

CAPITOLO II

I PROBLEMI INTERPRETATIVI: LA FATTISPECIE

1. L'individuazione della fattispecie.

Anche in punto di individuazione della fattispecie regolata, le questioni sollevate dall'art. 2467 c.c. e, ad oggi, aperte sono numerose e assai complesse.

Né ciò deve stupire, sol che si pensi al fatto che - per stessa ammissione del *conditor legis* - in sede di stesura della norma "il problema più difficile è [stato] senza dubbio quello di individuare criteri idonei a distinguere tale forma di apporto [il finanziamento del socio a favore della società che formalmente si presenta come capitale di credito, ma che nella sostanza economica costituisce parte del capitale proprio] rispetto ai rapporti finanziari tra soci e società che non meritano di essere distinti da quelli con un qualsiasi terzo. E la soluzione indicata dal secondo comma dell'art. 2467, 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)".¹

La *Relazione* illustrativa, dunque, richiama l'attenzione dell'interprete sugli indici di "anomalia" del finanziamento² atti a definire il perimetro della fattispecie

¹ Così il § 11 della *Relazione* illustrativa, cit.

² Si torna a precisare che si tratta solo di una formula sintetica, con la quale non si intende certo affermare che debba essere necessariamente il finanziamento in sé a presentare caratteri di anomalia (potendo ben trattarsi di un contratto che presenti tutti i crismi di una regolare operazione creditizia), riguardando questi, piuttosto, la situazione economico-finanziaria in cui versa la società nel momento in cui il finanziamento stesso viene concesso da parte del socio.

regolata, ad essi volendo circoscrivere (si direbbe) le criticità presentate dalla disciplina novella.

Tuttavia, la sincerità del legislatore circa le difficoltà incontrate nell'individuazione di tali criteri - risolte con una scelta di ripiego, quale parrebbe essere quella dell'approccio tipologico rispetto agli astrattamente preferibili parametri quantitativi - non svela che in minima parte le problematiche celate dal comma in esame.

Come detto, questo definisce i presupposti in presenza dei quali trovano applicazione le regole di cui al comma primo (sintetizzabili nella postergazione e nell'obbligo di restituzione del rimborso) ed, a tal fine, richiede cumulativamente che:

a) vi sia stato un apporto da parte di un socio in favore della società, al di fuori di un'operazione sul capitale;

b) che tale apporto sia avvenuto a titolo di finanziamento, sebbene in qualsiasi forma effettuato;

c) che tale finanziamento sia stato concesso al ricorrere di una delle seguenti circostanze, concernenti la situazione patrimoniale e/o finanziaria della società:

- quando, "anche in considerazione del tipo di attività esercitata dalla società, risulta un eccessivo squilibrio dell'indebitamento rispetto al patrimonio netto";

- quando si è in presenza di "una situazione finanziaria della società nella quale sarebbe stato ragionevole un conferimento".

Benché il dibattito abbia investito tutti i presupposti indicati, prioritaria appare la trattazione delle questioni relative alla ricostruzione della nozione di "finanziamento". Solo agli apporti avvenuti a tale titolo, difatti, e non anche a titolo diverso, si applica la disciplina al vaglio.

a) La nozione di "finanziamento".

Il quesito su cosa debba intendersi col termine "finanziamento" non pare di facile soluzione. La categoria concettuale chiamata in causa dallo stesso, difatti,

presenta di per sé contorni sfumati, come dimostra l'impegno profuso in passato dalla dottrina civilistica nella difficile opera di ricostruzione³.

La situazione si aggrava, poi, con specifico riguardo alla norma in oggetto, ove l'evanescenza del perimetro della nozione è esasperata dall'ampia previsione, che vuole s'intendano "finanziamenti dei soci a favore della società" quelli "in qualsiasi forma effettuati".

Se la perifrasi da ultimo richiamata rivela chiara l'intenzione del legislatore di fornire una nozione di finanziamento molto vasta e tale da abbracciare una serie di ipotesi ad essa riconducibili solo sul piano della sostanza economica ma non anche della forma giuridica, comporta la necessità di uno sforzo ermeneutico volto a fissare in concreto il perimetro della fattispecie, con particolare riguardo alla vasta area di rapporti ricadenti entro una zona grigia.

Recente dottrina ha rilevato come l'alternativa di vertice, che s'offre all'interprete, sia quella fra un'accezione "giuridica" ed un'accezione "aziendalistica" di finanziamento: la prima volta a contemplare le sole operazioni che determinino "come effetto la costituzione o la modificazione di un diritto di credito nei confronti della società"⁴ (la quale riveste la posizione giuridica di debitore, siccome definita nel libro IV del c.c.); la seconda tesa a ricomprendere, invece, "ogni operazione idonea a garantire alla società, in quanto impresa, i mezzi necessari per la realizzazione della propria attività, indipendentemente dalla ricorrenza dei presupposti giuridici sopra evidenziati"⁵.

Non può sfuggire come la scelta non sia affatto nominalistica, dipendendo da essa rilevanti conseguenze operative ed, in particolare, la possibilità d'assoggettare alla regolamentazione introdotta dall'art. 2467 c.c., oltre alle operazioni di

³ Si cfr., sul punto, M. FRAGALI, voce *Finanziamento*, in *Enc. dir.*, vol. XVII, Milano 1968, 605 ss.; R. CLARIZIA, voce *Finanziamenti* (dir. priv.), in *Nov.mo Dig. It.*, appendice di aggiornamento, 754 ss.

⁴ Così F. TASSINARI, *Il finanziamento della società mediante mezzi diversi dal conferimento*, cit., 151-152, il quale precisa, peraltro, come in tale ottica "non è necessario che l'atto che costituisce la fonte del finanziamento sia necessariamente un contratto di credito, idoneo a costituire in capo alla società una o più obbligazioni, quale un mutuo ex art. 1813 c.c., un'apertura di credito bancaria ex art. 1842 ss. o non bancaria ex artt. 1322 e (eventualmente, se regolata con un sistema di conto corrente) 1823 ss. c.c., un'anticipazione bancaria ex artt. 1846 ss. c.c., ecc., potendo altresì accadere che tale atto sia costituito da uno strumento negoziale destinato ad incidere su un'obbligazione della società già esistente, quale una vicenda di sostituzione della società stessa quale soggetto passivo del rapporto obbligatorio (a titolo di delegazione espromissione o accollo [...]) oppure una dilazione di pagamento concessa dal creditore o un *pactum de non petendo*".

⁵ Così F. TASSINARI, *Il finanziamento della società mediante mezzi diversi dal conferimento*, cit. 152.

finanziamento con diritto a restituzione, tutti gli altri "versamenti" fuori capitale (a fondo perduto, in conto capitale, in conto di futuro aumento capitale, ecc.), aventi come contropartita un incremento delle voci del patrimonio netto: dunque, in forza dei quali la società non assume (in senso giuridico) una posizione debitoria verso il socio finanziatore.

Proprio tale considerazione aiuta a spiegare l'opinione di quanti, in dottrina, interpretano il concetto di finanziamento di cui all'art. 2467 c.c. in chiave aziendalistica⁶.

Come sottolineato in un recente scritto, si tratta di una scelta ermeneutica che (stante l'ambiguità dell'espressione) dipende sostanzialmente dalle finalità che si intendono riconnettere alla norma in esame: non solo di tutela dei creditori dell'ente in sede esecutiva, tramite il ripristino della *par condicio* lesa dal concorso fra questi e i soci, ma, anzitutto, di difesa preventiva dei creditori medesimi, mediata dal presidio (indiretto) offerto dalla norma alla consistenza del capitale sociale nominale⁷.

La riconduzione dei versamenti in conto capitale entro l'ambito d'applicazione dell'art. 2467 c.c. avrebbe, dunque, lo scopo di contrastare la sottocapitalizzazione della società rendendo sconvenienti per i soci entrambe le forme di finanziamento (giuridica ed aziendalistica) e, di conseguenza, inducendo i medesimi "ad eseguire gli apporti programmati per lo svolgimento dell'attività sociale [...] attraverso lo strumento primario della formazione del capitale sociale nominale"⁸. Questo, al

⁶ Si veda F. TASSINARI, *Il finanziamento della società mediante mezzi diversi dal conferimento*, cit., 162 ss.; D.U. SANTOSUOSSO, *La riforma del diritto societario*, cit., 200 ss.; B. DE DONNO, *sub art. 2462-2467 c.c.*, cit., 1167. Nello stesso senso, ma con accenti peculiari, A. BARTALENA, *I finanziamenti dei soci nella s.r.l.*, cit., 392 ss., e L. VITTONI, *Questioni in tema di postergazione dei finanziamenti soci*, cit., p. 934 ss., per i quali si rinvia a nt. 8 del presente capitolo.

⁷ Così, F. TASSINARI, *Il finanziamento della società mediante mezzi diversi dal conferimento*, cit., 161.

⁸ Il rilievo è di F. TASSINARI, *Il finanziamento della società mediante mezzi diversi dal conferimento*, cit., 162 ss.; D.U. SANTOSUOSSO, *La riforma del diritto societario*, cit., p. 200 ss. Peculiare la posizione di A. BARTALENA, *I finanziamenti dei soci nella s.r.l.*, cit., 392 ss., il quale, pur ritenendo che l'art. 2467 c.c. rappresenti "l'unico spunto di regolamentazione del fenomeno" della sottocapitalizzazione (introdotto dal legislatore della riforma), e che riservi un trattamento unitario a tutti gli apporti dei soci in società non capitalizzati (siano essi veri e propri prestiti ovvero versamenti in conto capitale), sostiene che lo stesso abbia introdotto, "in realtà, una disciplina più favorevole per i soci rispetto a quella desumibile dall'orientamento della giurisprudenza e della dottrina formatosi in precedenza" (p. 392). Afferma, difatti: che la scelta lessicale fatta dal legislatore abbia la finalità "di assoggettare gli apporti non capitalizzati, «in qualsiasi forma effettuati», alla disciplina dei finanziamenti (secondo la logica del *rimborso*) e, quindi, di sottrarli alla disciplina delle riserve (secondo la logica della *distribuzione*)" (p. 396); determinerebbe, dunque, il distacco della "disciplina della s.r.l. [...] da quella delle altre società di capitali" visto che dall'art. 2467 c.c. si desumerebbe, per l'appunto, "che in tale tipo societario gli apporti non capitalizzati dei soci, pur presentando quei profili di anomalia che consentirebbero di assimilarli ai conferimenti e di appostarli in bilancio in un'apposita

ricorrere dell'ulteriore presupposto delineato dal secondo comma dell'art. 2467 c.c. - inerente la situazione patrimoniale e/o finanziaria in cui versa la società al momento della concessione -, "risulterebbe non solo lo strumento più trasparente e conveniente per i creditori sociali, ma anche quello più conveniente" per il socio stesso "nell'ottica della futura restituzione"⁹.

Va da sé che la tesi in esame, a ritenerla fondata, risolverebbe in radice l'annosa questione della qualificazione giuridica delle varie forme d'apporto fuori capitale, che ha lungamente impegnato dottrina e giurisprudenza. In seguito all'introduzione dell'art. 2467 c.c., a condividerne la lettura in commento (quale regolamentazione onnicomprensiva di tutti gli apporti non capitalizzati), quest'opera di qualificazione giuridica, difatti, perderebbe rilievo, non discendendo da essa apprezzabili differenze circa il regime di rimborsabilità dell'apporto, all'origine dell'imponente contenzioso.

L'orientamento, tuttavia, non è affatto pacifico. E' stato sottolineato, difatti, come lo stesso non trovi riscontro alcuno ma, semmai, smentita, nella lettera della norma, là dove definisce i finanziamenti dei soci come postergati rispetto alla soddisfazione degli "altri creditori", con ciò postulandone la natura di crediti fra gli altri (cui certo non danno vita gli apporti in conto capitale); o, ancora, nella parte in cui individua, come finanziamenti regolati, quelli effettuati in una situazione della società "nella quale sarebbe stato ragionevole un conferimento", contrapponendo nettamente quest'ultimo al finanziamento (quando, invece, nella prospettiva aziendalistica, ne rappresenterebbe la prima e più diretta modalità d'esecuzione¹⁰); ancora, e soprattutto, nella misura in cui prevede, come altro presupposto della postergazione, l'eccessivo squilibrio dell'indebitamento rispetto al "patrimonio netto" al tempo della concessione del finanziamento, con ciò presupponendo che quest'ultimo vada ad incrementare proprio l'indebitamento e non, invece, il

riserva, sono suscettibili (non già di *distribuzione*, bensì di *rimborso* e, quindi, restano idealmente di pertinenza di coloro che li hanno effettuati" (p. 395). Pur non annettendo all'art. 2467 c.c. alcuna funzione di tutela del capitale, ritiene che l'art. 2467 c.c. trovi applicazione anche riguardo ai c.d. "versamenti in conto capitale" anche L. VITTONI, *Questioni in tema di postergazione dei finanziamenti soci*, cit., 934 s., per il quale si rinvia a nt. 13 del presente capitolo.

⁹ Così, F. TASSINARI, *Il finanziamento della società mediante mezzi diversi dal conferimento*, cit., 162-163.

¹⁰ Lo riconosce lo stesso F. TASSINARI, *Il finanziamento della società mediante mezzi diversi dal conferimento*, cit., 153. In termini, I. CAPELLI, *I crediti dei soci nei confronti della società e il rimborso dei finanziamenti dei soci dopo la riforma*, cit., p. 20, nt. 41.

patrimonio netto (come avverrebbe in caso di apporti imputabili alle riserve¹¹), posto che, altrimenti, lo squilibrio suddetto ne risulterebbe attenuato, se non addirittura eliminato.

L'intenzione di circoscrivere il perimetro della fattispecie regolata ai finanziamenti in senso giuridico, parrebbe potersi desumere, per altro, dalla stessa *Relazione* al d.lgs. n. 6 del 2003, là dove parla di "finanziamenti [...] che formalmente si presentato come capitale di credito, ma nella sostanza economica costituiscono parte del capitale proprio", con ciò distinguendoli da quegli apporti che anche formalmente (e non solo sostanzialmente) costituiscono parte del capitale proprio, tale intendendosi la quota di patrimonio netto corrispondente tanto al capitale sociale quanto alle riserve "da capitale", cui tali apporti risultano imputati. Né - si rileva - sembrerebbero esservi sufficienti ragioni che giustificino una tale forzatura della lettera della norma anche sul piano dell'opportunità o necessità di una maggior tutela degli interessi in gioco, posto che per i versamenti in conto capitale la postergazione appare una conseguenza necessaria della natura stessa dell'apporto^{12, 13}.

¹¹ G. BALP, *Commento sub art. 2467 c.c.*, in *Commentario Marchetti - Bianchi - Ghezzi - Notari*, cit., 286, segnala come, in realtà, per i versamenti dei soci destinati alla sottoscrizione di un aumento di capitale non ancora deliberato, o deliberato ma per il quale non si sono realizzati i presupposti per l'esecuzione, all'entrata di cassa corrisponda l'accensione di un debito (voce D14 "altri debiti") poiché si tratta di somme ricevute in via anticipata rispetto al verificarsi delle condizioni della sottoscrizione ed, inoltre, ripetibili in caso di mancato avveramento delle stesse. Sottolinea, tuttavia, come in tal caso "la natura del debito, in quanto funzionalmente connessa a un conferimento in denaro e non a un rapporto di credito tra socio e società, non può essere assimilata ad un «finanziamento» rilevante per l'art. 2467". Si cfr. anche G. GUERRIERI, *I finanziamenti dei soci*, cit., 67 s., il quale, considerata l'ipotesi che i soci autori di tali versamenti potrebbero non deliberare l'aumento di capitale, così sottraendosi, in caso di peggioramento della situazione finanziaria della società, all'art. 2467 c.c., ritiene preferibile che, ai fini dell'applicazione dell'art. 2467 c.c., "il prestito debba dirsi concesso alla scadenza del termine fissato per la (mai adottata) delibera di aumento, e che a tale momento vada riferito l'accertamento dei requisiti che condizionano la disciplina della postergazione".

¹² Per tali rilievi, si vedano, per tutti, G. BALP, *Commento sub art. 2467 c.c.*, *Commentario Marchetti - Bianchi - Ghezzi - Notari*, cit., 281 ss.; G. ZANARONE, *Commento sub art. 2467 c.c.*, cit., 443 ss.

¹³ Per l'esame dell'orientamento giurisprudenziale che già nel ventennio anteriore alla riforma postergava - *ante litteram* - i versamenti qualificati come "in conto capitale" (secondo l'accezione ampia della locuzione) si rinvia al precedente paragrafo del presente lavoro, testo e note. Si cfr., tuttavia, L. VITTONI, *Questioni in tema di postergazione dei finanziamenti soci*, cit., 934 s., il quale, pur non annettendo all'art. 2467 c.c. alcuna funzione di tutela del capitale, ritiene che l'art. 2467 c.c. debba trovare applicazione anche riguardo ai c.d. "versamenti in conto capitale" rilevando come sia utile, anche in relazione a tali forme d'apporto, un rafforzamento della tutela dei creditori: la rinuncia dei soci alle somme ad essi corrispondenti, difatti, sarebbe solo apparente potendo la maggioranza dei soci, in ogni tempo, deliberare una distribuzione straordinaria delle riserve attingendo alle poste relative a tali versamenti e lasciando i creditori del tutto privi di tutela. *Contra* G. BALP, *Commento sub art. 2467 c.c.*, *Commentario Marchetti - Bianchi - Ghezzi - Notari*, cit., 283 ss., la quale obietta che un conto è "trasferire il rischio d'impresa sui creditori in ragione dell'attivazione di un diritto di credito individuale del socio; altro è accettare il rischio di incidenza delle perdite e assoggettare la decisione sulla distribuzione a un procedimento collettivo" (284).

Da qui la posizione della dottrina assolutamente prevalente, la quale interpreta il termine "finanziamenti" di cui all'art. 2467 c.c., non come riferito a qualsiasi apporto dei soci, ma solo a quegli apporti che determinino come effetto la costituzione o la modificazione di un diritto di credito (al rimborso) nei confronti della stessa. Ritiene, dunque, che la novella non abbia affatto superato ma, semmai, custodito l'esperienza giuridica precedente, maturata in tema di qualificazione e trattamento giuridico dei versamenti fuori capitale: ai fini dell'applicazione dell'art. 2467 c.c., difatti, resterebbe necessaria la previa qualificazione dell'apporto in termini di "finanziamento", da condursi in base all'interpretazione della volontà negoziale delle parti¹⁴, secondo l'orientamento ormai granitico della giurisprudenza¹⁵.

In altri termini, a ritenere fondato l'approccio al vaglio, con l'art. 2467 c.c. il legislatore avrebbe inteso contrastare quella forma di sottocapitalizzazione nominale che si manifesta con l'eccedenza degli apporti di credito rispetto agli apporti di patrimonio e non, invece, l'altra sua forma ravvisata nell'eccedenza dei versamenti fuori capitale rispetto a quelli imputati a capitale sociale, fondata sulla non dimostrata vigenza di un principio generale di congruità o quantomeno non manifesta inadeguatezza del capitale medesimo all'attività programmata¹⁶.

b) Segue: i finanziamenti dei soci "in qualsiasi forma effettuati".

Circoscritta la fattispecie di "finanziamento" (rilevante ai fini dell'art. 2467 c.c.) entro l'accezione "giuridica" del termine, la volontà del legislatore di ritenere ininfluenza lo schema contrattuale in concreto impiegato - chiaramente espressa dalla

¹⁴ Così, *ex plurimis*, G. BALP, *Commento sub art. 2467 c.c.*, *Commentario Marchetti - Bianchi - Ghezzi - Notari*, cit., 281 ss.; G. ZANARONE, *Commento sub art. 2467 c.c.*, cit., 443 ss.; A. BUSANI, *La riforma delle società*, cit., 323; E. FAZZUTTI, *Commento sub art. 2467 c.c.*, cit., 48; G. PRESTI, *Commento sub art. 2467 c.c.*, cit., 107; L. PARRELLA, *Finanziamenti dei soci e postergazione del credito di restituzione: problemi interpretativi dell'art. 2467 cod. civ.*, in *Dir. e giur.*, 2007, 297; GUERRIERI, *I finanziamenti dei soci*, cit., 67; A. POSTIGLIONE, *La nuova disciplina dei finanziamenti dei soci di s.r.l.: dubbi interpretativi e limiti applicativi*, cit., 932; O. CAGNASSO, *La società a responsabilità limitata*, cit., 104; U. TOMBARI, *Apporti spontanei e prestiti dei soci nelle società di capitali*, cit., 563 e 567; G. TERRANOVA, *Commento sub art. 2467 c.c.*, cit., 1458.

¹⁵ Si indicano di seguito le pronunzie successive all'ingresso in vigore della riforma, rinviandosi per la giurisprudenza antecedente a nt. 116: Cassazione, 30 marzo 2007, n. 7980, cit.; Cassazione, 31 marzo 2006, n. 7692, cit.; Tribunale di Milano 29 giugno 2005, cit.; Tribunale Milano, 29 settembre 2005, cit.; Tribunale di S.M. Capua Vetere, 10 ottobre 2006, cit.; Tribunale di Nocera Inferiore, sez. I, 23 febbraio 2007, cit.; Tribunale Milano, 30 aprile 2007, cit.; Tribunale di Milano, 25 marzo 2008, cit.; Corte Appello Milano, sez. I, 17 settembre 2008, cit.

¹⁶ Si rinvia, al riguardo, al fondamentale contributo di G. B. PORTALE, *Capitale sociale e società per azioni sottocapitalizzata*, in *Trattato Colombo - Portale*, cit., 143 e 165 s.

perifrasi "finanziamenti [...] in qualsiasi forma effettuati" - ha spinto la presente dottrina ad un ulteriore sforzo ermeneutico, volto a vagliare la possibilità di ricondurre a (o escludere da) l'ambito di applicazione della norma una vasta area di rapporti non instaurati secondo forme negoziali tipicamente creditizie (quali, invece, il mutuo, o l'anticipazione bancaria, l'apertura di credito, lo sconto e via dicendo).

In virtù del privilegio normativamente accordato alla sostanza sulla forma, gli interpreti non dubitano del fatto che la fattispecie possa ritenersi integrata da forme di prestito atipiche, mediante anticipazioni su fatture o emissioni di effetti cambiari, o, ancora, da pagamenti a favore del terzo creditore della società (anche in virtù di delegazione, espromissione, accollo)¹⁷ o dal *factoring* e dall'acquisto di crediti di terzi nei confronti della società, in ragione del diritto al regresso.

Ritengono rappresenti la concessione di un finanziamento anche la dilazione di pagamento del prezzo relativo a forniture di merci o altri rapporti commerciali con la società, sempre che - tenuto conto delle condizioni economico-finanziarie in cui versa quest'ultima - un terzo fornitore, indipendente, non avrebbe previsto alcuna dilazione o, comunque, non della medesima consistenza o alle medesime condizioni¹⁸.

Assolutamente prevalente, e confermata in giurisprudenza¹⁹ è, inoltre, l'opinione di quanti (anche a fini antielusivi) ricomprendono entro l'ambito di operatività della norma quelle forme indirette di finanziamento rappresentate dalla prestazione di garanzie personali o reali a terzi per l'erogazione di credito da questi effettuata alla società (fideiussioni, avalli, contratti autonomi di garanzia, costituzione di diritti di pegno e ipoteca)²⁰. Rilevano, al riguardo, come la prestazione

¹⁷ Per la riconduzione dell'anticipazione, da parte del socio, del pagamento di debiti commerciali e fiscali gravanti sulla società partecipata entro la fattispecie di finanziamenti disciplinata dall'art. 2467 c.c., v. Tribunale Tivoli, 30 settembre 2010, cit.

¹⁸ Cfr., fra gli altri, G. ZANARONE, *Commento sub art. 2467 c.c.*, cit., 456; M. MAUGERI, *Finanziamenti «anomali» dei soci e tutela del patrimonio nelle società di capitali*, cit., 152 s.; V. SALAFIA, *I finanziamenti dei soci alla società a responsabilità limitata*, cit., 1081. In giurisprudenza, così, Tribunale Messina, 4 marzo 2009, cit., il quale ritiene assuma le caratteristiche di un "prestito anomalo" ai sensi dell'art. 2467 c.c. l'effettuazione di forniture a credito da parte del socio, ove i crediti maturati assumano connotazioni anomale e incompatibili con un'ordinaria attività commerciale, nell'ambito della peculiare situazione economico-finanziaria in cui versava la società sovvenuta.

¹⁹ Così, sia pure implicitamente, Cassazione, 4 febbraio 2009, n. 2706;

²⁰ Così, fra i molti, A. BUSANI, *La riforma delle società. S.r.l.*, cit., 326, nt. 446; O. CAGNASSO, *La società a responsabilità limitata*, cit., 105; M. MAUGERI, *Finanziamenti «anomali» dei soci e tutela del patrimonio nelle società di capitali*, cit., 151 s.; G.B. PORTALE, *I finanziamenti dei soci nelle*

della garanzia, in quanto diretta ad ampliare il merito di credito del soggetto garantito, rientri di per sé nella nozione indagata; al profilarsi di una crisi della società, poi, costituisce senz'altro il presupposto dal quale i finanziatori esterni (di regola, le banche) fanno dipendere l'erogazione del prestito, essenziale per la stessa sopravvivenza dell'ente²¹. Da qui l'idea che, nonostante un vero e proprio credito del socio verso la società divenga attuale solo in seguito all'escussione della garanzia da parte del terzo finanziatore, l'accertamento dei presupposti oggettivi di cui al secondo comma dell'art. 2467 c.c. vada condotto con riguardo al momento della concessione da parte di questi del prestito garantito²².

Perplessità si registrano, invece, con riguardo alle concrete modalità di applicazione della regola di postergazione e/o di restituzione. Condiviso l'assunto per il quale, in caso di escussione del socio garante, il diritto di regresso di quest'ultimo verso la società resta assoggettato alle regole citate, la dottrina si mostra divisa circa la possibilità d'assumere a modello la disciplina dettata in materia dal *GmbH-G*²³ e, sulla falsa riga di essa, imporre al terzo finanziatore l'onere di escutere

società di capitali, cit., 673 e 680; G. PRESTI, *Commento sub art. 2467 c.c.*, cit., 108 s.; G. TERRANOVA, *Commento sub art. 2467 c.c.*, cit., 1479 s.; D. SCANO, *I finanziamenti dei soci nella s.r.l. e l'art. 2467 c.c.*, cit., 891 s.; E. FAZZUTTI, *Commento sub art. 2467 c.c.*, cit., 50; M. CAMPOBASSO, *Finanziamenti del socio*, cit., 446; G. BALP, *Commento sub art. 2467 c.c.*, *Commentario Marchetti - Bianchi - Ghezzi - Notari*, cit., p. 273 ss., la quale esclude, però, la garanzia con rinuncia al regresso, ritenendo che in tal caso il pagamento del socio sia assimilabile al versamento a fondo perduto; G. ZANARONE, *Commento sub art. 2467 c.c.*, cit., 455, il quale precisa come la stessa conclusione debba ritenersi valida anche per il socio che abbia acquistato a titolo oneroso un credito della società verso terzi, configurandosi, potenzialmente, un obbligo di restituzione in capo a quest'ultima allorché il terzo debitore sia insolvente. Dubbiosi, invece, M. IRRERA, *La nuova disciplina dei prestiti dei soci alla società*, cit., 144; A. LOLLI, *Commento sub art. 2467 c.c.*, cit., 1812, il quale sottolinea la difficoltà di applicare la postergazione ad una posizione che sino all'escussione della garanzia da parte del terzo non è quella di un credito nei confronti della società. Contrario sembrerebbe F. TASSINARI, *Il finanziamento della società mediante mezzi diversi dal conferimento*, cit., 160.

²¹ M. MAUGERI, *Finanziamenti «anomali» dei soci e tutela del patrimonio nelle società di capitali*, cit., 151 s.

²² *Contra*, G. GUERRIERI, *I finanziamenti dei soci*, cit., 66. Ma si vedano Cassazione, 11 settembre 2007, n. 19097, in *Il fall.*, 2008, 539, e Cassazione, 17 gennaio 2008, n.903, ivi, 2008, 605 e 920: la prima chiarisce che quando il fideiussore agisce in surroga fa valere il credito sorto in capo al creditore soddisfatto; la seconda, che quando agisce in via di regresso, ugualmente oppone un credito sorto al momento stesso della concessione della garanzia, sospensivamente condizionato al soddisfacimento del creditore garantito.

²³ Ai sensi del § 32a *GmbH-G*, comma secondo (ora § 44a *InsO*), il terzo finanziatore non può insinuarsi al passivo della società, se non nei limiti in cui l'ammontare del prestito supera il valore della garanzia reale concessa dal socio, o l'importo dell'impegno fideiussorio dallo stesso assunto. Il § 32b della stessa fonte dispone, poi, che il socio-garante deve reintegrare l'attivo, rifornendo alla massa la somma rimborsata dalla società al finanziatore esterno, nei limiti del valore della garanzia reale o personale, e sempre che non preferisca mettere a disposizione della procedura le cose a suo tempo date in pegno o sottoposte a vincolo ipotecario. Cfr. M. LUTTER u. P. HOMMELHOFF, *GmbH-Gesetz Kommentar*, Köln, 2000, 451 ss.

preventivamente il patrimonio del garante ed, al socio, l'obbligo di restituire alla società il pagamento da questa effettuato in favore del terzo finanziatore²⁴.

Altrettante perplessità ha generato la ritenuta l'applicabilità dell'art. 2467 c.c. ai titoli di debito emessi dalla società e successivamente trasferiti ai soci dagli investitori professionali sottoscrittori, posto che all'atto della "concessione" del finanziamento non ricorrerebbe in capo al sottoscrittore la qualità soggettiva richiesta dalla norma, ovvero la qualità di "socio". E' assunto condiviso, difatti, quello per cui non rileva né l'acquisto della qualità, né, tanto meno, l'acquisto del credito al rimborso da parte chi già socio lo è, in epoca successiva alla indicata, salva, in entrambi i casi, l'applicabilità dei principi generali in materia di simulazione e frode alla legge²⁵. E ciò spiega la maggiore apertura che si registra fra i commentatori riguardo alla possibilità di applicare la norma in ipotesi di emissione, operata al ricorrere di una situazione di disequilibrio finanziario della società emittente, che sia

²⁴ Contrario, G. PRESTI, *Commento sub art. 2467 c.c.*, cit., p. 109. Ritengono, invece, possibile che il curatore fallimentare agisca nei confronti del socio per la restituzione delle somme pagate dalla società al terzo finanziatore M. MAUGERI, *Finanziamenti «anomali» dei soci e tutela del patrimonio nelle società di capitali*, cit., 152 e G. TERRANOVA, *Commento sub art. 2467 c.c.*, cit., 1480, il quale, tuttavia, esclude recisamente la possibilità di far valere un beneficio di preventiva escussione delle garanzie prestate dal socio nei confronti del finanziatore. Si spinge oltre M. CAMPOBASSO, *Finanziamenti del socio*, cit., 446, il quale pur ritenendo (secondo la posizione invalsa in dottrina) che non sia pedissequamente riproponibile nel nostro ordinamento la soluzione prevista dal legislatore tedesco, non esclude che in caso di crisi finanziaria della società il terzo abbia l'onere di chiedere preventivamente il pagamento al socio: ciò, argomentando sulla base del *beneficium ordinis* che caratterizza i rapporti di obbligazione solidale diseguale, che imporrebbe la preventiva richiesta di pagamento del debito al debitore che ne sopporta il peso nei rapporti interni e, dunque, fintanto che opera la postergazione, al socio.

²⁵ Nettamente prevalente, invece, è l'opinione che ritiene irrilevanti le eventuali scissioni sopravvenute fra la qualità di socio e quella di creditore (*ab origine* sussistenti in capo al medesimo soggetto), determinatesi in ragione di successive vicende della partecipazione sociale o del credito (cessione della partecipazione sociale, del credito postergato, recesso dalla società e così via). L'atto negoziale riferibile al socio, difatti, non potrebbe incidere sulla qualità postergata del credito, che, trovando la sua fonte nella legge, avrebbe efficacia reale e sarebbe dunque opponibile tanto nei confronti dell'*ex socio* (in ipotesi di recesso o cessione della partecipazione) quanto verso il cessionario del credito: N. ABRIANI, *Finanziamenti anomali intragruppo e successiva rinegoziazione: tra postergazione legale e privilegio convenzionale (pareri pro veritate)*, cit., 726 ss.; G. BALP, *Commento sub art. 2467 c.c.*, *Commentario Marchetti - Bianchi - Ghezzi - Notari*, cit., 297 ss.; E. FAZZUTTI, *Commento sub art. 2467 c.c.*, cit., 50; M. MAUGERI, *Finanziamenti «anomali» dei soci e tutela del patrimonio nelle società di capitali*, cit., 139; G. B. PORTALE, *Capitale sociale e società per azioni sottocapitalizzata*, in *Trattato Colombo-Portale*, cit., 164. *Contra* G. PRESTI, *Commento sub art. 2467 c.c.*, cit., 109, per il quale, al venir meno della coincidenza fra qualità di socio e di finanziatore, l'art. 2467 c.c. non dovrebbe trovare applicazione: in particolare mancherebbe "la ragione di sospetto per imporre al credito una disciplina particolare" in quanto il creditore non cumulerebbe più su di sé "la pretesa fissa creditoria con quella residuale di socio". Per uno studio sull'operatività della postergazione in ipotesi di intestazione fiduciaria della quota, si veda 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, 417 ss.

costruita *ab origine* per essere destinata ai soci, nella quale, dunque, l'intervento degli investitori professionali si risolve nell'assolvimento di una funzione meramente intermediaria nella circolazione²⁶.

Dubbi non meno gravi, infine, accompagnano la possibilità d'intendere la perifrasi "in qualsiasi forma effettuati", come capace d'estendere la nozione di "finanziamento" rilevante (ai sensi dell'art. 2467 c.c.) sino a ricomprendersi i rapporti fra soci e società fondati sulla concessione in godimento di singoli beni (mobili, immobili, brevetti, marchi) o, addirittura, dell'intera azienda, mediante la stipula di un contratto d'affitto, di comodato, di *leasing*, di una licenza d'uso e via dicendo.

La dottrina riconosce come, in ipotesi siffatte, l'intervento del socio in favore di una società sottocapitalizzata abbia, sul piano economico, una funzione del tutto equivalente al prestito monetario: contribuisce, difatti, al mantenimento in vita d'una società carente di mezzi propri, grazie alla disponibilità di ingenti risorse fornite dai soci (spesso a condizioni fuori mercato) sulla base di un contratto obbligatorio. Riconosce, altresì, che siffatto comportamento consente al socio di sottrarre la pretesa vantata su tali risorse (pur necessarie alla sopravvivenza della società) alla residualità negativa tipica del conferimento, così traslando il rischio di *default* sui creditori esterni²⁷.

Sul piano giuridico-formale, tuttavia, nega la sussumibilità di tali rapporti entro la fattispecie astratta disciplinata dalla norma in esame; rapporti che, peraltro, parrebbero logicamente incompatibili anche con la disciplina per essa dettata²⁸.

Quanto al primo rilievo, osterebbe a tale sussunzione lo stesso concetto di "finanziamento", che rinvia a negozi dotati di causa creditizia, i quali, al loro volta, richiamano, per un verso, l'idea del denaro e, per altro verso, un regime giuridico assai differente da quello previsto per il godimento di una cosa specifica.

²⁶ Propende per la soluzione affermativa, anche per finalità antielusive, posto che i titoli di debito potrebbero divenire la forma istituzionale per aggirare la previsione dell'art. 2467 c.c., D. SCANO, *I finanziamenti dei soci nella s.r.l. e l'art. 2467 c.c.*, cit., 892. In termini, M. MAUGERI, *Finanziamenti «anomali» dei soci e tutela del patrimonio nelle società di capitali*, cit.; O. CAGNASSO, *Commento sub art. 2467 c.c.*, cit., 98. Dubbiosa, G. BALP, *Commento sub art. 2467 c.c.*, *Commentario Marchetti - Bianchi - Ghezzi - Notari*, cit., 273 ss. *Contra*, D. FICO, *Finanziamento dei soci e sottocapitalizzazione della società*, in *Le soc.* 2006, 1375; CNN, *Titoli di debito: regime di responsabilità e limiti nella circolazione*, *Studio* n. 5957/I.

²⁷ Così, per tutti, G. TERRANOVA, *Commento sub art. 2467 c.c.*, cit., 1480 ss.; M. MAUGERI, *Finanziamenti «anomali» dei soci e tutela del patrimonio nelle società di capitali*, cit., 152 ss.

²⁸ Al riguardo, si veda G. TERRANOVA, *Commento sub art. 2467 c.c.*, cit., 1480 ss.

Ciò conduce al secondo rilievo e, dunque, all'incompatibilità logica, prima ancora che giuridica, fra i rapporti in esame e la nuova disciplina. Incompatibilità che troverebbe ragione non solo nella regolamentazione del "rimborso" dei finanziamenti - e, dunque, di un atto che (anche etimologicamente) sembrerebbe alludere alla restituzione di somme di denaro e non certo d'immobili o cose infungibili - ma, soprattutto, nella "postergazione" del rimborso, che mal si attaglia a pretese volte alla restituzione di una cosa specifica di cui si è rimasti proprietari, che viene soddisfatta, anche in sede fallimentare, in natura, senza subire falcidie o altre interferenze da parte dei creditori²⁹.

Di tali argomenti, certamente stringenti, non manca di tenere conto anche quella dottrina, ad oggi minoritaria, che mostra maggiore apertura al riguardo³⁰.

Questa, difatti, nega la possibilità di assoggettare al concorso il bene oggetto di godimento, ovvero di attribuire alla massa un credito di misura corrispondente al suo valore di scambio, ammettendo che ciò «equivarrebbe invero a legittimare una indebita "espropriazione" del socio»³¹.

Evidenzia, tuttavia, come, sul piano della sostanza economica, la concessione in godimento non sia affatto *sostitutiva* del conferimento del bene in proprietà, né di un finanziamento d'importo pari al suo valore di scambio, bensì, più semplicemente, dell'attribuzione a titolo di mutuo dei mezzi necessari a consentire alla società di acquisire sul mercato il godimento del bene medesimo, pagando (al socio o ai terzi concedenti) i canoni corrispettivi.

Da qui l'osservazione (ispirata all'orientamento invalso nella giurisprudenza tedesca³²) per cui non vi sarebbe motivo di distinguere tra l'ipotesi del finanziamento

²⁹ Così, G. TERRANOVA, *Commento sub art. 2467 c.c.*, cit., 1480 ss.

³⁰ Per la soluzione favorevole: M. MAUGERI, *Finanziamenti «anomali» dei soci e tutela del patrimonio nelle società di capitali*, cit., 153 ss.; ID., *Finanziamenti dei soci*, in *Il diritto. Enciclopedia giuridica del sole 24 ore*, cit., 426 ss.; F. TASSINARI, *Il finanziamento della società mediante mezzi diversi dal conferimento*, cit., 159; D. SCANO, *I finanziamenti dei soci nella s.r.l. e l'art. 2467 c.c.*, cit., 891; M. IRRERA, *La nuova disciplina dei prestiti dei soci alla società*, cit., 144; A. IRACE, *Art. 2497-sexies*, cit., 344; I. CAPELLI, *I crediti dei soci nei confronti della società e il rimborso dei finanziamenti dei soci dopo la riforma*, cit., 115. Pur non escludendola, la ritiene non soddisfacente sotto il profilo della difficoltosa ed incerta adattabilità sul piano della disciplina applicabile, G. B. PORTALE, *Capitale sociale e società per azioni sottocapitalizzata*, in *Trattato Colombo - Portale*, cit., 163, nt. 299; G.B. PORTALE, *I finanziamenti dei soci nelle società di capitali*, cit., 674 e 680.

³¹ Così, M. MAUGERI, *Finanziamenti «anomali» dei soci e tutela del patrimonio nelle società di capitali*, cit., 154.

³² Assolutamente dominante, nella giurisprudenza tedesca di legittimità, è l'orientamento inaugurato nel 1989 (*BGH*, 16 ottobre 1989, in *ZIP*, 1989, p. 1542 ss.) e successivamente consolidatosi, che ha

monetario - che certamente ricadrebbe entro l'ambito di applicazione dell'art. 2467 c.c. - e quella del "socio che abbia reagito alla crisi della società mettendo a sua disposizione il valore capitalizzato di mercato del godimento del bene sulla base di un contratto obbligatorio"³³.

Secondo la ricostruzione in parola, difatti, anche in quest'ultima ipotesi l'oggetto del "finanziamento" e, dunque, della postergazione sarebbe non già il bene in sé o il suo "valore di scambio" - ciò che, come detto, comporterebbe un indebito esproprio - bensì soltanto il suo "valore d'uso". E su tale valore d'uso ben potrebbe operarsi una graduazione delle posizioni soggettive delle diverse categorie di creditori, secondo il disposto di cui all'art. 2467 c.c., dalla cui applicazione conseguirebbe: la postergazione del diritto di credito del socio per i canoni maturati alla data di apertura della procedura fallimentare; l'obbligo di restituzione delle somme percepite dalla società nell'anno anteriore a titolo di corresponsione dei canoni medesimi; l'impossibilità per il socio, pur sempre proprietario del bene, di chiederne la restituzione anteriormente alla scadenza del rapporto, stante il diritto della curatela di valorizzare il godimento sul bene negli stessi termini in cui a ciò sarebbe stata legittimata se il diritto di godimento avesse formato oggetto di conferimento (dunque, proseguendo nell'uso della cosa in ipotesi di esercizio provvisorio dell'impresa ovvero concedendola in sublocazione o subaffitto a terzi contro corrispettivo); la postergazione del diritto del socio ai canoni maturati nel corso della procedura, essendo il valore d'uso del bene destinato al soddisfacimento dei creditori non ugualmente subordinati; infine, la postergazione del credito del socio all'indennizzo di cui agli artt. 80 e 80-*bis* l.f., per il caso in cui il curatore abbia deciso di recedere dal contratto al fine di evitare, in mancanza di prospettive di valorizzazione del godimento del bene, le spese legate alla sua conservazione (art. 42, comma secondo, l.f.)³⁴.

ampliato l'ambito di applicazione delle disposizioni sull'*Eigenkapitalersatz* alle fattispecie in esame, parificando la concessione di beni in godimento ad un prestito. Per maggiori approfondimenti sul punto, si rinvia al capitolo successivo del presente lavoro.

³³ M. MAUGERI, *Finanziamenti dei soci*, in *Il diritto. Enciclopedia giuridica del sole 24 ore*, cit., 427.

³⁴ Per tale sintesi, operata dallo stesso autore, si veda M. MAUGERI, *Finanziamenti dei soci*, in *Il diritto. Enciclopedia giuridica del sole 24 ore*, cit., 436 s.

Tale ricostruzione, pur seducente, non supera il vaglio della dottrina maggioritaria³⁵.

Tranciante - oltre agli argomenti sistematici sopra esposti - è ritenuto quello per cui "attribuire una causa di *finanziamento* a ciò che nemmeno si presenta come tale presupporrebbe la possibilità di *riqualificare* il rapporto col socio sul piano giuridico-formale, laddove l'art. 2467 c.c., se non permette la conversione in conferimento di somme di denaro affluite a titolo di finanziamento, a maggior ragione non consente tale operazione correttiva in relazione a negozi che escludono il trasferimento di beni al patrimonio sociale"³⁶.

A questo si aggiunge, poi, la contraddittorietà della pretesa di postergare il diritto alla restituzione del bene quando è consentito conferire in società il solo godimento del bene medesimo: sicché, mentre "nel primo caso (comodato e simili), non si darebbe alcun peso alla volontà di escludere (o semplicemente rinviare: si pensi al *leasing*) l'effetto traslativo; nella seconda ipotesi, invece (quella del conferimento), sarebbe pienamente valido ed efficace il limite posto dal socio all'attribuzione patrimoniale compiuta a favore della società"³⁷.

Alla luce delle considerazioni svolte, deve ritenersi sfuggano all'imperatività della norma alcune ipotesi, macroscopiche, di sottocapitalizzazione che, pure, nella pratica si verificano. Basti pensare:

i) al caso di una società che, dotata di un capitale reale adeguato, scomponga il complesso aziendale in una serie di cespiti (immobili, brevetti, marchi) e li attribuisca in proprietà ai soci (o trasferisca ad uno di essi l'intera azienda), mantenendone, al contempo, il godimento mediante un contratto d'affitto o altra forma di costituito possessorio;

ii) o al caso, per certi versi analogo, in cui una società, appartenente ad un gruppo, si scinda per scorporazione, mantenendo la gran parte del complesso

³⁵ Così, fra gli altri, G. TERRANOVA, *Commento sub art. 2467 c.c.*, cit., 1480 ss.; G. ZANARONE, *Commento sub art. 2467 c.c.*, cit., 454. In termini, ma con aperture nei confronti del *leasing* finanziario, che, pur contemplano la corresponsione di somme di denaro a fronte dell'utilità rappresentata da godimento di cose, è riconducibile agli schemi contrattuali aventi causa non già di godimento ma di finanziamento: M. CAMPOBASSO, *Finanziamenti del socio*, cit., 447; G. PRESTI, *Commento sub art. 2467 c.c.*, cit., 108; G. BALP, *Commento sub art. 2467 c.c.*, *Commentario Marchetti - Bianchi - Ghezzi - Notari*, cit., 280 s.

³⁶ L'espressione è di G. BALP, *Commento sub art. 2467 c.c.*, *Commentario Marchetti - Bianchi - Ghezzi - Notari*, cit., 279.

³⁷ G. TERRANOVA, *Commento sub art. 2467 c.c.*, cit., 1482.

aziendale nella titolarità della scorporante ma attribuendone il godimento (*leasing*, comodato, locazione, contratto d'affitto ecc.) alla scorporata, che eserciterà in concreto l'impresa;

iii) o, ancora, al caso in cui la società sia *ab origine* sottocapitalizzata (ad es., dotata di un capitale versato, stimato o solo garantito, pari al minimo legale) e sopravviva ed operi sul mercato grazie alla concessione in godimento di beni di proprietà dei soci.

Per usare una terminologia invalsa, può parlarsi, al riguardo, di "sottocapitalizzazione materiale", che la migliore dottrina ravvisa - ma secondo un'accezione più ampia - tutte le volte in cui il fabbisogno finanziario di una società, sprovvista di mezzi propri sufficienti, non sia coperto dai soci neppure con l'apporto di finanziamenti³⁸.

Non può sfuggire la preoccupazione destata dalla mancata copertura normativa di tali fattispecie che, pur meno frequenti, si rivelano per i creditori assai più pericolose delle precedenti, consentendo ai soci di usare l'istituto della persona giuridica per esercitare un'attività d'impresa a proprio vantaggio ma non a proprio rischio, traslato (quasi) esclusivamente sui creditori sociali³⁹.

c) Presupposti oggettivi di qualificazione del finanziamento.

Per espressa previsione normativa, la disciplina di cui all'art. 2467 c.c. non si applica ai finanziamenti dei soci (in qualsiasi forma effettuati) *tout court*, bensì unicamente a quelli che siano stati concessi al ricorrere di una delle seguenti circostanze, concernenti la società finanziata:

- quando, "anche in considerazione del tipo di attività esercitata dalla società, risulta un eccessivo squilibrio dell'indebitamento rispetto al patrimonio netto";

- quando si è in presenza di "una situazione finanziaria della società nella quale sarebbe stato ragionevole un conferimento".

Al ricorrere di tali circostanze i finanziamenti dei soci cessano di essere equiparati a quelli di qualsiasi altro terzo per essere sottoposti al regime per essi

³⁸ Nella nostra dottrina, gli studi più approfonditi in materia si devono a G. B. PORTALE, la cui definizione del fenomeno è testualmente riportata a nt. 7, cui si rinvia per le necessarie indicazioni bibliografiche.

³⁹ Si vedano, al riguardo, le osservazioni di G. TERRANOVA, *Commento sub art. 2467 c.c.*, cit., 1484 s., testo e nt. 61, e 1490 s., testo e nt. 75.

previsto dal medesimo articolo. In esse, difatti, il legislatore ravvisa il ricorrere di una situazione di "crisi"⁴⁰ della società tale che la scelta fra le forme di finanziamento (di rischio o di credito) smette di essere neutrale per i creditori esterni. Ed interviene al solo fine di restituire tale neutralità: dunque, non limitando la libertà dei quotisti in materia, bensì impedendo agli stessi di concorrere con i terzi, quale che sia la forma d'apporto in concreto prescelta.

La *Relazione* illustrativa non fa mistero delle difficoltà incontrate nel definire le circostanze indicate ed afferma che, "non potendosi in via generale individuare parametri quantitativi", "la soluzione è stata quella di un approccio tipologico".

La vaghezza delle formule in cui si è tradotto l'indicato approccio, tuttavia, è oggetto di ricorrenti critiche da parte dei commentatori, che non mancano di segnalare la possibile insorgenza di infinite controversie promosse da soci finanziatori o da creditori (che non concordino con le valutazioni poste alla base della postergazione, o mancata postergazione, del credito), oltre che l'eccessiva ampiezza dei margini valutativi lasciati allo stesso giudice investito della decisione⁴¹.

Rinviando a tempi futuri la verifica circa la loro incidenza inflattiva sul contenzioso, ciò che sin d'ora è certo è che l'interpretazione delle due circostanze ha diviso la dottrina.

Questione è sorta, anzitutto, in merito all'autonoma rilevanza di ciascuna di esse.

L'esclusivo riferimento della *Relazione* illustrativa al criterio di "ragionevolezza", difatti, induce taluni interpreti a contestare la reale duplicità dei criteri sopra illustrati e sostenere la necessità di intenderli come due facce del medesimo principio. In particolare, secondo la tesi in commento, preminenza andrebbe riconosciuta alla clausola generale della "ragionevolezza", che troverebbe nell'indice di eccessivo squilibrio una specifica fonte: quest'ultimo, difatti, denoterebbe proprio la sussistenza di una situazione finanziaria della società nella

⁴⁰Per l'affermazione secondo la quale i presupposti di cui all'art. 2467 c.c., comma secondo, non si identificano necessariamente con l'insolvenza della società, essendo sufficiente la crisi e, dunque, un dissesto non ancora conclamato, ma anche solo potenziale o prevedibile, cfr. M. MAUGERI, *Finanziamenti dei soci*, in *Il diritto. Enciclopedia giuridica del sole 24 ore*, cit., 430, che si richiama al concetto di crisi di cui all'art. 160 l.fall. Nello stesso senso sembrerebbe anche G. TERRANOVA, *Commento sub art. 2467 c.c.*, cit., 1458 ss.

⁴¹ Si vedano, fra i molti: L. VITTONI, *Questioni in tema di postergazione dei finanziamenti dei soci*, cit., 923 s.; M. DI PACE, *Le problematiche della disciplina della s.r.l. tuttora aperte all'indomani del d.lgs. n. 37/2004*, in *Soc.*, 2004, 833.

quale ragionevole sarebbe stato un conferimento⁴².

Si obietta, tuttavia, come una simile lettura, oltre a non tenere conto della congiunzione disgiuntiva "oppure", che separa l'enunciazione dei due indici, comporti la sostanziale abrogazione di un frammento della norma in esame. Assunto al quale segue il tentativo di ricostruire per entrambi spazi di autonoma rilevanza⁴³.

Anche al riguardo, però, le posizioni divergono.

Quanto al primo presupposto (l'eccessivo squilibrio dell'indebitamento rispetto al patrimonio netto), i commentatori concordano nel ritenere che i problemi interpretativi ed applicativi dallo stesso posti dipendano, non tanto dalle nozioni di "indebitamento" o di "patrimonio netto" (cui corrispondono, pressoché letteralmente, altrettante voci del passivo dello stato patrimoniale) quanto, piuttosto, dalla condizione di "squilibrio" che deve caratterizzare il loro rapporto e, soprattutto, dal carattere "eccessivo" che deve qualificare lo squilibrio.

Sottolineano, difatti, la mancata traduzione, da parte del legislatore, della soglia di squilibrio nel superamento di precisi indici finanziari⁴⁴, generalmente apprezzandone, però, le ragioni, ravvisate, da un lato, nella mancanza nella stessa

⁴² Così, M. IRRERA, *Commento sub art. 2467 c.c.*, cit., 1791, il quale ritiene che l'eccessivo squilibrio dell'indebitamento rispetto al patrimonio netto serva anche a temperare la vaghezza del criterio di ragionevolezza, richiamando l'indice di indipendenza finanziaria degli aziendalisti. Per l'unicità sostanziale dei due criteri, nel senso che quello di ragionevolezza troverebbe la propria esemplificazione in quello d'eccessivo squilibrio, si esprimono anche: M. CAMPOBASSO, *Finanziamenti del socio*, cit., 444, il quale afferma che, se è disponibile un esame del merito di credito della società, le condizioni della postergazione risultano esistenti se, per il debito, la società riporta un voto inferiore alla soglia dell'*investment grade* (B3 nella scala *Standard & Poor's*; Baa nella scala *Moody's*) mentre, in mancanza, sarà necessario ricostruire il dato mediante un giudizio di prognosi postuma; C. ANGELICI, *La riforma delle società di capitali. Lezioni di diritto commerciale*, cit., 44 s., secondo il quale pur nella formale dicotomia individuata dall'art. 2467 cod. civ., pare centrale il riferimento al criterio di ragionevolezza «in quanto, a ben guardare, l'altra ipotesi di "eccessivo squilibrio dell'indebitamento rispetto al patrimonio netto", più che contrapporsi a quella sembra individuare un assetto di interessi in cui siffatto risultato inevitabilmente induce il criterio di ragionevolezza»; L. PANZANI, *La postergazione dei crediti nel nuovo concordato preventivo*, cit., 680; G. TANTINI, *I versamenti dei soci alla società*, in *Trattato Colombo - Portale*, cit., 798; G. PRESTI, *Commento sub art. 2467 c.c.*, cit., 110 s.

⁴³ Cfr., *ex plurimis*, G. TERRANOVA, *Commento sub art. 2467 c.c.*, cit., 1459; F. VASSALLI, *Sottocapitalizzazione della società e finanziamenti dei soci*, cit., 261; G.B. PORTALE, *I finanziamenti dei soci nelle società di capitali*, cit., 680 ss.; V. SALAFIA, *I finanziamenti dei soci alla società a responsabilità limitata*, cit., 1079; M. MAUGERI, *Finanziamenti «anomali» dei soci e tutela del patrimonio nelle società di capitali*, cit., 159; L. MANDRIOLI, *La disciplina dei finanziamenti soci nelle società di capitali*, cit., 173; D. FICO, *Finanziamento dei soci e sottocapitalizzazione della società*, cit., 1374; O. CAGNASSO, *La società a responsabilità limitata*, cit., 106 s.; G. BALP, *Commento sub art. 2467 c.c.*, *Commentario Marchetti - Bianchi - Ghezzi - Notari*, cit., 287 ss.; G. ZANARONE, *Commento sub art. 2467 c.c.*, cit., 460.

⁴⁴ L'opzione in favore di indici finanziari prestabiliti è stata, invece, accolta dal legislatore austriaco (§ 2 EKEG). Per riferimenti, cfr. G. BALP, *Commento sub art. 2467 c.c.*, in *Commentario Marchetti - Bianchi - Ghezzi - Notari*, cit., 288, nt. 135.

finanza aziendale d'una definizione aritmeticamente esatta del livello di indebitamento ritenuto ottimale per una data società⁴⁵ e, dall'altro, nell'esigenza di lasciare ai soci un margine di manovra per tentare di risanare la propria società sfruttando la leva finanziaria⁴⁶.

Si dividono, però, in punto di valutazione, in concreto, del parametro in esame, proponendo, alcuni, per l'utilizzo degli indici di bilancio tipici della struttura finanziaria e patrimoniale (quali, l'*acid test*, il rapporto di indebitamento, il margine di tesoreria, il capitale circolante netto e così via)⁴⁷, ed altri, invece, per la valorizzazione di indici contenuti in altre disposizioni di legge⁴⁸.

⁴⁵ Nella dottrina aziendalistica è ricorrente l'affermazione secondo cui "non esiste una struttura finanziaria valida in eterno" (cfr. C. CARAMIELLO, *Indici di bilancio*, Milano, 1993, 238). Approfonditi studi hanno, inoltre, dimostrato che, qualora fosse possibile prescindere da imperfezioni del mercato o influenze di natura tributaria o giuslavoristica, il valore dell'impresa sarebbe sostanzialmente indifferente rispetto all'assetto della sua struttura finanziaria; sarebbe irrilevante, inoltre, la misura del rapporto tra finanziamento mediante capitale proprio e di terzi. Ciò in quanto, la riduzione del costo del capitale associata a incrementi dell'indebitamento verrebbe compensata dall'incremento del rischio del capitale proprio, lasciando il valore dell'impresa ed il costo complessivo del capitale insensibili alle variazioni del *leverage*. Tale teoria è stata formulata da F. MODIGLIANI e M. MILLER, *The Cost of Capital, Corporation Finance and the Theory of Investment*, in *American Economic Review*, 1958, 261 ss., ed è ormai ricorrente nella letteratura giuridica, per la quale si rinvia, fra i molti, a G. B. PORTALE, *Capitale sociale e società per azioni sottocapitalizzata*, in *Trattato Colombo - Portale*, cit., 48; M.S. SPOLIDORO, voce *Capitale sociale*, cit., 236; M. LAMANDINI, *Struttura finanziaria e governo delle società di capitali*, Bologna, 2001, 18 ss. Per una critica a tale impostazione si veda, peraltro, R. A. BRAELEY - S.C. MYERS, *Principles of Corporate Finance*⁵, New York.

⁴⁶ Si vedano, al riguardo, V. SALAFIA, *I finanziamenti dei soci alla società a responsabilità limitata*, cit., 1079; G. PRESTI, *Commento sub art. 2467 c.c.*, cit., 111. Critico parrebbe L. VITTONI, *Questioni in tema di postergazione dei finanziamenti dei soci*, cit., 922 s.; G. BALP, *Commento sub art. 2467 c.c.*, *Commentario Marchetti - Bianchi - Ghezzi - Notari*, cit., 287.

⁴⁷ Per la valorizzazione dei criteri elaborati dalle scienze economico-aziendali ai fini della valutazione in questione si rinvia ad M. IRRERA, *Commento sub art. 2467 c.c.*, in *Commentario Cottino-Bonfante-Cagnasso-Montalenti*, cit., 1791; O. CAGNASSO, *La società a responsabilità limitata*, cit., 105 s.; F. TASSINARI, *Il finanziamento della società mediante mezzi diversi dal conferimento*, cit., 164; G. ZANARONE, *Commento sub art. 2467 c.c.*, cit., 459; G. PRESTI, *Commento sub art. 2467 c.c.*, cit., 111.

⁴⁸ Così V. SALAFIA, *I finanziamenti dei soci alla società a responsabilità limitata*, cit., 1079 s., il quale propone di quantificare la clausola dell'eccessivo squilibrio facendo riferimento all'art. 2412 c.c., che consente l'emissione di obbligazioni per somma non eccedente il doppio del capitale sociale, della riserva legale e delle riserve disponibili risultanti dall'ultimo bilancio approvato. In termini anche G. BALP, *Commento sub art. 2467 c.c.*, *Commentario Marchetti - Bianchi - Ghezzi - Notari*, cit., 289, la quale suggerisce la possibilità di fare riferimento anche all'art. 12, comma primo, lett. b, d.lgs. 270/1999, che stabilisce la soggezione ad amministrazione straordinaria delle imprese aventi "debiti per un ammontare complessivo non inferiore ai due terzi tanto del totale dell'attivo dello stato patrimoniale che dei ricavi provenienti dalle vendite e dalle prestazioni dell'ultimo esercizio". Per il riferimento all'art. 2545-*quinquies*, in materia di cooperative, che consente la divisione di dividendi l'acquisto di proprie quote o azioni ovvero l'assegnazione ai soci di riserve disponibili se il "rapporto tra patrimonio netto e complessivo indebitamento della società è superiore ad un quarto", si veda M. DI PACE, *Le problematiche della disciplina della s.r.l. tuttora aperte all'indomani del d.lgs. n. 37/2004*, cit., 833; G. GUERRIERI, *I finanziamenti dei soci*, cit., 69. Contrario al ricorso ad indici normativi, ZANARONE, *Commento sub art. 2467 c.c.*, cit., 459.

Entrambi gli indirizzi, peraltro, segnalano come lo sforzo di dare un significato più preciso al parametro in questione risulti ulteriormente accentuato dalla necessaria connessione tra l'eccessivo squilibrio ed il fattore di giudizio rappresentato dal "tipo di attività esercitata dalla società", che impedisce comunque di fare esclusivo affidamento sugli indicati criteri economico-aziendali ovvero sugli indici normativi. Tanto più che - è stato sostenuto - il fattore di giudizio espressamente indicato sarebbe solo esemplificativo e non esaustivo (lo dimostrerebbe l'uso da parte del legislatore dell'avverbio "anche"), sicché sarebbe legittimo un confronto del rapporto di indebitamento rilevato "non solo con i dati medi delle imprese del settore di appartenenza comparabili anche per dimensioni, ma anche con alti parametri, quali quozienti storici, e la composizione dell'attivo patrimoniale"⁴⁹.

Alla critica di eccessiva genericità non sfugge neppure il parametro che fa riferimento alla "ragionevolezza" del conferimento, in alternativa al finanziamento, tenuto conto della situazione finanziaria della società.

La dottrina non manca di rilevare, difatti, come la clausola generale della ragionevolezza "ha un significato sufficientemente definito nella *common law* - nel cui sistema la giurisprudenza suole frequentemente valutare gli atti e i comportamenti in base allo *standard of reasonable man* - ma che non ne ha uno altrettanto sicuro nella *civil law*, e segnatamente nel diritto italiano"⁵⁰.

Al riguardo un'indicazione è offerta dalla *Relazione* illustrativa, là dove afferma che l'interprete, nella difficile opera di discernimento dei finanziamenti soci che meritano di essere distinti (e diversamente regolati) da quelli con qualsiasi terzo, "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"⁵¹.

Da qui l'opinione che il criterio in esame si traduca nella necessità di instaurare un confronto fra la scelta di finanziamento operata dal socio e l'ipotetica decisione che, a fronte della peculiare situazione finanziaria in cui versa la data società, avrebbe adottato un soggetto terzo ed indipendente, in conformità ai criteri di un

⁴⁹ G. BALP, *Commento sub art. 2467 c.c.*, in *Commentario Marchetti - Bianchi - Ghezzi - Notari*, cit., 287 ss..

⁵⁰ L'osservazione è di L. DE ANGELIS, *Dal capitale leggero al capitale sottile: si abbassa il livello di tutela dei creditori*, cit., 1463 s.

⁵¹ Cfr. *Relazione* illustrativa, cit.

ordinato svolgimento degli affari nonché alle prassi maturate fra gli operatori dei vari settori del mercato (gli *ordentliche Kaufleute* del diritto tedesco)⁵². Il prestito, dunque, non sarebbe ragionevole ogni qualvolta il creditore terzo non lo avrebbe concesso o, comunque, non lo avrebbe concesso a quelle condizioni. Ciò che indurrebbe ad avere riguardo, non solo alla situazione della società, ma anche alle condizioni pattuite ed alle modalità seguite per l'erogazione del finanziamento, sicché verrebbero ad acquistare rilievo anche quelle circostanze fattuali che nel dibattito anteriore alla riforma venivano considerate indici sintomatici di anomalia⁵³ dei versamenti fuori capitale⁵⁴.

Parte della dottrina ha, inoltre, sostenuto che lo stesso criterio consentirebbe di tener conto della pericolosità del ricorso, da parte della società, ad un prestito dei propri soci per far fronte ad un investimento di risorse, che, seppure effettuato in una situazione di equilibrio fra indebitamento e patrimonio netto, appaia sproporzionato rispetto ai mezzi propri della società e, quindi, suscettibile di determinare una tensione finanziaria futura⁵⁵.

Da tale assunto trae origine l'opinione che ravvisa l'autonoma rilevanza dei due presupposti nell'indicazione che, il primo, soffrirebbe di una instabilità finanziaria già in atto (che il finanziamento del socio si limita ad aggravare), ed il secondo, di

⁵² Si tratta di un criterio che evoca il principio di meritevolezza del credito (*Kreditwürdigkeit*) di cui al § 32a, *Abs. 1, Satz 1, GmbH-G*: questo individuava l'indice di anomalia del prestito di un socio alla società allorché i soci, agendo come *ordentliche Kaufleute* (ordinati uomini d'affari) avrebbero dovuto apportare capitale di rischio. Per ulteriori riferimenti si rinvia al capitolo successivo del presente lavoro.

⁵³ Cfr. nt. 114.

⁵⁴ Così, G. BALP, *Commento sub art. 2467 c.c.*, in *Commentario Marchetti - Bianchi - Ghezzi - Notari*, cit., 292; G. ZANARONE, *Commento sub art. 2467 c.c.*, cit., 460; M. MAUGERI, *Finanziamenti dei soci*, cit., 429. La dottrina ha tentato di enucleare delle ipotesi in cui, per i finanziamenti dei soci, sarebbe negabile in radice la sussistenza dei presupposti di applicazione dell'art. 2467 c.c., ravvisandole nei: finanziamenti concessi dai soci a breve distanza da quelli concessi da un terzo indipendente, per i quali sarebbe dimostrata in radice la meritevolezza di credito da parte della società; finanziamenti concessi in sede di costituzione della società, per i quali, non solo non sarebbe possibile compiere alcuna delle valutazioni "dinamiche" sul fabbisogno finanziario dell'impresa richieste dall'art. 2467 c.c., comma secondo; prestiti ponte (erogati per far fronte ad esigenze transitorie di liquidità), sempre che la natura e la tempistica dell'operazione ne escludano ogni finalità opportunistica: cfr., per un'esposizione sintetica, L. VITTONI, *Questioni in tema di postergazione dei finanziamenti dei soci*, cit., 919; M. MAUGERI, *Finanziamenti dei soci*, cit., 428 s.

⁵⁵ Così, O. CAGNASSO, *La società a responsabilità limitata*, cit., 106 s.; G. BALP, *Commento sub art. 2467 c.c.*, in *Commentario Marchetti - Bianchi - Ghezzi - Notari*, cit., 291; G. ZANARONE, *Commento sub art. 2467 c.c.*, cit., 460. Ma si cfr., L. VITTONI, *Questioni in tema di postergazione dei finanziamenti dei soci*, cit., 925 s., secondo il quale la norma non dovrebbe trovare applicazione, non solo ai finanziamenti erogati in fase di costituzione della società, ma anche in fase di rilancio o di crescita esterna.

un'instabilità finanziaria potenziale (che proprio il finanziamento di cui si discute rende attuale)⁵⁶.

Non mancano, tuttavia, ricostruzioni diverse, che ravvisano l'alterità fra i presupposti di legge nella diversa natura dei parametri⁵⁷, ovvero nella diversa valutazione dagli stessi richiesta⁵⁸.

Salvo opinioni isolate⁵⁹, la dottrina mostra, invece, generale concordia nel ritenere che, benché i presupposti di cui si discute siano normativamente richiesti al momento della "concessione" del finanziamento, la loro sopravvenienza successiva possa mutare in "postergato" un finanziamento che *ab origine* non lo era, qualora il socio, nonostante la nuova vicenda patologica, mantenga o rinnovi il rapporto con un suo comportamento attivo (ad es. rinnovando tacitamente il contratto o non riscuotendo un prestito a scadenza).

Benché si sia in ciò ispirato alla teoria degli *stehenlassene Kredite* della dottrina tedesca, l'orientamento in esame non ritiene, tuttavia, di seguirne fino in fondo l'esempio, escludendo la possibilità di ravvisare un rinnovo del finanziamento nella mancata richiesta di rimborso anticipato. A ritenere diversamente - segnala - si finirebbe con l'onere il socio finanziatore del costo di monitorare costantemente l'andamento patrimoniale della società e, soprattutto, lo si indurrebbe a sottrarre il sostegno finanziario alla stessa al sopraggiungere del primo segnale di crisi⁶⁰.

⁵⁶ Cfr., sul punto, G. BALP, *Commento sub art. 2467 c.c.*, in *Commentario Marchetti - Bianchi - Ghezzi - Notari*, cit., 287; E. FAZZUTTI, *Commento sub art. 2467 c.c.*, cit., 49; CAGNASSO, *La società a responsabilità limitata*, cit., 106 s.; G. ZANARONE, *Commento sub art. 2467 c.c.*, cit., 460.

⁵⁷ Si veda, F. VASSALLI, *Sottocapitalizzazione della società e finanziamenti dei soci*, cit., 261, il quale ravvisa nel primo, natura patrimoniale e, nel secondo, natura finanziaria.

⁵⁸ Così, G. TERRANOVA, *Commento sub art. 2467 c.c.*, cit., 1460, secondo il quale il primo parametro implicherebbe un astratto raffronto fra mezzi propri e altrui, per accertare con una valutazione *ex ante*, se il capitale di rischio di cui l'impresa è dotata possa ritenersi adeguato all'oggetto sociale, a prescindere da fatto che si sia già verificata una crisi; il secondo, viceversa, implicherebbe una difficoltà finanziaria già manifestatasi.

⁵⁹ Cfr. M. IRRERA, *Commento sub art. 2467 c.c.*, cit., 1789, il quale ritiene che la valutazione dell'anomalia vada fatta solo all'atto della concessione, a nulla rilevando la sopravvenienza delle condizioni di cui al secondo comma dell'art. 2467 c.c. in un tempo successivo, e, correlativamente, anche il loro venir meno, che non giova al socio. Per l'opinione contraria, su tale ultimo punto, si veda, per tutti, O. CAGNASSO, *La società a responsabilità limitata*, cit., 107; M. MAUGERI, *Finanziamenti «anomali» dei soci e tutela del patrimonio nelle società di capitali*, cit., 101 s.

⁶⁰ Così, fra i molti, M. CAMPOBASSO, *Finanziamenti del socio*, cit., 446 s.; G. PRESTI, *Commento sub art. 2467 c.c.*, cit., 112; M. MAUGERI, *Finanziamenti «anomali» dei soci e tutela del patrimonio nelle società di capitali*, cit., 226 s., secondo il quale, però, sarebbe sufficiente un atto giuridico in senso stretto; G. TERRANOVA, *Commento sub art. 2467 c.c.*, cit., 1485.

d) La qualità di socio di s.r.l. ... e l'applicabilità alle società azionarie.

Al Ricorrere dei presupposti descritti, perché ai finanziamenti possa applicarsi la disciplina di cui al primo comma dell'art. 2467 c.c. occorre, ancora, che siano stati concessi dai "soci" della società finanziata.

E' stato lucidamente osservato che la regolamentazione prevista è ad essi destinata per la peculiarità della "scorrettezza" ai danni dei creditori loro imputata, consistente nella sproporzione fra rischi corsi e vantaggi conseguiti, ossia nella partecipazione all'esercizio di un'attività d'impresa condotta sottraendo i mezzi impiegati all'alea correlata⁶¹.

I soci, in altri termini, cumulando in sé la qualità di fornitori di capitale di rischio e di capitale di credito (come nessun altro soggetto potrebbe), "ottengono il risultato di veder remunerato il proprio investimento come se fosse tutto in capitale di rischio, mentre in caso di perdite verrebbero trattati, almeno in parte, alla stessa stregua di chi ha fornito capitale di credito"⁶².

Si è precisato che, nella condotta descritta, il legislatore non ravvisa alcunché di patologico fino a quando non è idonea ad incidere sulla posizione dei creditori, almeno non oltre i limiti che pure devono considerarsi fisiologici nel sistema della responsabilità limitata. Allorché, però, la società si riveli sottocapitalizzata, *rectius* ricorrano i presupposti di cui al secondo comma dell'art. 2467 c.c., il legislatore presume, in base all'*id quod plerumque accidit*, che il collegamento fra prestito e partecipazione sia idoneo ad esternalizzare il rischio d'impresa sui terzi in misura che esorbita dai limiti di ogni ragionevolezza e sia, per ciò stesso, scorretto e sanzionabile.

Condiviso tale assunto, la dottrina osserva, tuttavia, come non basti esso solo a spiegare l'intervento del legislatore in materia, il quale, pur avversando un fenomeno comune a tutti i tipi di società - qual è la sottocapitalizzazione nominale - ha regolato la prassi dei finanziamenti solo in materia di società a responsabilità limitata (art. 2467 c.c.) ed in materia di gruppi (art. 2497-*quinquies* c.c.), mentre non ha riprodotto per la società per azioni una norma analoga.

⁶¹ G. TERRANOVA, *Commento sub art. 2467 c.c.*, cit., 1471. Si veda altresì M. SIMEON, *La postergazione dei finanziamenti soci nella s.p.a.*, cit., 82 ss.

⁶² G. TERRANOVA, *Commento sub art. 2467 c.c.*, cit., 1471.

Da qui la ricerca d'un collegamento tra le due discipline, ravvisato nella *personalizzazione* della partecipazione in società a responsabilità limitata cui corrisponderebbe, in ambito di gruppo, l'esercizio dell'attività di direzione e coordinamento.

Gli interpreti opportunamente rilevano come nella s.r.l. i quotisti non si limitano ad investire capitale in una impresa gestita da altri, ma "partecipano all'elaborazione delle strategie aziendali imprimendovi il loro inconfondibile suggello"⁶³: si comportano, in altri termini, da soci "imprenditori", in grado di influenzare la decisione del finanziamento, tanto per il loro agire tipicamente informato sulle condizioni patrimoniali ed economiche della società, quanto per il potere di avvalersi delle informazioni per influire sulle scelte gestorie degli amministratori⁶⁴. Sicché può dirsi che l'operazione di finanziamento trova la sua giustificazione ed è volta a realizzare interessi ulteriori da quelli tipicamente presenti in operazioni finanziarie effettuate dai terzi e, d'altro canto, può temersi un comportamento opportunistico di pronto disinvestimento al primo aggravarsi della crisi.

Riflessioni analoghe compiono anche riguardo ai finanziamenti infragruppo (art. 2497-*quinquies* c.c.) che per la posizione di "chi" li effettua (anche per il tramite di società sottoposte alle sue direttive) non si risolvono in un mero investimento, ma costituiscono un momento d'esercizio della direzione unitaria, capace di assicurare il ritorno dall'investimento di vantaggi aggiuntivi rispetto a quello della sola remunerazione del prestito (peraltro eventuale), e di scaricare i rischi sui creditori o i soci esterni⁶⁵.

⁶³ G. TERRANOVA, *Commento sub art. 2467 c.c.*, cit., 1476.

⁶⁴ Si segnala, in particolare, che nel tipo sociale s.r.l. la gestione dell'impresa sociale non è riservata esclusivamente all'organo amministrativo (come avviene nella s.p.a.: 2380-*bis* c.c.): il riparto di competenze fra amministratori e soci è assai più fluido, potendosi addivenire ad una libera conformazione dello stesso nell'atto costitutivo, ad esempio tramite la previsione di prerogative gestorie in loro favore. Anche in assenza di una siffatta previsione, peraltro, i quotisti possono ingerirsi nell'amministrazione della società se a richiederne l'intervento sia un amministratore o tanti di essi che rappresentano almeno un terzo del capitale sociale (art. 2479 c.c.). Ancora, benché inattivi sul piano della gestione della società, i soci sono comunque coinvolti nel suo controllo posto che, anche alla presenza del collegio sindacale, hanno diritto di avere dagli amministratori notizie sullo svolgimento degli affari sociali e di consultare, anche tramite professionisti di loro fiducia, i libri sociali e i documenti relativi all'amministrazione (art. 2476, comma secondo, c.c.).

⁶⁵ Così, fra i molti, G. BALP, *Commento sub art. 2467 c.c.*, in *Commentario Marchetti - Bianchi - Ghezzi - Notari*, cit., 268 ss.; G. TERRANOVA, *Commento sub art. 2467 c.c.*, cit., 1477.

In altri termini - si è perspicuamente osservato - il *conditor legis* ritiene, in base al criterio dell'*id quod plerumque accidit*, che il pericolo di comportamenti opportunistici dei finanziatori sia tipico nella società a responsabilità limitata, in ragione del carattere personalistico della partecipazione, e nell'organizzazione di gruppo, in considerazione dell'esercizio dell'attività di direzione e coordinamento, che, a prescindere dal tipo sociale e dalla qualità di socio del finanziatore, consente alla capogruppo una ripartizione interna dei benefici⁶⁶.

Da qui i dubbi circa la possibilità che la *ratio* della norma consenta, anche in mancanza di un'esenzione analoga a quella prevista dal legislatore tedesco⁶⁷, di ritenere sottratti a postergazione (ed obbligo di restituzione) i prestiti dei soci di minoranza⁶⁸ - che, in quanto estranei alla conduzione imprenditoriale della società, non potrebbero ragionevolmente sperare di ottenere dall'operazione di finanziamento vantaggi aggiuntivi rispetto alla remunerazione eventualmente prevista nel contratto - ovvero di valorizzare l'aspetto soggettivo della consapevolezza del socio circa lo stato di crisi in cui versava la società al tempo della concessione del finanziamento, consentendogli d'eccepire il difetto di conoscenza⁶⁹.

Ad essi speculare è il dubbio, oggetto di vivace dibattito, circa la possibilità di assoggettare a postergazione (ed obbligo di restituzione) i finanziamenti dell'azionista alla società monade.

⁶⁶ Così, G. BALP, *Commento sub art. 2467 c.c.*, in *Commentario Marchetti - Bianchi - Ghezzi - Notari*, cit., 269; G. TERRANOVA, *Commento sub art. 2467 c.c.*, cit., 1476.

⁶⁷ Il § 32a, *Abs. 3, GmbH-G*, poneva al riparo dalla postergazione il socio titolare di una partecipazione pari o inferiore al 10% del capitale sociale, purché non avesse partecipato attivamente alla gestione della società. Per ulteriori riferimenti si rinvia al secondo capitolo del presente lavoro.

⁶⁸ Così G. TERRANOVA, *Commento sub art. 2467 c.c.*, cit., 1477; M. MAUGERI, *Finanziamenti «anomali» dei soci e tutela del patrimonio nelle società di capitali*, cit., 223 s.; G. BALP, *Commento sub art. 2467 c.c.*, in *Commentario Marchetti - Bianchi - Ghezzi - Notari*, cit., 292 ss. In termini dubitativi, così pure C. ANGELICI, *La riforma delle società di capitali. Lezioni di diritto commerciale*, cit., 63 s.; G. B. PORTALE, *Capitale sociale e società per azioni sottocapitalizzata*, in *Trattato Colombo - Portale*, cit., 149, nt. 273-bis. *Contra*, D. SCANO, *I finanziamenti dei soci*, cit., 390; G. PRESTI, *Commento sub art. 2467 c.c.*, cit., 109; U. TOMBARI, *Apporti spontanei e prestiti dei soci nelle società di capitali*, cit., 563 s.

⁶⁹ Così, M. MAUGERI, *Finanziamenti «anomali» dei soci e tutela del patrimonio nelle società di capitali*, cit., 223 s.; G. BALP, *Commento sub art. 2467 c.c.*, in *Commentario Marchetti - Bianchi - Ghezzi - Notari*, cit., 293; G. ZANARONE, *Commento sub art. 2467 c.c.*, cit., 441. *Contra*, D. SCANO, *I finanziamenti dei soci*, cit., 390; G. PRESTI, *Commento sub art. 2467 c.c.*, cit., 109; U. TOMBARI, *Apporti spontanei e prestiti dei soci nelle società di capitali*, cit., 563 s.

Salvo talune posizioni contrarie⁷⁰, assolutamente prevalente è l'opinione di chi ritiene la nuova norma suscettibile (con gli adattamenti opportuni) di applicazione diretta, o quantomeno analogica, a tutte le società di capitali, anche estranee ad un gruppo.

Tuttavia, tale conclusione e la sua portata ricevono declinazione assai diversa.

Taluni vi pervengono in forza dell'art. 2497-*quinquies* c.c., ritenendo la norma applicabile anche all'azionista di controllo ed in generale a "chi" (anche persona fisica) eserciti attività di direzione e coordinamento della società azionaria⁷¹.

Altri ritengono possibile fare ricorso ad applicazione analogica dello stesso art. 2467 c.c., ma solo al socio della società azionaria che per la misura o la qualità della partecipazione si trovi in una posizione assimilabile a quella del socio della società minore (dunque, di imprenditore e non già di mero investitore) tale da far ritenere realistica la realizzazione dello schema che è posto alla base della postergazione dei finanziamenti soci, ciò che può ben accadere nella s.p.a. "chiusa"⁷².

Altri, ancora, affermano che l'art. 2467 c.c., lungi dal limitarsi a colpire il fenomeno della sottocapitalizzazione nominale nelle sole società a responsabilità limitata e nelle società di qualsiasi tipo soggette ad attività di direzione e coordinamento (argomentando in base al disposto di cui all'art. 2497-*quinquies* c.c.), sia espressivo di un "principio generale di diritto dell'impresa"⁷³ e, segnatamente, di un "principio di corretto finanziamento" dell'impresa sociale che si trova o si

⁷⁰ Così, A. IRACE, in M. Sandulli - V. Santoro (a cura di), *La riforma delle società. Società a responsabilità limitata. Liquidazione. Gruppi. Trasformazione. Fusione. Scissione artt. 2462-2510 c.c.*, Torino, 2003, 341 s.; A. BARTALENA, *I finanziamenti dei soci nella s.r.l.*, cit., p. 398 ss.; L. GALEOTTI FLORI, *L'inefficacia del rimborso del finanziamento soci tra art. 65 l.fall. e art. 2467 c.c.*, cit., 74 s.; G.C.M. RIVOLTA, *Le società per azioni e l'esercizio di piccole e medie imprese*, Riv. soc., 2009, 653 s.; G. PRESTI, *Commento sub art. 2467 c.c.*, cit., 101 s., il quale sottolinea come sintomatico sia, al riguardo, che "solo nella s.r.l. l'investitore professionale originario sottoscrittore di titoli di debito non risponde della solvenza della società non solo nei confronti di altri investitori professionali, ma anche di soci della società stessa (cfr. l'art. 2483, 2° co.); mentre nella s.p.a. la situazione simmetrica è regolata prevedendo che l'investitore professionale risponda anche nei confronti del socio acquirente (art. 2412, 2° co.)".

⁷¹ Per tale soluzione si rinvia a M. CAMPOBASSO, *Finanziamenti del socio*, cit., 445.

⁷² In termini, G. BALP, *Commento sub art. 2467 c.c.*, in *Commentario Marchetti - Bianchi - Ghezzi - Notari*, cit., 266 ss.; L. PARRELLA, *Finanziamenti dei soci e postergazione*, cit., 305 s.; F. VASSALLI, *Sottocapitalizzazione della società e finanziamenti dei soci*, cit., 270; C. ANGELICI, *La riforma delle società di capitali*, cit., 47 ss.; O. CAGNASSO, *La società a responsabilità limitata*, cit., 119 ss.; G. TERRANOVA, *Commento sub art. 2467 c.c.*, cit., 1476; L. VITTONI, *Questioni in tema di postergazione dei finanziamenti dei soci*, cit., 937 ss.; M. SIMEON, *La postergazione dei finanziamenti soci nella s.p.a.*, cit., 92 ss.

⁷³ In termini, G.B. PORTALE, *I finanziamenti dei soci nelle società di capitali*, cit., 681.

avvicina ad un momento di crisi⁷⁴, avverso la violazione del quale l'ordinamento appresterebbe reazione regolando il finanziamento secondo lo schema proprio dell'operazione che economicamente rappresenta e, cioè, l'apporto di rischio. Anch'essi circoscrivono, nondimeno, l'operatività della regola ai soli prestiti erogati dal socio di controllo, ovvero promuovono un approccio fondato sulla rilevanza del tipo empirico, ossia sull'esame della posizione in concreto rivestita dall'azionista finanziatore all'interno della compagine sociale⁷⁵.

Sulla questione ha avuto modo di pronunciarsi anche la giurisprudenza, che non mostra, ad oggi, un orientamento definito. Dopo una prudente apertura delle corti di merito (avanzata *incidenter tantum*) in favore dell'applicazione analogica dell'art. 2467 c.c. almeno alle società per azioni che abbiano una ristretta base azionaria⁷⁶, in una prospettiva contraria sembrerebbe collocarsi una recente decisione della Suprema Corte, la quale sottolinea che "la norma è prevista per le società a responsabilità limitata, pur se viene estesa anche alle società per azioni quando facciano parte di un gruppo (art. 2497-*quinquies* c.c.)" e, di conseguenza, ne esclude l'applicazione al caso concreto anche in base alla considerazione per cui all'epoca dei fatti la società convenuta "era una s.p.a. e non risulta facesse parte di qualche

⁷⁴ Così G.B. PORTALE, *I finanziamenti dei soci nelle società di capitali*, cit., 667, riprendono una decisione del *Bundesgerichtshof* (BGH, 26 marzo 1984, in ZIP, 1984, 572 ss.), che individua le ragioni dell'equiparazione dei prestiti sostitutivi del conferimento al capitale, proprio nell'esigenza di impedire che un socio possa trasferire sui creditori esterni i rischi collegati a questa forma di finanziamento e dichiara l'esistenza di "una responsabilità del socio per il corretto finanziamento dell'impresa" in virtù della quale esso non è tenuto ad apportare nuovo capitale alla società in crisi, ma se decide di continuare a finanziare deve farlo con l'aumento del capitale. In termini, U. TOMBARI, *Apporti spontanei e prestiti dei soci nelle società di capitali*, cit., 562 ss.; M. MAUGERI, *Finanziamenti «anomali» dei soci e tutela del patrimonio nelle società di capitali*, cit., 231 ss.

⁷⁵ Si cfr. G.B. PORTALE, *I finanziamenti dei soci nelle società di capitali*, cit., 667; U. TOMBARI, *Apporti spontanei e prestiti dei soci nelle società di capitali*, cit., 562 ss.; M. RESCIGNO, *Problemi aperti in tema di s.r.l.: i finanziamenti dei soci, la responsabilità*, cit., 15; M. IRRERA, *Commento sub art. 2467 c.c.*, cit., 1797; D. FICO, *Finanziamento dei soci e sottocapitalizzazione della società*, cit., 1377; N. ABRIANI, *Finanziamenti anomali intragruppo e successiva rinegoziazione: tra postergazione legale e privilegio convenzionale (pareri pro veritate)*, cit., 726 s.; M. MAUGERI, *Finanziamenti «anomali» dei soci e tutela del patrimonio nelle società di capitali*, cit., 231 ss.; D. SCANO, *I finanziamenti dei soci nella s.r.l. e l'art. 2467 c.c.*, cit., 889, 906.

In dottrina v'è chi ha sollevato la questione della possibilità di applicare l'art. 2467 c.c. alle società personali. Favorevoli, in relazione ai finanziamenti del socio accomandante della società in accomandita semplice: M. IRRERA, *Commento sub art. 2467 c.c.*, cit., 1797 s.; U. TOMBARI, *Apporti spontanei e prestiti dei soci nelle società di capitali*, cit., 562; anche con riguardo al socio di società semplice che abbia pattiziamente limitato la propria responsabilità ai sensi dell'art. 2267 c.c., M. MAUGERI, *Finanziamenti dei soci*, cit., 437. Per una generalizzata applicabilità della norma ai soci di società personali, L. VITTONI, *Questioni in tema di postergazione dei finanziamenti dei soci*, cit., 939; M. SIMEON, *La postergazione dei finanziamenti soci nella s.p.a.*, cit., 92 ss. Possibilista, quantomeno in via di principio, anche G.B. PORTALE, *I finanziamenti dei soci nelle società di capitali*, cit., 670.

⁷⁶ Si veda Tribunale Milano, 24 aprile 2007, cit.

gruppo"⁷⁷. Deve rilevarsi, tuttavia, come la recente giurisprudenza di merito si sia chiaramente pronunciata in favore della tesi estensiva anche al tipo azionario, ritenendo l'art. 2467 c.c. «espressione di un principio generale e necessario a tutela dei terzi creditori», con la conseguente sua applicazione analogica «ogniqualevolta la s.p.a. (ma anche l'accomandita per azioni), presenti struttura "chiusa" analoga a quella delle s.r.l.: ossia una società con base azionaria ristretta, con soci partecipi all'attività economica e comunque coinvolti nella gestione, non meri "investitori", soci quindi che per la "misura", o anche solo la "qualità" della loro partecipazione siano assimilabili a quelli di s.r.l.»⁷⁸.

2. Una proposta di lettura.

Dall'esame condotto, si ritiene emerga il grande rilievo sistematico, oltre che pratico, delle questioni sollevate dall'art. 2467 c.c. ed il ruolo chiave giocato dalla loro soluzione sulla ricostruzione dell'ordinamento della società a responsabilità limitata e, più in generale, dell'intero sistema delle società di capitali.

Si ritiene emerga, con altrettanta evidenza, la contrapposizione ideale fra orientamenti interpretativi, la quale - quantomeno sulle opzioni di vertice - pare attraversare verticalmente e linearmente l'intera norma, dal precetto alla fattispecie.

Le ragioni del contrasto sono certamente ravvisabili: nell'assoluta novità della disposizione, che nel nostro ordinamento appare inedita tanto per il tema affrontato - quello della sottocapitalizzazione nominale della società - che, e soprattutto, per la regolamentazione all'uopo dettata, la quale introduce un'ipotesi, la prima, di postergazione legale (o coattiva) del diritto di credito al rimborso; nella formulazione della stessa, densa di espressioni generali, ove non anche ambigue; nella reticenza del legislatore, che ha lasciato irrisolte gran parte delle questioni già note per essere state trattate dai legislatori o dalla giurisprudenza dei paesi che per primi hanno affrontato il fenomeno; nell'equivocità dei dati offerti dagli strumenti d'analisi cui la

⁷⁷ Così, Cassazione, 24 luglio 2007, 16393, cit.

⁷⁸ Così, Tribunale Udine 21 febbraio 2009, cit. In termini anche Tribunale Pistoia, 21 settembre 2008, cit.; Tribunale di Vicenza, 12 febbraio 2008, cit.; così sembrerebbe anche Tribunale Tivoli, 30 settembre 2010, cit.

dottrina è adusa ricorrere, quali le esperienze comparatistiche ovvero la regolamentazione interna di fattispecie comparabili.

Non può sfuggire come tali argomenti segnino, peraltro, lo stesso limite delle soluzioni prospettate, che paiono tutte scontare un certo tasso d'opinabilità.

Tuttavia, proprio l'assenza di argomenti trancianti sembra gettare luce sulla ragione ultima della contrapposizione, che certamente non si risolve in essi e pare, invece, essere il frutto di un diverso approccio teleologico alla norma.

L'impressione che l'analisi svolta restituisce, difatti, è quella di una scelta pregiudiziale operata dagli interpreti circa il "bene" giuridico dalla norma protetto: se la conservazione della garanzia patrimoniale della società in funzionamento, ovvero la reintegrazione della responsabilità patrimoniale della stessa, sul presupposto dell'apertura di un concorso.

Non può sfuggire come: a ravvisare nella postergazione l'espressione di un principio di "corretto finanziamento dell'impresa in crisi", destinato ad operare anzitutto quale norma d'azione per soci e amministratori e, solo di riflesso, in sede di concorso esecutivo sul patrimonio dell'ente; e ad accogliere una nozione aziendalistica di finanziamento, ricomprendente in sé ogni operazione idonea a garantire alla società, in quanto impresa, i mezzi necessari per la realizzazione della propria attività, si miri a vincolare al patrimonio sociale tutte le risorse necessarie per la sopravvivenza dell'impresa e, dunque, in ultima istanza, a patrimonializzarla. In quest'ottica la norma studiata verrebbe, quindi, ad affiancarsi ed integrarsi con gli altri presidi all'uopo posti dalla legge, primo fra tutti quello rappresentato dal sistema del netto.

Ad intendere, invece, la postergazione quale forma d'integrazione straordinaria della responsabilità patrimoniale, destinata ad operare esclusivamente in sede di concorso esecutivo sul patrimonio dell'ente, cui consegue l'adesione ad una concezione giuridica di finanziamento, si trascura l'aspetto organizzativo interno (o esterno) dell'attività per offrire tutela esclusiva e diretta ai creditori sociali, garantendone la soddisfazione preferenziale. Sicché, la norma in commento non verrebbe affatto ad arricchire le tutele poste dall'ordinamento a garanzia del capitale sociale, ma si collocherebbe fra le forme di tutela dei creditori da esso indipendenti e ad esso alternative.

Se si condivide l'analisi svolta, non pare un fuor d'opera chiedersi se proprio un'interpretazione orientata alle conseguenze non possa suggerire all'interprete una nuova lettura dell'articolo in esame, capace d'estenderne la portata sanzionatoria sino ad abbracciare il fenomeno della sottocapitalizzazione materiale della società, cui, allo stato nel quale si trova l'elaborazione della materia, non pare poter offrire risposta.