corrispettivi per prestazioni di lavoro effettuate da dipendenti ed altri collaboratori, anche non subordinati, del fallito;

g) i pagamenti di debiti liquidi ed esigibili eseguiti alla scadenza per ottenere la prestazione di servizi strumentali all'accesso alle procedure concorsuali di amministrazione controllata e di concordato preventivo.

Le disposizioni di questo articolo non si applicano all'istituto di emissione, alle operazioni di credito su pegno e di credito fondiario; sono salve le disposizioni delle leggi speciali»

²⁹¹ Cfr. Cass., 24 aprile 2007 n. 9903, in *Fallimento*, 2007, p. 879 ss. che, sul punto, ha ribadito la possibilità di utilizzare lo strumento delle presunzioni.

possibile o meno soddisfare i presupposti applicativi di entrambe le fattispecie»²⁹².

Tuttavia, nell'ambito del finanziamento dei soci, la disposizione fallimentare potrebbe non trovare applicazione principalmente per ragioni di ordine temporale, applicandosi solamente agli atti compiuti nei sei mesi che precedono la dichiarazione di fallimento (laddove l'arco temporale di riferimento previsto dall'art. 2467 c.c. è di dodici mesi).

Ciò nonostante, con riferimento a tale contesto, lo strumento della revocatoria fallimentare *ex art. 67 co. 2, l.fall.*, sarà esperibile nel caso di finanziamenti "non anomali".

In tal caso, il curatore – in mancanza dei presupposti oggettivi di cui all'art. 2467 c.c. – potrà invocare l'art. 67, co. 2, l.fall., purché riesca a provare che il rimborso al socio della somma da lui versata a titolo di finanziamento sia avvenuto nei sei mesi precedenti alla dichiarazione di fallimento e che lo stesso conosceva lo stato di insolvenza della società²⁹³.

3.1.3.5. Conclusioni.

In conclusione, alla luce delle precedenti considerazioni si può affermare che, coordinando le norme della legge fallimentare con l'istituto delineato dall'art. 2467 c.c., si configura un adeguato sistema di tutele per il creditore.

Il curatore, infatti, potrà colpire l'abusiva restituzione dei finanziamenti dei soci appellandosi all'art. 2467 c.c. oppure – in alternativa, cumulativamente o,

²⁹² C. ESPOSITO, *op. cit.*, p. 566; *Contra cfr.* V. SANGIOVANNI, *op. ult. cit.*, p. 1400, secondo cui «la relativa facilità della prova della *scientia decoctionis* potrebbe avere per effetto di diminuire la rilevanza pratica dell'art. 2467 c.c. per il periodo in cui vi è coincidenza temporale con l'art. 67, secondo comma l.fall. [...] A questo argomento si può tuttavia opporre che l'art. 2467 c.c. costituisce legge speciale rispetto all'art. 64 ss. l.fall. Il curatore non ha dunque facoltà di scelta, ma deve prima applicare l'art. 2467 c.c.».

²⁹³ Qualora il finanziamento preveda un termine contestuale o successivo alla dichiarazione di fallimento si potrà far ricorso all'art. 65 l.fall.

secondo alcuni autori, solamente in via suppletiva – avvalendosi delle disposizioni di cui alla legge fallimentare.

Una volta effettuata la restituzione del rimborso, il socio finanziatore, nonostante l'operatività della regola della postergazione, potrà insinuarsi tardivamente al passivo del fallimento per le somme concesse a mutuo alla società, essendo comunque titolare di un diritto di credito nei confronti della stessa²⁹⁴.

Tale insinuazione, tuttavia, troverà una «collocazione postergata rispetto a tutti gli altri creditori ammessi»²⁹⁵, ivi inclusi i creditori chirografari²⁹⁶.

Il finanziamento soggetto alla regola della postergazione, infatti, non è un credito di cui è incerta l'esistenza (da qui la possibilità, per il socio finanziatore, di insinuarsi al passivo del fallimento della società), ma è una pretesa che potrà essere soddisfatta solo qualora siano stati integralmente soddisfatti gli altri creditori (privilegiati e chirografari); il socio finanziatore, dunque, sarà soddisfatto solamente prima dei soci quali partecipanti al capitale, laddove sia prevista l'eventuale distribuzione di quest'ultimo.

²⁹⁴ Cfr. M. PRESTIPINO, *op. cit.*, p. 137 che afferma come la possibilità per il socio di domandare l'ammissione tardiva al passivo si ricaverebbe dall'art. 70, co. 2, l.fall., secondo il quale «colui che, per effetto della revoca prevista dalle disposizioni precedenti, ha restituito quanto aveva ricevuto è ammesso al passivo fallimentare per il suo eventuale credito». L'Autore ritiene, infatti, che «la norma dovrebbe trovare applicazione anche nell'ipotesi di restituzione delle somme oggetto dei finanziamenti postergati concessi dai soci, sempre che si concordi con la collocazione della disposizione contenuta nella seconda parte dell'art. 2467 c.c. nell'ambito del sistema delle azioni revocatorie».

²⁹⁵ R. RODORF, *I gruppi nella recente riforma del diritto societario*, in *Società*, 2004, p. 547

²⁹⁶ Così, con riferimento all'ipotesi di concordato preventivo, Trib. di Messina, 30 dicembre 2005, in *Giur.it.*, 2006, p. 1635, secondo cui «l'art. 2467 c.c. impone la postergazione delle ragioni creditorie dei soci a quelle degli altri creditori, con la conseguenza che ove la proposta preveda, come nel caso esaminato, che gli altri chirografari vengono pagati solo in percentuale, nulla potrà residuare per i soci finanziatori che sono postergati anche a quegli stessi creditori chirografari», con nota di O. CAGNASSO, «Nuovo concordato preventivo, suddivisioni in classi dei creditori e soci finanziatori di società a responsabilità limitata».

3.2. *Finanziamenti dei soci e concordato preventivo.*

Un altro problema interpretativo che ci si poneva nell'analisi di questa parte della norma era se la disciplina dettata dagli artt. 2467 e 2497-*quinquies* c.c. si esaurisse nell'ambito del fallimento o potesse essere applicata anche nel caso di altre procedure concorsuali.

In passato, parte della dottrina sosteneva che l'espresso riferimento alla dichiarazione di fallimento e la natura eccezionale della norma contenuta nell'art. 2467 c.c., portassero ad affermarne l'inapplicabilità alle procedure concorsuali diverse dal fallimento²⁹⁷.

A tale tesi è stato replicato che l'espresso riferimento fatto dall'art. 2467 c.c. al solo fallimento può spiegarsi considerando che esso rappresenta la procedura esecutiva collettiva «presumibilmente prevalente nelle società a responsabilità limitata»²⁹⁸ senza che ciò impedisca l'applicazione in via estensiva della disciplina anche ad altre procedure concorsuali.

Anche la più recente giurisprudenza²⁹⁹ si è orientata nel senso dell'applicabilità della disciplina di cui all'art. 2467 c.c. ad altre procedure concorsuali, prima fra tutte il concordato preventivo.

Peraltro, a seguito degli interventi legislativi degli anni 2005³⁰⁰ e 2007³⁰¹ il legislatore ha profondamente modificato la disciplina del concordato preventivo, trasformandolo in uno strumento che consente di regolare la crisi d'impresa attraverso il ricorso all'autonomia privata - in cui svolgono un ruolo centrale i creditori, chiamati ad esprimere un "consenso informato" sulla proposta - in un'ottica di recupero e conservazione dell'impresa.

²⁹⁷ È di questo avviso F. TASSINARI, *op. ult. cit.*, p. 130; L. MANDRIOLI, *op. cit.*, p. 179.

²⁹⁸ G. BALP, *I finanziamenti dei soci «sostitutivi» del capitale di rischio: ricostruzione della fattispecie e questioni interpretative*, cit., p. 379.

²⁹⁹ Trib. di Padova, 3 maggio 2011; Trib. di Firenze, 26 aprile 2010.

³⁰⁰ D.l. 14 marzo 2005, n. 35, conv. in l. 14 maggio 2005, n. 80.

³⁰¹ D.lgs. 12 settembre 2007, n. 169.

È in questa mutata logica che si richiede un particolare approfondimento la disciplina dei finanziamenti dei soci.

Per affrontare il problema è opportuno riprendere alcune considerazioni svolte nell'ambito del fallimento della società.

Dal momento che, in ambito concorsuale, la regola della postergazione legale assume carattere inderogabile a vantaggio di tutti i creditori non postergati, ne consegue come la ripartizione di somme in favore dei creditori postergati *ex lege* presupponga l'integrale soddisfacimento degli altri creditori.

Ciò premesso, ci si chiede se, nell'ambito del concordato preventivo, tale regola possa o meno essere derogata, ovvero se sia possibile sviluppare una proposta concordataria prevedendo una classe separata in cui inserire i crediti che i soci vantano nei confronti della società in virtù dei finanziamenti concessi *ex art. 2467 c.c.*

Qualora il piano preveda di soddisfare integralmente tutti i creditori esterni - compresi quelli chirografari - la previsione di un soddisfacimento parziale in favore dei creditori postergati non deroga all'art. 2467 c.c., non venendo alterato l'ordine di priorità posto a favore dei creditori esterni, dal momento che è il piano stesso a prevederne l'integrale soddisfazione.

Qualora, invece, il piano prevedeva di soddisfare solo parzialmente i creditori chirografari, la creazione di una classe di creditori composta dai soci finanziatori «rappresenterebbe, a ben vedere, una deroga alla disciplina dettata dall'art. 2467 c.c., la quale, applicata nell'ambito del concorso fallimentare, comporta che nulla i creditori postergati possono ottenere se i creditori terzi (compresi quelli chirografari) non vengano integralmente soddisfatti»³⁰².

Un primo orientamento³⁰³ sostiene l'inderogabilità dell'art. 2467 c.c. anche

³⁰² M. PRESTIPINO, *op. cit.*, p. 138.

³⁰³ Cfr. Trib. Messina, 30 dicembre 2005, in *Dir. fall.*, 2007, II, p. 77 ss., con nota di M. MORAMARCO, *La postergazione del finanziamento dei soci nelle società a responsabilità limitata e del concordato preventivo*; Trib. Firenze, 19 aprile 2010, in *Dir. fall.*, 2011, II, p. 24 ss., con nota di G. BALUCCHI, *I creditori postergati ex art. 2467 c.c. nel piano di concordato preventivo: offerta, collocazione, diritto di voto*.

nell'ambito del concordato preventivo, con la conseguente impossibilità che il piano possa prevedere il pagamento parziale dei crediti dei soci finanziatori senza l'integrale soddisfacimento degli altri creditori non postergati.

A sostegno di questa impostazione, taluni autori adducono la circostanza che le posizioni creditorie dei soci finanziatori, in quanto postergate, sarebbero «“sottratte” al concorso» e, quindi, «non potrebbero dare luogo ad alcuna classe né pertanto assumere rilievo agli effetti del computo delle maggioranze previste dagli artt. 128 e 177 l.f.»³⁰⁴.

Altri autori ritengono che l'impossibilità di inserire i creditori postergati in un'autonoma classe consegua all'inapplicabilità della esenzione da revocatoria di cui all'art. 67, co. 3, l.fall.³⁰⁵.

Il legislatore, infatti, avrebbe dettato una disciplina coerente, ammettendo «una deroga alla regola del concorso nel caso del concordato per classi, limitatamente ai soli creditori chirografari ed ha previsto l'esenzione da revocatoria per i pagamenti effettuati in esecuzione del concordato nel successivo fallimento. Proprio perché si deroga al concorso, è stato necessario escludere che quei pagamenti effettuati in violazione della *par condicio* possano dar luogo a revocatorie nel caso in cui il concordato non vada a buon fine e sia dichiarato il fallimento. [...] Non resta pertanto che concludere che non è possibile nel concordato preventivo il pagamento dei soci finanziatori postergati neppure nel caso di concordato per classi. In alternativa dovrebbe affermarsi la revocabilità dei pagamenti in tal modo effettuati nel caso di fallimento successivo al concordato»³⁰⁶.

³⁰⁴ M. MAUGERI, *Sul regime concorsuale dei finanziamenti soci*, in *Studi in onore di Umberto Belviso*, Bari, 2011, p. 1286.

³⁰⁵ L. PANZANI, *La postergazione dei crediti nel nuovo concordato preventivo*, in *Fallimento*, 2006, p. 683 ss.; ID., *Classi di creditori nel concordato preventivo e crediti postergati dei soci di società di capitali*, in *Fallimento*, 2009, p. 806.

³⁰⁶ L. PANZANI, *Classi di creditori nel concordato preventivo e crediti postergati dei soci di società di capitali*, cit., p. 806.

In realtà, si rileva come le summenzionate tesi presuppongano l'equiparazione del finanziamento effettuato dal socio al conferimento, dal momento che considerano i creditori postergati come dei «creditori *sui generis*, che possono, per legge, vantare pretese verso la società solo all'esito della liquidazione, allorché, risolte tutte le pendenze e soddisfatti integralmente tutti gli altri creditori [...], resti qualcosa da distribuire loro. [...] 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»³⁰⁷.

In senso contrario si è espressa la giurisprudenza di legittimità con la sentenza 4 febbraio 2009, n. 2706³⁰⁸, che ha affermato la possibilità di derogare - in sede di concordato preventivo - alla regola della postergazione ammettendo «la formazione di una classe composta dai soci finanziatori soggetti alla postergazione legale anche nel caso in cui non sia previsto l'integrale soddisfacimento delle pretese degli *altri* creditori»³⁰⁹.

Infatti, «una volta ammessa, per contro, la solidità del principio secondo cui l'intervento del socio in favore della società sovraindebitata non immuta la natura giuridica di “credito” della pretesa sottostante, appare possibile, ove il piano di regolazione negoziale dello stato di insolvenza preveda la creazione di classi, formarne una che accolga i finanziamenti postergati, tale esito mostrandosi anzi necessario per assicurare il rispetto del presupposto della omogeneità della posizione giuridica imposto dall'art. 124, comma 2, lett. a), e dall'art. 160, comma 1, lett. c), l.f.»³¹⁰.

A sostegno di questa conclusione si perviene anche attraverso una lettura meno rigida dell'art. 161, co. 2, l.fall., secondo cui «la proposta può prevedere che i

³⁰⁷ Trib. Firenze, 19 aprile 2010, in *Dir. fall.*, 2011, II, p. 24 ss., con nota di G. BALUCCHI, *I creditori postergati ex art. 2467 c.c. nel piano di concordato preventivo: offerta, collocazione, diritto di voto*.

³⁰⁸ Cass., 4 febbraio 2009, n. 2706, in *Dir. fall.*, 2010, II, p. 1 ss., con nota di R. BATTAGLIA, *Postergazione ex legge del credito e formazione delle classi nel concordato preventivo*.

³⁰⁹ M. PRESTIPINO, *op. cit.*, p. 140.

³¹⁰ M. MAUGERI, *op. ult. cit.*, p. 1287.

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, avuto riguardo al valore di mercato attribuibile ai beni o diritti sui quali sussiste la causa di prelazione indicato nella relazione giurata di un professionista in possesso dei requisiti di cui all'art. 67, terzo comma, lettera d). Il trattamento stabilito per ciascuna classe non può avere l'effetto di alterare l'ordine delle cause legittime di prelazione».

Infatti, la *ratio* della norma non è quella di vietare, in caso di formazione delle classi, il soddisfacimento dei creditori di rango inferiore qualora non siano integralmente soddisfatti i creditori di rango superiore (in questo caso, infatti, i creditori postergati sarebbero soddisfatti solo se ai chirografari venisse offerto il pagamento integrale), ma quella di vietare che i creditori di rango superiore ottengano un trattamento peggiore rispetto a quello riservato ai creditori di rango inferiore.

Secondo questa impostazione, i creditori chirografari ben possono essere soddisfatti – seppur in percentuale minore – anche quando i privilegiati non sono stati soddisfatti integralmente.

Sul presupposto che, nel concordato preventivo, il trattamento del creditore postergato si basa sulla medesima relazione che intercorre tra creditore privilegiato e creditore chirografario³¹¹, «non si vede perché i creditori postergati dovrebbero essere necessariamente esclusi dal piano qualora sia previsto un pagamento solo parziale dei creditori chirografari»³¹².

Accogliendo quest'interpretazione, allora, i creditori postergati possono ottenere un qualche soddisfacimento anche in caso di pagamento parziale dei chirografari

³¹¹ M. FABIANI, *Postergazione, circolazione del credito e diritto di voto*, nota a App. Venezia, 23 febbraio 2012, in *Fallimento*, 2012, p. 673. Nello stesso senso, anche se con riferimento al concordato fallimentare, L. STANGHELLINI, *Commento all'art. 124*, in *Il nuovo diritto fallimentare*. Commentario (diretto da) A. JORIO e (coordinato da) M. FABIANI, II, Bologna, 2007, p. 1973.

³¹² M. PRESTIPINO, *op. cit.*, p.141.

«a condizione che la percentuale offerta a questi ultimi sia superiore rispetto a quella proposta ai primi»³¹³.

Un'altra argomentazione a sostegno della possibilità di costituire una classe formata da creditori postergati *ex lege* si ricava dalla stessa *ratio* della facoltà di prevedere la formazione delle classi, che permette di derogare al principio della *par condicio creditorum*, il quale cessa di essere principio assoluto e diviene regola generale da applicare secondo posizioni giuridiche ed interessi economici omogenei.

Se i soci finanziatori non fossero inseriti all'interno di una classe autonoma, infatti, rischierebbero di non veder soddisfatte le proprie ragioni creditorie se non dopo l'integrale soddisfacimento degli altri creditori³¹⁴.

Una volta accolta la tesi che propende per la creazione di una specifica classe formata dai soci finanziatori postergati *ex art. 2467 c.c.*, è anche pacifico che debba essere riconosciuta in capo agli stessi la possibilità di esprimere il loro voto sulla proposta di concordato in sede di adunanza dei creditori³¹⁵.

Infatti, non essendoci alcuna riqualificazione dei finanziamenti effettuati dai soci in partecipazione al capitale di rischio, la loro natura di crediti, anche se postergati, impone che essi siano trattati come creditori a tutti gli effetti.

³¹³ M. PRESTIPINO, *op. cit.*, p. 141.

³¹⁴ Anzi, a ben vedere, la previsione di una siffatta classe di creditori sarebbe addirittura necessaria al fine di rispettare il presupposto dell'omogeneità della posizione giuridica imposto dall'art. 160 lett. c) l.fall. che consente la «suddivisione dei creditori in classi secondo posizione giuridica ed interessi economici omogenei».

³¹⁵ In senso contrario, Trib. Firenze, 26 aprile 2010, in *Fallimento*, 2010, II, p. 1427 secondo cui la posizione dei creditori postergati «seppur genericamente qualificabile come "creditoria", ha, nella sostanza, il significato di partecipazione al capitale di rischio [...] 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 resti qualcosa da distribuire. Sono quindi equiparati, sotto questo profilo, ai soci per i conferimenti e, come i soci conferenti, non possono incidere, con la loro volontà, sull'esito della proposta concordataria» e App. Venezia, 23 febbraio 2012, in *Fallimento*, 2012, p. 673.

Quanto ai diritti patrimoniali, si pone il problema della tutela dei creditori dissenzienti di fronte ad un eventuale pagamento dei soci postergati: ci si chiede, in particolare, se sia necessario il loro consenso per la tutela dei soci postergati. Qualora il creditore dissenziente appartenga ad una classe dissenziente, le sue ragioni potranno essere tutelate attraverso lo strumento dell'opposizione al Tribunale che è investito del potere di controllo sulla correttezza e sindacato di legalità sostanziale al fine di verificare se vi siano delle alternative concrete che offrano ai dissenzienti un trattamento più favorevole³¹⁶.

Se, invece, il creditore dissenziente appartiene ad una classe che ha espresso parere favorevole all'approvazione del concordato, sembrerebbe dover subire la decisione della maggioranza dal momento che l'art. 177 l.fall. afferma che il concordato si intende approvato se si raggiunge la maggioranza nel maggior numero di classi.

Dunque, il fatto di essere stato inserito in una classe che si è espressa in modo favorevole all'approvazione del piano lo priverebbe – in base al canone del principio di maggioranza - della capacità di difendersi dalla perdita del diritto all'antergazione che l'art. 2467 c.c. gli ha riconosciuto.

Sarebbe più opportuno ritenere, allora, che non sia sufficiente il voto favorevole della maggioranza dei creditori chirografari e l'unanimità delle classi, quanto piuttosto che sia necessario il voto favorevole di tutti i creditori antergati.

Si deve sostenere, infatti, che il creditore antergato possa essere privato del suo diritto di prelazione nei confronti dei soci postergati solamente attraverso una sua espressa manifestazione di volontà in tal senso che, nell'ambito della procedura di concordato preventivo, deve essere prestata mediante un voto favorevole alla proposta concordataria.

In tal senso si è espresso il Tribunale di Messina, secondo cui «il principio sotteso all'art. 2467 cc non è derogabile, non solo in sede fallimentare, ma anche in sede di concordato preventivo, salvo che, in virtù del principio dell'autonomia

³¹⁶ F. GUERRERA, *Le soluzioni concordatarie*, in *Manuale breve. Diritto fallimentare*, Milano, 2008, p. 166.

negoziale posto alla base dei singoli rapporti obbligatori, tutti i creditori indistintamente vi consentano espressamente»³¹⁷.

Rimane a questo punto da analizzare il rapporto che intercorre tra l'art. 67 l.fall. – secondo cui gli atti, i pagamenti e le garanzie posti in essere in esecuzione di un concordato preventivo sono esenti dall'azione revocatoria – e l'obbligo di restituire i rimborsi in favore dei soci finanziatori di cui all'art. 2467 c.c.

Ci si domanda, dunque, se l'esenzione da revocatoria sia applicabile anche alle ipotesi di pagamento effettuato a favore dei soci finanziatori in esecuzione del concordato preventivo.

Secondo una parte della dottrina³¹⁸, avallata anche dalla giurisprudenza di legittimità³¹⁹, tali pagamenti non sarebbero esenti da revocatoria e, quindi, qualora successivamente al concordato preventivo intervenisse il fallimento, i pagamenti avvenuti in favore dei soci finanziatori postergati dovrebbero essere restituiti in base al disposto dell'art. 2467 c.c.

Questa impostazione si giustifica sul presupposto dell'inderogabilità del principio sancito dall'art. 2467 c.c., secondo il quale i soci creditori postergati non possono essere soddisfatti fino a che dura il concorso con gli altri creditori non soddisfatti.

³¹⁷ Trib. Messina, 4 marzo 2009, n. 2709, in *Fallimento*, 2009, p. 798.

³¹⁸ L. MANDRIOLI, *op. cit.*, p. 180; L. PANZANI, *Classi di creditori nel concordato preventivo e crediti postergati dei soci di società di capitali*, cit., p. 806; ID, *la postergazione dei crediti nel nuovo concordato preventivo*, cit., p. 684.

³¹⁹ Cass., 4 febbraio 2009, n. 2706, in *Fallimento*, 2009, p. 792, secondo cui «la finalità della postergazione e l'obbligo della restituzione risulterebbero frustrati se si consentisse anche nei loro confronti la esclusione dalla revocatoria»; App. Venezia, 23 febbraio 2012, in *Fallimento*, 2012, p. 675 secondo cui «l'obbligo di restituzione previsto dall'art. 2467 cc appare in evidente contrasto con l'esenzione da revocatoria per atti e pagamenti effettuati in esecuzione del concordato e conferma la specialità della disciplina della postergazione legale rispetto al trattamento degli altri creditori delle procedure concorsuali. Diritto al concorso ed obbligo di restituzione sono evidentemente incompatibili e ciò determina l'esclusione dal concorso dei soci finanziatori per i quali il concordato è, rispetto all'alternativa fallimentare evidentemente più conveniente».

Ma, ove si ritenesse che lo scopo perseguito dal regime delle esenzioni fallimentari sia volto a favorire la continuazione dell'impresa e la stabilità degli interessi coinvolti e si riconoscesse – per tutte le ragioni sopra esposte – la natura disponibile della postergazione, tale regime risulterebbe applicabile anche al rimborso effettuato in favore dei soci postergati in esecuzione di un concordato preventivo.

Infatti, posto che i soci finanziatori *ex art. 2467 c.c.* sono, a tutti gli effetti, dei creditori che presentano le stesse esigenze di tutela e di stabilità dei creditori chirografari, non sembra esserci motivo per non applicare anche nei loro confronti il beneficio dell'esenzione della revocatoria³²⁰.

3.2.1. La finanza esterna nel concordato preventivo

Sempre con riferimento al concordato preventivo si ritiene opportuno dedicare qualche breve riflessione alle risorse che non provengono dal patrimonio del debitore.

Attraverso la proposta concordataria, infatti, quest'ultimo può offrire ai creditori non solo tutto o parte del proprio patrimonio, ma anche risorse che provengono da terzi.

Si tratta della c.d. "finanza esterna"³²¹ che, sempre più frequentemente, viene utilizzata nell'ambito delle proposte di concordato sia perché rende tali proposte maggiormente appetibili per i creditori (che, in caso di fallimento, potranno far valere le loro pretese anche su beni estranei al patrimonio del debitore), sia – in una prospettiva di continuità aziendale – perché apporta risorse utili a mantenere

³²⁰ In questo senso, M. MAUGERI, *op. ult. cit.*, p. 1297; R. CALDERAZZI, *op. ult. cit.* p. 235.

³²¹ Sulla nozione di finanza esterna, cfr. Cass., 8 giugno 2012, n. 9373, in *Fallimento*, 2012, p. 1409 ss., secondo cui sarebbe tale ogni apporto del terzo che «risulti neutrale rispetto allo stato patrimoniale della società debitrice, non comportando né un incremento dell'attivo, sul quale i creditori privilegiati dovrebbero in ogni caso essere collocati secondo il loro grado, né un aggravio del passivo, con il riconoscimento di ragioni di credito a favore del terzo».

l'azienda operativa, ad esempio consentendo di pagare, anche solo parzialmente, i creditori chirografari.

In questa sede ci si limiterà a verificare se sussistono e quali siano i limiti che questo tipo di risorse incontrano nell'ambito del concordato preventivo, o meglio quale sia la relazione tra la finanza esterna e le cause legittime di prelazione che determinano un ordine nel soddisfacimento delle pretese dei creditori.

Si ritiene che i limiti cui soggiace il patrimonio del debitore non possano essere invocati nei confronti dei beni provenienti da terzi che, in quanto estranei ad esso, non concorrono a formare la garanzia generica delle pretese dei creditori. Pertanto, anche nell'ipotesi in cui la finanza esterna fosse destinata a soddisfare le pretese dei creditori postergati o solamente di alcuni creditori chirografari, gli altri chirografari o i creditori privilegiati non potrebbero invocare la violazione dell'ordine delle cause legittime di prelazione trattandosi di risorse provenienti da terzi e, dunque, non destinate al ceto creditorio³²².

Secondo una parte della dottrina, invero, la finanza esterna, pur non dovendo rispettare gli stessi limiti di distribuzione cui soggiace il patrimonio del debitore, dovrebbe comunque sottostare ad altri, sebbene meno intensi, vincoli come l'obbligo di soddisfare i creditori di rango superiore in misura almeno uguale ai creditori di rango inferiore³²³.

Ciò, al fine di non alterare i delicati equilibri che stanno alla base delle regole di soddisfacimento delle pretese dei creditori in sede concorsuale.

Tuttavia, si rileva come sia difficile applicare alla finanza esterna anche questo vincolo "debole" in quanto volto a regolare il potenziale conflitto tra tutti quei

³²² F. GUERRERA, *Le soluzioni negoziali*, in AA.VV., *Diritto fallimentare. Manuale breve*, Milano, 2013, p. 155.

³²³ G. TERRANOVA, *Problemi di diritto concorsuale*, Torino, 2011; L.A. BOTTAI, *Trattamento dei creditori privilegiati, nuova finanza e rapporto fra classi e privilegi*, in *Fallimento*, 2010, p. 87 secondo il quale le risorse aggiuntive dovrebbero «essere destinate in maggior misura alle classi di creditori privilegiati generali non interamente soddisfatti e solo in minima parte ai chirografari».

creditori che vantano pretese nei confronti dello stesso patrimonio (quello del debitore comune) stabilendo un preciso ordine gerarchico di soddisfacimento sullo stesso.

Al di fuori di quel determinato patrimonio, dunque, la regola cesserebbe di svolgere la propria funzione consentendo così di distribuire le risorse provenienti da terzi anche in deroga all'ordine delle cause legittime di prelazione.

Tale discrezionalità nell'attribuzione della finanza esterna è riscontrabile non solo nel modo in cui le risorse sono distribuite tra i creditori di rango diverso, ma anche nel modo in cui le stesse sono attribuite ai creditori dello stesso rango (c. d. principio della *par condicio creditorum*).

Anche sotto questo profilo si giunge alla medesima conclusione della piena legittimità di distribuire, nell'ambito del concordato, la finanza esterna in favore di alcuni soltanto dei creditori, senza che ciò configuri un pregiudizio per gli altri creditori appartenenti alla medesima classe.

Le precedenti considerazioni, tuttavia, non escludono la necessità che vengano comunque garantiti l'omogeneità degli interessi dei creditori che appartengono alla stessa classe e la genuinità nell'esercizio del diritto di voto, allo scopo di evitare distorsioni nell'operatività del principio maggioritario all'interno della stessa classe.

Infatti, l'assenza di vincoli all'utilizzo della finanza esterna non significa che ciò non produca effetti nell'ambito procedimentale del concordato, non solo relativamente alla suddivisione in classi dei votanti, ma anche per quanto concerne la legittimazione al voto.

Il tutto deriverebbe dall'applicazione del principio, ribadito in ambito concordatario, che impone di garantire la *par condicio creditorum* tra i creditori che appartengono alla medesima classe³²⁴.

³²⁴ Cfr. per tutti, A. JORIO, *Commento all'art. 160*, in *La legge fallimentare dopo la riforma* (a cura di) A. NIGRO, M. SANDULLI e V. SANTORO, Torino, 2010, p. 2043.

Infatti, mentre è possibile «prevedere trattamenti differenziati tra creditori appartenenti a classi diverse»³²⁵, non si può trattare in modo diverso i creditori che appartengono alla medesima classe.

Tale obbligo di trattare allo stesso modo i creditori che rientrano nella medesima classe non opera solo con riferimento alle risorse che provengono dal patrimonio del debitore, ma anche quando taluni creditori vengono soddisfatti attraverso l'utilizzo di risorse provenienti da terzi.

Infatti, si tratta di una regola che non costituisce la proiezione del principio della responsabilità patrimoniale del debitore *ex art. 2740 c.c.* – che, come più sopra detto, non può trovare applicazione nei confronti delle risorse che provengono dai terzi – ma che deriva dal diverso principio volto a salvaguardare il rispetto della maggioranza nell'ambito della stessa classe.

3.3. Postergazione e accordi di ristrutturazione ex art. 182-bis l. fall.

Dopo aver esaminato l'operatività della disciplina dei finanziamenti dei soci nell'ambito del concordato preventivo, meritano spazio alcune, seppur sintetiche, considerazioni relative al rapporto che intercorre tra i crediti postergati e gli accordi di ristrutturazione dei debiti ai sensi dell'art. 182-*bis* l.fall.³²⁶.

³²⁵ Art. 160, co. 1, lett. d, l. fall.

³²⁶ Art. 182-*bis* l.fall – Accordi di ristrutturazione dei debiti. «L'imprenditore in stato di crisi può domandare, depositando la documentazione di cui all'articolo 161, l'omologazione di un accordo di ristrutturazione dei debiti stipulato con i creditori rappresentanti almeno il sessanta per cento dei crediti, unitamente ad una relazione redatta da un professionista, designato dal debitore, in possesso dei requisiti di cui all'articolo 67, terzo comma, lettera d) sulla veridicità dei dati aziendali e sull'attuabilità dell'accordo stesso con particolare riferimento alla sua idoneità ad assicurare l'integrale pagamento dei creditori estranei nel rispetto dei seguenti termini:

- a) entro centoventi giorni dall'omologazione, in caso di crediti già scaduti a quella data;
- b) entro centoventi giorni dalla scadenza, in caso di crediti non ancora scaduti alla data dell'omologazione.

L'accordo è pubblicato nel registro delle imprese e acquista efficacia dal giorno della sua pubblicazione.

Dalla data della pubblicazione e per sessanta giorni i creditori per titolo e causa anteriore a tale data non possono iniziare o proseguire azioni cautelari o esecutive sul patrimonio del debitore, né acquisire titoli di prelazione se non concordati. Si applica l'articolo 168, secondo comma.

Entro trenta giorni dalla pubblicazione i creditori e ogni altro interessato possono proporre opposizione. Il tribunale, decise le opposizioni, procede all'omologazione in camera di consiglio con decreto motivato.

Il decreto del tribunale è reclamabile alla corte di appello ai sensi dell'articolo 183, in quanto applicabile, entro quindici giorni dalla sua pubblicazione nel registro delle imprese.

Il divieto di iniziare o proseguire le azioni cautelari o esecutive di cui al terzo comma può essere richiesto dall'imprenditore anche nel corso delle trattative e prima della formalizzazione dell'accordo di cui al presente articolo, depositando presso il tribunale competente ai sensi dell'articolo 9 la documentazione di cui all'articolo 161, primo e secondo comma lettere a), b), c) e d), e una proposta di accordo corredata da una dichiarazione dell'imprenditore, avente valore di autocertificazione, attestante che sulla proposta sono in corso trattative con i creditori che rappresentano almeno il sessanta per cento dei crediti e da una dichiarazione del professionista avente i requisiti di cui all'articolo 67, terzo comma, lettera d), circa la idoneità della proposta, se accettata, ad assicurare l'integrale pagamento dei creditori con i quali non sono in corso trattative o che hanno comunque negato la propria disponibilità a trattare. L'istanza di sospensione di cui al presente comma è pubblicata nel registro delle imprese e produce l'effetto del divieto di inizio o prosecuzione delle azioni esecutive e cautelari, nonché del divieto di acquisire titoli di prelazione, se non concordati, dalla pubblicazione.

Il tribunale, verificata la completezza della documentazione depositata, fissa con decreto l'udienza entro il termine di trenta giorni dal deposito dell'istanza di cui al sesto comma, disponendo la comunicazione ai creditori della documentazione stessa. Nel corso dell'udienza, riscontrata la sussistenza dei presupposti per pervenire a un accordo di ristrutturazione dei debiti con le maggioranze di cui al primo comma e delle condizioni per l'integrale pagamento dei creditori con i quali non sono in corso trattative o che hanno comunque negato la propria disponibilità a trattare, dispone con decreto motivato il divieto di iniziare o proseguire le azioni cautelari o esecutive e di acquisire titoli di prelazione se non concordati assegnando il termine di non oltre sessanta giorni per il deposito dell'accordo di ristrutturazione e della relazione redatta dal professionista a norma del primo comma. Il decreto del precedente periodo è reclamabile a norma del quinto comma in quanto applicabile.

A seguito del deposito di un accordo di ristrutturazione dei debiti nei termini assegnati dal tribunale trovano applicazione le disposizioni di cui al secondo, terzo, quarto e quinto comma. Se nel medesimo termine è depositata una domanda di concordato preventivo, si conservano gli effetti di cui ai commi sesto e settimo».

Con tale norma il legislatore è intervenuto nell'area della composizione della crisi introducendo un istituto che, come si è sostenuto, «dovrebbe coniugare la flessibilità, tipica delle soluzioni stragiudiziali, con la tutela di tutti gli interessi comunque coinvolti, assicurata dalla sia pur agile verifica giudiziale»³²⁷.

Attraverso questo istituto l'imprenditore che versi in uno stato di crisi può chiedere al Tribunale, dopo aver depositato la documentazione di cui all'art. 161 l.fall., l'omologazione di un accordo – stipulato con i creditori che rappresentino almeno il sessanta per cento dei crediti – volto a ristrutturare l'assetto finanziario dell'impresa permettendone la continuazione.

L'attuabilità dell'accordo e, in particolare, la sua idoneità ad assicurare il regolare pagamento dei creditori ad esso estranei devono essere attestate in una relazione redatta da un professionista in possesso dei requisiti di cui all'art. 67, co. 3, lett. d), l.fall.

Tale accordo, che diviene efficace dalla data di pubblicazione nel registro delle imprese³²⁸, sarà successivamente soggetto all'omologazione da parte del tribunale³²⁹.

Si tratta di uno strumento che non richiede al proponente il rispetto né della *par condicio creditorum* – principio che, invece, nel concordato preventivo può essere derogato solamente attraverso la suddivisione in classi, fermo restando il trattamento paritetico nell'ambito di ciascuna classe – né dell'ordine delle cause legittime di prelazione.

³²⁷ P. VALENSIESE, *Gli accordi di ristrutturazione dei debiti ex art. 182-bis l.fall.: spunti per una prosecuzione del dibattito sull'inquadramento*, in *Studi in onore di Umberto Belviso*, Bari, 2011, p. 1489.

³²⁸ Per i sessanta giorni successivi a tale iscrizione i creditori per titolo e causa anteriore non possono iniziare o proseguire azioni cautelari o esecutive sul patrimonio del debitore. Da tale momento decorre, altresì, il termine di trenta giorni entro cui i creditori o ogni altro interessato possono fare opposizione.

³²⁹ Il tribunale, dopo aver deciso su eventuali opposizioni, procederà all'omologazione dell'accordo in camera di consiglio con decreto motivato contro il quale potrà essere presentato reclamo alla Corte d'appello *ex art.* 183 l.fall.

Il debitore, dunque, è «libero di proporre ad ogni singolo creditore un trattamento differenziato e di procedere ad una regolamentazione del ceto creditorio pregresso che prescindendo dalle regole del concorso sostanziale e che gli consenta di soddisfare, nei limiti dell'accordo siglato, chi vuole e quando vuole»³³⁰.

Inoltre, poiché l'accordo deve essere raggiunto con la partecipazione di una maggioranza (qualificata del 60%) dei crediti – ma non a maggioranza – esso sarà vincolante solamente nei confronti dei creditori che vi aderiscono, con la conseguenza che i creditori non aderenti dovranno essere soddisfatti regolarmente³³¹.

Tralasciando la questione sulla natura giuridica dell'istituto³³², in questa sede occorre verificare se ed in quale misura i soci titolari di un credito postergato

³³⁰ L. MANDRIOLI, *Gli accordi di ristrutturazione dei debiti ex art. 182-bis l.fall.*, in *Fallimento*, 2010, p. 614.

³³¹ L. MANDRIOLI, *op. ult. cit.*, p. 616, ritiene che i veri destinatari della norma in esame siano i creditori anteriori che non hanno aderito all'accordo. L'autore osserva come un primo filone giurisprudenziale sostenga che il regolare pagamento dei crediti estranei al piano significhi che gli stessi debbano essere soddisfatti con la stessa percentuale e nei medesimi termini fissati nell'accordo (cfr. Trib. Milano, 21 dicembre 2005, in *Il fallimento*, 2005, p. 670. Un secondo orientamento, invece, «afferma il principio che se si deve procedere al regolare pagamento dei creditori estranei quali, ad esempio, i dissenzienti, i privilegiati per cui si prevede il regolare pagamento o gli estranei veri e propri, allora necessariamente quel pagamento deve essere "esatto", dovendo avvenire alla scadenza del debito originariamente concordata e non anche nel diverso termine derivante dalle intese siglate dal debitore con la maggioranza dei propri creditori aderenti all'accordo» (cfr. Trib. Brescia, 22 febbraio 2006; Trib. Roma, 5 novembre 2009). L'Autore, dunque, ritiene che sia regolare solamente quel pagamento che soddisfi le ragioni dei creditori estranei «in modo puntuale e, quindi, alle scadenze concordate e pattuite ed in forma integrale».

³³² Cfr. P. VALENSIESE, *op. cit.*, p. 1490, secondo cui «le diverse posizioni espresse da dottrina e giurisprudenza in riferimento alla norma nella sua versione originaria del 2005 sono riconducibili, in via di prima approssimazione, a due orientamenti principali. Da un lato coloro i quali, ed erano in maggioranza, hanno aderito alla linea di pensiero c.d. "autonomista", inquadrando quindi gli accordi ex art. 182-bis in un'ottica esclusivamente negoziale mentre,

possano essere coinvolti nell'accordo *de qua*, ossia far parte di quel 60% necessario alla stipulazione dello stesso.

Sul presupposto dell'assoluta compatibilità dell'istituto in esame con la funzione della postergazione legale, ne consegue che, una volta assicurato il regolare pagamento dei creditori estranei, i soci postergati potranno legittimamente partecipare all'accordo e i loro crediti potranno così essere conteggiati ai fini del raggiungimento della percentuale richiesta dalla legge.

Infatti, alla luce di una manifesta scelta dei creditori chirografari di rinunciare ad un trattamento privilegiato e della tutela accordata ai creditori estranei all'accordo che deriva dall'idoneità del piano di soddisfare regolarmente gli stessi, non sembrano esserci ragioni che comportino l'esclusione dei soci finanziatori dalla partecipazione all'accordo di ristrutturazione.

Questa soluzione "estensiva" deriva altresì dalla considerazione che «persistendo, sebbene in situazione di quiescenza, l'obbligazione di rimborso in capo alla società, risulti preferibile sia includere il credito del socio derivante da un finanziamento "anomalo" nell'ammontare complessivo dell'esposizione debitoria sulla quale commisurare il 60%, sia tenerne conto ai fini del

dall'altro, vanno collocate le voci che hanno messo in risalto gli aspetti per così dire processual-pubblicistici della nuova disciplina, inquadrando l'istituto come un concordato semplificato o, comunque, in una prospettiva concorsuale». A seguito dell'emanazione del decreto correttivo n. 169 del settembre 2007, si registra «un consolidamento dell'orientamento maggioritario, favorevole ad un inquadramento in senso "autonomista" dell'istituto in esame, anche se qualche voce dissonante non è comunque mancata»; L. MANDRIOLI, *op. ult. cit.*, p. 613, ritiene che il decreto correttivo non abbia comunque contribuito a risolvere la questione sulla natura degli accordi di ristrutturazione, essendo ancora «del tutto controverso se quest'ultimo istituto costituisca un contratto bilaterale plurisoggettivo, ovvero integri una fattispecie che può perfezionarsi anche attraverso la sommatoria di una serie di contratti bilaterali»; cfr. altresì G. PRESTI, *Gli accordi di ristrutturazione dei debiti*, in *Banca, borsa e tit. cred.*, 2006, I, p. 24 ss.; M. SCIUTO, *Effetti legali e negoziali degli accordi di ristrutturazione dei debiti*, in *Riv. dir. civ.*, 2009, p. 349; G. GIANNELLI, *Concordato preventivo, accordi di ristrutturazione dei debiti, piani di risanamento dell'impresa nella riforma delle procedure concorsuali. Prime riflessioni*, in *Dir. fall.*, 2005, p. 1170.

raggiungimento di quella soglia nell'ipotesi in cui il socio aderisca all'accordo: una eventualità, questa, resa plausibile e legittima dalla considerazione dei vantaggi pratici che da consimile adesione potrebbero derivare a entrambe le parti del rapporto»³³³.

Qualora, invece, i soci postergati siano estranei all'accordo perché non intendono partecipare alla complessiva operazione negoziale di ristrutturazione, sorge il problema della compatibilità tra la disciplina prevista dall'art. 182-*bis* l.fall. – che presuppone l'idoneità dell'accordo ad assicurare il regolare pagamento dei creditori estranei allo stesso – e la regola di cui all'art 2467 c.c., che impone la postergazione dei prestiti dei soci rispetto al soddisfacimento di tutti gli altri creditori.

Da un lato, si rileva come lo scopo normativo degli accordi di ristrutturazione sia quello di superare lo stato di difficoltà dell'impresa, rimuovendo le condizioni di squilibrio patrimoniale che qualificano il prestito del socio come postergato e, dunque, «l'ostacolo giuridico che l'art. 2467 c.c. erige dinanzi al rimborso del finanziamento al socio»³³⁴.

Dall'altro, si ripete, lo scopo della postergazione legale è quello di evitare che il soddisfacimento dei soci finanziatori possa alterare gli interessi degli altri creditori estranei alla compagine sociale.

Pertanto, alla luce di tali considerazioni, una volta che il Tribunale attesti l'idoneità dell'accordo a rimuovere lo stato di crisi e, dunque, «la rinnovata capacità della società di procedere al soddisfacimento di *tutti* i creditori "estranei" (non solo all'accordo ma anche) alla compagine sociale»³³⁵, si ritiene sia possibile rimborsare integralmente il finanziamento concesso dal socio.

Infatti, il rimborso di tali finanziamenti non altererebbe in alcun modo gli interessi degli altri creditori: né quelli estranei all'accordo, che dovranno essere pagati regolarmente (al fine di ottenere l'omologazione dell'accordo

³³³ M. MAUGERI, *op. ult. cit.*, p. 1297.

³³⁴ M. MAUGERI, *op. ult. cit.*, p. 1296.

³³⁵ M. MAUGERI, *op. ult. cit.*, p. 1297.

ristrutturativo da parte del giudice), né quel 60% dei creditori che, volontariamente, hanno consentito l'integrale soddisfacimento dei creditori estranei.

Quanto, infine, al coordinamento con la disciplina contenuta nell'art. 67, co. 3, l.fall., si richiamano integralmente le considerazioni svolte con riferimento al concordato preventivo (v. *supra* 4.2.).

Nonostante l'interpretazione data dalla Corte di Cassazione sembra presupporre che, qualora successivamente alla stipulazione dell'accordo intervenisse il fallimento dell'impresa, il socio sia obbligato a restituire il rimborso ricevuto, mi sento di aderire a quella parte della dottrina secondo cui anche l'eventuale rimborso del finanziamento concesso ai sensi dell'art. 2467 c.c. gioverà del beneficio dell'esenzione dalla revocatoria di cui all'art. 67, co. 3, l.fall.

Infatti, tale «preferenza accordata dall'ordinamento ad alcuni creditori *in occasione della crisi dell'impresa e per crediti sorti in precedenza*»³³⁶ sembra essere espressamente funzionale al risultato cui tendono gli accordi di ristrutturazione dei debiti, ossia il superamento della crisi attraverso il riequilibrio della situazione finanziaria dell'impresa, che non è altro che il presupposto per soddisfare i creditori³³⁷.

3.4. L'art. 182-quater l.fall.

3.4.1. La prededucibilità dei crediti derivanti dai finanziamenti concessi in esecuzione o in funzione delle soluzioni concordate della crisi.

Nel paragrafo 3.2. abbiamo visto quale sia la disciplina che, nell'ambito del concordato, si applica ai finanziamenti concessi dai soci prima della

³³⁶ P. MARANO, *Le ristrutturazioni dei debiti e la continuazione dell'impresa*, in *Fallimento*, 2006, p. 104.

³³⁷ P. MARANO, *op. cit.*, p. 102 ss.

presentazione della proposta di concordato e senza alcun collegamento con la stessa.

Quanto, invece, ai crediti che derivano dai finanziamenti collegati ad una delle soluzioni concordate della crisi, merita di essere esaminato l'art. 182-*quater* l.fall.³³⁸.

Tale norma si colloca tra quelle che perseguono l'obiettivo avuto di mira dal legislatore con la riforma della legge fallimentare, ovvero l'attribuzione alle soluzioni concordate della crisi di un ruolo fondamentale, volto a salvaguardare e rivitalizzare i valori aziendali.

In particolare, l'art. 182-*quater* l.fall. intende incentivare l'acquisizione di nuove risorse finanziarie e, dunque, salvaguardare la continuità aziendale, assicurando dei benefici – ossia qualificando come preeducibili i crediti sorti successivamente all'apertura di una delle procedure previste – a coloro che

³³⁸ Art. 182-*quater* – Disposizioni in tema di procedibilità dei crediti nel concordato preventivo, negli accordi di ristrutturazione dei debiti. «I crediti derivanti da finanziamenti in qualsiasi forma effettuati in esecuzione di un concordato preventivo di cui agli articoli 160 e seguenti ovvero di un accordo di ristrutturazione dei debiti omologato ai sensi dell'articolo 182-bis) sono preeducibili ai sensi e per gli effetti dell'articolo 111.

Sono parificati ai crediti di cui al primo comma i crediti derivanti da finanziamenti erogati in funzione della presentazione della domanda di ammissione alla procedura di concordato preventivo o della domanda di omologazione dell'accordo di ristrutturazione dei debiti, qualora i finanziamenti siano previsti dal piano di cui all'articolo 160 o dall'accordo di ristrutturazione e purché la preeducazione sia espressamente disposta nel provvedimento con cui il tribunale accoglie la domanda di ammissione al concordato preventivo ovvero l'accordo sia omologato. In deroga agli articoli 2467 e 2497-*quinqües* del codice civile, il primo e il secondo comma del presente articolo si applicano anche ai finanziamenti effettuati dai soci fino alla concorrenza dell'80 per cento del loro ammontare. Si applicano i commi primo e secondo quando il finanziatore ha acquisito la qualità di socio in esecuzione dell'accordo di ristrutturazione dei debiti o del concordato preventivo.

Con riferimento ai crediti indicati al secondo comma, i creditori, anche se soci, sono esclusi dal voto e dal computo delle maggioranze per l'approvazione del concordato ai sensi dell'articolo 177 e dal computo della percentuale dei crediti prevista all'articolo 182-bis, primo e sesto comma».

devono investire in un'impresa in crisi, dal momento che il rischio dell'insuccesso dell'operazione spesso preannuncia un imminente fallimento.³³⁹ La norma *de qua* detta una disciplina speciale per i finanziamenti che i soci hanno erogato *in esecuzione* – e, a seguito della novella introdotta con il decreto sviluppo del 22 giugno del 2012, n. 83³⁴⁰, anche *in funzione* – di un concordato preventivo o di un accordo di ristrutturazione dei debiti omologato *ex art. 182-bis l.fall.*

Inoltre, ai sensi del co. 3, le disposizioni dei commi precedenti «si applicano – in deroga agli artt. 2467 e 2497-*quinquies* c.c. – anche ai «finanziamenti effettuati dai soci» (fino alla concorrenza dell'80% del loro ammontare), per tali intendendosi anche coloro che abbiano acquistato la qualità di socio in esecuzione dell'a.d.r. o del concordato preventivo»³⁴¹.

L'introduzione della regola della prededucibilità dei crediti determina un peggioramento della posizione dei creditori anteriori che, di fatto, venendo subordinati ai nuovi creditori, vedono diminuita la quota loro spettante in sede di riparto.

³³⁹ M. FABIANI, *L'ulteriore up-grade degli accordi di ristrutturazione e l'incentivo ai finanziamenti nelle soluzioni concordate*, in *Fallimento*, 2010, p. 904; L. SALVATO, *Il difficile bilanciamento delle esigenze di tutela dei creditori e del mercato nella disciplina dei finanziamenti alle imprese*, in *Fallimento*, 2009, p. 87.

³⁴⁰ Con la legge del 7 agosto 2012, n. 134, di conversione, con modifiche, del d.l. 22 giugno 2012, n. 83, in primo luogo, è stato generalizzato l'ambito di applicazione dell'art. 182-*quater*, co. 1, l.fall. che, inizialmente, riservava il beneficio della prededuzione esclusivamente ai finanziamenti erogati dalle banche e dagli intermediari finanziari. In secondo luogo, il beneficio della prededucibilità è stato esteso anche ai finanziamenti «*in funzione*» (co. 2), ai quali è adattabile la definizione di finanza-ponte. Infine, è stato precisato che le disposizioni di cui ai co. 1 e 2 della norma si applicano «*quando il finanziatore ha acquisito la qualità di socio in esecuzione dell'accordo di ristrutturazione dei debiti o del concordato preventivo*».

³⁴¹ 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 Abadessa, vol. III, Torino, 2014, p. 2954.

Il legislatore ha inteso contrastare, in parte, questo fenomeno introducendo dei limiti alla prededucibilità dei crediti, ovvero subordinando tale beneficio a condizioni e cautele che differiscono in base alla tipologia di finanziamento e al momento in cui lo stesso viene erogato.

In particolare, l'art. 182-*quater* l.fall. distingue diversi tipi di finanziamento.

Il primo comma qualifica come prededucibili quei finanziamenti che, erogati «*in esecuzione*» di un concordato preventivo o di un accordo di ristrutturazione dei debiti omologato, diventano strumentali al completamento dell'operazione di ristrutturazione.

Sulla base del tenore letterale della norma, viene precisato che questo tipo di finanziamenti sono quelli «*in qualsiasi forma effettuati*».

Si tratta dello stesso inciso contenuto nell'art. 2467 c.c. in tema di finanziamenti dei soci di s.r.l. (v. *supra* § 2.1.2.) che consente di ricomprendere – oltre a tutti quei contratti con cui si somministra una somma di denaro con obbligo di rimborso (mutuo, apertura di credito, anticipazioni di vario tipo) – ulteriori e diverse fattispecie, come tutti quei «contratti con una causa prevalentemente creditizia (*leasing* finanziario, *lease-back*, riporto, vendita con patto di retrocessione a termine, etc.), nonché atti e comportamenti negoziali di altro tipo assimilabili ad una concessione di credito (mancata riscossione di somme liquide ed esigibili; pagamento di debiti della società nei confronti dei terzi; assunzione di debiti sociali; garanzie sostitutive del capitale)³⁴².

La scelta di non riservare la prededucibilità solamente alle fattispecie tipiche trova giustificazione nel fatto che i finanziamenti concessi in esecuzione devono essere necessariamente previsti dal piano di concordato o nell'accordo omologato e vengono erogati solo successivamente alla valutazione positiva da parte dei creditori e all'omologa da parte del tribunale.

Quanto, infine, alle condizioni che consentono di qualificare come prededucibili i crediti che derivano da questo tipo di finanziamenti, si ritiene sufficiente l'omologa del concordato e dell'accordo di ristrutturazione dei debiti, senza

³⁴² A. BARTALENA, *op. cit.*, p. 2961.

bisogno di disporre la prededuzione dei relativi crediti, che ne consegue come effetto automatico³⁴³.

Il secondo comma dell'art. 182-*quater* l.fall. parifica ai crediti di cui al co. 1 quelli che derivano da finanziamenti erogati «*in funzione*» della presentazione di una domanda di ammissione al concordato preventivo o della domanda di omologazione di un accordo di ristrutturazione dei debiti.³⁴⁴

Quanto a questo tipo di finanziamenti, bisogna stabilire se, ai fini dell'applicazione dell'art. 182-*quater* l.fall. rilevino «soltanto quelli erogati prima del deposito della domanda di concordato o di omologazione dell'accordo o anche quelli concessi nel lasso di tempo che trascorre tra il deposito della domanda e l'ammissione al concordato o l'omologazione dell'a.d.r.»³⁴⁵.

Se si attribuisse al requisito della funzionalità una rigida connotazione temporale, la norma *de qua* sembrerebbe applicabile solamente ai finanziamenti erogati prima del deposito della domanda.

Diversamente, si potrebbe considerare funzionale anche il finanziamento concesso dopo il deposito della domanda, se atto a garantire la sostenibilità del piano sul quale si basa la domanda nel frangente temporale che precede l'ammissione alla procedura (o l'omologazione dell'accordo).

Secondo questa interpretazione dell'art. 182-*quater* l. fall., la norma si applicherebbe «in tutti i casi in cui la previsione dell'intervento finanziario sia necessaria a giustificare la sostenibilità e dunque la fattibilità del piano,

³⁴³ P. VELLA, *L'accrescimento dei controlli giudiziali di merito e degli strumenti protettivi nel nuovo concordato preventivo (dopo la legge n. 134/2012)*, in *www.ilcaso.it*, sezione *Dottrina e opinioni*, p. 19; M. PRESTIPINO, *op. cit.*, p. 148.

³⁴⁴ Cfr. L. STANGHELLINI, *Finanziamenti-ponte e finanziamenti alla ristrutturazione*, in *Fallimento*, 2010, p. 1346, il quale qualifica i primi "finanziamenti alla ristrutturazione" e i secondi "finanziamenti-ponte".

³⁴⁵ M. PRESTIPINO, *op. cit.*, p. 146.

indipendentemente dalla circostanza che l'effettiva erogazione preceda o segua il deposito della domanda»³⁴⁶.

Per questo tipo di finanziamenti la norma omette di precisare si tratti di finanziamenti «*in qualsiasi forma effettuati*», con la conseguenza che si ritiene che in tale ambito la preveducibilità sia circoscritta solamente alle fattispecie tipiche e riconoscibili di finanziamento³⁴⁷.

La scelta di riservare la preveducibilità soltanto alle fattispecie tipiche troverebbe giustificazione proprio nell'elevato rischio di abusi da parte del debitore «che potrebbe tentare di riqualificare come finanziamenti-ponte apporti pregressi che sono stati impiegati per l'estinzione mirata di talune passività»³⁴⁸.

³⁴⁶ M. PRESTIPINO, *op. cit.*, p. 147.

³⁴⁷ A. BARTALENA, *op. cit.*, p. 2962. In senso analogo, F. NIEDDU ARRICA, *Le operazioni di finanziamento funzionali alle soluzioni concordate della crisi d'impresa alla luce del nuovo art. 182-quater legge fall.*, in *Riv. dir. soc.*, 2011, p. 457. *Contra* S. MACCARONE, *I finanziamenti bancari alle imprese in crisi: tipologie*, in *Dir. banca e mercato fin.*, 2011, p. 463, secondo il quale ritenere che «il finanziamento, senza ulteriore qualificazione» possa «essere soltanto un mutuo o contratto di credito con erogazione contestuale e completa» sarebbe «un'interpretazione solo formalistica e [...] del tutto errata, anche se effettivamente (e anche questa volta) il nostro legislatore avrebbe potuto confezionare un po' meglio i suoi prodotti». Infatti, «il termine finanziamento esprime non una nozione giuridica, ma una nozione economica, che, per manifestarsi, ha bisogno di un veicolo contrattuale, che consenta di realizzare la funzione che quella nozione esprime. Non si capisce allora perché soltanto il mutuo dovrebbe essere un finanziamento e non invece un'apertura di credito in conto corrente, o uno sconto di effetti o un'anticipazione, una prestazione di una garanzia a valere su un affidamento per crediti di firma e così via. [...] Oltre tutto, trattandosi di finanziamenti ponte, essi si collocano in una fase critica e incerta del processo di ristrutturazione e di crisi, fase che presenta esigenze composite sul piano creditizio e che è destinata a durare un tempo non breve: sarebbe davvero singolare per l'impresa e le banche, se esse, proprio in questo momento, fossero vincolate dalla possibilità di concedere e ricevere credito soltanto nella sua forma più elementare».

³⁴⁸ A. BARTALENA, *op. cit.*, p. 2962.

Quanto ai presupposti, mentre i finanziamenti funzionali al concordato sono prededucibili solamente se previsti nel piano e se la prededucibilità sia espressamente disposta nel decreto di ammissione al concordato preventivo, per quelli concessi in funzione di un accordo di ristrutturazione si ritiene sufficiente l'omologazione dell'accordo, senza che il provvedimento di omologazione debba disporre espressamente la prededucazione dei relativi crediti³⁴⁹.

Tuttavia, c'è chi sostiene la necessità, anche per i finanziamenti concessi in funzione degli accordi di ristrutturazione, di subordinare il trattamento prededucibile «ad esplicita e corrispondente disposizione nel provvedimento con cui il tribunale [...] omologa l'accordo»³⁵⁰.

Si rileva, dunque, come per i finanziamenti funzionali alle soluzioni concordate della crisi l'art. 182-*quater* l.fall. preveda una duplice forma di controllo, sia da parte del professionista attestatore circa l'effettiva erogazione del finanziamento e la sua inclusione nel piano concordatario o nell'accordo di ristrutturazione, sia da parte del tribunale circa la congruità e funzionalità del finanziamento agli obiettivi del piano (o dell'accordo).

³⁴⁹ A. BARTALENA, *op. cit.*, p. 2965.

³⁵⁰ P. VELLA, *Autorizzazioni, finanziamenti e prededuzioni nel nuovo concordato preventivo*, in *Fallimento*, 2013, p. 665; cfr. altresì P.F. CENSONI, *Concordato preventivo e nuova finanza*, in *Fallimento*, 2014, p. 379, secondo il quale quando il finanziatore adempie alla propria prestazione «non avendo alcuno specifico strumento di controllo o di intervento su ciò che il debitore andrà a depositare in tribunale, non può essere sicuro né che il piano (che è atto del debitore) prevedrà la prededucazione del suo credito, né che il tribunale – sia pure con un giudizio *ex ante* – riconoscerà l'afferenza del finanziamento (erogato “in funzione”) alla presentazione e ammissione della proposta concordataria, che peraltro successivamente al provvedimento di apertura del procedimento in esame può essere modificata dal debitore nel corso del concordato fino all'inizio delle operazioni di voto (art. 175, comma 2, l.fall.) o nel caso che, nel corso di un concordato con “continuità aziendale”, l'esercizio dell'attività di impresa cessi o risulti manifestamente dannoso per i creditori (art. 186-*bis*, comma 6, l.fall.), cosicché quella valutazione di afferenza al concordato originario del piano potrebbe risultrne travolta, ponendo in serio pericolo la successiva tenuta – in sede di accertamento del passivo nel fallimento consecutivo – del riconoscimento della natura prededucibile del credito da finanziamento».

L'esigenza di sottoporre al vaglio giurisdizionale la funzionalità di tali finanziamenti troverebbe giustificazione nel fatto che, nonostante il piano debba prevedere l'integrale soddisfazione dei creditori esterni, bisogna comunque tenere in considerazione come la concessione di nuova finanza non funzionale possa pregiudicare la posizione dei creditori in caso di successivo fallimento dell'impresa, i quali vedrebbero notevolmente diminuite le proprie prospettive di realizzo³⁵¹.

Da un lato, l'inserimento del finanziamento «nel piano (o nell'accordo) consente di mettere tutti i creditori nelle condizioni di valutare (in sede di voto sulla proposta di concordato o, nel caso di accordo di ristrutturazione, all'atto dell'adesione) l'impatto della nuova finanza sulla fattibilità della proposta e sulle prospettive di soddisfacimento dei crediti (anche in caso di successivo fallimento)»³⁵²; dall'altro, l'espressa statuizione del tribunale sulla prededuzione consente di controllare che la nuova finanza venga concessa per le finalità che la norma intende perseguire.

Il legislatore, dunque, ha ritenuto che «il pericolo connesso agli effetti pregiudizievoli della nuova finanza in caso di successivo fallimento, sia un prezzo (potenziale) che è ragionevole pagare, ma solo a fronte di interventi finanziari che alla luce di un controllo giudiziale risultino effettivamente finalizzati al superamento della crisi»³⁵³.

3.4.2. La prededucibilità dei crediti derivanti dai finanziamenti dei soci e dai finanziamenti infragruppo.

Con riferimento ai finanziamenti dei soci, l'art. 182-*quater* l.fall. estende «*in deroga agli artt. 2467 e 2497-quinquies c.c.*» la disciplina di cui al primo e

³⁵¹ P. VELLA, *op. ult. cit.*, p. 665; P. VALENSIESE, *op. cit.*, p.1487 ss.

³⁵² M. PRESTIPINO, *op. cit.*, p. 149.

³⁵³ M. PRESTIPINO, *op. cit.*, p. 149.

secondo comma «*anche ai finanziamenti effettuati dai soci, fino alla concorrenza dell'ottanta per cento del loro ammontare*»³⁵⁴.

Tale trattamento è riservato solamente per quei finanziamenti previsti nel piano di cui all'art. 160 l.fall. o nell'accordo di cui all'art. 182-*bis* l.fall. ed effettuati dopo l'omologazione del concordato preventivo o dell'accordo.

I finanziamenti effettuati in precedenza rimangono sottoposti alla disciplina di cui all'art. 2467 c.c.

La *ratio* dell'art. 182-*quater* l. fall. consiste nel far acquisire nuova finanza alla società in crisi, promuovendo un «*equilibrio efficiente* degli incentivi sottostanti alle scelte di finanziamento compiute dai soci»³⁵⁵.

In questa situazione, infatti, «l'erogazione di nuovo credito rappresenta una vera e propria scommessa sul successo del percorso di ristrutturazione»³⁵⁶.

Introducendo la prededucibilità dei crediti derivanti dai finanziamenti concessi in funzione o in esecuzione del concordato preventivo il legislatore ha voluto incentivare l'erogazione di nuova finanza da parte di quei soggetti che, nel caso di fallimento della società, avrebbero più da perdere e che sono maggiormente interessati al salvataggio dell'impresa e, quindi, al successo della soluzione concordata.

Pertanto, trasformando il credito del socio da postergato a prededucibile, i soci che confidano nella soluzione concordata saranno maggiormente incentivati ad assumersi un impegno finanziario sapendo che lo stesso «potrà essere remunerato e non dovrà più venire considerato a fondo perduto»³⁵⁷.

Qualora la soluzione concordata abbia esito positivo, allontanando così il rischio del fallimento, i creditori esterni trarranno beneficio dal finanziamento erogato dal socio.

³⁵⁴ Art. 182 *quater*, co. 3, l. fall.

³⁵⁵ M. MAUGERI, *I finanziamenti "anomali" endogrupo*, in *Banca, borsa e titoli di credito*, 2014, I, p. 748.

³⁵⁶ M. PRESTIPINO, *op.cit.*, p. 151.

³⁵⁷ M. FABIANI, *op. ult. cit.*, p. 905.

Contrariamente, nel caso sopraggiunga il fallimento della società, il regime della prededuzione del credito avrà un'incidenza negativa sulle prospettive di riparto dei creditori chirografari³⁵⁸.

Si tratta di un rischio che il legislatore ha ritenuto di accettare «privilegiando l'interesse a garantire quanto più possibile il successo delle soluzioni concordate della crisi»³⁵⁹.

Si precisa, tuttavia, come la prededuzione non sia attribuita integralmente ma soltanto limitatamente all'ottanta per cento del credito derivante dal finanziamento.

Sulla sorte del restante 20% sono state elaborate in dottrina diverse interpretazioni. Secondo una prima impostazione, il pagamento di questa porzione sarebbe subordinato al soddisfacimento di tutti gli altri creditori concorsuali «con un'opportuna corresponsabilizzazione del socio-finanziatore nel successo del tentativo di uscita dalla crisi»³⁶⁰.

Al residuo venti per cento, dunque, sembra doversi applicare il regime della postergazione: infatti, l'espreso limite della deroga «*fino alla concorrenza dell'ottanta per cento*» non determinerebbe alcuna disapplicazione dell'art. 2467 c.c. sulla parte residua³⁶¹.

Si tratta di un sacrificio parziale che non disincentiva il socio (o le società del gruppo di cui fa parte la società debitrice) a concedere nuova finanza ma lo

³⁵⁸ F. BRIOLINI, *Questioni irrisolte in tema di piani di risanamento e di accordi di ristrutturazione dei debiti. Appunti sugli artt. 2467 e 2497-quinquies c.c. e sull'art. 182-quater l. fall.*, in *Banca, borsa e tit. cred.*, 2012, I, p. 527.

³⁵⁹ M. PRESTIPINO, *op. cit.*, p. 153.

³⁶⁰ L. STANGHELLINI, *op. ult. cit.*, p. 1364, secondo il quale si tratterebbe di un «meccanismo analogo a quello dello «scoperto» nelle polizze assicurative, tecnica che, assieme alla franchigia, ha la funzione di non rendere indifferente l'assicurato rispetto al materializzarsi del rischio oggetto di copertura».

³⁶¹ M. FABIANI, *op. ult. cit.*, p. 906; P.F. CENSONI, *op. cit.*, p. 382, nt. 26.

responsabilizza, dal momento che parte del suo credito viene postergata al soddisfacimento dei creditori esterni³⁶².

Tuttavia, lasciando parte del credito assoggettata alla regola della postergazione *ex lege*, si ripresentano tutta una serie di problematiche inerenti il trattamento da riservare ai soci finanziatori nell'ambito del concordato – in particolare, con riferimento ad un eventuale «classamento»³⁶³ obbligatorio e alla loro partecipazione al voto – limitatamente alla quota del 20%.

Quanto al primo profilo, poiché per la quota del 20% sussiste un credito al rimborso delle somme erogate, sembra preferibile ricomprendere tali creditori in una classe apposita «non potendosi escludere in partenza l'eventualità di una loro partecipazione residuale ai pagamenti, sia in ragione della rinunziabilità della regola della postergazione da parte degli altri creditori, sia nell'ipotesi di apporto di nuova finanza ovvero mediante l'impiego del c.d. surplus concordatario»³⁶⁴.

Quanto alle operazioni di voto, mentre per la quota dell'80% i soci finanziatori non possono votare³⁶⁵, per il restante 20% si ritiene che gli stessi possano influenzare l'approvazione della proposta di concordato³⁶⁶.

³⁶² A. BARTALENA, *op. cit.*, p. 2972.

³⁶³ L. PANZANI, *La postergazione dei crediti nel nuovo concordato preventivo*, cit., p. 683.

³⁶⁴ A. BARTALENA, *op. cit.*, p. 2974.

³⁶⁵ La ragione di tale esclusione sta nel fatto che i creditori in prededuzione – al pari dei creditori privilegiati – sono tendenzialmente indifferenti alle sorti del concordato (anche se l'integrale ed effettivo soddisfacimento del proprio credito non è assicurato dalla prededuzione ma dipende dalla capienza del patrimonio del debitore).

³⁶⁶ Ai sensi dell'art. 182-*quater*, co. 4, l.fall., «con riferimento ai crediti indicati al secondo comma, i creditori, anche se soci, sono esclusi dal voto e dal computo delle maggioranze per l'approvazione del concordato ai sensi dell'articolo 177 e dal computo della percentuale dei crediti prevista all'articolo 182-*bis*, primo e sesto comma». La norma, dunque, esclude dalle operazioni di voto i creditori dei c.d. finanziamenti-ponte e specifica che tale esclusione vale anche per i soci finanziatori. Tali categorie di finanziatori non sono conteggiate nemmeno nel computo della percentuale dei crediti prevista dall'art. 182 *bis*, co. 1 e 6, l.fall. .

Al di fuori di questa ipotesi, per quei finanziamenti concessi prima e senza un collegamento con la domanda di concordato preventivo, i soci finanziatori avrebbero il diritto di voto per l'intero ammontare del proprio credito³⁶⁷.

Un secondo orientamento – che sottolinea l'inadeguatezza della prima impostazione in quanto preclusiva di quei tentativi di ristrutturazione idonei ad assicurare un più elevato grado di soddisfazione dei creditori sociali – qualifica la quota del 20% come un ordinario credito chirografario³⁶⁸.

Infine, un terzo orientamento ritiene che il credito del 20%, pur conservando il suo carattere privilegiato, si troverebbe ad essere subordinato «non all'intero ceto creditorio, bensì solo agli altri crediti egualmente prededucibili»³⁶⁹. Diversamente, infatti, verrebbe attenuato l'incentivo del socio a contribuire al salvataggio della società.

Tale impostazione, rispetto alle tesi precedentemente delineate, sembrerebbe essere più coerente con lo scopo della norma *de qua* di incentivare i soci a concorrere nel salvataggio della loro società.

Infatti, la tesi della postergazione limitata al 20% del valore complessivo del credito, da un lato, scoraggerebbe quei tentativi di risanamento dei soci che non appaiono adeguatamente motivati, e, dall'altro, «genererebbe un precetto normativo il quale, dinanzi all'unitaria causa del negozio di finanziamento, esprimesse, per

³⁶⁷ Secondo A. BARTALENA, *op.cit.*, p. 2975, tale conclusione si ricaverebbe dall'inciso «anche se soci» inserito nell'art. 182-*quater*, co. 4, l.fall., dalla riforma del 2012: si tratterebbe di una specificazione che non avrebbe senso «se i soci finanziatori fossero sempre e comunque esclusi dal voto e dal computo delle maggioranze».

³⁶⁸ L. BENEDETTI, *Commento all'art. 2497-quinquies*, in *Commentario romano al nuovo diritto delle società* (a cura di) F. D'ALESSANDRO, Padova, 2009, 2010.

³⁶⁹ M. MAUGERI, *op. ult. cit.*, p. 749., (nt. 64) ritiene che la quota del 20% sarebbe subordinata non solo ai crediti «originati da finanziamenti erogati ai sensi dei primi due commi dello stesso art. 182 *quater* l.fall ma poi anche ai crediti nascenti da finanziamenti erogati in pendenza di concordato preventivo e che siano stati autorizzati dal tribunale ai sensi dell'art. 182 *quinquies* l.fall. o dal giudice delegato ai sensi dell'art. 167 l.fall., questi ultimi configurando pur sempre una pretesa prededucibile nel successivo fallimento in forza dell'art. 111, comma 2°, l.fall.».

una sua porzione rilevante, un giudizio di meritevolezza e sottintendesse invece, per la parte rimanente, un giudizio di sostanziale disvalore»³⁷⁰.

Tale impostazione troverebbe fondamento anche nell'ultimo comma dell'articolo in esame, ai sensi del quale, con riferimento ai crediti derivanti dai finanziamenti concessi in funzione della presentazione di una proposta di concordato preventivo o di una domanda di omologazione di un accordo di ristrutturazione «*i creditori, anche se soci, sono esclusi dal voto e dal computo delle maggioranze per l'approvazione del concordato ai sensi dell'art. 177 e dal computo della percentuale dei crediti prevista dall'art. 182 bis, primo e sesto comma*». Si tratta di un'esclusione che si riferisce a tutti i finanziamenti prededucibili «*senza operarne alcuna delimitazione quantitativa*» e che trova giustificazione proprio nel fatto che si tratta di finanziamenti «*destinati ad essere soddisfatti in via antergata rispetto ai crediti chirografi*»³⁷¹.

L'ultimo inciso dell'art. 182-*quater*, co. 3, l.fall., estende la disciplina della prededuzione anche al creditore che «*ha acquistato la qualità di socio in esecuzione dell'accordo di ristrutturazione dei debiti o del concordato preventivo*».

Si tratta dell'ipotesi in cui si cerca di risanare l'impresa apportando dei finanziamenti misti, comprensivi cioè sia di capitale di credito che di capitale di rischio.

Tale disposizione – pur essendo collocata all'interno del terzo comma della norma in esame, che limita la prededucibilità all'80% dell'ammontare del credito – non prevede alcuna decurtazione dell'importo ammesso al beneficio.

Il riespandersi della prededuzione sull'intero credito si ricava sia dalla formulazione letterale della norma sia dalla «lettura che sul punto viene data all'art. 2467 c.c., nel senso che esso si applichi soltanto a chi rivesta la qualità di socio *prima* dell'erogazione del finanziamento anomalo»³⁷².

Alla luce del richiamo ai primi due commi dello stesso art. 182-*quater* l.fall., si ritiene che l'investimento partecipativo possa essere effettuato dal creditore

³⁷⁰ M. MAUGERI, *op. ult. cit.*, p. 750.

³⁷¹ M. MAUGERI, *op. ult. cit.*, pp. 751 e 752.

³⁷² A. BARTALENA, *op. cit.*, p. 2976.

tanto «*in esecuzione*» del concordato o dell'accordo di ristrutturazione – ossia dopo l'intervenuta omologazione – quanto «*in funzione*» delle presentazione della relativa istanza.

Nell'ambito della prima ipotesi, coordinando le due disposizioni, si potrebbe comprendere anche il caso in cui «un soggetto, dopo l'omologazione del concordato preventivo o dell'a.d.r., esegua un finanziamento che solo successivamente viene trasformato in *equity* (per esempio, al verificarsi di determinate condizioni), con conseguente acquisto, da parte dello stesso, della qualità di socio»³⁷³.

Quanto alla seconda fattispecie, si ritiene che il finanziamento-ponte possa essere imputato a capitale successivamente all'omologazione sia in virtù della lettera della norma che, diversamente da quanto stabilisce il primo comma, non richiede la preventiva omologazione dell'accordo, sia alla luce del fatto che costringere il finanziatore ad effettuare due interventi temporalmente separati e distinti – ossia, in un primo momento, erogare il prestito funzionale alla domanda e, in un secondo momento successivo all'omologazione, investire nel capitale della società debitrice – sarebbe un «inutile impedimento pratico», anche perché, di solito, «acquisto della partecipazione ed erogazione del finanziamento formano oggetto di una disciplina unitaria e inscindibile all'interno del piano e dell'accordo»³⁷⁴.

3.4.3. *L'ambito di applicazione dell'art. 182-quater l.fall.*

Una volta individuati i presupposti della prededuzione, è necessario stabilire se tale regime operi solo nel caso di successivo fallimento o anche nell'ambito del concordato o degli accordi di ristrutturazione.

³⁷³ A. BARTALENA, *op. cit.*, p. 2976.

³⁷⁴ M. MAUGERI, *op. ult. cit.*, p. 754.

Alla luce del richiamo all'art. 111 l.fall., si ritiene che la prededuzione trovi applicazione solamente nel caso di fallimento del debitore³⁷⁵.

Tale conclusione si ricaverebbe, altresì, dal fatto che «la prededucibilità del credito è regime che presuppone un sistema satisfattivo basato sulla ripartizione dell'attivo all'esito della sua liquidazione (sistema tipico del fallimento ed estraneo alle soluzioni concordate, fatta eccezione per quelle con natura meramente liquidatoria)»³⁷⁶.

Una volta circoscritta la prededuzione al solo fallimento, ne consegue che i titolari dei crediti prededucibili dovranno sottostare alla procedura di verifica disciplinata dagli artt. 93 ss l.fall.

Quanto agli accordi di ristrutturazione e al concordato preventivo, vale il principio secondo cui i crediti che derivano dai finanziamenti funzionali ed esecutivi devono essere soddisfatti integralmente e alle scadenze pattuite, a meno che debitore e finanziatore abbiano stabilito modi e tempi diversi.

Con particolare riferimento ai crediti derivanti dai finanziamenti concessi «*in funzione*» - e, quindi effettuati prima della presentazione della domanda di ammissione al concordato o di omologazione di un accordo di ristrutturazione dei debiti - tale necessità troverebbe conferma nell'art. 182-*quater*, co. 5, l.fall, secondo cui i crediti relativi ai finanziamenti funzionali (anteriori) sono esclusi dal voto e dal computo delle maggioranze per l'approvazione del concordato.

³⁷⁵ A. BARTALENA, *op. cit.*, p. 2978, secondo il quale «si tratta [...] di stabilire non già se la prededuzione operi anche nelle soluzioni negoziate (giacché il suo ambito di applicazione è normativamente circoscritto al fallimento), quanto, piuttosto, quale sia il trattamento da riservare ai finanziamenti concessi ad un concordato preventivo o ad un a.r.d., in base alla disciplina specifica dell'uno o dell'altro»; M. PRESTIPINO, *op. cit.*, p. 154 ss. *Contra*, nel senso di sostenere l'adattabilità della disciplina prevista per il fallimento alle soluzioni negoziate, cfr. L. STANGHELLINI, *op. ult. cit.*, p. 1351; P.F. CENSONI, *op. cit.*, p. 380 secondo cui «sarebbe incongruo che la legge accordasse al finanziamento una tutela forte solo nel caso di crisi più grave, relegandolo a credito concorsuale in caso di crisi risolta a mezzo del concordato».

³⁷⁶ M. PRESTIPINO, *op. cit.*, p. 155.

L'interesse alla votazione, infatti, è destinato a venire meno laddove il creditore non deve sopportare alcuna limitazione al soddisfacimento della sua pretesa.

Pertanto, a differenza delle soluzioni concordate della crisi dove si prospetta l'integrale soddisfacimento del proprio credito, in ambito fallimentare la prededuzione assicura solamente il diritto di partecipare al riparto con priorità, ma nei limiti dell'attivo liquidato.

3.5. *L'art. 182-quinquies l.fall.*

Con l'introduzione dell'art. 182-*quinquies* l.fall.³⁷⁷ si è voluto porre rimedio al problema dell'inesistenza di una disciplina della c.d. finanzia interinale,

³⁷⁷ Art. 182-*quinquies* - Disposizioni in tema di finanziamento e di continuità aziendale nel concordato preventivo e negli accordi di ristrutturazione dei debiti.

Il debitore che presenta, anche ai sensi dell'articolo 161 sesto comma, una domanda di ammissione al concordato preventivo o una domanda di omologazione di un accordo di ristrutturazione dei debiti ai sensi dell'articolo 182-*bis*, primo comma, o una proposta di accordo ai sensi dell'articolo 182-*bis*, sesto comma, può chiedere al tribunale di essere autorizzato anche prima del deposito della documentazione di cui all'articolo 161, commi secondo e terzo, assunte se del caso sommarie informazioni, a contrarre finanziamenti, prededucibili ai sensi dell'art. 111, se un professionista designato dal debitore in possesso dei requisiti di cui all'articolo 67, terzo comma, lettera d), verificato il complessivo fabbisogno finanziario dell'impresa sino all'omologazione, attesta che tali finanziamenti sono funzionali alla migliore soddisfazione dei creditori.

L'autorizzazione di cui al primo comma può riguardare anche finanziamenti individuati soltanto per tipologia ed entità, e non ancora oggetto di trattative.

Il debitore che presenta una domanda di ammissione al concordato preventivo ai sensi dell'articolo 161, sesto comma, anche in assenza del piano di cui all'articolo 161, secondo comma, lettera e), o una domanda di omologazione di un accordo di ristrutturazione dei debiti ai sensi dell'articolo 182- *bis*, primo comma, o una proposta di accordo ai sensi dell'articolo 182-*bis*, sesto comma, può chiedere al tribunale di essere autorizzato in via d'urgenza a contrarre finanziamenti, prededucibili ai sensi dell'articolo 111, funzionali a urgenti necessità relative all'esercizio dell'attività aziendale fino alla scadenza del termine fissato dal tribunale ai sensi dell'articolo 161, sesto comma, o all'udienza di omologazione di cui all'articolo 182-*bis*, quarto

considerata una delle principali cause che impedivano la risoluzione tempestiva della crisi d'impresa.

Infatti, nell'ambito dell'art. 182-*quater* l.fall. non è contenuto alcun riferimento a quei finanziamenti erogati tra la presentazione della domanda di concordato o dell'accordo di ristrutturazione dei debiti e il provvedimento di ammissione al concordato o l'omologazione dell'accordo.

La nuova finanza concessa dopo il deposito della domanda di concordato o di omologa dell'accordo risponde all'esigenza di permettere al debitore di far

comma, o alla scadenza del termine di cui all'articolo 182-bis, settimo comma. Il ricorso deve specificare la destinazione dei finanziamenti, che il debitore non è in grado di reperire altrimenti tali finanziamenti e che, in assenza di tali finanziamenti, deriverebbe un pregiudizio imminente ed irreparabile all'azienda. Il tribunale, assunte sommarie informazioni sul piano e sulla proposta in corso di elaborazione, sentito il commissario giudiziale se nominato, e, se del caso, sentiti senza formalità i principali creditori, decide in camera di consiglio con decreto motivato, entro dieci giorni dal deposito dell'istanza di autorizzazione. La richiesta può avere ad oggetto anche il mantenimento di linee di credito autoliquidanti in essere al momento del deposito della domanda.

Il tribunale può autorizzare il debitore a concedere pegno o ipoteca o a cedere crediti a garanzia dei medesimi finanziamenti.

Il debitore che presenta domanda di ammissione al concordato preventivo con continuità aziendale, anche ai sensi dell'articolo 161 sesto comma, può chiedere al tribunale di essere autorizzato, assunte se del caso sommarie informazioni, a pagare crediti anteriori per prestazioni di beni o servizi, se un professionista in possesso dei requisiti di cui all'articolo 67, terzo comma, lettera d), attesta che tali prestazioni sono essenziali per la prosecuzione della attività di impresa e funzionali ad assicurare la migliore soddisfazione dei creditori. L'attestazione del professionista non è necessaria per pagamenti effettuati fino a concorrenza dell'ammontare di nuove risorse finanziarie che vengano apportate al debitore senza obbligo di restituzione o con obbligo di restituzione postergato alla soddisfazione dei creditori.

Il debitore che presenta una domanda di omologazione di un accordo di ristrutturazione dei debiti ai sensi dell'articolo 182- bis, primo comma, o una proposta di accordo ai sensi dell'articolo 182-bis, sesto comma, può chiedere al tribunale di essere autorizzato, in presenza dei presupposti di cui al quinto comma del presente articolo, a pagare crediti anche anteriori per prestazioni di beni o servizi. In tal caso i pagamenti effettuati non sono soggetti all'azione revocatoria di cui all'articolo 67.

fronte a quelle esigenze finanziarie dell'impresa che si prevede possano sorgere proprio in tale periodo intermedio.

Il rischio, tuttavia, è che non intervenga il provvedimento di ammissione al concordato o l'omologazione dell'accordo e, dunque, che il finanziatore conceda un finanziamento che poi, in caso di successivo fallimento, non sarà considerato prededucibile.

Il nuovo art. 182-*quinquies* l.fall. colma la predetta lacuna normativa ed elimina tale situazione di incertezza, prevedendo la possibilità per il debitore (che abbia presentato «*anche ai sensi dell'articolo 161 sesto comma, una domanda di ammissione al concordato preventivo o una domanda di omologazione di un accordo di ristrutturazione dei debiti ai sensi dell'articolo 182-bis, primo comma, o una proposta di accordo ai sensi dell'articolo 182-bis, sesto comma*») di chiedere al Tribunale l'autorizzazione a contrarre finanziamenti prededucibili sul presupposto di una specifica attestazione di un professionista.

Quest'ultimo, designato dal debitore e in possesso dei requisiti di cui all'art. 67, co. 3, lett. d), l.fall., dovrà verificare la generale situazione finanziaria della società sino all'omologazione e attestare che tali finanziamenti siano «*funzionali ad assicurare la migliore soddisfazione dei creditori*».

Si tratta di un'autorizzazione preventiva che «assicura *ex ante* al finanziatore di avere certezza in merito alla sorte del proprio credito in caso di successivo fallimento»³⁷⁸.

Alla luce delle precedenti considerazioni, ne consegue come le esigenze finanziarie che sorgono successivamente alla presentazione della domanda di concordato o dell'accordo di ristrutturazione dei debiti possano essere soddisfatte «sia attraverso la concessione di un finanziamento non preventivamente autorizzato (e in questo caso la prededuzione sarà subordinata ai requisiti di cui all'art. 182-*quater*, comma 2, l.fall.) che mediante nuova finanza autorizzata ai sensi dell'art. 182-*quinquies*»³⁷⁹.

³⁷⁸ M. PRESTIPINO, *op. cit.*, p. 159.

³⁷⁹ M. PRESTIPINO, *op. cit.*, p. 159.

Tuttavia, mentre nella prima ipotesi il finanziatore verserà in una situazione di incertezza, circa la prededucibilità del suo credito, fino al momento in cui il giudice non la disporrà nel provvedimento di ammissione al concordato o di omologazione dell'accordo, nel secondo caso, in virtù della predetta autorizzazione preventiva concessa dal giudice, lo stesso sarà certo circa l'applicabilità del regime di prededuzione già nel momento in cui concederà il finanziamento.

L'art. 182-*quinquies*, dunque, non introduce una diversa e nuova fattispecie di finanziamento prededucibile, ma si limita a disciplinare dal punto di vista procedimentale le fattispecie già riconducibili nell'ambito dell'art. 182-*quater*, con lo scopo di eliminare quella situazione di incertezza sulla prededucibilità dei crediti.

Ciò posto, si pongono all'attenzione dell'interprete due questioni: la prima, relativa all'applicabilità della norma *de qua* anche ai finanziamenti interinali concessi dai soci e a quelli infragruppo; la seconda, relativa alla sua applicabilità nell'ipotesi in cui la soluzione concordata non preveda la continuità aziendale. Quanto alla prima questione, alla luce del silenzio serbato sul punto dall'art. 182-*quinquies* l.fall., sembrano astrattamente ipotizzabili tre teorie.

Una parte della dottrina nega l'applicabilità dell'art. 182-*quinquies* ai finanziamenti interinali concessi dai soci e sostiene che in tal caso troverebbero applicazione le norme di cui agli artt. 2467 e 2497-*quinquies* l.fall.³⁸⁰

Alcuni autori, invece, prospettando un'interpretazione estensiva dell'art. 182-*quater*, co. 3, l.fall., ritengono che con riguardo ai finanziamenti erogati dai soci nella fase ricompresa tra il deposito della domanda e l'ammissione al concordato preventivo o l'omologazione dell'accordo di ristrutturazione dei debiti debba

³⁸⁰ A. NIGRO, D. VATTERMOLI, *Diritto della crisi delle imprese. Le procedure concorsuali*, Appendice, Bologna, 2013, p. 18; A. IRACE, *Commento all'art. 182-quinquies*, in *Il concordato preventivo e gli accordi di ristrutturazione dei debiti* (a cura di) A. NIGRO, M. SANDULLI, V. SANTORO, Torino, 2014, p. 469; F. BRIOLINI, *op. ult. cit.*, p. 535, il quale, tuttavia, dopo la legge n. 134 del 2012 modifica la sua opinione in F. BRIOLINI, *I finanziamenti alla società in crisi dopo la legge n. 134/2012*, in *Banca, borsa e titoli di credito*, 2013, I, p. 697.

trovare applicazione lo stesso «limite dell'80% ivi contemplato per la prededuzione dei finanziamenti in funzione e in esecuzione, nel rispetto del rigore originariamente consegnato all'art. 2467 c.c.»³⁸¹.

L'art. 182-*quater*, co. 3, l.fall, dunque, da norma speciale diventerebbe principio generale del diritto societario della crisi.

Una terza parte della dottrina, infine, ritiene che i finanziamenti, anche se concessi da un socio o erogati nell'ambito dei rapporti infragruppo, siano integralmente prededucibili³⁸².

A parere di chi scrive – in mancanza, nell'ambito dell'art. 182-*quinquies*, di ogni riferimento soggettivo – quest'ultima interpretazione sembra da preferire.

Infatti, l'esigenza di incentivare la concessione di nuova finanza eliminando l'incertezza circa la prededucibilità dei crediti che la norma vuole soddisfare appare meritevole di tutela a prescindere da chi sia il soggetto che concede il

³⁸¹ P. VELLA, *L'accrescimento dei controlli giudiziali di merito e degli strumenti protettivi nel nuovo concordato preventivo (dopo la legge n. 134/2012)*, cit., p. 23, F. BRIOLINI, *I finanziamenti alla società in crisi dopo la legge n. 134/2012*, cit., p. 697

³⁸² A. BOTTAI, *Revisione della legge fallimentare per favorire la continuità aziendale*, in *Fallimento*, 2012, p. 926; M. MAUGERI, *op. ult. cit.*, pp. 757 e 758, il quale, con specifico riferimento ai finanziamenti erogati dalla società capogruppo o da una società sorella, afferma che «la legge intende favorire con la prededuzione piena quei finanziamenti che siano stati concessi dalla capogruppo nel periodo più delicato del percorso di soluzione concordata della crisi e nel rispetto di specifiche cautele (ossia ai sensi degli artt. 167 e 182-*quinquies* l.fall.); riconosce invece quel beneficio entro i confini dell'80% del credito ove il finanziamento sia stato erogato in una *fase del tutto preliminare* della procedura, quando cioè ancora non si è avuta una verifica giudiziale in ordine alla funzionalità del prestito a promuovere la realizzazione dell'interesse dei creditori esterni della controllata (art. 182-*quater*, commi 2° e 3°, l.fall.) e non possa quindi (ancora) escludersi l'eventualità di un suo uso distorto, o comunque “non vigilato”, della tecnica del finanziamento da parte dei soci; nonché, specularmente, nell'ipotesi in cui l'assistenza finanziaria sia destinata a svilupparsi nella *fase finale* della complessiva procedura (art. 182-*quater*, commi 1° e 3°, l.fall.) e cioè in un momento nel quale il rischio di perdere quanto versato (e allora anche lo scopo normativo di incentivare l'assunzione di quel *rischio* da parte della capogruppo) si mostra assai meno pronunciato che nell'ipotesi considerata dall'art. 182-*quinquies* l.fall.».

finanziamento, e dunque anche qualora il soggetto interessato all'erogazione di nuova finanza sia un socio di s.r.l. o una società del gruppo.

Nell'ambito della norma *de qua*, infatti, la funzionalità tra la nuova finanza e le esigenze di soddisfacimento dei creditori è attestata in modo specifico da un professionista e autorizzata da un provvedimento giudiziale.

Sarebbe assurdo, dunque, non considerare prededucibili i relativi crediti, laddove, invece, il socio che «conceda un finanziamento senza che lo stesso sia preventivamente autorizzato, debba (ove nel provvedimento di ammissione o di omologa venga successivamente prevista la prededuzione) essere trattato come prededucibile»³⁸³.

Quanto alla questione relativa all'applicabilità dell'art. 182-*quinquies* alle soluzioni concordate che non prevedono la continuità aziendale, la rubrica dell'art. 182-*quinquies* l.fall. «*disposizioni in tema di finanziamento e di continuità aziendale nel concordato preventivo e negli accordi di ristrutturazione dei debiti*» sembrerebbe deporre nel senso dell'inapplicabilità. Tuttavia, dalla complessiva lettura della norma in questione, anche alla luce della *ratio* della stessa, si ricava l'applicabilità del procedimento autorizzativo ivi previsto anche alle ipotesi in cui il finanziamento interinale attenga ad un concordato preventivo che non preveda la continuità aziendale³⁸⁴.

³⁸³ M. PRESTIPINO, *op. cit.*, p. 162.

³⁸⁴ L. BALESTRA, *I finanziamenti all'impresa in crisi nel c.d. Decreto sviluppo*, in *Fallimento*, 2012, p. 1406; M. PRESTIPINO, *op. cit.*, p. 161; *Contra v. P.F. CENSONI, op. cit.*, p. 385, il quale, nonostante il riferimento alla continuità aziendale sia presente solamente nel quarto comma della norma, sostiene che «se il finanziamento può essere autorizzato solo a condizione che il professionista qualificato e indipendente abbia prima “*verificato il complessivo fabbisogno finanziario dell'impresa sino all'omologazione*”, che, a sua volta presuppone necessariamente che l'attività imprenditoriale sia continuata e continui per tutta la durata del concordato preventivo, tanto da obbligare il ricorrente ad inserire nel piano anche una «*analitica indicazione [...] delle risorse finanziarie necessarie e delle relative modalità di copertura*» (art. 186-*bis*, comma 2, lett. *a*, l.fall.), non avrebbe alcun senso includere nel perimetro della disposizione anche il caso in cui quella attività sia già cessata».

Infatti, a differenza del primo comma dell'art. 182-*quinquies* l.fall., il quarto comma non solo menziona espressamente la continuità aziendale, ma anche impone al professionista di redigere un'attestazione più rigorosa, avente ad oggetto sia la funzionalità delle prestazioni di beni e servizi alla migliore soddisfazione dei creditori, che l'essenzialità delle stesse a garantire la prosecuzione dell'attività di impresa³⁸⁵.

Non sembrano esserci dubbi, dunque, circa l'applicabilità di tale disposizione solamente nel caso delle soluzioni concordate che prevedono la continuità aziendale.

Il primo comma della norma, invece, non solo non contiene alcun riferimento alla continuità aziendale, ma soprattutto impone al professionista «di attestare soltanto la funzionalità della nuova finanza al miglior soddisfacimento dei creditori senza prevedere che l'attestatore debba effettuare una verifica della funzionalità dei finanziamenti alla prosecuzione dell'attività di impresa».³⁸⁶

Pertanto, dal combinato disposto dei due commi, si desume la pacifica applicabilità del procedimento autorizzativo di cui all'art. 182-*quinquies*, co. 1, l.fall., (anche) ai finanziamenti interinali strumentali a soluzioni concordate aventi natura liquidatoria.

3.5.1. I finanziamenti “urgenti”.

Con l'introduzione del comma 3 dell'art. 182-*quinquies* l.fall. il legislatore del 2015 ha previsto che il tribunale, a fronte di urgenti necessità relative all'esercizio dell'attività aziendale, autorizzi il debitore che presenta una domanda di ammissione al concordato preventivo a contrarre dei finanziamenti, riconosciuti come prededucibili ai sensi dell'art. 111 l.fall.

Attraverso la previsione di questi finanziamenti “urgenti” il legislatore ha inteso garantire e tutelare la continuazione dell'attività aziendale, concedendo alle imprese che versano in uno stato di crisi la possibilità di ottenere dei

³⁸⁵ L. BALESTRA, *op. cit.*, p. 1406; M. PRESTIPINO, *op. cit.*, p. 161.

³⁸⁶ M. PRESTIPINO, *op. cit.*, p. 162.

finanziamenti già nelle more tra il deposito della domanda e il termine fissato per depositare il piano concordatario³⁸⁷.

Nel ricorso da presentare in tribunale il debitore dovrà specificare non solo quale sia la destinazione dei finanziamenti, ma anche la sua incapacità di reperire altrove delle risorse, e la circostanza che, in assenza dei predetti finanziamenti, la sua azienda subirebbe un pregiudizio grave e irreparabile.

Entro dieci giorni dal deposito dell'istanza di autorizzazione, il tribunale deciderà in camera di consiglio con decreto motivato, dopo aver assunto «*sommario informazioni sul piano e sulla proposta in corso di elaborazione, sentito il commissario giudiziale se nominato, e, se del caso, sentiti senza formalità i principali creditori*»³⁸⁸.

Essendo funzionali a necessità urgenti, questi finanziamenti vengono concessi senza che sia necessaria l'attestazione di un professionista prevista, invece, per quelli di cui al primo comma della norma³⁸⁹.

Inoltre, proprio perché volti a salvaguardare l'esercizio dell'impresa, tali erogazioni dovrebbero essere concesse solo nell'ambito di un concordato preventivo in continuità aziendale, dal momento che il finanziamento verrebbe autorizzato solo dopo aver verificato la situazione in cui versa la società fino al momento dell'omologazione³⁹⁰.

Sul punto, tuttavia, si segnala un diverso orientamento dottrinale secondo cui le disposizioni contenute nei primi tre commi dell'art. 182-*quinquies* l.fall.

³⁸⁷ Il termine perché il debitore richieda l'autorizzazione a contrarre finanziamenti urgenti è la scadenza dei termini di cui agli artt. 161, co. 6, l. fall, 182-*bis*, co. 4, l.fall. o 182-*bis*, co.7, l. fall. Scaduti i predetti termini – come anche nell'ipotesi in cui non sussistano i presupposti per l'urgenza – il debitore potrà chiedere esclusivamente i finanziamenti di cui al primo comma dell'art. 182-*quinquies* l.fall.

³⁸⁸ Art. 182-*quinquies*, co. 3, l.fall.

³⁸⁹ Ai sensi del primo comma dell'art. 182-*quinquies* l.fall. la richiesta di autorizzazione di contrarre finanziamenti deve essere accompagnata dall'attestazione di un professionista, designato dal debitore e in possesso dei requisiti di cui all'art. 67, co. 3, lett. d., che verifichi la funzionalità degli stessi alla migliore soddisfazione dei creditori.

³⁹⁰ P.F. CENSONI, *Concordato preventivo e nuova finanza*, in *Fallimento*, 2014, p. 377 ss.

andrebbero applicate non solo al concordato con continuità aziendale, ma anche a quello liquidatorio³⁹¹.

3.6. *Gli scenari futuri prospettati dalla riforma del diritto concorsuale.*

Il 1 febbraio 2017 la Camera ha approvato il disegno di legge che delegava al Governo a riformare il R.D. n. 267 del 1942 muovendo dalle indicazioni fornite dalla Commissione Rodorf, istituita proprio con lo scopo di riordinare la materia concorsuale in modo sistematico ed organico, nell'ottica di gestire unitariamente il fenomeno dell'insolvenza.

Infatti, il sistema normativo in materia fallimentare non risulta di facile lettura trovandosi incagliato tra un insieme di norme ormai risalenti nel tempo (di cui al R.D. del 1942) e tutta una serie di leggi che dal 2006 si sono susseguite per far fronte alle più varie emergenze.

Ad oggi il testo risulta sottoposto all'esame del Senato.

Senza volersi soffermare nello specifico del disegno di legge delega, si rileva come le principali novità³⁹² intendano mettere in primo piano tutti gli strumenti – primo fra tutti, il concordato preventivo – che consentono di individuare precocemente i segnali della crisi d'impresa al fine di limitare il più possibile le

³⁹¹ Cfr. L. BALESTRA, *Concordato, assoggettabilità delle società partecipate da enti pubblici e preveducibilità del finanziamento dei soci*, in *Fallimento*, 2013, p. 1282 ss; U. TOMBARI, *Principi e problemi di "diritto societario della crisi"*, in *Riv. soc.*, 2013, p. 1153 ss.

³⁹² Tra le principali novità introdotte nello schema di disegno di legge delega elaborato dalla Commissione Rodorf si segnalano, innanzitutto, la sostituzione del termine fallimento – da sempre avente un'accezione negativa – con quello di "insolvenza", considerata come possibile sbocco fisiologico del ciclo vitale di un'impresa. Inoltre, vengono istituite apposite procedure di allerta – corredate da tutto un sistema di incentivi per coloro i quali vi ricorrano – che consentono di individuare in anticipo i segnali della crisi d'impresa. Infine, nonostante sia stata comunque prevista l'ipotesi del concordato liquidatorio, la riforma ha cercato di dare maggior rilievo all'istituto del concordato in continuità aziendale, in quanto favorisce maggiormente la migliore soddisfazione del ceto creditorio.

perdite economiche, preservare i valori aziendali e consentire alla società di continuare ad operare nel mercato.

Secondo il Ministro della Giustizia Andrea Orlando le misure approvate dalla Camera, volte a modernizzare un sistema normativo ormai vecchio, «possono contribuire a sbloccare importanti risorse per l'economia italiana, che oggi sono incagliate in procedure concorsuali lente e inefficaci, che troppo spesso portano alla dispersione della capacità produttiva delle aziende, al non ottimale soddisfacimento dei creditori e alla perdita di posti di lavoro e di know how»³⁹³.

In buona sostanza, lo scenario che emerge dalla riforma prospettata dalla Commissione Rodorf appare orientato ad aumentare la competitività del nostro Paese.

Infatti, riformando le norme nazionali in materia di insolvenza si darebbe alle imprese la possibilità di continuare la loro attività, mantenendo così i posti di lavoro esistenti e migliorando la situazione del ceto creditorio che, qualora il debitore non andasse in rovina, riuscirebbe a soddisfare maggiormente le proprie pretese.

³⁹³ Da *www.ilsole24ore.com* del 1 febbraio 2017.

Capitolo 4

I finanziamenti infragruppo

SOMMARIO: 4.1. La postergazione nei gruppi di società. – 4.2. L’ambito soggettivo dei finanziamenti infragruppo. – 4.2.1. I finanziamenti c.d. *downstream*. – 4.2.1.1. (Segue) Finanziamenti senza legami partecipativi con la società controllata. – 4.2.1.2. (Segue) Finanziamenti a società correlate. – 4.2.2. Il finanziamento in senso orizzontale. – 4.2.3. I finanziamenti c.d. *upstream*. – 4.3. L’ambito oggettivo di applicazione dell’art. 2497-*quinquies* c.c. – 4.3.1. I finanziamenti “in qualsiasi forma effettuati”: il *cash pooling*. – 4.3.2. L’eccessivo squilibrio dell’indebitamento rispetto al patrimonio netto e il criterio della “ragionevolezza”.

4.1. La postergazione nei gruppi di società.

L’art. 2497-*quinquies* c.c. stabilisce che «*ai finanziamenti effettuati a favore della società da chi esercita attività di direzione e coordinamento nei suoi confronti o da altri soggetti ad essa sottoposti si applica l’art. 2467*».

Tale norma estende la disciplina dettata in tema di società a responsabilità limitata a tutti quei finanziamenti che la capogruppo o un’altra società dello stesso gruppo operano in favore di una società soggetta alla medesima attività di direzione e coordinamento.

La norma si inserisce tra le disposizioni che la riforma del diritto societario, realizzata attraverso il d.lgs. 17 gennaio 2003, n. 6, ha raggruppato sotto il titolo «*Direzione e coordinamento di società*».

La portata innovativa di tali disposizioni, che «non trovano alcun precedente, diretto o indiretto, nel testo originario del codice del 1942, ed in verità neppure in alcuna legge speciale»³⁹⁴, sta nel sottolineare l’importanza e la preminenza delle modalità in cui si esplica la gestione societaria ed imprenditoriale delle imprese nell’ambito del gruppo.

³⁹⁴ R. RODORF, *op. cit.*, p. 538.

La caratteristica più importante del fenomeno dell'attività di direzione e coordinamento – ossia la capacità di conciliare l'unità economica dell'attività di impresa con la pluralità di centri soggettivi di imputazione in cui tale attività giuridicamente si articola – si coglie anche e con particolare risalto nell'ambito delle operazioni finanziarie tra le varie società del gruppo.

Infatti, mentre «da un lato, l'*unità* indotta dal collegamento di gruppo permette di attuare la circolazione dei flussi di liquidità tra le entità che ne fanno parte secondo termini e condizioni diversi da quelli normalmente praticati sul mercato; dall'altro, la *pluralità* di masse patrimoniali originate dalla catena partecipativa rende ipotizzabile la “trasformazione” del titolo giuridico in base al quale le risorse vengono acquisite sul mercato “esterno” dei capitali, potendo la capogruppo utilizzare le somme rivenienti da un aumento di capitale sociale sottoscritto da investitori “terzi” al fine di erogare prestiti alle proprie controllate o, per converso, canalizzare il mutuo che le fosse stato somministrato dal ceto bancario per incrementare la dotazione di mezzi propri delle entità dirette e coordinate»³⁹⁵.

Si tratta di finanziamenti erogati nella consapevolezza di «internalizzare»³⁹⁶ dei vantaggi che non devono necessariamente essere costituiti dalla partecipazione agli utili della società sottocapitalizzata destinataria del finanziamento ma possono consistere anche in mere opportunità di guadagno³⁹⁷.

Tuttavia, contemporaneamente, la connessione partecipativa che esiste, direttamente o indirettamente, tra la società finanziatrice e quella finanziata solleva lo stesso problema giuridico già esaminato nell'ambito dell'art. 2467 c.c., ossia la necessità di neutralizzare quei comportamenti dei soci che, di fronte alla crisi della loro società, ne sovvenzionano le operazioni attraverso l'apporto non di capitale di rischio ma di capitale di credito.

³⁹⁵ M. MAUGERI, *op. ult. cit.*, pp. 726 e 727.

³⁹⁶ G. BALP, *I finanziamenti infragruppo: direzione e coordinamento e postergazione*, in *Riv. dir. civ.*, 2012, p. 330.

³⁹⁷ G. TERRANOVA, *op. cit.*, p. 1473.

Come visto nei precedenti capitoli, tale prassi, volta a mantenere in vita una società ormai decotta, comporta il rischio, per i creditori sociali, di veder diminuita la massa attiva su cui avrebbero potuto soddisfarsi qualora si fosse avviata subito la procedura fallimentare o, comunque, una soluzione concordata della crisi.

Un tale rischio appare ancora più marcato nell'ambito del gruppo societario laddove l'organo amministrativo della entità eterodiretta è normalmente assoggettato al «penetrante potere di pianificazione finanziaria esercitato dagli amministratori della società che dirige e coordina: quest'ultima si trova, infatti, in una situazione di vantaggio informativo e di influenza sulla gestione della altrui impresa non meno intensa di quella che connota la posizione del socio di s.r.l. In questa prospettiva, la norma dell'art. 2497-*quinquies* c.c. finisce, pertanto, con il delineare un vero e proprio principio di «corretto finanziamento dell'impresa di gruppo», assurgendo a segmento della più ampia clausola di «corretta gestione societaria e imprenditoriale» edificata dall'art. 2497 c.c. per misurare la legittimità delle singole scelte di governo dell'intera aggregazione. Ciò che induce a precisare subito come il rimedio della postergazione legale non surroghi alcuna delle altre tecniche di tutela approntate per i creditori “esterni” dalla disciplina dell'attività di direzione e coordinamento né, segnatamente, la legittimazione di questi ad esperire, sussistendone ovviamente i presupposti, l'azione diretta di responsabilità nei confronti della capogruppo ai sensi dell'art. 2497 c.c.»³⁹⁸.

Il fondamento normativo dell'art. 2497-*quinquies*, dunque, sta nel porre uno specifico rimedio contro gli effetti abusivi dei finanziamenti infragruppo, in modo da ritrasferire imperativamente il rischio in capo a chi detiene diritti informativi privilegiati e il potere di influire sulla gestione della società finanziata³⁹⁹.

³⁹⁸ M. MAUGERI, *op. ult. cit.*, p. 727.

³⁹⁹ G. BALP, *op. ult. cit.*, p. 331.

4.2. L'ambito soggettivo dei finanziamenti infragruppo.

4.2.1. I finanziamenti c.d. downstream.

La fattispecie prevista dall'art. 2497-*quinquies* c.c. si differenzia da quella disciplinata dall'art. 2467 c.c. soprattutto sotto il profilo dei presupposti soggettivi.

La disciplina contenuta nell'art. 2497-*quinquies* c.c., infatti, non si applica indistintamente a tutti i finanziamenti infragruppo ma soltanto a quelli erogati dalla capogruppo ad una società soggetta all'attività di direzione e coordinamento (c.d. finanziamento "discendente") e a quelli che una società soggetta all'attività di direzione e coordinamento concede ad un'altra società sottoposta alla stessa attività (c.d. finanziamento "orizzontale" tra società "sorelle").

Al fine di comprendere la *ratio* dell'estensione della regola della postergazione ai finanziamenti infragruppo è opportuno esaminare distintamente le due fattispecie.

Quanto alla prima ipotesi, ossia i prestiti erogati dalla società "madre" ad una società "figlia", il fondamento dell'estensione della regola di cui all'art. 2467 c.c. sta nei penetranti poteri di influenza e controllo sull'attività gestoria che la società capogruppo ha nei confronti delle società soggette alla sua direzione unitaria.

Pur non essendoci alcun riconoscimento formale di un diritto di controllo – alla stregua di quello che l'art. 2476, co. 2, c.c. prevede in capo ai soci di s.r.l. – la società capogruppo è comunque in grado di «sfruttare la situazione di soggezione cui sono sottoposti gli amministratori delle società dirette e coordinate al fine di ottenere dettagliate informazioni in merito alla gestione delle stesse e alla situazione patrimoniale e finanziaria in cui si trovano in un dato momento»⁴⁰⁰.

⁴⁰⁰ M. PRESTIPINO, *op. cit.* 15, p. 169.

Pertanto, in assenza di una regola come quella contenuta nell'art. 2467 c.c., qualora la capogruppo elargisse ad una società figlia un finanziamento che un terzo adeguatamente informato non avrebbe concesso, il rischio di insuccesso dell'attività di impresa esercitata dalla società soggetta alla direzione unitaria sarebbe impunemente trasferito in capo ai creditori esterni di quest'ultima.

4.2.1.1. (Segue) Finanziamenti senza legami partecipativi con la società controllata.

Secondo una parte della dottrina⁴⁰¹, l'art. 2497-*quinquies* c.c. si applicherebbe anche nell'ipotesi in cui il finanziamento venga concesso alle società sottoposte a direzione e coordinamento da parte di una «*holding* che si trovi a detenere sulle stesse una posizione di influenza mediata unicamente da un rapporto contrattuale ai sensi dell'art. 2497-*septies* c.c. (c.d. «gruppo paritetico») o dell'art. 2359, comma 1°, n. 3), c.c. (controllo «esterno»)»⁴⁰².

La norma *de qua*, infatti, facendo un generico riferimento all'esercizio di un potere di direzione e coordinamento senza distinguere in ragione della fonte da cui quel potere discende, sembrerebbe avere un ambito di applicazione coincidente con quello dell'art. 2497-*sexies* c.c.⁴⁰³.

⁴⁰¹ F. GALGANO, *Direzione e coordinamento di società*, in *Commentario Scialoja-Branca*, Bologna-Roma, 2005, p. 212; M. MIOLA, *Tesoreria accentrata nei gruppi di società e capitale sociale*, in *La struttura finanziaria e i bilanci delle società di capitali. Studi in onore di Colombo*, Torino, 2011, p. 52; G. ZANARONE, *op. cit.*, p. 449.

⁴⁰² M. MAUGERI, *op. ult. cit.*, p. 736.

⁴⁰³ Cfr. M. PRESTIPINO, *op. cit.*, p. 169 secondo il quale la direzione unitaria può sussistere anche senza un rapporto di controllo così come quest'ultimo può sussistere anche senza l'esercizio di un'attività di direzione e coordinamento. Ciò in ragione del fatto che l'art. 2497-*sexies* stabilisce che «si presume *salvo prova contraria* che l'attività di direzione e coordinamento di società sia esercitata dalla società o ente tenuto al consolidamento dei loro bilanci o che comunque le controlla ai sensi dell'art. 2359». Secondo l'autore, dunque, «in presenza di un rapporto di controllo *ex art. 2359* si presume che il controllante eserciti attività

Altri autori, invece, non condividono tale conclusione e sostengono che la disciplina di cui all'art. 2497-*quinquies* c.c. richiede che la capogruppo partecipi, anche indirettamente, al capitale della società finanziata, ovvero sia interessata ai risultati della gestione della stessa⁴⁰⁴.

La scelta di limitare l'operatività dell'art. 2497-*quinquies* c.c. alla sola ipotesi di finanziamenti erogati in presenza di forme di controllo interne, fondate su vincoli partecipativi (diretti o indiretti) risponderebbe proprio alla finalità della postergazione, che consiste nel neutralizzare, assoggettando temporaneamente un finanziamento al trattamento previsto per gli investimenti, il conflitto di interessi tra investitori e finanziatori tipico del fenomeno societario.

È solo in questa ipotesi, infatti, che si ravvisa il pericolo che vengano alterati i criteri di ripartizione del rischio con conseguente traslazione dello stesso in capo ai creditori sociali.

Qualora, invece, il potere di direzione e coordinamento si fondi «su legami negoziali che non implicino, tecnicamente, l'esercizio di un potere organizzativo – perché associati a forme di controllo contrattuale in senso stretto, ovvero ad accordi di collegamento e coordinamento gerarchico o paritetico – risulta assente, proprio a causa della mancanza di un investimento del soggetto finanziatore nel capitale della società sovvenuta, la possibilità di sovrapposizione e confusione delle regole dell'investimento e di quelle del finanziamento e, quindi, lo specifico pericolo, dalla stessa derivante, del sovvertimento dei criteri di ripartizione del rischio, con traslazione del rischio di impresa verso il ceto creditorio, che, come illustrato, l'ordinamento intende

di direzione unitaria, ma l'art. 2497-*sexies* fa salva la prova contraria ovvero la prova del fatto che al rapporto di controllo non si accompagni l'esercizio di una effettiva attività di direzione e coordinamento sulla società controllata».

⁴⁰⁴ Cfr. M. MAUGERI, *op. ult. cit.*, p. 254, il quale ritiene che chi eroga il finanziamento debba avere «un interesse all'andamento dell'impresa di tipo prettamente “sociale”, in quanto radicato nella conservazione ed accrescimento del valore delle azioni o della quota detenuta nella società a sua volta direttamente o indirettamente partecipante al capitale della società affidata».

prevenire con la regola della postergazione»⁴⁰⁵.

In tali circostanze, dunque, la *holding* contrattuale non sarebbe incentivata ad orientare la gestione della società finanziata per realizzare progetti speculativi e non beneficerebbe di quell'asimmetria tra le opportunità di profitto – che si otterrebbero nell'ipotesi in cui il tentativo di risanamento riuscisse – e i costi dell'insolvenza che, nel caso opposto, sarebbero sopportati dai creditori esterni e che la disciplina dei finanziamenti anomali dei soci ha proprio lo scopo di neutralizzare⁴⁰⁶.

4.2.1.2. (Segue) Finanziamenti a società correlate.

In quanto espressione di un principio di carattere generale di corretto finanziamento e di equilibrata gestione dell'impresa, le norme contenute negli artt. 2467 e 2497-*quinquies* c.c. si considerano applicabili nei confronti dei soggetti che, al momento dell'erogazione del finanziamento, godono di un vantaggio informativo sulla situazione patrimoniale e finanziaria della società destinataria del finanziamento.

Al pari della società che esercita sulla finanziata attività di direzione e coordinamento e alle altre società consorelle sottoposte a tale direzione unitaria, un tale beneficio informativo si considera ravvisabile anche in capo alle società “correlate”, in ragione della compresenza degli stessi soggetti non solo nella proprietà della società, ma anche e soprattutto negli organi gestori della stessa. La giurisprudenza, infatti, sostiene che «quando vi è correlazione tra due parti, pur nell'autonomia giuridica dei soggetti, si crea un'identità di interessi economici perseguiti e conseguentemente anche un'identità o coordinamento dei processi decisionali ad essa relativi che consente di imputare determinate

⁴⁰⁵ G. PERONE, *La postergazione dei finanziamenti ascendenti infragruppo*, in *Giur. comm.*, 2012, I, p. 893.

⁴⁰⁶ M. MAUGERI, *op. ult. cit.*, p. 737.

operazioni a un soggetto anche se formalmente effettuate da un altro»⁴⁰⁷.

Pertanto, in virtù di tale presupposto soggettivo – e, naturalmente, sull’ulteriore presupposto che, al momento in cui viene erogato il finanziamento, la società beneficiaria versi in una delle condizioni di anomalia di cui all’art. 2467, co. 2, c.c. – si considerano postergabili anche i crediti vantati nei confronti di una società da società “correlate”, ossia partecipate dagli stessi soci e/o amministrate dagli stessi amministratori.

Secondo questa impostazione, dunque, la condizione che consente l’applicazione della regola della postergazione sarebbe «rappresentata dalla sussistenza di una posizione di influenza o vicinanza “tipizzata” dei soci di vertice alla gestione della società che finanzia e a quella dell’ente finanziato»⁴⁰⁸.

4.2.2. Il finanziamento in senso orizzontale.

La seconda fattispecie contemplata dall’art. 2497-*quinquies* c.c. riguarda i finanziamenti concessi da una società sottoposta a direzione e coordinamento ad una società “sorella”.

Si tratta dell’ipotesi in cui chi concede il finanziamento non è in grado di ingerirsi nella gestione della società finanziata, non godendo di particolari vantaggi informativi sulla situazione patrimoniale e finanziaria della stessa.

L’applicazione della norma anche a tale fattispecie consegue al fatto che «il soggetto che esercita attività di direzione e coordinamento il quale intenda far affluire risorse a titolo di capitale di credito in una società figlia può sia concedere direttamente un prestito con diritto al rimborso che imporre – tramite

⁴⁰⁷ Trib. Padova, 16 maggio 2011, in *Fallimento*, 2012, p. 221, con nota di R. CALDERAZZI, *Il perimetro soggettivo nei finanziamenti dei soci*.

⁴⁰⁸ Cfr. N. ABRIANI, F. GIUNTA, *Finanziamenti a società “correlate” e postergazione: profili di diritto civile e penale*, *Società*, 2012, p. 405 ss.

una specifica direttiva impartita agli amministratori – ad una altra società figlia di erogare il finanziamento»⁴⁰⁹.

La *ratio* dell'estensione della norma anche ai finanziamenti c.d. orizzontali è, dunque, quella di evitare che la società capogruppo possa eludere l'applicazione dell'art. 2467 c.c. servendosi di una società sottoposta alla sua direzione unitaria. Infatti, qualora l'atto non sia coperto da vantaggi compensativi o da operazioni idonee ad eliminarne gli effetti pregiudizievoli, la direttiva impartita dalla capogruppo ad una società controllata avente ad oggetto l'erogazione di credito ad altra controllata che versi in una situazione di crisi finanziaria, potendo causare un danno alla prima società nel caso che la seconda divenga insolvente, può rappresentare un abuso del suo potere di direzione e coordinamento⁴¹⁰.

Tenuto conto della struttura organizzativa del gruppo, si vuole correggere tale distorsione allocativa del rischio «mediante una combinazione di effetti: da un lato, a tutela dei creditori esterni della società finanziata, subordinando il credito della società «sorella»; dall'altro, a tutela questa volta dei creditori della stessa società da cui proviene il finanziamento, chiamando la capogruppo a rispondere, ai sensi dell'art. 2497, comma 1, c.c., dell'eventuale lesione dell'integrità del patrimonio sociale conseguente alla subordinazione»⁴¹¹.

Nell'ambito dei finanziamenti tra società “sorelle”, pertanto, la possibilità di azionare il rimedio risarcitorio *ex art. 2497 c.c.* nei confronti della capogruppo si cumula con la disciplina prevista dall'art. 2497-*quinquies* c.c.

Infatti, da una parte vige la regola della postergazione che grava sul finanziamento erogato dalla società «sorella», dall'altra, invece, opera l'azione *ex art. 2497 c.c.* in forza della quale è possibile ritrasferire le conseguenze

⁴⁰⁹ M. PRESTIPINO, *op. cit.*, p. 170.

⁴¹⁰ G. BALP, *op. ult. cit.*, p. 338.

⁴¹¹ M. MAUGERI, *Finanziamenti “anomali” dei soci e tutela del patrimonio nelle società di capitali*, cit., p. 248 ss.

economiche negative dell'operazione sul soggetto che esercita la direzione unitaria, cui è imputabile l'iniziativa del finanziamento⁴¹².

In tal modo, mentre i creditori della società destinataria del finanziamento potranno agire sulla base dell'art. 2497-*quinquies* c.c. chiedendo la postergazione del credito dell'ente finanziatore, i creditori della società finanziatrice diretta e coordinata potranno agire *ex art.* 2497 c.c. al fine di non vedere tale società «costretta a sacrifici economici “senza ritorno” in nome di superiori scelte strategiche»⁴¹³.

Inoltre, in virtù del secondo comma dell'art. 2497 c.c., in solido con la capogruppo saranno chiamati a rispondere i soggetti che hanno materialmente posto in essere il fatto lesivo: gli amministratori della capogruppo che, di fronte all'integrale perdita di capitale sociale della controllata, ne hanno alimentato l'attività con pagamenti occasionali ponendo in essere un comportamento abusivo della direzione unitaria; gli amministratori della società che ha erogato il finanziamento, che non hanno valutato in modo adeguato la ragionevolezza dell'operazione; i componenti dei rispettivi organi di controllo, che non hanno diligentemente vigilato sulla correttezza della gestione.

Infine, nonostante l'art. 2497-*quinquies* c.c. non sembri ammettere eccezioni, si dovrebbe riconoscere, in capo alla società controllata che ha erogato il finanziamento, la possibilità di dimostrare di aver concesso il prestito non per aver ricevuto una direttiva in tal senso dalla capogruppo, ma sulla base di un'autonoma scelta dei propri amministratori⁴¹⁴.

⁴¹² G. BALP, *op. ult. cit.*, p. 340.

⁴¹³ U. TOMBARI, *Il gruppo di società*, Torino, 1997, p. 200.

⁴¹⁴ Cfr. M. MAUGERI, *op. ult. cit.*, p. 250, secondo il quale la società controllata, nonostante la sua soggezione alla direzione unitaria, può porre in essere delle operazioni di gestione che esulano da qualsiasi direttiva proveniente dalla capogruppo. Altrimenti, non si spiegherebbe la ragione per la quale «gli organi di società soggetta alla altrui direzione unitaria debbano motivare analiticamente solo le decisioni «da questa influenzate» (2497-*ter* c.c.)».

Infatti, nell'ipotesi in cui la società "sorella" abbia autonomamente deciso il compimento dell'operazione di finanziamento, senza essere stata coordinata o istruita dalla società che su di essa esercita il controllo, non si ravvisa «l'esercizio di quel *potere imprenditoriale* della capogruppo che invece giustifica [...] la scelta di assoggettare l'operazione finanziaria ad un regime di rischio prossimo a quello cui soggiace l'investimento»⁴¹⁵.

In conclusione, per poter estendere la regola della postergazione ai finanziamenti tra società "sorelle", ciò che conta è «la comune soggezione delle due società ad un medesimo potere di controllo e la circostanza che l'operazione sia stata da queste eseguita in attuazione di direttive impartite da un soggetto (formalmente, anche se non sostanzialmente) terzo, nei cui confronti pertanto – in coerenza con le logiche di tutela proprie del diritto del gruppo – i creditori e di soci esterni di entrambe le società consorelle sono legittimati ad esercitare gli speciali rimedi di cui agli artt. 2497 cod. civ., così da ripristinare il bilanciamento di interessi prefissato dall'ordinamento»⁴¹⁶.

Diversamente, infatti, la sanzione della responsabilità della capogruppo e quella della postergazione del finanziamento apparirebbero eccessive.

4.2.3. I finanziamenti c.d. upstream.

L'art. 2497-*quinquies* c.c. non contempla i finanziamenti che una società sottoposta a direzione e coordinamento eroghi a favore della capogruppo (cc.dd. finanziamenti verticali ascendenti).

L'interpretazione letterale dell'art. 2497-*quinquies* c.c., infatti, consente di affermare come il legislatore non abbia voluto disciplinare in via generale tutti i rapporti finanziari intercorrenti tra le società di un medesimo gruppo, ma solamente quei finanziamenti erogati (direttamente o indirettamente) a favore di

⁴¹⁵ G. PERONE, *op. cit.*, p. 897.

⁴¹⁶ G. PERONE, *op. cit.*, p. 897 e 898.

una società controllata da chi esercita su di essa attività di direzione e coordinamento.

Qualsiasi altra operazione di finanziamento infragruppo diversamente congegnata – come appunto i finanziamenti di tipo ascendente – ponendosi al di fuori del perimetro dell'esercizio del potere di direzione e coordinamento, sarebbe esclusa dalla lettera della norma.

Ci si chiede, allora, se vi sia la possibilità di superare tale vincolo letterale per giustificare una diversa soluzione che, facendo leva su quella *eadem ratio* perseguita dagli artt. 2467 e 2497-*quinquies* c.c., legittimi il tentativo di estendere la regola della postergazione anche ai finanziamenti concessi dalla società controllata in favore della propria controllante.

Alla luce della lettura congiunta di tali norme, la regola della postergazione diviene uno strumento attraverso cui è possibile riequilibrare i rischi e i costi che derivano dall'investimento societario e risolvere il potenziale conflitto di interessi tra le varie classi di creditori.

Tale esigenza di tutela è ravvisabile solamente nelle ipotesi in cui il finanziamento viene erogato da chi, in virtù di una «peculiare e qualificata posizione di influenza e potere detenuta nei confronti della società destinataria del finanziamento, risulta istituzionalmente in grado, se non anche di influenzarne le scelte strategiche, quantomeno di esserne costantemente informato»⁴¹⁷.

Tale assetto non è riscontrabile nell'ambito dei finanziamenti erogati dalla controllata in favore della società che su di essa esercita il controllo.

La società eterodiretta, infatti, è priva di qualsivoglia potere di controllo esercitabile nei confronti della società controllante e non è in grado di influenzarne stabilmente le scelte strategiche e, quindi, di alterare quel rapporto tra investitori e finanziatori che la disciplina in esame intende neutralizzare.

⁴¹⁷ G. PERONE, *op. cit.*, p. 890.

L'inopportunità di estendere ai finanziamenti ascendenti la disciplina esaminata è confermata altresì dai criteri che il legislatore utilizza per risolvere i conflitti di interessi tra le classi di creditori nei gruppi di società.

La disciplina dell'attività di direzione e coordinamento di società dettata dagli artt. 2497 ss. c.c. è caratterizzata dall'intento di tutelare, principalmente, gli interessi dei creditori e dei finanziatori della società controllata, anche a costo di penalizzare i creditori e i soci della controllante.

La legge, infatti, rafforza la posizione dei creditori e dei soci della controllata mettendo a loro disposizione strumenti specifici, come la legittimazione ad agire *ex art. 2497 c.c.* nei confronti della società che esercita attività di direzione e coordinamento.

Estendere l'applicazione dell'art. 2497-*quinquies* c.c. ai finanziamenti ascendenti contrasta con le predette esigenze di tutela in quanto «la postergazione della pretesa vantata dalla società eterodiretta al rimborso del finanziamento concesso alla società capogruppo finirebbe per incidere immediatamente, e come detto secondo una logica contraria a quella deputata a governare simili contrapposizioni, sul conflitto di interessi regolato dalla disciplina dei gruppi di società, con risultati distonici e sistematicamente incoerenti»⁴¹⁸.

Tuttavia, si segnala come alcuni autori ritengono che la mancanza di una disciplina per l'ipotesi dei finanziamenti ascendenti costituisca «una lacuna grave che potrebbe essere colmata sul piano interpretativo ritenendo che la norma in commento si applichi – in realtà – a tutte le fattispecie che vedono coinvolte le società appartenenti ad un gruppo»⁴¹⁹.

⁴¹⁸ G. PERONE, *op. cit.*, p. 897.

⁴¹⁹ M. IRRERA, *Commento all'art. 2497-quinquies*, in *Il nuovo diritto societario. Commentario* (diretto da) G. COTTINO, G. BONFANTE, O. CAGNASSO, P. MONTALENTI, Bologna, 2004, p. 2215; M. MAUGERI, *Commento all'art. 2497-quinquies c.c.*, in *Le società per azioni. Codice civile e norme complementari* (diretto da) P. ABBADESSA, G.B. PORTALE, Milano, 2016, p. 3110 ss. il quale, dopo aver riportato alcune tesi in favore della subordinazione degli *upstream loans* elaborate da una parte della dottrina, invoca una «soluzione “intermedia”» che ammette la

4.3. L'ambito oggettivo di applicazione dell'art. 2497-quinquies c.c.

4.3.1. I finanziamenti "in qualsiasi forma effettuati": il cash pooling.

Tralasciando le svariate tipologie di finanziamenti infragruppo che l'ampia formulazione dell'art. 2467, co. 2, c.c., consente di ricondurre nel suo ambito di operatività⁴²⁰, si ritiene in questa sede di affrontare la questione della qualificazione, in termini di rapporto di finanziamento, dei «trasferimenti di liquidità che hanno luogo nell'ambito dei sistemi accentrati di tesoreria, adottati di frequente nella prassi non solo dei gruppi di maggiori dimensioni o multinazionali, per effetti di accordi di *cash pooling* (non meramente «virtuale»)»⁴²¹.

legittimità dei finanziamenti ascendenti quando la loro erogazione venga «“neutralizzata” dalla iscrizione in bilancio di un corrispondente credito nei confronti della capogruppo per il rimborso del finanziamento o a titolo di altra prestazione compensativa da riconoscersi ai sensi dell'art. 2497 co.1 c.c.».

⁴²⁰ Cfr. M. MAUGERI, *I finanziamenti "anomali" endogruppo*, cit., pp. 741 e 742 secondo il quale rientrerebbero nell'ambito oggettivo di applicazione dell'art. 2497-quinquies c.c., oltre a tutti quei rapporti di credito che si instaurano a titolo di mutuo, «la dilazione concessa dalla capogruppo alla controllata in ordine all'obbligazione di pagamento di una fornitura di prodotti o servizi (ove tale dilazione si presenti, appunto, *anomala*, ossia non coerente con le condizioni normalmente praticate dal mercato per quel tipo di operazione), la prestazione di garanzie infragruppo e, più in generale, le diverse figure di pagamento a favore del terzo senza rinuncia al regresso». Ancora, si ritiene possano rientrare nell'ampia nozione di finanziamento di cui alla norma in commento «ipotesi nelle quali il sostegno della capogruppo alla propria controllata si traduca in contegni idonei a consentirle il conseguimento di puntuali e specifici benefici finanziari, sia pure indiretti: come [...] la concessione in godimento o in uso di beni infungibili essenziali per assicurare la continuità operativa dell'impresa [...] o per l'ipotesi in cui la controllante, pur non concedendo nuova liquidità alla controllata, la sostenga comunque sul piano finanziario *astenersi consapevolmente* dal reclamare il rimborso di un preesistente credito *divenuto ormai esigibile*».

⁴²¹ Cfr. G. BALP, *op. ult. cit.*, p. 357, cui si rimanda anche per una rapida ma esaustiva descrizione dell'istituto.

Nell'ambito del fisiologico funzionamento del *cash pooling*, i trasferimenti di liquidità tra il conto corrente accentratore intestato alla società *pooler* – di norma la capogruppo – e i conti correnti periferici intestati alle singole società sono strumentali alla regolazione e alla redistribuzione della liquidità all'interno del gruppo.

Di fronte ad una tale esigenza di fronteggiare esigenze finanziarie e transitorie, il rimedio di cui all'art. 2467 c.c. apparirebbe del tutto inadeguato⁴²².

Ciò nonostante, qualora la capogruppo utilizzi i saldi positivi dei conti correnti delle società sottoposte alla sua direzione e coordinamento per far fronte al bisogno di liquidità «di altre società del gruppo *stabilmente deficitarie*, perché versanti una situazione finanziaria corrispondente a quella richiesta dall'art. 2467, comma 2, c.c.»⁴²³, si ritiene di poter qualificare tali forme di alimentazione finanziaria alla stregua di veri e propri finanziamenti.

Ne consegue come «il credito risultante dal conto accentratore non dovrebbe essere sottratto alla postergazione e gli eventuali «rimborsi» effettuati a favore della società *pooler* nell'anno anteriore la dichiarazione di insolvenza della società aderente non dovrebbero essere esenti dalla revoca *ex art.* 2467, comma 1°, c.c.»⁴²⁴.

⁴²²A sostegno di tale conclusione, infatti, depone la tesi dell'inapplicabilità dell'art. 2467 c.c. ai c.d. “finanziamenti-ponte”, ossia a quei prestiti concessi non per sopperire ad una situazione di sottocapitalizzazione, ma per fronteggiare temporanee esigenze di cassa.

⁴²³G. BALP, *op. ult. cit.*, p. 360.

⁴²⁴G. BALP, *op. ult. cit.*, pp. 360 ss. Secondo l'Autrice, con riferimento all'ulteriore e conseguente problema della determinazione dell'entità del credito soggetto alla postergazione o del rimborso soggetto a revoca *ex art.* 2467, co. 1, c.c., sembrerebbe opportuno richiamare la disciplina della revocatoria delle rimesse in conto corrente e dei rapporti continuativi (artt. 67, co. 3, lett. b, l.fall. e 70, comma 3, l.fall.) e, quindi, «determinare l'entità del credito della società *pooler* oggetto di postergazione (e del rimborso revocabile) nella misura della differenza tra l'entità massima dello «scoperto» (eccedenza delle linea di credito) manifestatosi in costanza della crisi della società beneficiaria, e lo scoperto alla data di riferimento, ossia alla data di esazione del credito da parte della società *pooler* o, ai fini della revoca, alla data, compresa

Medesime considerazioni devono essere svolte con riferimento al *cash pooling* effettuato non dalla capogruppo ma da un'altra società sottoposta alla sua direzione unitaria, dal momento che il rapporto di direzione e coordinamento cui sono sottoposte le società che aderiscono all'accordo rende indifferente sia l'ente (che può essere la capogruppo o un'altra società soggetta alla medesima direzione unitaria) al quale la società aderente abbia trasferito la sua liquidità, sia il soggetto che ha eseguito il trasferimento (direttamente, se effettuato dalla capogruppo o per mezzo di un'altra finanziaria di gruppo avente il compito di gestire la liquidità) dal conto accentrato ai conti periferici ⁴²⁵.

Diversamente, il trasferimento di liquidità che le società dirette e coordinate effettuano dai propri conti correnti sul conto accentrato della *pooler* capogruppo, anche laddove volto a fronteggiare esigenze non transitorie di liquidità, non sarebbe soggetto alla regola di cui all'art. 2497-*quinquies* c.c. per tutte le ragioni più sopra illustrate con riferimento ai cc.dd. finanziamenti *upstream* (v. *supra* § 5.2.3.)⁴²⁶.

Una volta circoscritta in questi termini l'operatività dell'art. 2497-*quinquies* agli accordi di *cash pooling*, è opportuno esaminare quali strumenti di tutela sono riconosciuti dalla legge alle società aderenti per fronteggiare i rischi connessi all'esecuzione degli stessi.

In primo luogo, la società capogruppo dovrebbe predisporre dei meccanismi attraverso i quali poter verificare e controllare la situazione finanziaria e la meritevolezza di credito delle società aderenti al gruppo.

In secondo luogo, è consigliabile che le società aderenti non trasferiscano sul conto accentrato tutta la liquidità, in modo da poter disporre immediatamente di quanto necessario per adempiere alle obbligazioni in scadenza.

nell'anno anteriore la dichiarazione di insolvenza della società debitrice, del rimborso a valere sul conto accentrato».

⁴²⁵ G. BALP, *op. ult. cit.*, p. 362.

⁴²⁶ In questo caso rimarrebbe ferma solamente la responsabilità degli amministratori delle società dirette e coordinate, per la salvaguardia del patrimonio sociale e della continuità aziendale, e della capogruppo, per la corretta gestione della tesoreria infragruppo.

Infine, gli amministratori delle società dirette e coordinate dovrebbero valutare l'opportunità di aderire all'accordo in base alla specifica situazione in cui versa la società (c.d. *liquidity tests*), garantire la sussistenza di autonomi rapporti bancari e prevedere la possibilità che la società aderente receda *ad nutum* dall'accordo o possa decidere di sospendere per un certo tempo i trasferimenti alla società *pooler* qualora la situazione finanziaria di quest'ultima sia deteriorata⁴²⁷.

4.3.2. *L'eccessivo squilibrio dell'indebitamento rispetto al patrimonio netto e il criterio della "ragionevolezza".*

Si ritiene che «nella valutazione delle prospettive di sopravvivenza della società destinataria del finanziamento e del carattere dell'erogazione a suo favore, rilevino la sola situazione finanziaria e il corrispondente merito di credito di tale società, e che la sussistenza di un rapporto di indebitamento «eccessivamente» disequilibrato e, anche alla luce di tale situazione finanziaria, della ragionevolezza del conferimento debbano essere verificate simulando una situazione di sua ideale indipendenza e il corrispondente presumibile *standard* di condotta di un terzo che agisca secondo una prospettiva di mercato»⁴²⁸.

Infatti, poiché la responsabilità patrimoniale è individuale e, dunque, i rischi connessi all'esercizio dell'impresa sono sopportati dai soci e dai creditori delle singole società, per stimare il merito del credito della società che ha ricevuto il finanziamento non si deve tener conto della situazione economica e finanziaria della capogruppo o del gruppo nel suo complesso.

⁴²⁷ G. BALP, *op. ult. cit.*, p. 364.

⁴²⁸ G. BALP, *op. ult. cit.*, p. 365. *Contra* cfr. A. LOLLI, *Commento all'art. 2497-quinquies*, in *Il nuovo diritto delle società* (a cura di) A. MAFFEI ALBERTI, Padova, 2005, p. 2420, secondo il quale, ai fini del giudizio sulla ragionevolezza del conferimento, rilevarebbe anche lo squilibrio finanziario del gruppo, in quanto influisce sulla capacità che ha l'impresa di ottenere credito da terzi estranei al gruppo stesso.

In particolare, quanto al primo parametro fissato dall'art. 2467, co. 2, c.c., si ritiene che il rapporto tra indebitamento e patrimonio netto debba essere rilevato con riferimento alla singola società finanziata e non sulla base del bilancio consolidato di gruppo⁴²⁹.

Quanto al secondo parametro, si ritiene che il finanziamento erogato a favore della società controllata che versi in una situazione di difficoltà strutturale debba essere postergato qualora dipenda da una decisione della capogruppo che non è conforme al canone della ragionevolezza, ossia non aderisce ad un modello comportamentale di mercato che avrebbe richiesto un conferimento.

Tuttavia – ed è questo il profilo che solleva talune incertezze interpretative – il gruppo si caratterizza e funziona come modello alternativo al mercato volto alla creazione di un sistema di scambi a costi ridotti rispetto alla logica, alternativa o sostitutiva, dello stesso⁴³⁰.

Non ha senso, quindi, pretendere che «gli scambi all'interno del gruppo avvengano *alle stesse condizioni e negli stessi termini* che verrebbero praticati ove l'operazione fosse effettuata con parti non correlate»⁴³¹.

Ne consegue che, nell'ambito dei finanziamenti infragruppo, i creditori esterni corrono il rischio di vedersi remunerato il capitale investito a condizioni difformi da quelle concordate all'atto dell'investimento in quanto rispondenti ad una logica imprenditoriale volta a coordinare e dirigere una pluralità di centri di profitto in cui è segmentata l'impresa di gruppo.

In un tale contesto di gestione di masse patrimoniale distinte, infatti, la società controllante può operare delle scelte di politica finanziaria che comportano l'aggravamento dello stato di dissesto di alcune entità e, dunque, si rivelano pregiudizievoli per i creditori esterni di esse.

⁴²⁹ M. MAUGERI, *Finanziamenti "anomali" dei soci e tutela del patrimonio nelle società di capitali*, cit., p. 240.

⁴³⁰ È questo l'aspetto in cui si radica la c.d. "teoria dei vantaggi compensativi".

⁴³¹ M. MAUGERI, *op. ult. cit.*, p. 242.

Tale pericolosità ha indotto il legislatore italiano «a ricostruire un “modello di mercato” anche per la circolazione dei flussi finanziari infragruppo»⁴³², con la conseguente impossibilità di invocare la specificità del contesto di gruppo per sottrarre gli stessi alla regola della postergazione.

⁴³² M. MAUGERI, *op. ult. cit.*, p. 244.

Conclusioni

All'esito dell'analisi condotta nel presente lavoro in relazione alla disciplina applicabile ai finanziamenti concessi dai soci nell'ambito delle società di capitali appare necessario un duplice ordine di considerazioni conclusive volte, in un certo qual modo, a riscattare l'interesse dell'art. 2467 c.c. soprattutto alla luce delle innumerevoli questioni interpretative sollevate dalla norma che hanno portato alcuni autori addirittura a proporre, in tempi recenti, l'abrogazione.

Si tratta delle due prospettive da cui esaminare il comportamento del socio che, in un primo momento, concede alla società un finanziamento e, successivamente, ne richiede il rimborso.

Il primo rilievo che ritengo debba essere fatto attiene alla *ratio* della disposizione e, dunque, al più generale principio di corretto finanziamento dell'impresa cui essa si appella e alla luce del quale bisogna valutare il comportamento del socio nel momento in cui lo stesso effettua l'erogazione pecuniaria.

Nel nostro ordinamento giuridico i soci non sembrano essere vincolati né nella determinazione dell'entità del capitale sociale (eccetto il rispetto della previsione del minimo legale), né nel mantenerlo proporzionato alle dimensioni assunte dalla società, né tanto meno nel finanziare la società secondo forme negoziali tipiche.

Sul socio, infatti, graverebbe solamente un obbligo di dotare la società delle risorse necessarie al conseguimento dell'oggetto sociale in un generale contesto di autonomia e libertà, che discende dalla più generale libertà di iniziativa economica sancita dall'art. 41 della Costituzione.

Nel quadro così delineato, l'art. 2467 c.c. fa salvo il principio di libertà di finanziamento dell'impresa consentendo al socio non solo di decidere "se" finanziare l'impresa, ma anche di scegliere il "modo" in cui farlo e, dunque, di erogare un finanziamento anche laddove sarebbe stato ragionevole effettuare un conferimento.

Tale autonomia e libertà in cui si sostanzia la posizione del socio risulta, di fatto, limitata solo indirettamente, attraverso la previsione delle regole della postergazione del credito e della revoca del rimborso del prestito in presenza dei presupposti di cui al secondo comma della norma.

Viene rispettata, dunque, la volontà delle parti circa la forma giuridica attraverso cui intervenire finanziariamente a sostegno della propria società senza operare alcuna riqualificazione formale del rapporto tra il socio e la società, ma facendo semplicemente in modo che gli eventuali finanziamenti concessi nelle condizioni di cui all'art. 2467, co. 2, c.c. retrocedano di grado rispetto agli altri rapporti di credito.

Alla luce delle considerazioni svolte nel presente lavoro, non si ritiene di aderire alla tesi di quanti sostengono che la *ratio* dell'art. 2467 c.c. sia quella di contrastare la sottocapitalizzazione e sanzionare la decisione dei soci impedendo loro di concedere alla società dei prestiti con diritto al rimborso in luogo di apporti di capitale di rischio.

Si preferisce evitare, infatti, di contrastare un fenomeno negativo – quale quello della sottocapitalizzazione nominale – attraverso un fenomeno altrettanto negativo, consistente nell'impedire ai soci di soccorrere finanziariamente la propria società in tutte quelle situazioni in cui risulta estremamente difficile o più oneroso recuperare credito altrove o appare necessario intervenire tempestivamente senza dover rispettare particolari vincoli formali a fronte di esigenze di liquidità transitorie e improvvise: in questi casi, consentire alla società di accedere a forme di finanziamento interne può essere l'unica via che le consente la prosecuzione della propria attività sociale.

La ragione del regime giuridico di cui all'art. 2467 c.c. deve allora essere rinvenuta altrove, ovvero nel sommersi in capo a chi finanzia la società della duplice veste di creditore e partecipante al capitale sociale.

Nell'ambito delle società a responsabilità limitata (e in tutte le società sottoposte all'altrui attività di direzione e coordinamento), il socio, in virtù dei penetranti poteri di vigilanza, controllo e informazione di cui dispone, è potenzialmente in grado di sottrarsi consapevolmente al rischio di impresa e di trasferirlo in capo

ai creditori esterni attraverso la concessione di finanziamenti con diritto al rimborso laddove, in considerazione di una conosciuta o conoscibile situazione di crisi, sarebbe stato ragionevole dotare la società di capitale di rischio.

L'introduzione dell'art. 2467 c.c. deve essere letta pertanto come una risposta dell'ordinamento all'utilizzo privilegiato delle informazioni sociali da parte del socio che, ponendo in essere condotte del tutto opportunistiche, potrebbe pregiudicare le ragioni del ceto creditorio.

Dunque, il punto di partenza da cui si è deciso di muovere per condurre l'intera indagine è stato quello di considerare l'istituto dei finanziamenti dei soci non più come uno strumento da tenere sotto controllo ed, eventualmente, sanzionare, ma in un'ottica positiva, quale mezzo di corretto finanziamento dell'impresa che consente una maggiore capitalizzazione e patrimonializzazione dell'attività sociale.

La postergazione diviene così il meccanismo che consente di riequilibrare il sistema tanto nella fase fisiologica della società, svolgendo una funzione preventiva a tutela del principio di corretto finanziamento dell'impresa, quanto in quella patologica, garantendo il giusto bilanciamento tra le ragioni dei soci e quelle di creditori estranei alla compagine sociale.

A conferma della volontà del legislatore di considerare in questi termini l'istituto dei finanziamenti dei soci, va altresì letto il nuovo art. 182-*quater* l. fall. che, attraverso lo strumento della prededucibilità, intende (addirittura) premiare quei finanziamenti concessi dai soci in esecuzione di un concordato preventivo o di un accordo di ristrutturazione.

Tale istituto, anche se sul piano delle conseguenze sostanziali sembra andare nel senso diametralmente opposto rispetto alla postergazione, in realtà assolve alla medesima funzione che è quella di consentire una più ampia patrimonializzazione dell'attività di impresa incentivando i soci ad effettuare ulteriori investimenti a sostegno della società in crisi e nell'interesse del ceto creditorio.

Il secondo profilo meritevole di essere considerato ha riguardato, invece, alla necessità di individuare un limite al diritto del socio a vedersi rimborsato di quanto concesso per lo svolgimento dell'attività di impresa.

In questo angolo visuale, al centro della valutazione non ci sarà più il momento della concessione del finanziamento da parte del socio, ma quello successivo dell'eventuale richiesta di essere rimborsato alla scadenza.

Qualora chieda il rimborso del suo prestito anche se la situazione di crisi in cui versava la società al momento dell'erogazione non sia ancora stata superata, il socio pone in essere un comportamento scorretto e incoerente con l'interesse a che la società riacquisti la sua redditività e stabilità patrimoniale.

Si ritiene, infatti, che il socio che abbia concesso un finanziamento per superare una situazione critica della sua società, dovrebbe astenersi dal pretendere la restituzione qualora il fine che si voleva perseguire con il predetto finanziamento non sia stato ancora raggiunto.

Si tratterebbe di una condotta che, anche se ancorata ad una previsione di legge, si rivelerebbe nella sostanza abusiva.

Del resto, in virtù dei principi di correttezza e buona fede nell'esecuzione del contratto e nell'esercizio dei diritti, l'interprete è chiamato a sanzionare quei comportamenti delle parti che, anche se dal punto di vista formale appaiono legittimi e conformi al diritto, si sostanziano in condotte abusive e non coerenti con i motivi che hanno indotto il nostro ordinamento giuridico a riconoscere una tutela alle parti stesse.

In questi casi, gli amministratori dovranno rifiutarsi di rimborsare al socio le somme da lui erogate a titolo di finanziamento non perché il suo credito sarebbe inesigibile, ma perché avrebbe posto in essere un comportamento abusivo e vessatorio.

Tuttavia, a prescindere da una possibile riconduzione dei finanziamenti anomali allo schema della concessione abusiva di credito, gli amministratori sarebbero chiamati ad effettuare un vero e proprio test di solvibilità e, dunque, a sospendere il diritto al rimborso del socio fino a che, sulla base di bilanci e dati finanziari,

la società non appaia in buona salute e, dunque, in grado di soddisfare tutti i suoi creditori.

Infatti, ritenendo di aderire alla tesi di chi sostiene che l'art. 2467 c.c. non trovi applicazione solamente nell'ambito di una procedura concorsuale, già *durante societate* gli amministratori dovrebbero compiere un giudizio prospettico in ordine alle conseguenze che deriverebbero dal rimborso di un finanziamento concesso in una delle condizioni di cui all'art. 2467, co. 2, c.c.: ogniqualvolta vi sia il rischio che tale rimborso privi la società dei mezzi necessari a soddisfare, alla scadenza, le pretese degli altri creditori, gli amministratori dovrebbero considerare tale diritto come sospensivamente condizionato.

Tutto ciò premesso, ne è emersa l'importanza del ruolo svolto dagli amministratori all'interno della società, i quali devono astenersi dal compiere tutti quegli atti che possono pregiudicare l'integrità del patrimonio sociale e le aspettative del ceto creditorio.

Pertanto, quando un socio effettua un finanziamento alla società in condizioni di squilibrio, sull'organo amministrativo «grava la responsabilità della qualificazione dei finanziamenti dei soci in relazione alla situazione patrimoniale e finanziaria nella quale sono stati concessi, dell'individuazione dei crediti rispetto ai quali i crediti dei soci sono postergati, del rispetto dei vincoli di postergazione legale, nonché di quelli contrattuali, e la responsabilità, infine, per aver rimborsato le somme ai creditori-soci senza il rispetto dell'art. 2467 c.c., in particolare se ciò è avvenuto nell'anno che precede il fallimento, e nel caso in cui fossero già visibili i sintomi dell'insolvenza della società»⁴³³.

in tal modo, il principio di corretto finanziamento dell'impresa, alla luce del quale deve essere letto l'art. 2467 c.c., diviene regola di condotta degli amministratori i quali, quando ottengono un finanziamento, dovranno monitorare la situazione della società e, prima di procedere al rimborso, dovranno effettuare una valutazione sostanzialmente analoga ad un *solvency test*

⁴³³ A. POSTIGLIONE, *op. ult. cit.*, p. 937.

al fine di provare che la corrispondente riduzione del patrimonio sociale non comprometta la capacità di adempiere regolarmente alle proprie obbligazioni. Alla luce delle precedenti considerazioni, si segnala che lo scopo del presente lavoro è stato quello di offrire un tentativo di soluzione di alcuni dei problemi sollevati dall'art. 2467 c.c. alla luce del principio di corretto finanziamento dell'impresa, che consente di considerare il fenomeno dei finanziamenti dei soci come uno strumento volto alla migliore soddisfazione del ceto creditorio e, più in generale, di tutti i soggetti che, nella prospettiva di continuità aziendale, si troveranno coinvolti nei rapporti con la società.

Bibliografia

DOTTRINA

A

N. ABRIANI, *Controllo individuale del socio e autonomia contrattuale nella società a responsabilità limitata*, in *Giur. comm.*, 2005, I, p. 172 ss.

N. ABRIANI, *Finanziamenti «anomali» dei soci e regole di corretto finanziamento nella società a responsabilità limitata*, in *Studi in onore di Giuseppe Zanarone*, Torino, 2011, p. 317 ss.

N. ABRIANI, *Finanziamenti «anomali» e postergazione: sui presupposti di applicazione dell'art. 2467*, in *Fallimento*, 2011, p. 1353 ss.

N. ABRIANI, F. GIUNTA, *Finanziamenti a società «correlate» e postergazione: profili di diritto civile e penale*, in *Le Società*, 2012, p. 405 ss.

C. ANGELICI, *La riforma delle società di capitali. Lezioni di diritto commerciale*, Padova, 2006.

D. ARCIDIACONO, *I prestiti dei soci nelle società di capitali*, Torino, 2012.

B

N. BACCETTI, *Postergazione dei finanziamenti e tipi sociali*, in *Giur. comm.*, 2012, I, p. 804 ss.

L. BALESTRA, *Concordato, assoggettabilità delle società partecipate da enti pubblici e prededucibilità del finanziamento dei soci*, in *Fallimento*, 2013, p. 1282 ss.

L. BALESTRA, *I finanziamenti all'impresa in crisi nel c.d. Decreto sviluppo*, in *Fallimento*, 2012, p. 1403 ss.

G. BALP, *Commento all'art. 2467*, in *Società a responsabilità limitata. Commentario* diretto da MARCHETTI, BIANCHI, GHEZZI, NOTARI, Milano, 2008, p. 227 ss.

G. BALP, *Dell'applicazione dell'art. 2467 c.c. alle società per azioni*, nota a Trib. Pistoia, 8 settembre 2008, in *Banca, borsa e tit. cred.*, 2009, II, pp. 193 e ss.;

- G. BALP, *I finanziamenti dei soci «sostitutivi» del capitale di rischio: ricostruzione della fattispecie e questioni interpretative*, in *Riv. soc.*, 2007, p. 345 ss.
- G. BALP, *I finanziamenti infragruppo: direzione e coordinamento e postergazione*, in *Riv. dir. civ.*, 2012, p. 329.
- G. BALP, *Prestiti obbligazionari e finanziamenti dei soci «in qualsiasi forma effettuati»: sulle ragioni della difficoltosa convivenza delle rispettive discipline*, nota a Trib. Milano, 25 luglio 2014, in *Banca, borsa e tit. cred.*, 2015, II, pp. 159 ss.
- G. BALP, *Questioni in tema di postergazione ex art. 2467 e 2497 quinquies c.c.*, nota a Trib. Padova, 16 maggio 2011; Trib. Venezia, 21 aprile 2011, e Trib. Venezia, 8 marzo 2011, in *Banca, borsa e tit. cred.*, 2012, II, p. 246 ss.
- G. BALP, *Sulla qualificazione dei finanziamenti dei soci ex art. 2467 cc e sull'ambito di applicazione della norma*, nota a Trib. Milano, 24 aprile 2007, in *Banca, borsa e tit. cred.*, 2007, II, p. 612.
- G. BALUCCHI, *I creditori postergati ex art. 2467 c.c. nel piano di concordato preventivo: offerta, collocazione, diritto di voto*, nota a Trib. Firenze, 19 aprile 2010, in *Dir. fall.*, 2011, p. 24 ss.,
- 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 Abadessa, vol. III, Torino, 2014, p. 2945 ss.
- A. BARTALENA, *I finanziamenti dei soci nella s.r.l.*, in *AGE*, 2003, p. 387 ss.
- R. BATTAGLIA, *Postergazione ex legge del credito e formazione delle classi nel concordato preventivo*, nota a Cass., 4 febbraio 2009, n. 2706, in *Dir. fall.*, 2010, p. 1 ss.
- L. BENEDETTI, *Commento all'art. 2497 quinquies*, in *Commentario romano al nuovo diritto delle società* (a cura di) F. D'ALESSANDRO, Padova, 2009-2010.
- E. BERTACCHINI, *Commento all'art. 2467*, in *Commentario delle società*, a cura di G. Grippo, Torino, 2009, p. 1004 ss.

C. BOLOGNESI, *I finanziamenti dei soci di s.r.l.*, il campo di applicazione dell'art. 2467. Commento a Trib. Milano, 25 ottobre 2005, n. 11498, in *Impresa c.i.*, 2007, p. 84 ss.

F. BONELLI, *Gli amministratori di s.p.a. dopo la riforma delle società*, Milano, 2004.

L.A. BOTTAI, *Misure per facilitare la gestione delle crisi aziendali - Revisione della legge fallimentare per favorire la continuità aziendale*, in *Fallimento*, 2012, p. 921.

L.A. BOTTAI, *Trattamento dei creditori privilegiati, nuova finanza e rapporto fra classi e privilegi*, in *Fallimento*, 2010, p. 87.

F. BRIOLINI, *I finanziamenti alla società in crisi dopo la legge n. 134/2012*, in *Banca, borsa e tit. cred.*, 2013, I, p. 683 ss.

F. BRIOLINI, *Questioni irrisolte in tema di piani di risanamento e di accordi di ristrutturazione dei debiti. Appunti sugli artt. 2467 e 2497-quinquies c.c. e sull'art. 182-quater l. fall.*, in *Banca, borsa e tit. cred.*, 2012, I, p. 523 ss.

F. BRIOLINI, *Verso una nuova disciplina delle distribuzioni del netto?*, in *Riv. soc.*, 2016, p. 64.

F. BRIZZI, *La fattispecie dei crediti prededucibili da finanziamento nel concordato preventivo e negli accordi di ristrutturazione dei debiti*, in *Dir. fall.*, 2013, I, p. 803 ss.

F. BURIGO, *Postergazione del credito del socio garante*, commento a Trib. Milano, 4 luglio 2013, in *Società*, 2014, p. 290.

C

O. CAGNASSO, *La società a responsabilità limitata*, in *Trattato di diritto commerciale*, (a cura di) COTTINO, Padova, vol. V, 2007.

O. CAGNASSO, *“Nuovo” concordato preventivo, suddivisioni in classi dei creditori e soci finanziatori di società a responsabilità limitata*, nota a Tribunale di Messina, 30 dicembre 2005, in *Giur. it.*, 2006, p. 1635 ss.

O. CAGNASSO *Commento all'art. 2476 c.c., Il nuovo diritto societario. Commento al d.lgs. 17 gennaio 2003, n. 6, d.lgs. 17 gennaio 2003, n. 5, d.lgs.*

Il aprile 2002, n. 61 (art. 1), in COTTINO, BONFANTE, CAGNASSO, MONTALENTI (diretto da), Bologna, 2004, p. 1875 ss.

R. CALDERAZZI, *I finanziamenti dei soci nelle società di capitali*, Milano, 2012.

R. CALDERAZZI, *Il perimetro soggettivo nei finanziamenti dei soci*, nota a Trib. Padova, 16 maggio 2011, in *Fallimento*, 2012, p. 222.

G.F. CAMPOBASSO, *I prestiti postergati nel diritto italiano*, in *Giur. Comm.*, 1983, I, p. 121 ss.

M. CAMPOBASSO, *Commento all'art. 2467c.c.*, in *Commentario della s.r.l. in onore di Giuseppe Benedetto Portale*, Milano, 2011, p. 244.

M. CAMPOBASSO, *Finanziamento del socio*, in *Banca, borsa e tit. cred.*, 2008, p. 441 ss.

M. CAMPOBASSO, *I finanziamenti dei soci*, Torino, 2004.

M. CAMPOBASSO, *La postergazione dei finanziamenti dei soci*, in *S.r.l. Commentario dedicato a Portale* (diretto da) Dolmetta e Presti, Milano, 2011, p. 238 ss.

P.F. CENSONI, *Concordato preventivo e nuova finanza*, in *Fallimento*, 2014, p. 377 ss.

E. CIVERRA, *Il finanziamento delle società di capitali*, Milano, 2013.

E. CODAZZI, *Il controllo dei soci di s.r.l.: considerazioni sulla derogabilità dell'art. 2476, 2° comma*, in *Giur. comm.*, 2006, II, p. 682 ss.

A. COLAVOLPE, *Sottocapitalizzazione «nominale» e «riqualificazione» forzata dei prestiti dei soci alla società in apporti di «capitali di rischio»*, commento a Trib. Monza 13 novembre 2003, in *Società*, 2004, p. 746 ss.

G.E. COLOMBO, *La "GmbH –Novelle" del 1980*, in *Riv. dir. soc.*, 1981, p. 673 ss.

F. CORSI, *Le nuove società di capitali*, Milano, 2003.

G. COTTINO, *Diritto societario*, Padova, 2011.

D

F. D'ALESSANDRO, *Le società per azioni*, in Aa.Vv., *Diritto commerciale*, Bologna, 2010, p. 123.

L. DE ANGELIS, *Amministrazione e controllo nelle società a responsabilità limitata*, in *Riv. soc.*, 2003, p. 469 ss.

L. DE ANGELIS, *Dal capitale «leggero» al capitale «sottile»: si abbassa il livello di tutela dei creditori*, in *Società*, 2002, p. 1456 ss.

V. DE CAMPO, *Lo strano caso della postergazione dei finanziamenti dei soci*, nota a Trib. Milano, 4 dicembre 2015, in *Società*, 2015, p. 841.

B. DE DONNO, *Commento all'art. 2467 c.c.*, in *Codice commentato delle società*, in AA.VV. (a cura di) BONFANTE, CORAPI, DE ANGELIS, RORDORF, SALAFIA, Milano, 2011, p. 1020 ss.

G. DE FERRA, *La postergazione del credito del socio finanziatore*, in *Giur. comm.*, 2010, I, p. 187 ss.

E. DESANA, *La sollecitazione all'investimento La sollecitazione all'investimento, i finanziamenti dei soci, i titoli di debito*, in *Le nuove s.r.l.* (a cura di) M. SARALE, Bologna, 2012, p. 180.

A. DIDONE, *Concordato preventivo, diniego di prededuzione e rimedi*, in *Fallimento*, 2012, p. 823 ss.

A. DIDONE, *Il controllo giudiziale sulla nuova prededuzione del finanziamento dei soci "postergabile"*, in *Società*, 2011, p. 1085 ss.

A. DOLMETTA, *Sul tipo s.r.l.*, in *S.r.l. Commentario dedicato a Portale* (a cura di) DOLMETTA e PRESTI, Milano, 2011, p. p. 15 ss.

E

C. ESPOSITO, *Il sistema delle reazioni revocatorie alla restituzione dei finanziamenti postergati*, in *Società*, 2005, p. 559 ss.

F

M. FABIANI, *L'ulteriore up-grade degli accordi di ristrutturazione e l'incentivo ai finanziamenti nelle soluzioni concordate*, in *Fallimento*, 2010, p. 898 ss.

M. FABIANI, *Postergazione, circolazione del credito e diritto di voto*, nota a Corte d'Appello Venezia, 23 febbraio 2012, in *Fallimento*, 2012, p. 673.

G. FALCO, *La buona fede e l'abuso del diritto. Principi, fattispecie e casistica*, Milano, 2010.

E. FAZZUTTI, *Commento all'art. 2467*, in *La riforma delle società*, (a cura di) M. SANDULLI e V. SANTORO, Torino, 2003, p. 48 ss.

A. FERRARI, *L'abuso del diritto nelle società*, Padova, 1998.

G. FERRI, *Manuale di diritto commerciale* (a cura di) C. ANGELICI e G.B. FERRI, Torino, 2006.

G. FERRI, *In tema di postergazione legale*, in *Riv. dir. comm.*, 2004, p. 977 ss.

D. FICO, *Finanziamento dei soci e sottocapitalizzazione della società*, in *Società*, 2006, p. 1372 ss.

G

F. GALGANO, *Direzione e coordinamento di società*, in *Commentario Scialoja-Branca*, Bologna-Roma, 2005, p. 209 ss.

F. GALGANO – R. GENGHINI, *Il nuovo diritto societario*, in *Trattato di diritto commerciale e di diritto pubblico dell'economia* (diretto da) GALGANO, I, Padova, 2004, p. 11 ss.

A. GAMBINO, *Il finanziamento dell'impresa sociale nella riforma*, in *Riv. not.*, 2002, p. 279.

G. GIANNELLI, *Concordato preventivo, accordi di ristrutturazione dei debiti, piani di risanamento dell'impresa nella riforma delle procedure concorsuali. Prime riflessioni*, in *Dir. fall.*, 2005, p. 1156 ss.

D. GIORDANO, *La qualificazione dei finanziamenti dei soci nella s.r.l.*, in *Giur. comm.*, 2012, I, p. 672 ss.

F. GUERRERA, *Le soluzioni negoziali*, in AA.VV., *Diritto fallimentare. Manuale breve*, Milano, 2013, p. 155 ss.

F. GUERRERA, *Le soluzioni concordatarie*, in AA.VV., *Diritto fallimentare. Manuale breve* Milano, 2008, p. 131 ss.

G. GUERRIERI, *I finanziamenti dei soci*, in *La società a responsabilità limitata*, (a cura di) R. GUIDOTTI e N. SOLDATI, Rimini, 2008, p. 64.

G. GUERRIERI, *I finanziamenti dei soci*, in *Trattato di diritto commerciale e*

diritto pubblico dell'economia (a cura di) F. GALGANO, Padova, 2012, p. 81 ss.

R. GUIDOTTI, *I diritti di controllo del socio nella s.r.l.*, Milano, 2007.

I

G. IACCARINO, *Aumento del capitale mediante compensazione del debito nascente dalla sottoscrizione con il credito per la restituzione del prestito vantato dal socio verso la società*, in *Società*, 2011, p. 936.

C. IBBA, *I limiti dell'autonomia statutari (note preliminari)*, in FARINA, IBBA, RACUGNO, SERRA (a cura di), *La nuova s.r.l. Prime letture e proposte interpretative* (Milano, 2004), 43 ss.

A. IRACE, *Commento all'art. 182-quinquies*, in *Il concordato preventivo e gli accordi di ristrutturazione dei debiti* (a cura di) A. NIGRO, M. SANDULLI, V. SANTORO, Torino, 2014, p. 460 ss.

M. IRRERA, *Commento all'art. 2497-quinquies*, in *Il nuovo diritto societario. Commentario* (diretto da) G. COTTINO, G. BONFANTE, O. CAGNASSO, P. MONTALENTI, Bologna, 2004, p. 1789 ss.

M. IRRERA, *La nuova disciplina dei «prestiti» dei soci alla società*, in *La riforma delle società. Profili della nuova disciplina* (a cura di) S. AMBROSINI, Torino, 2003, p. 139 ss.

J

A. JORIO, *Commento all'art. 160*, in *La legge fallimentare dopo la riforma* (a cura di) A. NIGRO, M. SANDULLI e V. SANTORO, Torino, 2010, p. 2043.

L

A. LOLLI, *Commento all'art. 2497-quinquies*, in *Il nuovo diritto delle società*, (a cura di) A. MAFFEI ALBERTI, Padova, 2005, p. 1808 ss.

A. LOLLI, *Commento all'art. 2467*, in *Commentario breve al diritto delle società* (a cura di) A. MAFFEI ALBERTI, Padova, 2008, p. 1808 ss.

M

S. MACCARONE, *I finanziamenti bancari alle imprese in crisi: tipologie*, in *Dir. banca e mercato fin.*, 2011, p. 461 ss.

A. MAFFEI ALBERTI, *Sub art. 182-quinquies*, in *Commentario breve alla legge fallimentare* (a cura di) A. MAFFEI ALBERTI, Padova, 2013, p. 1292 ss.

G. MALUSÀ, *Il prestito sociale nelle cooperative*, Milano, 2003.

A. MANCINI, *Partecipazioni non proporzionali ai conferimenti, finanziamenti dei soci e adempimento del terzo*, in *Contr. e impr.*, p. 1188.

L. MANDRIOLI, *Gli accordi di ristrutturazione dei debiti ex art. 182 bis l.fall.*, in *Fallimento*, 2010, p. 610 ss.

L. MANDRIOLI, *La disciplina dei finanziamenti soci nelle società di capitali*, in *Società*, 2006, p. 173 ss.

P. MARANO, *Le ristrutturazioni dei debiti e la continuazione dell'impresa*, in *Fallimento*, 2006, p. 101 ss.

E. MARCHISIO, *I "finanziamenti anomali" tra postergazione e prededuzione*, in *Riv. not.*, 2012, p. 1295 ss.

M. MAUGERI, *Dalla struttura alla funzione della disciplina sui finanziamenti soci*, in *Riv. dir. comm.*, 2008, p. 133 ss.

M. MAUGERI, *Finanziamenti «anomali» dei soci e tutela del patrimonio nelle società di capitali*, Milano, 2005.

M. MAUGERI, *I finanziamenti "anomali" endogrupo*, in *Banca, borsa e tit. cred.*, 2014, I, p. 726 ss.

M. MAUGERI, *Sottocapitalizzazione della s.r.l. e "ragionevolezza" del finanziamento soci*, in *Banca, borsa e tit. cred.*, 2016, I, p. 169 ss.

M. MAUGERI, *Commento all'art. 2497-quinquies c.c.*, in *Le società per azioni. Codice civile e norme complementari* (diretto da) P. ABBADESSA, G.B. PORTALE, Milano, 2016, p. 3103 ss.

M. MAUGERI, *Sul regime concorsuale dei finanziamenti soci*, in AA.VV., *Studi in onore di Umberto Belviso*, Bari, 2011, p. 1273 ss.

M. MIOLA, *Tesoreria accentrata nei gruppi di società e capitale sociale*, in *La struttura finanziaria e i bilanci delle società di capitali. Studi in onore di Colombo*, Torino, 2011, p. 36 ss.

C. MONTAGNANI, *Il controllo giudiziario: ambito di applicazione e limiti dell'attuale tutela*, in *Riv. soc.*, 2004, p. 1105 ss.

C. MONTAGNANI, *Il diritto di informazione dell'azionista cooperatore*, in *Dir. fall.*, 2007, p. 636 ss.

F. MONTANARI, *Il finanziamento dei soci nelle società cooperative: profili tributari*, in *Riv. Dir. Trib.*, 2009, I, p. 437 ss.

P. MONTALENTI, *Il diritto societario a dieci anni dalla riforma: bilanci, prospettive, proposte di restyling*, in *Giur. comm.*, 2014, I, p. 1068 ss.

M. MORAMARCO, *La postergazione del finanziamento dei soci nelle società a responsabilità limitata e del concordato preventivo*, nota a Trib. Messina, 30 dicembre 2005, in *Dir. fall.*, 2007, p. 77 ss.

M. MOZZARELLI, *Responsabilità degli amministratori e tutela dei creditori nella s.r.l.*, Torino, 2007.

N

F. NIEDDU ARRICA, *Le operazioni di finanziamento funzionali alle soluzioni concordate della crisi d'impresa alla luce del nuovo art. 182 quater legge fall.*, in *Riv. dir. soc.*, 2011, p. 434 ss.

A. NIGRO, D. VATTERMOLI, *Diritto della crisi delle imprese. Le procedure concorsuali, Appendice*, Bologna, 2013.

A. NIUTTA, *Il finanziamento infragruppo*, Milano, 2000.

P

- L. PANZANI, *Classi di creditori nel concordato preventivo e crediti postergati dei soci di società di capitali*, nota a Cass., 4 febbraio 2009, n. 2706; Trib. Messina, 4 marzo 2009; Trib. Pistoia, 21 settembre 2008, in *Fallimento*, 2009, p. 789 ss.
- L. PANZANI, *La postergazione dei crediti nel nuovo concordato preventivo*, nota a Trib. Bologna, 26 gennaio 2006, in *Fallimento*, 2006, p. 676 ss.
- L. PARRELLA, *Versamenti in denaro e conferimenti nelle società di capitali*, Milano, 2000.
- A. PENTA, *Il problema della sottocapitalizzazione nelle s.r.l.*, in *www.ilcaso.it*, Sezione II – Dottrina, opinioni e interventi, pp. 3 ss.
- G. PERONE, *La postergazione dei finanziamenti ascendenti infragruppo*, in *Giur. comm.*, 2012, I, p. 883 ss.
- M. PERRINO, *Il controllo individuale del socio di società di capitali: fra funzione e diritto*, in *Giur. comm.*, 2006, I, p. 639 ss.
- G.B. PORTALE, *Capitale sociale e società per azioni sottocapitalizzata*, in *Trattato delle società per azioni*, (a cura di) G.E. COLOMBO e G.B. PORTALE, Torino, 2004, p. 3 ss.
- G.B. PORTALE, *I «finanziamenti» dei soci nelle società di capitali*, in *Banca, borsa e tit. cred.*, 2003, I, p. 663.
- A. POSTIGLIONE, *Brevi note sulla sorte dei finanziamenti dei soci di s.p.a.*, nota a Trib. Pistoia, 8 settembre 2008, in *Società*, 2009, p. 1515 ss.
- A. POSTIGLIONE, *La nuova disciplina dei finanziamenti dei soci di s.r.l.: dubbi interpretativi e limiti applicativi*, in *Società*, 2007, p. 929 ss.
- G. PRESTI, *Gli accordi di ristrutturazione dei debiti*, in *Banca, borsa e tit. cred.*, 2006, I, p. 16 ss.;
- G. PRESTI, *Commento all'art. 2467 c.c.*, in *Codice commentato delle s.r.l.* (a cura di) P. BENAZZO, S. PATRIARCA, Torino, 2006, p. 98 ss.
- M. PRESTIPINO, *Diritto al rimborso e postergazione nella disciplina dei finanziamenti dei soci*, Milano, 2015.

M. PRESTIPINO, *Finanziamenti dei soci nella s.r.l.: i presupposti di applicazione dell'art. 2467 c.c.*, Nota a Trib. di Milano, 11 novembre 2010, in *Giur. comm.*, 2012, II, p. 126 ss.

R

F. RANIERI, voce «*Eccezione di dolo generale*», in *Dig. Disc. Priv., Sez. civ.*, Torino, 1991, p. 324.

M. RESCIGNO, *Le regole organizzative della gestione della s.r.l.*, in AA. VV. *Le grandi opzioni della riforma del diritto e del processo societari* (Padova, 2004), 328.

M. RESCIGNO, *Problemi aperti in tema di s.r.l.: i finanziamenti dei soci, la responsabilità*, in *Società*, 2005, p. 15 ss.

G. RESCIO, *La nuova disciplina della s.r.l.: l'autonomia statutaria e le decisioni dei soci*, in *Atti delle giornate di studio su: La riforma del diritto societario (10-31 maggio 2003)*, Bari, 2004, p. 169.

R. RORDORF, *I gruppi nella recente riforma del diritto societario*, in *Società*, 2004, p. 538 ss.

M. RESCIGNO, *Problemi aperti in tema di s.r.l.: i finanziamenti dei soci, la responsabilità*, in *Società*, 2005, p. 14 ss.

S

V. SALAFIA, *Finanziamenti dei soci alla s.r.l.*, Nota a Trib. di Milano, 11 novembre 2010, in *Società*, 2011, p. 635 ss.

V. SALAFIA, *I finanziamenti dei soci alla società a responsabilità limitata*, in *Società*, 2005, p. 1077 ss.

V. SALAFIA, *Commento all'art. 2476*, in BONFANTE, CORAPI, MARZIALE, RORDORF, SALAFIA (a cura di), *Codice commentato delle nuove società*, Milano, 2004, p. 1064.

F. SALERNO, *Abuso del diritto, buona fede, proporzionalità: i limiti del diritto di recesso in un esempio di jus dicere "per principi"*, nota a Cass., 18 settembre 2009, n. 20106, in *Giur. it.*, 2010, p. 809 ss.

- L. SALVATO, *Il difficile bilanciamento delle esigenze di tutela dei creditori e del mercato nella disciplina dei finanziamenti alle imprese*, in *Fallimento*, 2009, p. 87 ss.
- V. SANGIOVANNI, *Diritto di controllo del socio di s.r.l. e autonomia statutaria*, in *Notariato*, 2008, p. 671 ss.
- V. SANGIOVANNI, *Finanziamenti dei quotisti di s.r.l. tedesca (GmbH) alla società e insolvenza della società*, in *Contr. e Impresa/Europa*, 2006, p. 329 ss.
- V. SANGIOVANNI, *Finanziamenti dei soci di s.r.l. e fallimento della società*, in *Fallimento*, 2007, p. 1393 ss.
- V. SANGIOVANNI, *Finanziamenti dei soci e particolarità nelle società cooperative*, in *Società*, 2008, p. 1202 ss.
- V. SANGIOVANNI, *I limiti statutarî alla circolazione di quote di s.r.l. tedesca (GmbH)*, in *Società*, 2006, p. 381 ss.
- V. SANGIOVANNI, *Il diritto del quotista di s.r.l. all'informazione e all'ispezione nel diritto tedesco*, in *Riv. dir. comm.*, 2006, I, p. 538.
- V. SANGIOVANNI, *Il diritto di controllo del socio di s.r.l. a confronto con la disciplina tedesca*, in *Società*, 2007, p. 1543 ss.
- V. SANGIOVANNI, *Responsabilità degli amministratori di s.r.l. tedesca (GmbH)*
- D.U. SANTOSUOSSO, *La riforma del diritto societario. Autonomia privata e norme imperative dei DD.lgs. 17 gennaio 2003, nn. 5 e 6*, Milano, 2003.
- D.U. SANTOSUOSSO, *Le società non quotate in Germania dalla GmbH (s.r.l.) alla AG (s.p.a.) "flessibile"*, in *Riv. soc.*, 1999, p. 516 ss.
- D. SCANO, *I finanziamenti dei soci nella s.r.l. e l'art. 2467 c.c.*, in *Riv. dir. comm.*, 2003, p. 879 ss.
- M. SCIUTO, *Effetti legali e negoziali degli accordi di ristrutturazione dei debiti*, in *Riv. dir. civ.*, 2009, p. 337.
- E. SCODITTI, nota a Cass., 16 marzo 1999, n. 2315, in *Foro it.*, 1999, p. 1834 ss.
- M. SIMEON, *La postergazione dei finanziamenti dei soci nella s.p.a.*, in *Giur. comm.*, 2007, I, p. 69 ss.
- G. SPALTRO, *Vecchie e nuove problematiche in materia di finanziamenti dei soci*, Commento a Trib. Milano 25 ottobre 2005, in *Società*, 2006, p. 1267 ss.

G. SPEDICATO, *Finanziamento dei soci nelle procedure concorsuali*, in *Il Corriere giuridico*, 2011, p. 1736 ss.

L. STANGHELLINI, *Commento all'art. 124*, in *Il nuovo diritto fallimentare. Commentario* (diretto da) A. JORIO e (coordinato da) M. FABIANI, II, Bologna, 2007, p. 1973.

L. STANGHELLINI, *Finanziamenti-ponte e finanziamenti alla ristrutturazione*, in *Fallimento*, 2010, p. 1346 ss.

L. STANGHELLINI, *L'approvazione dei creditori nel concordato preventivo: legittimazione al voto, maggioranze e voto per classi*, in *Fallimento*, 2006, p. 1059 ss.

G. STRAMPELLI, *Capitale sociale e struttura finanziaria nella società in crisi*, in *Riv. soc.*, 2012, p. 605 ss.

G. STRAMPELLI, *Distribuzione e ai soci e tutela dei creditori. L'effetto degli IAS/IFRS*, Torino, 2009.

T

G. TASCA, M. VIETTI, *Abuso di diritto e di potere*, Roma, 2012.

F. TASSINARI, *Il finanziamento della società mediante mezzi diversi dal conferimento*, in AA.VV., *La riforma della società a responsabilità limitata*, II ed., Milano, 2007, p. 151 ss.

F. TASSINARI, *L'emissione di titoli di debito e la disciplina dei finanziamenti dei soci nelle s.r.l.: disciplina, limiti e previsioni statutarie*, in Seminario Paradigma 2-4 ottobre 2002, citato in *Codice commentato delle nuove società*, (a cura di) BONFANTE, CORAPI, MARZIALE, RODORF, SALAFIA, sub art. 2467, Milano, 2004, p. 1027.

G. TERRANOVA, *Commento all'art. 2467*, in *Commentario* (a cura di) G. NICCOLINI, A. STAGNO D'ALCANTRES, Napoli, 2004, p. 1449 ss.

G. TERRANOVA, *Problemi di diritto concorsuale*, Torino, 2011.

U. TOMBARI, *Diritto dei gruppi di imprese*, Milano, 2010.

U. TOMBARI, *Il gruppo di società*, Torino, 1997.

U. TOMBARI, *La partecipazione di società di capitali in società di persone come “nuovo” modello di organizzazione dell’attività di impresa*, in *Riv. Soc.*, 2006, p. 185 ss.

U. TOMBARI, *Principi e problemi di “diritto societario della crisi”*, in *Riv. soc.*, 2013, p. 1153 ss.

A. TULLIO, *La postergazione*, Padova, 2009.

V

P. VALENSIESE, *Gli accordi di ristrutturazione dei debiti ex art. 182 bis l. fall.: spunti per una prosecuzione del dibattito sull’inquadramento*, in AA. VV., *Studi in onore di Umbero Belviso*, Bari, 2011, p.1486 ss.

F. VASSALLI, *Sottocapitalizzazione delle società e finanziamento dei soci*, in *Riv. dir. impr.*, 2004, p. 261 ss.

D. VATTERMOLI, *Crediti subordinati e concorso tra creditori*, Milano, 2012.

P. VELLA, *Autorizzazioni, finanziamenti e prededuzioni nel nuovo concordato preventivo*, in *Fallimento*, 2013, p. 665.

P. VELLA, *L’accrescimento dei controlli giudiziali di merito e degli strumenti protettivi nel nuovo concordato preventivo (dopo la legge n. 134/2012)*, in www.ilcaso.it, sezione *Dottrina e opinioni*.

L. VITTONI, *Questioni in tema di postergazione dei finanziamenti soci*, in *Giur. comm.*, 2006, I, p. 919 ss.

Z

G. ZANARONE, *Della società a responsabilità limitata*, in *Il Codice Civile. Commentario* (fondato da) P. SHLESINGER e (diretto da) F.D. BUSNELLI, I, Milano, 2010, p. 63 ss.

G. ZANARONE, *Introduzione alla nuova società a responsabilità limitata*, in *Riv. soc.*, 2003, p. 100 ss.

A. ZOPPINI *La nuova disciplina dei finanziamenti dei soci nella società a responsabilità limitata e i prestiti provenienti da “terzi”(con particolare riguardo alle società fiduciarie)* in *Riv. dir. priv.*, 2004, p. 417 ss.

GIURISPRUDENZA

Trib. Messina, 4 marzo 2009, in *Fall.*, 2009, p. 795.

Cass., 4 febbraio 2009, n. 2706, in *Foro it.*, p. 792.

Trib. Milano, 25 luglio 2014, in *Banca, borsa e tit. cred.*, 2015, p. 155, con nota di G. BALP, *Prestiti obbligazionari e finanziamenti dei soci «in qualsiasi forma effettuati»: sulle ragioni della difficoltosa convivenza delle rispettive discipline.*

Trib. Milano, 4 febbraio 2015, in *www.ilcaso.it*, p. 8.

Trib. Messina, 4 marzo 2009, con commento di L. PANZANI, *Classi di creditori nel concordato preventivo e crediti postergati dei soci di società di capitali*, in *Fall.*, 2009, p. 804.

Trib. Milano, 4 febbraio 2005, in *www.ilcaso.it*, p. 8.

Trib. Milano, 25 ottobre 2005, n. 11498, in *Società*, 2006 p. 1270.

Trib. Milano, 24 aprile 2007, in *Banca, borsa e tit. cred.*, 2007, p. 610, con nota di G. BALP, *Sulla qualificazione dei finanziamenti dei soci ex art. 2467 cc e sull'ambito di applicazione della norma.*

Cfr. Cass., 16 marzo 1999, n. 2315, in *Foro it.*, 1999, p. 1834, con nota di E. SCODITTI.

Trib. Pistoia, 8 settembre 2008, in *Banca, borsa, tit. cred.* 2009, I, p. 191.

Trib. Milano, 29 aprile 2007, in *Giur. it.*, 2007, p. 2499.

Trib. Udine, 21 febbraio 2009 in *www.unijuris.it.*

Trib. Venezia, 10 febbraio 2011, in *Società*, 2011, p. 594.

Trib. Venezia, 11 aprile 2012, in *www.ilcaso.it.*

Trib. Udine, 3 marzo 2009, in *Banca, borsa, tit. cred.*, 2012, p. 222.

Trib. Bologna, 26 gennaio 2006, in *Fallimento*, 2006, p. 676 ss.

Trib. Messina, 29 dicembre 2005, in *Fallimento* 2006, p. 678 ss.

Cass., 4 febbraio 2009, n. 2706, in *Fallimento*, 2009, p.789 ss.

Cass., 24 aprile 2007 n. 9903, in *Fallimento*, 2007, p. 879 ss.

Trib. di Messina, 30 dicembre 2005, in *Giur.it.*, 2006, p. 1635.

Trib. Firenze, 19 aprile 2010, in *Dir. fall.*, 2011, p. 24 ss.

Cass., 4 febbraio 2009, n. 2706, in *Dir. fall.*, 2010, p. 1 ss.

Trib. Firenze, 26 aprile 2010, in *Fallimento*, 2010, p. 1427.

Trib. Messina, 4 marzo 2009, n. 2709, in *Fallimento*, 2009, p. 798.
App. Venezia, 23 febbraio 2012, in *Fallimento*, 2012, p. 675.
Trib. Milano, 21 dicembre 2005, in *Fallimento*, 2005, p. 670.
Trib. Padova, 16 maggio 2011, in *Fallimento*, 2012, p. 221.
Cass., 14 dicembre 1998, n. 12539, in *Rep. Foro it.*, 1998, voce *Società*, n. 527.
Trib. Treviso, 19 gennaio 2015, in *www.ilcaso.it*
Cass., 20 maggio 2016, n. 10509, in *www.ilsocietario.it*

ESTRATTO PER RIASSUNTO DELLA TESI DI DOTTORATO

Studente: Gaia De Marchi

matricola: 956057

Dottorato: Diritto, Mercato e Persona

Ciclo: XXIX°

Titolo della tesi: Il finanziamento dei soci nelle società di capitali

Abstract:

La presente tesi ha ad oggetto la disciplina applicabile ai finanziamenti dei soci nell'ambito delle società di capitali nell'ottica di riscattare l'interesse dell'art. 2467 c.c., soprattutto alla luce delle innumerevoli questioni interpretative sollevate dalla norma.

In particolare, nel primo capitolo della tesi, dopo aver delineato la fattispecie sotto il duplice profilo oggettivo e soggettivo, ci si è occupati del funzionamento della regola della postergazione, cercando di stabilire se la stessa sia applicabile solamente nell'ambito di una procedura concorsuale (teoria processualistica) o anche in caso di liquidazione ordinaria e *durante societate* (teoria sostanzialistica). Nel secondo capitolo, alla luce della scelta del legislatore di disporre espressamente la regola della postergazione nell'ambito della s.r.l. (art. 2467 c.c.) e nell'ambito dei gruppi di società (art. 2497 *quinquies* c.c.), è stata analizzata la questione relativa alla possibilità di applicare analogicamente l'art. 2467 c.c. agli altri tipi sociali e, in particolare, alle società per azioni.

Nel terzo capitolo ci si è concentrati sul funzionamento e sulle conseguenze della regola della postergazione nell'ambito delle procedure concorsuali, in particolare, in ambito fallimentare, del concordato preventivo e degli accordi di ristrutturazione dei debiti. Inoltre, sono stati analizzati gli artt. 182-*quater* e 182-*quinquies* l.fall. che, sempre alla luce del *favor* del legislatore verso le soluzioni concordatarie della crisi, disegnano un sistema di forti incentivi volto al recupero e al risanamento dell'attività imprenditoriale mediante lo strumento della prededuzione.

Nell'ultimo capitolo, infine, è stato affrontato il tema dell'applicazione dell'art. 2467

c.c. ai finanziamenti infragruppo. In tale contesto, l'estensione operata dall'art. 2497 *quinquies* c.c. si configura come una scelta senza dubbio opportuna e finalizzata a contrastare gli effetti abusivi dei trasferimenti di liquidità che hanno luogo nell'ambito dei sistemi accentrati di tesoreria, adottati di frequente nella prassi non solo dei gruppi di maggiori dimensioni o multinazionali, per effetti di accordi di *cash pooling*.

The following job tend to touch the corporate law, focusing on companies and, in particular, about the discipline of the shareholders' loans. Referring to the limited liability companies (namely Srls Società a responsabilità limitata in Italian), going in depth in the specific section of art. 2467 of Italian Civil Code. The norm sets forth that the reimbursement of the shareholders' loans shall be made only after all other creditors of the company have been satisfied and, if such reimbursement is made during the year before the company is declared insolvent, the money reimbursed shall be returned to the company. The second paragraph provides that any type of funds injected into the company, regardless of the form of such injection, shall be re-characterized as a shareholders' loan, and therefore, subjected to the regime described above, when certain circumstances apply, "*such as (i) the disparity - also in consideration of the corporate purpose of the company - of the company's indebtedness compared to its net worth or (ii) a financial situation where an equity contribution would have been reasonable.*"

According to this regulation, some issues arise as follow:

- which is the real meaning of "loans";
- which are the criteria in the choosing of loans on which the regulation could be applied in terms of reimbursement in case the company is declared insolvent;
- what happen in the case of a split between shareholder position and creditor position;
- what happen in the case of indirect funding from a third part not a shareholder of the company;
- understand if the regulation must be applied during the normal company activity or only in case the company is declared insolvent;

It's debatable if the regulation in section art. 2467 of Italian Civil Code is applicable

also to the limited companies (namely Spas Società per Azioni). The regulation in the art 2497 quinquies extends the applicability of art 2467 to the companies groups. In this way, each company in the group are equated as a shareholder in a limited liability company. Finally, a different solution is contained in the German Law. This regulation is taken as a model from Italian legislator. It is useful going depth in order to highlight the differences and the similar parts.