

CAPITOLO IV

DAL CONTRASTO DELLA SOTTOCAPITALIZZAZIONE NOMINALE ALLA REPRESSIONE DELLA SOTTOCAPITALIZZAZIONE MATERIALE

1. Una scelta di metodo.

L'analisi sinora svolta, tanto sul piano del diritto interno quanto sul piano comparatistico, approda ad alcuni risultati che appare opportuno sintetizzare, costituendo punto di partenza per l'ulteriore sviluppo della presente ricerca.

Da essa è emerso, anzitutto, come - tanto nel nostro quanto negli altri ordinamenti descritti - siano chiaramente percepite le insidie generate dall'esercizio dell'attività d'impresa attraverso lo schermo della persona giuridica e, segnatamente, dalla possibilità che la formale alterità soggettiva offre ai soci di vestire, al contempo, i panni di autentici creditori dell'ente, così cumulando alla residualità positiva loro propria (incerta, ma potenzialmente illimitata) il valore aggiunto rappresentato dalla riduzione - per esternalizzazione - della corrispondente residualità negativa (non sopportata per intero grazie al diritto di concorrere con i terzi per il rimborso degli apporti sostenuti da una causa creditizia).

E' emerso, altresì, come sia opinione comune quella che - in via di principio - ravvisa nel fenomeno in esame un tratto (entro una certa misura) fisiologico del sistema della responsabilità limitata e, di conseguenza, esclude diritto di cittadinanza a rimedi che si traducano in una sua inammissibilità *tout court*: lo si è visto esaminando le soluzioni proposte nel nostro ordinamento anteriormente alla riforma

del diritto societario, quando neppure la dottrina più spinta su questo fronte giungeva ad ipotizzare la possibilità di procedere ad una riqualificazione forzata di tutti i finanziamenti soci, sostenendone la necessità solo al ricorrere di condizioni di anomalia dell'operazione tali da far ritenere che la stessa trovasse la propria causa concreta nel rapporto societario; lo si è detto, sempre riguardo al nostro ordinamento, studiando il rimedio offerto dalla novella dell'art. 2467 c.c., che - comunque interpretato - colpisce i finanziamenti suddetti solo se concessi in presenza di precise circostanze concernenti la situazione finanziaria dell'ente beneficiario (ant. 2467, comma secondo, c.c.); lo si è osservato, altresì, analizzando la soluzione adottata dall'ordinamento statunitense che, non soltanto vede l'*equitable subordination* operare esclusivamente in sede fallimentare ed al ricorrere di condizioni ulteriori e diverse dalla semplice relazione sociale sussistente fra le parti del rapporto creditizio, ma che, soprattutto, fa salva la natura del rapporto, comunque ammesso al passivo, seppure con retrocessione di rango; lo si è rilevato, infine, esaminando il sistema tedesco, dove i prestiti dei soci, anteriormente alla recente riforma apportata dalla *MoMi-G*, subivano sì una riqualificazione in conferimenti, ma solo una volta accertata la natura (rispetto ad essi) "sostitutiva" ed entro i limiti segnati da una perdita del capitale sociale, mentre, in seguito alla riforma, è vero che soggiacciono a postergazione in quanto tali (dunque, in ragione dell'esistenza di un rapporto societario fra le parti), ma ciò solo in sede concorsuale e al solo fine di graduare l'ordine di preferenza sulla ripartizione dell'attivo liquidato, anche qui con salvezza della natura del rapporto.

Le considerazioni svolte hanno evidenziato, piuttosto, il tentativo parimenti comune - compiuto degli interpreti, prima, e dai legislatori, poi - di rimediare alla lesione che il fenomeno reca alle ragioni dei terzi laddove (per dimensione, qualità, o sede nella quale viene in rilievo) finisca per determinare, in concreto, una distribuzione del rischio d'impresa non più coerente col modello normativo sotteso al riconoscimento della limitazione della responsabilità e, dunque, caratterizzata da connotati patologici: ciò che, generalmente, si ritiene accada allorché l'apporto di capitale di credito sia destinato a mantenere in vita una società sottocapitalizzata.

Si è osservato come, proprio al tentativo di neutralizzare i rischi prodotti dal fenomeno della sottocapitalizzazione nominale delle società, risponda, nel nostro

ordinamento, l'introduzione della disciplina di cui all'art. 2467 c.c., la quale, tuttavia, lascia irrisolti molteplici problemi interpretativi ed operativi di difficile soluzione fra i quali, non ultimo, quello della mancata copertura normativa di talune ipotesi definite come di "sottocapitalizzazione materiale"¹.

L'attento esame delle posizioni assunte su tali temi, in dottrina e giurisprudenza, ha restituito l'immagine di uno scontro ideale fra orientamenti contrapposti che, proprio nel suo essere condotto in base ad argomenti marcati da un certo tasso d'opinabilità, mostra di trovare altrove la propria origine e, segnatamente, nel diverso approccio teleologico alla norma: da alcuni inquadrata fra i presidi posti a tutela di un'effettiva formazione e conservazione della garanzia patrimoniale della società in funzionamento; da altri, fra gli strumenti volti alla reintegrazione della responsabilità patrimoniale della stessa, sul presupposto dell'apertura di un concorso.

Si è ritenuto che l'osservazione suggerisse l'opportunità di spostare l'indagine dal piano della regola a quello delle conseguenze o, meglio, dalla lettera della norma alle prospettive di vertice in grado di orientarne l'interpretazione, per verificare se un diverso approccio al tema non possa offrire una nuova chiave di lettura del precetto in grado d'estenderne la portata sanzionatoria al fenomeno della sottocapitalizzazione "materiale" che, allo stato nel quale si trova l'elaborazione della materia, non pare potervi trovare presidio.

Soccorrono, al riguardo, le indicazioni offerte dall'esame comparatistico. Non può essere sfuggito, difatti, come le soluzioni maturate presso gli ordinamenti tedesco e statunitense, benché per certi versi simiglianti - volte, come sono, ad assoggettare i finanziamenti regolati ad un trattamento giuridico diverso e (dal punto di vista dell'autore dell'attribuzione) deteriore rispetto a quello loro formalmente corrispondente - approdino a risultati assai dissimili proprio in ragione della dissimiglianza fra le prospettive di vertice da ciascuno assunte e, conseguentemente, fra i percorsi logico-giuridici impiegati.

In particolare:

- l'ordinamento statunitense mostra un approccio al tema di stampo marcatamente "soggettivo", diretto a sanzionare (tramite la subordinazione in *equity*)

¹ Per la considerazione secondo cui, allo stato nel quale si trova l'elaborazione della materia, non parrebbe possibile estendere l'ambito di applicazione della norma studiata sino a ricomprendersi talune ipotesi di sottocapitalizzazione c.d. "materiale", si veda il § 1, lett. b) del secondo capitolo.

la "responsabilità" del socio per l'esercizio scorretto (e pregiudizievole ai terzi) della sua influenza sulla politica finanziaria della società;

- viceversa, l'orientamento espresso dal sistema tedesco, nella regolamentazione vigente anteriormente alla *MoMi-G*, appare prettamente "oggettivo", incentrato sulla natura "sostitutiva" del finanziamento rispetto al conferimento e, dunque, volto a garantire - ancor prima che la destinazione del patrimonio responsabile al soddisfacimento prioritario dei creditori terzi (tramite la postergazione delle pretese dei soci finanziatori) - la conservazione al patrimonio medesimo dei valori versati dai soci indispensabili alla sopravvivenza dell'ente (vincolati sino a copertura del capitale);

- infine, ancora l'ordinamento tedesco, ma nella sua formulazione vigente, sembra seguire un indirizzo di tipo diverso, che potrebbe definirsi "comportamentale", teso a valorizzare, ai fini dell'operare della postergazione concorsuale, non l'iniquità nè la natura sostitutiva del finanziamento, ma lo stesso comportamento del socio nel quale si sostanzia, che (oggettivamente inteso) appare di per sé idoneo a ledere il principio della *par condicio creditorum* che deve sovrintendere al concorso.

Si tratta - evidentemente - di prospettive assai distanti fra loro, la cui trasposizione in sede d'interpretazione dell'art. 2467 c.c. merita d'essere vagliata, anche alla luce dei risultati cui può condurre sul terreno del contrasto alle forme di sottocapitalizzazione ad oggi sottratte al suo imperio.

Al fine di procedere con ordine, appare opportuno iniziare l'esercizio muovendo dall'approccio di stampo "soggettivo".

2. L'approccio «soggettivo».

Come si è anticipato, lo spunto per una lettura della norma in chiave "soggettiva" è offerto dal modello statunitense, che (con specifico riguardo al tema che qui rileva) vede le corti fallimentari impiegare lo strumento reintegratorio offerto dall'*equitable subordination doctrine* per far valere la "responsabilità" del socio per "finanziamento abusivo" o, meglio, per l'esercizio scorretto (*inequitable*) della sua

influenza sulle decisioni strategiche di finanziamento, che si siano tradotte in un pregiudizio verso i soci di minoranza o i terzi.

Allorché si è esaminato l'istituto, si è osservato come proprio l'inquadramento in termini di "responsabilità" spieghi alcuni tratti caratteristici della relativa disciplina, tanto in fatto di presupposti necessari alla sua applicazione che di conseguenze giuridiche prodotte.

Fa questi si rammentano, poiché conducenti ai fini di cui si discute: il rilievo della sottocapitalizzazione non in quanto tale, ma se ed in quanto indice di *mismanagement* della società finanziata²; l'onere di provare sia il carattere iniquo della condotta del socio finanziatore, sia l'effettivo pregiudizio cagionato (ovvero il vantaggio indebito procurato), che l'apertura della procedura facilita ma non rende superfluo³; l'operatività della subordinazione entro tali limiti (pregiudizio o vantaggio) e in favore dei soggetti effettivamente danneggiati⁴.

Non può sfuggire come, proprio le conseguenze operative cui conduce, rendono l'approccio descritto insuscettibile d'essere validamente trasposto in sede d'interpretazione della disciplina nazionale.

Nel nostro ordinamento, difatti, l'individuazione del fondamento della postergazione in una responsabilità da finanziamento illecito pare preclusa dall'assoluta estraneità del rimedio alla logica del risarcimento del danno⁵.

A ritenere diversamente, l'inquadramento (qui contestato) dovrebbe comportare: il riconoscimento della legittimazione ad azionare il rimedio al singolo creditore che si ritenga danneggiato e mai, invece, al curatore fallimentare a vantaggio della massa; l'onere di provare, non soltanto la condotta illecita e la sua rimproverabilità all'autore, ma soprattutto l'esistenza e l'entità del danno subito, che dal finanziamento sia derivato in via immediata e diretta; la commisurazione del risarcimento al suo pieno ristoro e soltanto ad esso.

² Si vedano, al riguardo, R. CLARK, *Corporate Law*, Boston, 1986, 67 ss.; M. NOZEMACK, *Maching Sense Out of Bankruptcy Courts' Recharacterization of Claims: Why Not Use § 510(c) Equitable Subordination?*, in 56 *Wash. & Lee L. Rev.*, 1999, 700.

³ Cfr. A. FEIBELMAN, *Equitable Subordination, Fraudulent Transfer, and Sovereign Debt*, in 70 *Law and Contemporary Problems*, 2007, p. 105.

⁴ Così, A. DE NATALE - P.B. ABRAM, *The doctrine of Equitable Subordination as Applied to Nonmanagement Creditors*, in 40 *Bus. Law.*, 1985, 423. In giurisprudenza, cfr. *Trone v. Smith*, 642 F.2d 1174 s. (9th Circ. 1981); *Miller v. Borton*, 67 F.2d 792 s.

⁵ Così, fra gli altri, G. TERRANOVA, *Commento sub art. 2467 c.c.*, cit., 1468 ss.

Una semplice lettura della norma, tuttavia, è sufficiente a mostrare l'incolumabile distanza fra l'ipotesi esposta e la disciplina positiva prevista.

Questa, in particolare, dispone l'operatività della postergazione per l'intero diritto di credito al rimborso del finanziamento (che vi soggiace), senza che venga in rilievo non solo la dimostrazione e la quantificazione ma la stessa esistenza di un danno ad esso eziologicamente riconducibile, al cui risarcimento non può, dunque, ritenersi orientata.

Sancisce, poi, il suo operare a vantaggio degli "altri creditori" - espressione che la migliore dottrina intende riferita a "tutti" gli altri⁶ - e non, invece, in favore di quanti fra essi risultino effettivamente danneggiati.

Esclude, infine, ogni rilievo alla rimproverabilità della condotta al suo autore (a titolo di dolo o colpa), selezionando i finanziamenti regolati in base a parametri del tutto estranei allo stato soggettivo del socio finanziatore ed inerenti, invece, la situazione finanziaria della società beneficiaria.

Peraltro, non pare superfluo notare - trattandosi di argomento al precedente addirittura pregiudiziale - come nel nostro ordinamento possa dubitarsi (e lo si vedrà meglio in seguito) della possibilità di configurare come illecita la concessione di credito ad un'impresa in crisi, magari sottocapitalizzata⁷. E se maggiori aperture parrebbero registrarsi circa la possibilità di riconoscere, a carico del socio, una

⁶ Ritengono la postergazione efficace rispetto alla generalità dei creditori, anche futuri, fra gli altri: G. BALP, *Commento sub art. 2467 c.c.*, in *Commentario Marchetti - Bianchi - Ghezzi - Notari*, cit., 252; G. ZANARONE, *Commento sub art. 2467 c.c.*, cit., 470 s.; B. DE DONNO, *sub art. 2462-2467 c.c.*, cit., 1024 s.; M. MAUGERI, *Finanziamenti «anomali» dei soci e tutela del patrimonio nelle società di capitali*, cit., 132 ss.; O. CAGNASSO, *La società a responsabilità limitata*, cit.

⁷ Così, in particolare, M. MAUGERI, *Finanziamenti «anomali» dei soci e tutela del patrimonio nelle società di capitali*, cit., 206 ss. La medesima considerazione è formulata anche con riguardo alla concessione di credito ad imprese non decotte da parte di soggetti bancari, per cui si rinvia a F. DI MARZIO, *Abuso e lesione della libertà contrattuale nel finanziamento dell'impresa insolvente*, in *Riv. crit. dir. priv.*, 2004, 158 s.; A. VISCUSI, *Profili di responsabilità della banca nella concessione del credito*, Milano, 2004, 172 ss. Con specifico riguardo al finanziamento dei soci ci si limita, qui, a segnalare come la dottrina maggioritaria neghi la vigenza [affermata da G.B. PORTALE, *Capitale sociale e società per azioni sottocapitalizzata*, in *Trattato Colombo - PORTALE*, cit., 63 ss.; già ID., *I «beni» iscrivibili nel bilancio di esercizio e la tutela dei creditori nella società per azioni*, cit., 242 ss.; ID., *Capitale sociale e conferimenti nella società per azioni*, cit., 33 ss.; ID., *Capitale sociale e società per azioni sottocapitalizzata*, cit., 33 ss.] di un principio di "congruità" o, quantomeno, "non manifesta inadeguatezza" del capitale sociale rispetto all'oggetto sociale nonché, e di conseguenza, la necessità di un equilibrato rapporto fra capitale e riserve. Cfr., in particolare, F. FENGHI, *Capitale e oggetto sociale: osservazioni e problemi*, cit., 590; G. TANTINI, *Capitale e patrimonio nella società per azioni*, cit., 10 ss.; G. NICCOLINI, *Il capitale sociale minimo*, cit., 18 ss.; M. S. SPOLIDORO, voce *Capitale sociale*, cit., 228 ss. Sul punto si rinvia, per una più ampia trattazione, al paragrafo successivo del presente capitolo.

responsabilità per aver determinato una falsa apparenza circa le reali condizioni patrimoniali della società, condivisibili paiono i dubbi di quanti stentano a riconoscere l'idoneità del prestito da questi concesso ad ingenerare un obiettivo affidamento del mercato circa la meritevolezza di credito dell'ente finanziato⁸.

Si tratta di considerazioni che, del resto, paiono trovare conferma nel testo dell'art. 2467 c.c., che non reca segno alcuno del disvalore connesso dal legislatore alla condotta regolata. Condotta che, invece, in taluni casi, ben potrebbe risultare addirittura vantaggiosa per la società e i suoi creditori, nonché, più in generale, per il sistema economico: ciò che trova espressa conferma nella recente introduzione di una disciplina in deroga per i finanziamenti dei soci in esecuzione di un concordato preventivo o accordi di ristrutturazione (art. 182-*quater* l.fall.).

Parrebbe doversi escludere, dunque, che la postergazione di cui all'art. 2467 c.c. - pur certamente la destinata a tutelare i creditori da condotte opportunistiche perpetrate ai loro danni da chi esercita il potere d'impresa - si presti ad essere inquadrata fra i rimedi che tale obiettivo perseguono generando ipotesi aggiuntive di *responsabilità*.

3. L'approccio «oggettivo».

Negata la percorribilità di un approccio "soggettivo" alla norma, occorre vagliare la possibilità che a risultati più confacenti conduca un'interpretazione che faccia perno, non sull'illiceità della condotta del socio finanziatore, bensì sulla funzione economico-sostanziale del finanziamento.

⁸ Così, M. MAUGERI, *Finanziamenti «anomali» dei soci e tutela del patrimonio nelle società di capitali*, cit., 206 ss. Dubitativo, G. TERRANOVA, *Commento sub art. 2467 c.c.*, cit., 1468 s. Pur non fondando su di essa la postergazione, si dichiara favorevole dinanzi alla possibilità di riconoscere una responsabilità dei soci finanziatori per "concessione abusiva di credito" ad una società in crisi finanziaria, L. VITONE, *Questioni in tema di postergazione dei finanziamenti dei soci*, cit., 942 ss., il quale rileva come anche il finanziamento da parte dei soci ha l'effetto di nascondere la reale situazione finanziaria della società ai terzi in buona fede, potenziali creditori ed, inoltre, sottolinea come di fronte ad una siffatta responsabilità fatta valere dal curatore non si porrebbero gli ostacoli che la giurisprudenza ha ravvisato nei casi di azioni rivolte contro le banche, in quanto nel caso di specie l'azione sarebbe diretta a proteggere l'intero ceto creditorio e non già la sola classe dei creditori non bancari.

L'ispirazione, al riguardo, è offerta dall'orientamento espresso dal giurisprudenza dal *Bundesgerichtshof*, anteriore alla recente riforma (abrogante) recata dalla *MoMi-G*⁹.

Ci si limita, qui, a rammentare l'obiettivo dalla Corte perseguito, ravvisabile nell'esigenza di prevenire il dissesto (prima ancora che di governarlo) e, dunque, garantire la conservazione al patrimonio sociale delle risorse stabilmente destinate dai soci all'esercizio dell'attività d'impresa e necessarie alla sua sopravvivenza: ciò che giustificavano lo strumento adoperato, consistente nella *riqualificazione* forzata in conferimenti (e nella soggezione alla relativa disciplina vincolistica) di quei prestiti che, per essere stati concessi ad una società priva di *Kreditunwürdigkeit*, mostravano - quanto a sostanza economica - natura "sostitutiva" rispetto all'apporto di rischio.

Solo intervenuta l'insolvenza, la vocazione preventiva lasciava il posto ad un'attitudine reattiva dell'intervento giudiziale, volto a garantire il soddisfacimento preferenziale dei creditori terzi sul patrimonio responsabile, debitamente reintegrato: e ciò, tramite lo strumento della postergazione dei prestiti "sostitutivi" (intesa quale riflesso della riqualificazione¹⁰) nonché dell'obbligo di restituzione dei loro rimborsi, se avvenuti entro il periodo sospetto.

In quest'ottica, il discernimento - fra gli apporti creditizi - dei prestiti soci soggetti a riqualificazione/postergazione veniva svincolato da ogni indagine inerente la loro rimproverabilità al socio (a titolo di dolo o colpa) per essere ancorato al parametro oggettivo della *Kreditunwürdigkeit* e condotto secondo la prospettiva del mercato, rappresentata dallo *standard* sociale dell'*ordentliche Kaufleute*.

Vero è che la letteratura tedesca individuava il fondamento della *riqualificazione* nel principio generale di "corretto finanziamento dell'impresa" e, di

⁹ Per un esame dei principali contenuti dell'intervento normativo, nonché delle modifiche introdotte in materia, si rinvia al § 5 del Capitolo III del presente lavoro.

¹⁰ Così M. BORMANN, *Eigenkapitalersetzende Gesellschafterleistungen in der Jahres- und Überschuldungsbilanz*, Heidelberg, 2001, 296-297. Si veda, sul punto, anche K. SCHMIDT, in Scholz, *Komm. zum GmbH-Gesetz*⁹, I. Bd., Köln, 2000, §§ 32a, 32b, Rdn. 12, 1229; ID., *Insolvenzordnung und Unternehmensrecht – Was bringt die Reform?*, in *Kölner Schrift zur Insolvenzordnung, Verlag für die Rechts- und Anwaltspraxis*, 1997, 918 ss.; M. LUTTER u. P. HOMMELHOFF, *GmbH-Gesetz Komm.*¹⁵, §§ 32a/b, Rdn. 3, 417; R. VEIL, *Eigenkapitalersetzende Aktionärsdahrlehen*, in *ZGR*, 2000, 223 ss.; M. HABERSACK, *Grundfragen der freiwilligen oder erzwungen Subordination von Gesellschafterkrediten*, in *ZGR*, 2000, 390; H. BRANDES, *Die Rechtsprechung des Bundesgerichts zur GmbH*, in *WM*, 2000, 220 ss.; *Bundesgerichtshof*, 28 giugno 1999, in *WM*, 1999, 1569.

conseguenza, ravvisava in essa la sanzione di una "responsabilità del socio da (s)corretto finanziamento dell'impresa sociale" (c.d. *Verantwortung für eine ordnungsgemäße Unternehmensfinanzierung o Finanzierungsverantwortung*)¹¹.

Altrettanto vero è, tuttavia, che a voler attribuire a tali formule valore descrittivo (non già del fondamento teorico della soluzione adottata dalla giurisprudenza e, successivamente, dal legislatore, ma) dell'effettivo inquadramento dell'istituto nell'ambito della responsabilità civile, si andrebbe incontro ad un grave fraintendimento.

Come è stato autorevolmente sottolineato, difatti, "in assenza dei presupposti soggettivi (dolo o colpa) e degli effetti tipici (risarcimento del danno) che caratterizzano l'illecito, l'attaccamento al predetto schema ermeneutico [...] si spiega per il rilievo che la giurisprudenza e la dottrina tedesche sogliono dare all'elemento della *Kreditunwürdigkeit*", con essa imputandosi sostanzialmente al socio "di aver fatto ciò che un imprenditore «corretto» non avrebbe dovuto fare: finanziare un'impresa insolvente con il rischio di aggravare il suo dissesto"¹².

Chiarita l'estraneità della prospettiva al vaglio allo schema dell'illecito civile, deve sottolinearsi come essa, non solo sia - in via di principio - percorribile, in sede d'interpretazione dell'art. 2467 c.c., ma sia stata già ampiamente esplorata dalla nostra dottrina.

La suggestività del modello - unita ad un attaccamento nostalgico alle soluzioni maturate e agli strumenti usati in letteratura anteriormente alla riforma - ha ispirato l'orientamento di quanti riconoscono alla norma in esame la capacità d'incidere sul piano sostanziale del rapporto di finanziamento fra socio e società determinandone -

¹¹ Si vedano, fra i molti, K. SCHMIDT, *Kapitalersetzende Bankenkredite?*, in *ZHR*, 1983, 164 ss.; P. HOMMELHOFF, *Zur Haftung bei unternehmerischer Beteiligung an Kapitalgesellschaften*, *Kommunikationsforum RWS*, 1984, 9; R. VEIL, *Eigenkapitalersetzende Aktionärsdahrlehen*, in *ZGR*, 2000, 229; M. HABERSACK, *Grundfragen der freiwilligen oder erzwungenen Subordination von Gesellschafterkrediten*, in *ZGR*, 2000, 390; M. LUTTER u. P. HOMMELHOFF, *GmbH-Gesetz Kommentar*, Köln, 2000, 417. In giurisprudenza, cfr. *Bundesgerichtshof*, 20 settembre 1993, in *WM*, 1993, 2090 s.; *Bundesgerichtshof*, 13 luglio 1992, in *WM*, 1992, 1655 s.; *Bundesgerichtshof*, 9 marzo 1992, in *WM*, 1992, 816 s.; *Bundesgerichtshof*, 6 dicembre 1991, in *WM*, 1992, 270 s.; *Bundesgerichtshof*, 18 febbraio 1991, in *WM*, 1991, 678 s.; *Bundesgerichtshof*, 24 settembre 1990, in *WM*, 1990, 2041; *Bundesgerichtshof*, 7 novembre 1994, in *BGHZ*, 1994, 336 ss.

¹² Si cfr., sul punto, G. TERRANOVA, *Commento sub art. 2467 c.c.*, cit., 1468, nt. 32.

seppure in via temporanea e con effetti limitati - la *riqualificazione* imperativa in conferimento¹³.

Come si è in precedenza esposto, tale soluzione conosce formulazioni fra loro assai diverse, molte delle quali tese a mitigarne gli accenti più estremi, tanto riguardo al collegamento che il legislatore avrebbe inteso instaurare fra la postergazione e il soddisfacimento degli altri creditori, quanto circa l'estensione del vincolo da essa indotto al di fuori del concorso esecutivo. Invalsa è persino la tendenza a negare all'istituto lo stesso effetto d'una riqualificazione *formale* del rapporto fra socio e società (relativamente ai finanziamenti da questo erogati), ritenendosi, piuttosto, che rappresenti "un espediente tecnico diretto ad assoggettare siffatti «finanziamenti» ad un regime produttivo di conseguenze *fattuali* analoghe a quelle dei conferimenti"¹⁴.

A dispetto della notevole frammentazione interna, pare, tuttavia, possibile ravvisare il nocciolo duro dell'orientamento in esame nell'idea - comune ai suoi esponenti - che la postergazione comporterebbe una modifica: tanto del regime di rimborso del credito, condizionato *ex lege*¹⁵ alla ricorrenza di circostanze variamente individuate dai diversi autori (quali, il soddisfacimento attuale o la sola soddisfacibilità potenziale degli altri creditori, ovvero il venir meno delle condizioni di cui al secondo comma tali da metterne in pericolo le ragioni o, ancora, l'assenza di perdite di capitale); quanto, e conseguentemente, dei doveri degli amministratori o dei liquidatori, tenuti a negare il rimborso in assenza delle cennate circostanze o, una volta effettuato, ad attivarsi per ottenerne la ripetizione¹⁶.

¹³ Così, fra i più autorevoli, G.B. PORTALE, *Capitale sociale e società per azioni sottocapitalizzata*, in Colombo-Portale, *Trattato*, cit., 149, nt. 273-bis.

¹⁴ Così, in particolare, G. BALP, *Commento sub art. 2467 c.c.*, in *Commentario Marchetti - Bianchi - Ghezzi - Notari*, cit., 245, la quale precisa, altresì, che "l'analogia fra postergazione di un credito e conferimento è dunque limitata al piano dei relativi *effetti economici*" (nt. 24) (corsivo aggiunto dall'autore).

¹⁵ Per una diversa ricostruzione si veda C. ESPOSITO, *Il sistema delle reazioni revocatorie alla restituzione dei finanziamenti postergati*, cit., 561 s., il quale ritiene che l'art. 2467 c.c. determini una postergazione legale del termine di restituzione del finanziamento rispetto alla soddisfazione degli altri creditori.

¹⁶ Così G. BALP, *Commento sub art. 2467 c.c.*, *Commentario Marchetti - Bianchi - Ghezzi - Notari*, 245 ss.; A. BARTALENA, *I finanziamenti dei soci nella s.r.l.*, cit., p. 397 s.; A. BUSANI, *La riforma delle società. S.r.l.*, cit., 319 s.; O. CAGNASSO, *Nuovo concordato preventivo, suddivisione in classi dei creditori e soci finanziatori di società a responsabilità*, cit., 1639; G. GUERRIERI, *I finanziamenti dei soci*, cit., 71 e nt. 30; G. E. COLOMBO, *Il bilancio nella riforma*, cit., 203; G. PRESTI, in *Codice commentato delle s.r.l.*, cit., 105 e 112 ss.; F. TASSINARI, *Sottocapitalizzazione delle società di capitali e riforma del diritto societario*, cit., 143; D. SCANO, *I finanziamenti dei soci nella s.r.l. e l'art. 2467 c.c.*, cit., 896 s.; F. VASSALLI, *Sottocapitalizzazione della società e finanziamenti dei soci*, cit.,

Ove si consideri che il vincolo da essa indotto colpisce i finanziamenti c.d. "anomali" perché concessi al ricorrere d'una situazione di squilibrio patrimoniale o finanziario dell'ente, nella quale ragionevole sarebbe stato un conferimento, non può sfuggire come tale ricostruzione risponda ad una scelta pregiudiziale operata dagli interpreti circa il "bene" giuridico protetto dalla norma, individuato nella conservazione della garanzia patrimoniale della società in funzionamento.

In altri termini, la postergazione - comportando una soggezione forzosa dei finanziamenti "sostitutivi" ai vincoli del capitale o, quantomeno, delle poste del netto, ed operando, anzitutto, quale norma d'azione per amministratori e soci e, solo di riflesso, in sede di concorso esecutivo - mirerebbe a vincolare al patrimonio sociale le risorse investite nell'impresa, necessarie per la sua sopravvivenza e dunque, in ultima istanza, a patrimonializzarla.

Senonché, proprio l'assunto in questione sembrerebbe revocare in dubbio la sostenibilità ricostruzione in esame.

A ben vedere, difatti, la stessa determina una cristallizzazione del prestito in seno al patrimonio sociale - definitiva per alcuni, transitoria per altri - sul presupposto di un'insufficiente capitalizzazione (o patrimonializzazione) della società (espressa dalla sussistenza di uno squilibrio dell'indebitamento ovvero dalla ragionevolezza di un conferimento): dunque - che ciò avvenga consapevolmente o meno - sul presupposto della vigenza di un principio di congruità o, quantomeno, di non manifesta insufficienza del capitale (materiale) rispetto all'oggetto sociale.

Tale considerazione, non pare trovi smentita nella peculiare opinione di chi - percependone il rischio - ritiene che al di fuori del concorso il vincolo indotto dalla postergazione operi sì al ricorrere di una permanente condizione di squilibrio patrimoniale e/o finanziario dell'ente, ma per la sola parte del credito del socio (per capitale e interessi) corrispondente alle perdite che abbiano intaccato l'integrità del capitale¹⁷. Se non ci si inganna, difatti, la riduzione d'ampiezza del vincolo indotto

266 s.; L. PARRELLA, *Finanziamenti dei soci e postergazione*, cit., 301 s.; U. TOMBARI, *Apporti spontanei e prestiti dei soci nelle società di capitali*, cit., 563 e 572; R. RORDORF, *I gruppi nella recente riforma del diritto societario*, cit., 547 ss. Peculiare la posizione di M. MAUGERI, *Finanziamenti anomali dei soci e tutela del patrimonio nelle società di capitali*, cit., p. 97 ss.

¹⁷ Così, in particolare, M. MAUGERI, *Finanziamenti anomali dei soci e tutela del patrimonio nelle società di capitali*, cit., 97 ss. Ma si è segnalato, come a conclusioni sostanzialmente analoghe giunga, ancor prima, G.B. PORTALE, *Capitale sociale e società per azioni sottocapitalizzata*, in Colombo-Portale, *Trattato*, cit., 149, nt. 273-bis, e 160 ss.

dalla postergazione - da questi affermata - si colloca sul piano della disciplina e dei suoi meccanismi operativi, non, invece, su quello della fattispecie, definita di "quasi-capitale di rischio" o (con una terminologia altrettanto efficace) di "capitale supplementare" o "di secondo livello": l'individuazione e la delimitazione di questo supplemento di garanzia, formato da apporti solo *formalmente* creditizi perché *funzionalmente* asserviti, in via durevole, all'esercizio dell'attività d'impresa e perciò destinati a sopportarne in varia misura il corrispondente rischio¹⁸, resta affidata, infatti, agli indici di anomalia della struttura finanziaria della società cui il nostro legislatore ha ritenuto di affidare la segnalazione di una situazione di pericolo circa la sufficienza della dotazione patrimoniale dell'ente¹⁹.

Sennonché la vigenza di un principio di congruità o, quantomeno, di non manifesta insufficienza del capitale rispetto all'oggetto sociale, pur autorevolmente sostenuta²⁰, risulta fermamente negata dalla dottrina quasi unanime, che ne ha convincentemente contestato tanto il fondamento normativo quanto, più in generale, la rispondenza alla logica che anima il nostro ordinamento in materia di rapporti economici.

Sotto il primo profilo, esclude possa riconoscersi valore ricognitivo d'un siffatto principio ad alcuna delle norme a tal fine richiamate ed, in particolare: non all'art. 2412 c.c., posto che precluderebbe solo l'accesso ad una delle possibili forme di finanziamento dell'attività sociale (quella del prestito obbligazionario) lasciando

¹⁸ Sui tentativi della dottrina di elaborare una nuova categoria di capitale di rischio fondata sulla sostanza economica, piuttosto che sulla sua forma giuridica, del negozio di finanziamento si vedano, senza pretesa di completezza, M. S. SPOLIDORO, voce *Capitale sociale*, cit., 201; G. F. CAMPOBASSO, *I prestiti postergati nel diritto italiano*, cit., 125; G. B. PORTALE, «*Prestiti subordinati*» e «*prestiti irredimibili*» (*Appunti*), cit., 1 ss.; M. MAUGERI, *Finanziamenti «anomali» dei soci e tutela del patrimonio nelle società di capitali*, cit., 120 ss. Nella dottrina tedesca, si vedano, fra gli altri: M. LUTTER u. P. HOMMELHOFF, *Nachrangiges Haftkapital und Unterkapitalisierung in der GmbH*, in *ZGR*, 1979, 42; H. WIEDEMAN, *Eigenkapital und Fremdkapital. Eine Gesellschaftsrechtliche Zwischenbilanz*, in *Festschrift f. K. Beusch*, a cura di H. Beisse, M. Lutter e H. Nürger, Berlin-New York, 1993, p. 893 s.; K. SCHMIDT, *Quasi-Eigenkapital als haftungsrechtliches und als bilanzrechtliches Problem*, in *Festschrift für Reinhard Goerdeler*, Düsseldorf, 489 s.

¹⁹ Cfr., al riguardo, M. MAUGERI, *Finanziamenti «anomali» dei soci e tutela del patrimonio nelle società di capitali*, cit., 120 ss.

²⁰ Si rinvia a G.B. PORTALE, *Capitale sociale e società per azioni sottocapitalizzata*, in *Trattato Colombo - PORTALE*, cit., 63 ss.; già ID., *I «beni» iscrivibili nel bilancio di esercizio e la tutela dei creditori nella società per azioni*, cit., 242 ss.; ID., *Capitale sociale e conferimenti nella società per azioni*, cit., 33 ss.; ID., *Capitale sociale e società per azioni sottocapitalizzata*, cit., 33 ss.

impregiudicate le altre, ed, in specie, proprio il ricorso al credito presso i soci²¹; non all'art. 2445 c.c., poiché si sarebbe trattato di una norma che, seppure consentiva (nella formulazione antecedente alla riforma) la riduzione del capitale solo in ipotesi di esuberanza nell'ambito dei mezzi propri, evidentemente mirava ad impedirne il disinvestimento e non ad imporne una dotazione iniziale congrua, operando in una fase diversa dalla costitutiva, nella quale, invece, sarebbe stata da ritenersi "legittima la [...] sottoscrizione del solo capitale minimo prescritto dalla legge, ancorché [...] manifestamente insufficiente al perseguimento dell'oggetto sociale"²²; non all'art. 2484, comma primo, n. 2, c.c., giacché le ipotesi di perdite di capitale rientrerebbero nelle previsioni degli artt. 2446 e 2447 c.c., sicché in nessun caso integrerebbero una causa di scioglimento della società per la sopravvenuta impossibilità di conseguire l'oggetto sociale (all'art. 2484, comma primo, n. 2, c.c.), ma, piuttosto, una causa di scioglimento per riduzione del capitale sociale per perdite al di sotto del minimo legale (art. 2484, comma primo, n. 4)²³; non all'art. 2447-ter c.c., posto che in esso la richiesta *congruità* del patrimonio rispetto alla realizzazione dell'affare cui è destinato si spiegherebbe secondo una *ratio* tutta interna all'istituto regolato, quale speciale forma di bilanciamento dello specifico rischio rappresentato dalla possibilità (riconosciuta dalla norma) di far luogo all'esercizio di un'attività d'impresa in forma di s.p.a. attraverso un patrimonio di cui si prevede un limite solo nel massimo (il 10% dei quello sociale) e non nel minimo²⁴; infine, non all'art. 2253 c.c., trattandosi di una norma suppletiva, la cui sfera d'operatività sarebbe subordinata all'assenza di una diversa previsione delle parti nonché (salvo non si voglia ammettere la validità di un'obbligazione ad oggetto indeterminato) all'indicazione precisa e puntuale dell'attività in cui si identifica l'oggetto sociale²⁵.

²¹ Cfr., fra gli altri, G. TANTINI, *Capitale e patrimonio nella società per azioni*, cit., 40; G. OPPO, *Finanziamenti in ECU, clausole monetarie e garanzie del prestito*, in *Riv. dir. civ.*, 1985, I, 214, testo e nt. 41.

²² Così, E. SIMONETTO, *La riduzione del capitale esuberante*, in *Riv. soc.*, 1966, 449 ss.

²³ Cfr., fra i molti L. MENGONI, *Sulla reintegrazione del capitale azionario in caso di perdite*, in *Riv. dir. civ.*, 1955, I, 108 ss.; A. MIGNOLI, *Reintegrazione del capitale azionario per perdita totale e diritti individuali degli azionisti*, *ivi*, 223 ss.; C. MONTAGNANI, *Disfunzioni dell'organo deliberativo e impossibilità di conseguimento dell'oggetto sociale*, in *Riv. dir. civ.*, 1989, I, 724 s.

²⁴ Così G. MIGNONE, *sub artt. 2447-bis c.c. - 2449-novies c.c.*, in *Il nuovo diritto societario*, a cura di Cottino, Bonfante, Cagnasso, Montalenti, vol. 2**, Bologna, 2004, 1639.

²⁵ Sul punto si vedano, G. AULETTA, *Appunti di diritto commerciale. Imprenditori e società*, Humus, 1946, 55; R. BOLAFFI, *La società semplice*, Milano, 1947, 177.

Sotto il secondo profilo, la stessa dottrina evidenzia come l'imposizione d'un obbligo ai soci di effettuare conferimenti ulteriori rispetto a quelli originariamente promessi - non solo sarebbe sprovvisto di solido ancoraggio normativo ma - si porrebbe in aperto contrasto con un'altro principio fondamentale (ed universalmente riconosciuto) delle società per azioni e a responsabilità limitata, che chiama il socio a rispondere solo "per debito predeterminato"²⁶. Sottolinea, ancora, come la liceità della sottocapitalizzazione iniziale parrebbe, addirittura, potersi desumere dalla disposizione di cui all'art. 2443 c.c., a norma della quale, con l'atto costitutivo, può essere attribuita agli amministratori la facoltà di aumentare una o più volte il capitale sociale fino ad un ammontare determinato e per il periodo massimo di cinque anni²⁷. Evidenzia, inoltre, come la ricostruzione e l'esame del complesso di norme volte a tutelare l'effettiva formazione del capitale sociale, ad impedirne la distrazione e a rilevarne l'esatta consistenza, parrebbe operare "in rapporto al capitale che concretamente c'è, e non a quello che dovrebbe esserci, secondo un corretto rapporto fra mezzi e fabbisogno dell'impresa"²⁸. Osserva, infine, come (anche a volere ignorare gli argomenti indicati) il principio invocato sarebbe di difficile (se non impossibile) applicazione: d'un canto, perché "non esiste un'astratta misura di capitale configurabile come misura minima di un'iniziativa" mentre, "rispetto all'attività definita (ancora astratta perché non ancora iniziata), esistono infinite modalità possibili di svolgimento anche sotto il profilo dimensionale"²⁹; d'altro canto, per l'ampiezza del sindacato attualmente affidato al notaio rogante (ed, in precedenza, all'autorità giudiziaria in sede di omologazione), che investe la legalità, anche sostanziale, del regolamento contrattuale e mai il merito dell'iniziativa³⁰.

Non può sfuggire come le considerazioni svolte restituiscano l'idea di un sistema, nel suo complesso, improntato al più radicale *laissez faire* e, dunque, ispirato al principio della massima libertà dei soci "nella scelta dei mezzi propri da

²⁶ P. SPADA, *La tipicità delle società*, Padova, 1974, 32.

²⁷ Si veda, al riguardo, IANNUZZI, *Aumento di capitale di società per azioni non registrata*, in *Note critiche. Società-Trasporti-Assicurazioni*, Milano, 1954, 7, nt. 2.

²⁸ G. TANTINI, *Capitale e patrimonio nella società per azioni*, cit., 51.

²⁹ Così, G. TANTINI, *Capitale e patrimonio nella società per azioni*, cit., 48.

³⁰ Cfr., fra i tanti, G. NICCOLINI, *Il capitale sociale minimo*, cit., 18; S. FERRI, *Sindacabilità da parte del giudice dell'omologazione della delibera di riduzione del capitale sociale per esuberanza*, in *Riv. dir. comm.*, 1977, II, 339; G. TANTINI, *Capitale patrimonio nella società per azioni*, cit., 48.

destinare al finanziamento dell'impresa, della loro composizione, e del titolo giuridico con cui vincolarli all'attività"³¹.

A volerle condividere, quindi, dovrebbe concludersi, non solo per l'impossibilità di ricavare alcun principio di adeguatezza (o non manifesta insufficienza) del capitale sociale, ma altresì (ciò che qui più interessa) per l'impossibilità di ricondurre a tal principio l'art. 2467 c.c.

Non pare superfluo osservare, del resto, che l'assunto secondo cui - con la norma in esame - il legislatore della riforma non avrebbe affatto inteso affrontare il problema della sufficiente capitalizzazione (o patrimonializzazione) delle società in funzionamento - alla cui soluzione è strumentale la ricostruzione della *postergazione* del finanziamento in termini di *riqualificazione* in conferimento di rischio -, sembrerebbe trovare conferma nella novella all'art. 2464 c.c., che ha aperto le maglie del diritto societario a "conferimenti [solo] garantiti" di prestazioni d'opera o di servizi, arrecando un *vulnus* al principio di effettiva formazione di quel capitale che l'art. 2467 c.c. (nella concezione qui contestata) sarebbe, invece, chiamato a conservare. Né pare ormai possibile ritenere (come pure era stato ritenuto all'indomani della riforma) che la disciplina in esame rappresenti un errore di sviluppo del sistema, un eccesso di foga del legislatore nel tentativo di attribuire una fisionomia "personalistica" e "privata" alla nuova società a responsabilità limitata, allora da correggere con interpretazioni sostanzialmente abroganti³². Ad essa, difatti, è seguita l'apertura dell'ordinamento della s.p.a. ai "conferimenti di beni in natura o crediti senza relazione di stima" (nuovo art. 2343-ter c.c.³³) nonché - con riguardo

³¹ Si veda, sul punto, G. TANTINI, *Capitale patrimonio nella società per azioni*, cit., 51, il quale precisa: "che il nostro sistema sia improntato al più radicale *laissez faire*, lungi dal costituire l'espressione di un giudizio di valore, significa invece prendere atto che questa impostazione liberista è un dato di fatto da cui prendere le mosse nel valutare poi il funzionamento dei singoli istituti, e le conseguenze che si producono per le società operanti nell'economia moderna".

³² Articolo introdotto dal d.lgs. 4 agosto 2008, n. 142, 58. Per un quadro generale sulle modifiche introdotte, cfr.: M. MALTONI, *Questioni in merito alla applicazione della disciplina dell'art. 2343-ter*, in *Studi e materiali*, 4/2009; M. MALTONI, *Brevi considerazioni sulla disciplina dell'art.2343 ter c.c.*, in *Riv. Not.*, 2009, 387; M. NOTARI, *Il regime alternativo della valutazione dei conferimenti in natura in società per azioni*, in *Riv. Soc.*, 2009, 54; M.S. SPOLIDORO, *Attuazione della direttiva 2006/68/CE su conferimenti non in contanti, acquisto di azioni proprie e assistenza finanziaria*, in *Notariato*, 2009, p.64; N. ABRIANI, *Il nuovo regime dei conferimenti in natura senza relazione di stima*, in *Riv. Not.*, 2009, I, 295; G. FERRI jr, *La nuova disciplina dei conferimenti in natura in società per azioni: considerazioni generali*, *Riv. Soc.*, 2009, 253; F. CORSI, *Conferimenti in natura "senza stima": prime valutazioni*, in *Giur. Comm.* 2009, I, 12.

³³ Sul punto la letteratura è imponente. Ci si limitano qui a citare alcuni fra i principali contributi: C. AMATUCCI, *Ancora un capitale per la s.r.l.? Sincerità del legislatore tra tutela dei creditori e*

alle forme societarie offerte dal diritto comunitario - l'introduzione di un nuovo tipo sociale, la società privata europea (SPE), che può costituirsi con un capitale nominale pari ad 1 (solo) euro, a condizioni che lo statuto subordini l'effettuazione di distribuzioni a favore di soci ad un test di solvibilità³⁴: disposizioni queste, che paiono inaugurare un nuovo corso del diritto societario, nel quale il capitale rischia di

«rarefazione» dei conferimenti, in *Riv. soc.*, 2004, 1427; C. ANGELICI, *La riforma delle società di capitali*, cit., 49; V. BUONOCORE, *La società a responsabilità limitata*, in V. BUONOCORE (a cura di), *Manuale di diritto commerciale*, Torino, 2006, 353; A. BUSANI, *S.r.l. La riforma delle società*, cit., 159; O. CAGNASSO, *La società a responsabilità limitata*, cit., 2007; P. CARBONE, *Il conferimento di prestazione d'opera o di servizi*, in *Società*, 2004, 637; A. CARESTIA, *Società a responsabilità limitata*, G. LO CASCIO (a cura di), *La riforma del diritto societario*, Milano, 2004, 38; M. CASSOTTANA - M. POLLIO, *I conferimenti di servizi*, in AA.VV., *La nuova s.r.l. Colà dove di puote?*, in *AGE*, 2003, 369; L. DE ANGELIS, *Dal capitale «leggero» al capitale «sottile»: si abbassa il livello di tutela dei creditori*, in *Soc.*, 2002, 456; L. DE ANGELIS, *Alcune questioni sul "capitale assicurato" nelle s.r.l.*, in *Banca borsa tit. cred.*, 2004, I, 310; A. DELL'ATTI, *La disciplina dei conferimenti nella s.r.l.: la prestazione d'opera da parte del socio*, in N. DI CAGNO (a cura di), *La riforma del diritto societario*, Bari, 2004, 175; C. IBBA - G. MARASÀ (diretto da), *Trattato delle s.r.l.*, Padova, 2009; L. LAMBERTINI, *La società a responsabilità limitata. Organizzazione, governo e finanziamento*, Padova, 2005; G. LAURINI, *Manuale breve delle s.r.l. e delle operazioni straordinarie*, Padova, 2004, 29; G. RACUGNO, *Società a responsabilità limitata*, in *Giur comm.*, 2006, II, 209; P. MASI, *Artt. 2464-2466*, in *Commentario Niccolini - Stagno d'Alcontres*, Napoli, 2004, 1422; S. MASTURZI, *Art. 2466*, in *Commentario Sandulli - Santoro*, Torino, 2003, 41; M. MEOLI, *I conferimenti delle s.r.l.*, in C. BAUCO (a cura di), *La nuova s.p.a. e la nuova s.r.l. - Le novità della riforma e l'adeguamento degli statuti*, Milano, 2004, 289; M. MIOLA, *I conferimenti in natura*, in G.E. COLOMBO - G.B. PORTALE, *Trattato delle società per azioni*, I, Torino, 2004, 3; M. MIOLA, *Capitale sociale e conferimenti nella «nuova» società a responsabilità limitata*, in *Riv. soc.*, 2004, 657; G. OLIVIERI, *Conferimenti «assicurati» e capitale di rischio nella società a responsabilità limitata*, in P. ABBADESSA - G.B. PORTALE (diretto da), *Il nuovo diritto delle società. Liber amicorum Gian Franco Campobasso*, III, Torino, 2007, 349; G.B. PORTALE, *Dal capitale «assicurato» alle «tracking stocks»*, cit., 2002, 146; R. ROSAPEPE, *Artt. 2464-2465*, in *Commentario Sandulli - Santoro*, Torino, 2003, 21; V. SALAFIA, *Il nuovo modello di società a responsabilità limitata*, in *Società*, 2003, 5.; V. SANTORO, *I conferimenti e le quote nelle società a responsabilità limitata*, in V. SANTORO (a cura di), *La nuova disciplina della società a responsabilità limitata*, Milano, 2003, 71; M.S. SPOLIDORO, *Conferimenti in natura nelle società di capitali: appunti*, in P. ABBADESSA - G.B. PORTALE (diretto da), *Liber amicorum Gian Franco Campobasso*, I, Torino, 2007, 487; F. TASSINARI, *Artt. 2464-2466*, in *Commentario Maffei alberti*, Padova, 2005, III, 1760; F. TASSINARI, *I conferimenti e la tutela dell'integrità del capitale sociale*, cit., 2003, 59.

³⁴ Si riportano di seguito le disposizioni rilevanti (ai fini di cui si discute) della Risoluzione legislativa del Parlamento europeo del 10 marzo 2009, sulla proposta di regolamento del Consiglio relativo allo statuto della società privata europea. Art. 19 § 4: "Il capitale della SPE è di almeno 1 EUR, purché l'atto costitutivo richieda che l'organo direttivo di gestione sottoscriva una dichiarazione di solvibilità come previsto dall'articolo 21. Qualora l'atto costitutivo non preveda disposizioni al riguardo, il capitale della SPE è di almeno 8000 EUR." (la norma è frutto dell'emendamento n. 32 apportato alla proposta di regolamento, che si limitava a prevedere che "Il capitale della SPE è di almeno 1 EUR."). L'art. 21, § 2, prevede conseguentemente che: "Se l'atto costitutivo lo richiede, l'organo direttivo di gestione della SPE, oltre a conformarsi al paragrafo 1, firma una dichiarazione, nel seguito "certificato di solvibilità", prima di una distribuzione, certificando che la SPE sarà in grado di pagare i propri debiti mano a mano che giungono a scadenza, nel quadro della normale attività operativa, entro un anno dalla data della distribuzione. Il certificato di solvibilità viene fornito agli azionisti prima dell'adozione della risoluzione sulla distribuzione di cui all'articolo 27.". Al riguardo, per una prima lettura, si rinvia a G. STRAMPELLI, *La società privata europea: le modifiche alla proposta di regolamento*, in *Riv. soc.*, 2009, 554 ss.

vedere il suo ruolo (sul versante della tutela dei creditori) ridotto a quello di presidio meramente formale³⁵.

4. L'approccio «comportamentale».

Se si conviene con l'analisi finora svolta e, dunque, si ritiene (come ci si illude di aver dimostrato) che la disciplina di cui al primo comma dell'art. 2467 c.c. non possa essere spiegata in termini di *riqualificazione* in alcuna delle accezioni in cui il concetto è stato finora declinato, coerenza vuole si debba ammettere la mancata incidenza della postergazione, non soltanto sulla natura del rapporto intercorrente fra socio e società - che resterebbe creditizia secondo un assunto, ormai, condiviso dalla gran parte degli interpreti - ma anche sul regime di rimborso del credito, azionabile a scadenza ed, in quanto *debito*, irripetibile ed irrevocabile (salvo non si apra il fallimento della società entro l'anno successivo)³⁶.

In altri termini deve riconoscersi - in accordo con una parte della dottrina e la giurisprudenza maggioritaria³⁷ - che la postergazione non opera affatto quale norma

³⁵ Per un quadro generale sul dibattito in atto circa l'utilità ed, addirittura, la necessità del capitale sociale, cfr. fra i molti: F. DENOZZA, *A che serve il capitale? (Piccole glosse a L. Enriques – J.R. Macey, Creditors Versus Capital Formation: The Case Against the European Legal capital Rules)*, in *Giur. comm.*, 2002, I, 585; F. DENOZZA, *Le funzioni distributive del capitale*, *Giur. comm.*, 2006, I, 489; M. MIOLA, *Il sistema del capitale sociale e le prospettive di riforma nel diritto europeo delle società di capitali*, in *Riv. soc.*, 2005, 1199; L. ENRIQUES - J.R. MACEY, *Creditors Versus Capital Formation: The Case Against the European Legal capital Rules*, in *Cornell Law Rev.*, vol. 86, 2001, 1165 ss., pubblicato anche col titolo *Raccolta di capitale di rischio e tutela dei creditori: una critica radicale alle regole europee sul capitale sociale*, in *Riv. soc.*, 2002, 78 ss.; L. ENRIQUES, *Capitale sociale, informazione contabile e sistema del netto: una risposta a Francesco Denozza*, in *Giur. comm.*, 2005, I, 607 ss.; P.O. MÜLBERT - M. BIRKE, *Legal Capital – Is there a Case Against the European Legal Capital Rules?*, in *EBOR*, 2002, 695 ss.; H. MERKT, *Der Kapitalschutz in Europe – ein rocher de bronze?*, in *ZGR*, 2004, 305 ss.; H. EIDENMÜLLER – A. ENGERT, *Rechtsökonomik des Mindestkapital im GmbH-Recht*, in *GmbHR*, 2005, 433 ss.; J. ARMOUR, *Share Capital and Creditor Protection: Efficient Rules for a Modern Company Law*, in *Modern Law. Rev.*, 2000, 355 ss.

³⁶ A conclusioni non dissimili dovrebbe giungersi anche qualora si intendesse la postergazione in termini di posticipazione legale del termine del rimborso, attesa la normale irripetibilità di quanto pagato dal debitore prima della scadenza (art. 1185, comma secondo, c.c.): lo rileva G. FERRI jr, *In tema di postergazione legale*, in *Riv. dir. comm.*, 2004, I, 974.

³⁷ Così, fra gli altri, G. TERRANOVA, *Commento sub art. 2467 c.c.*, cit., 1464, s.; G. ZANARONE, *Commento sub art. 2467 c.c.*, cit., 467; E. FAZZUTTI, *Commento sub art. 2467 c.c.*, cit., 50; L. MANDRIOLI, *La disciplina dei finanziamenti soci nelle società di capitali*, cit., 177 s.; L. VITTONI, *Questioni in tema di postergazione dei finanziamenti dei soci*, cit., p. 928 s.; M. SIMEON, *La postergazione dei finanziamenti dei soci nella s.p.a.*, cit., 86; M. IRRERA, *Commento sub art. 2467 c.c.*, cit., 1794 s.; S. BONFATTI, *Prestiti da soci, finanziamenti infragruppo e strumenti ibridi di capitale*, cit., 311. Così, in giurisprudenza: Tribunale di Firenze, 26 aprile 2010, cit.; Appello Milano,

d'azione rivolta ai soci e (soprattutto) agli amministratori (dei quali potrebbe, al più, contribuire a fondare la responsabilità penale per i reati di cui agli artt. 216 e 217 l.fall., oltre - se ne ricorrono le condizioni - ad una responsabilità civile da *mala gestio*); non investe, quindi, l'aspetto organizzativo interno (o esterno) dell'attività; piuttosto, produce i suoi effetti *solo* sul piano dei rapporti fra creditori, ma allora al fine di risolvere un conflitto d'interessi fra gli stessi che non può ritenersi attuale se non allorché si tratti di realizzare esecutivamente la responsabilità patrimoniale dell'ente. Del resto, è solo in sede di esecuzione collettiva o individuale sul patrimonio sociale che il rimedio in esame può spiegare a pieno titolo la propria efficacia, consistente nella retrocessione del credito del socio all'ultimo grado dell'ordine dei destinatari del ricavato della procedura esecutiva. Come è stato acutamente osservato, "la pretesa [...] di individuare i termini per [...] richiedere e provocare l'inibitoria al rimborso del prestito da parte della società - con lo sguardo rivolto all'effetto della postergazione che caratterizzerebbe i finanziamenti *de quibus* in ipotesi di successivo dissesto della società stessa - [...] pare totalmente infondata, alla stregua di chi si proponesse di richiedere e provocare l'inibitoria al pagamento di un credito chirografario, con lo sguardo rivolto alla sua necessaria postergazione al soddisfacimento dei crediti privilegiati nell'eventuale successivo dissesto del debitore"³⁸.

In vero, che il meccanismo della postergazione esaurisca la propria operatività sul piano processuale, mirando a garantire (non già la conservazione della garanzia patrimoniale durante la vita della società nel suo stesso interesse e, solo in via mediata, di quanti vi entrano in contatto, bensì) l'interesse dei creditori alla reintegrazione della responsabilità patrimoniale sul presupposto dell'apertura di un concorso, sembra trovare conferma anche in una serie di argomenti di carattere storico, letterale, sistematico che - per essere stati già esposti - qui ci si limita a richiamare: l'autonomia della norma novella rispetto a modelli dottrinali, giurisprudenziali o comparatistici fondati sulla (ri)qualificazione del negozio, nessuno dei quali riprodotto pedissequamente; l'espressa previsione d'una revoca

16 febbraio 2009, cit.; Tribunale Milano, 25 marzo 2008, cit.; Tribunale Milano, 30 aprile 2007, cit., (in un *obiter dictum*); Tribunale Milano 24 aprile 2007, cit.; Tribunale Milano, 25 ottobre 2005, cit. Seppure implicitamente, così sembrerebbe anche Cassazione, 4 febbraio 2009, n. 2706, cit.

³⁸ S. BONFATTI, *Prestiti da soci, finanziamenti infragrupo e strumenti ibridi di capitale*, cit., 311.

dell'atto solutorio solo se avvenuto entro l'anno precedente la dichiarazione di fallimento, che parrebbe postulare (*a contrario*) non solo l'esigibilità ma, addirittura, la doverosità del rimborso medesimo; la rilevanza dalla norma attribuita alle circostanze dell'eccessivo squilibrio dell'indebitamento, ovvero della ragionevolezza del conferimento, solo al fine di determinare la fattispecie disciplinata e non, invece, al fine di precisare la disciplina ad essa applicabile; le indicazioni in tal senso offerte dalla regolamentazione dei prestiti subordinati bancari³⁹.

A questi argomenti si aggiungono, adesso, ulteriori conferme sul versante comparatistico. Si allude, non tanto (o non soltanto) all'operatività solo concorsuale dalla *equitable subordination* statunitense (che costituisce argomento minore, poiché - lo si è visto - muove *da* presupposti e *verso* obiettivi diversi), ma soprattutto alla postergazione concorsuale tedesca, recentemente inquadrata dalla *MoMi-G* alla stregua di una revocatoria fallimentare.

L'evidente affinità del modello con la tesi che qui si sostiene, induce a riesaminarne i tratti salienti per verificare se non possa offrire indicazioni utili a meglio precisare il *modus operandi* dell'istituto di diritto interno.

Come è stato sottolineato allorché se ne è affrontato l'esame, il legislatore tedesco della *MoMi-G* ha abrogato il binario di tutela che trovava la propria matrice nella giurisprudenza del *Bundesgerichtshof* e trasferito la materia dei *eigenkapitalersetzende Gesellschafterdarlehen* all'interno della legge sull'insolvenza (*InsO*), contribuendo a chiarirne l'esclusiva appartenenza al sistema concorsuale.

Il complesso di regole attualmente vigente si caratterizza per una connotazione (che si era definita) "oggettiva" della fattispecie regolata, ma che l'approfondimento dell'indagine induce, ora, a meglio descrivere come "comportamentale". Rispetto alla regolamentazione previgente, difatti, la novella mostra un sensibile mutamento di prospettiva che l'attributo "oggettiva" non consente di cogliere appieno, richiamando sì il suo essere fondata su dati di fatto esterni e indipendenti dall'intervento del soggetto, ma potendo, di contro, ingenerare l'equivoco del suo riferirsi comunque all'oggetto (il prestito postergato) ed, in particolare, al suo carattere obiettivamente sostitutivo del conferimento.

³⁹ Si veda, al riguardo, Capitolo I, § 3 del presente lavoro.

Meglio coglie, allora, il tratto essenziale del nuovo approccio l'attributo "comportamentale", essendo la disciplina vigente tesa a valorizzare, ai fini dell'operare della postergazione concorsuale, non l'iniquità nè la funzione sostitutiva del finanziamento, ma proprio il suo concretarsi in un comportamento del socio che (oggettivamente inteso) appare di per sé idoneo a ledere il principio della *par condicio creditorum*, acquistandogli il diritto di concorrere alla pari con i creditori esterni laddove - in via di principio - avrebbe dovuto essere a questi postergato.

In virtù della disciplina novella, difatti, apertasi la procedura d'insolvenza *qualsiasi* pretesa restitutoria del socio, derivante da prestiti effettuati in favore della società ovvero da atti giuridici a questi economicamente equivalenti, viene collocata fra i crediti subordinati e ciò indipendentemente, non solo dalla conoscenza dello stato di crisi dell'ente da parte del socio finanziatore, ma dalla stessa esistenza di un tale stato al tempo della concessione del prestito: dunque, per il solo fatto della relazione sussistente fra questi e la società insolvente⁴⁰.

L'impressione è che il legislatore della *MoMi-G*, pur senza rinnegare il beneficio della limitazione di responsabilità che l'alterità soggettiva fra socio e società comporta, non tolleri che esso spieghi appieno i suoi effetti allorché dietro lo schermo della persona giuridica vi sia un ente non più in attività, bensì in liquidazione. Ciò, probabilmente, perché in tale sede, il conflitto di interesse fra categorie di finanziatori (soci e creditori), prima solo ideale, diviene attuale e tale da non consentire una finzione che conceda ai primi di soddisfarsi alla pari coi secondi (ancorché limitatamente all'importo del prestito) sul ricavato della vendita di un *asset* di beni che sostanzialmente a loro si "appartengono", benché nella maniera specifica

⁴⁰ Si segnala che l'ordinamento spagnolo non ha mai adottato una disciplina societaria dei prestiti sostitutivi di capitale, preferendo ad essa una disciplina concorsuale dei crediti dei soci (introdotta con la *Ley Concursal* n. 22 del 2003, entrata in vigore il primo gennaio 2004) che, come oggi la disciplina tedesca, si incentra sulla relazione esistente fra debitore e persone che sono con esso "specialmente relazionate" (art. 92.5 e 93 della *LC*), non rilevando, invece, la condizione patrimoniale del debitore al momento della concessione del prestito, né la condizione psicologica del creditore di conoscenza (o ignoranza) della condizione di crisi in cui versava il finanziato. Fra i molti contributi in materia, si rinvia a: J.L. IGLESIAS PRADA e A. VAQUERIZO ALONSO, *Sobre la subordinación legal en el concurso de los créditos pertenecientes a las personas especialmente relacionadas con el deudor*, in *Estudios Olivencia*, IV, Madrid, 2005, 3731 ss.; A. ÁVILA DE LA TORRE e M. CURTO POLO, *La subordinación del crédito de las personas especialmente relacionadas con el concursado*, *ivi*, IV, 3537 ss.

che l'impiego dello strumento tecnico-giuridico delle società personificate comporta⁴¹.

5. L'art. 2467 c.c. come nuovo modello di revocatoria societaria.

La riproponibilità delle osservazioni che precedono all'interno del nostro ordinamento necessita d'essere vagliata *cum grano salis*.

Per le ragioni già esposte, si ritiene condivisibile l'inquadramento della postergazione fra i mezzi di integrazione straordinaria della responsabilità patrimoniale e, segnatamente, fra le azioni revocatorie.

Non pare, del resto, che contro tale inquadramento depongano le peculiari conseguenze generate dall'operare dell'istituto, che non incrementa l'attivo ma subordina una posta del passivo, né rende il finanziamento improduttivo di effetti, attribuendogli, semmai, effetti diversi (quelli imposti dalla postergazione).

Come sottolineato da autorevole dottrina, difatti, già sul piano pratico può obiettarsi, d'un canto, che l'istituto consente comunque di soddisfare i creditori con risorse aggiuntive (tali potendo essere considerate anche quelle lasciate libere dalla postergazione delle pretese dei soci) e, d'altro canto, che (data l'insolvenza della società) i soci finanziatori, seppure ammessi al concorso, hanno ben poche speranze d'essere soddisfatti⁴².

Ma si è osservato anche - e con altrettanta autorevolezza - come i rilievi avanzati non colgano nel segno neppure sul piano teorico. Deve ritenersi ormai acquisita al patrimonio comune, difatti, la lucida ricostruzione del sistema delle azioni revocatorie come composto da una molteplicità di strumenti il cui effetto tipico, quello dell'inefficacia relativa, "lungi dall'essere la proiezione di uno schema logico rigido e immutabile, è stato sempre dotato di una certa elasticità, sì da

⁴¹ Nella nostra giurisprudenza, si veda Cassazione, 12 dicembre 1995, n. 12733, in *Foro it.*, 1996, I, c. 2162, la quale afferma che "a ben vedere [...] le società, ancorché personificate, costituiscono centri d'imputazione meramente transitori e strumentali in quanto le situazioni giuridiche che ad esse vengono imputate sono destinate a tradursi in corrispondenti situazioni giuridiche in corrispondenti situazioni giuridiche facenti capo ai singoli membri, i quali finiscono per esserne i titolari effettivi sia pure in una maniera specifica che vale a distinguerle dalle altre che ad esse competono come individui".

⁴² G. TERRANOVA, *Commento sub art. 2467 c.c.*, cit., 1466, testo e nt. 29.

assumere contenuti e significati diversi a seconda della natura del rapporto impugnato"⁴³. Sicché, con riferimento a tali azioni, parlare d'inefficacia non significa individuare una precisa sanzione giuridica, dotata di caratteristiche costanti (il che darebbe luogo ad un grave fraintendimento), ma significa "esprimere un giudizio di valore, orientato nel senso che la posizione del terzo acquirente deve essere in qualche modo sacrificata alla preminente esigenza di tutela dei creditori"⁴⁴, tramite sanzioni il più possibile adeguate all'interesse protetto. Proprio ciò che, a ben vedere, caratterizza il rimedio di cui ci si occupa che, nel bilanciamento fra interessi contrapposti - quello del socio a scegliere liberamente se ed in quale forma finanziare la società e quello dei creditori a non subire gli effetti pregiudizievoli di scelte finanziarie che travalichino i limiti della "ragionevolezza" - determina il prevalere di quest'ultimo senza, al contempo, sottoporre il primo ad un sacrificio che esorbiti l'esigenza di tutela (come accadrebbe, ad es., in caso di collocazione fuori concorso).

Le considerazioni da ultimo svolte introducono l'esame dei presupposti al ricorrere dei quali il rimedio della postergazione entra in funzione, revocando (nel senso precisato) l'atto pregiudizievole alla massa. Riguardo ad essi, tuttavia, appare evidente l'impossibilità di replicare acriticamente l'analisi svolta con riguardo alla postergazione concorsuale di diritto tedesco.

Il rimedio disegnato dal nostro legislatore all'art. 2467 c.c. non si spinge sino a sancire la sussistenza *in re ipsa* del presupposto oggettivo del danno (che tradizionalmente caratterizza l'azione revocatoria), mantenendo, invece, la propria natura di strumento "selettivo" di tutela, fondato sull'accertamento del disvalore della condotta.

L'assunto, per la centralità che riveste e le ricadute sistematiche di cui è capace, merita di essere più ampiamente illustrato.

Vero è che, a differenza del legislatore tedesco, quello italiano non ritiene il finanziamento pregiudizievole per la massa per il solo fatto d'essere stato concesso alla società debitrice da un soggetto che intrattiene con essa un rapporto sociale, espressamente richiedendo, invece, la sussistenza di precise circostanze inerenti la

⁴³ G. TERRANOVA, *Effetti del fallimento sugli atti pregiudizievoli ai creditori, Parte generale*, in *Commentario Scialoja-Branca, La legge fallimentare*, a cura di F. Bricola e F. Galgano, art. 64-71, Bologna, 1993, 77.

⁴⁴ G. TERRANOVA, *Effetti del fallimento sugli atti pregiudizievoli ai creditori*, cit., 81 s.

situazione finanziaria della società tali da fare presumere, quale effetto prevedibile e tipico dell'operazione, un effetto dannoso. Altrettanto vero è, tuttavia, che la scelta normativa non rappresenta affatto un ritorno all'insegnamento tradizionale, non recando alcun riferimento alla materialità del danno-evento, allora da accertare *ex post* ed in concreto. Pare recepire, viceversa, i risultati raggiunti dalla migliore dottrina, la quale - nella sua opera di sistematizzazione del processo evolutivo che ha investito il sistema delle revocatorie fallimentari - aveva già messo in evidenza l'emersione di un nuovo concetto di pregiudizio, mondato da ogni riferimento al disvalore dell'*evento* ed incentrato, invece, sul disvalore della *condotta* posta in essere dal terzo, da valutarsi secondo il metodo della prognosi postuma: dunque, fingendo di trovarsi in un momento anteriore al compimento dell'atto per rilevarne gli effetti tipici, a prescindere dal fatto che si siano poi effettivamente prodotti⁴⁵.

Parrebbe questo il senso della disposizione, laddove discerne - come pregiudizievoli alla massa e, perciò, postergati - quei finanziamenti dei soci a favore della società "che sono stati concessi in un momento in cui [...] risulta [con valutazione da compiersi *ex ante*⁴⁶] un eccessivo squilibrio dell'indebitamento rispetto al patrimonio netto oppure in una situazione finanziaria della società nella quale sarebbe stato ragionevole un conferimento": dunque, ad ogni evidenza, in base al solo disvalore della condotta ravvisato nella sua "irragionevolezza", e senza riferimento alcuno ad un evento dannoso da essa derivato, che potrebbe in concreto difettare.

Proprio il riferimento al parametro della "ragionevolezza" (entro il quale s'intende qui ricompreso - per semplicità d'esposizione - il parametro dell'eccessivo squilibrio dell'indebitamento, traducendosi anch'esso, quantomeno sul piano pratico, nella "ragionevolezza" del conferimento), induce a ritenere, inoltre, che il legislatore - nel disegnare la revocatoria di cui ci si occupa - abbia adottato un approccio di tipo "valutativo". In particolare, questi pare aver tradotto normativamente l'idea (avanzata in dottrina) secondo cui la revocatoria non ha "la funzione di presidiare ad una statica costellazione di situazioni soggettive, il cui ordine sia stato fissato una volta e per

⁴⁵ Così, G. TERRANOVA, *Effetti del fallimento sugli atti pregiudizievoli ai creditori*, cit., 119; R. MANGANO, *La revocatoria fallimentare delle attribuzioni indirette*, Torino, 2005, 86.

⁴⁶ *Contra*, M. TRONTI, *I finanziamenti dei soci alla società. Problemi e prospettive*, Torino, 2007, 3 ss.

tutte dalla legge", ma è volta a "risolvere dei conflitti di interesse, che sorgono nel turbolento crogiolo delle attività economiche e che devono essere affrontati tenendo conto [...] dei profili dinamici dei rapporti"⁴⁷. Idea incarnata, appunto, nell'adozione del criterio della "ragionevolezza" (quale parametro di valutazione della condotta), particolarmente elastico e destinato - ad ogni evidenza - a bilanciare e temperare fra loro interessi che, per il fatto di sorgere in un ambiente dinamico ed in continua evoluzione (qual è quello dell'impresa), non sono suscettibili d'essere graduati una volta per tutte in base a parametri rigidi.

Non può sfuggire come il mutamento di prospettiva descritto, che caratterizza il presupposto oggettivo della revoca, si riverberi - di riflesso - anche sul suo presupposto soggettivo, che del precedente esprime la conoscenza o (quantomeno) la conoscibilità e che, di conseguenza, si trova ad investire, non la sorte pregiudizievole dell'operazione finanziaria, bensì le cause della sua irragionevolezza.

Al riguardo, peraltro, deve rilevarsi come la particolare *sedes materiae* della norma - interna all'ordinamento societario e, segnatamente, alla disciplina della società a responsabilità limitata - abbia indotto la dottrina a ravvisare tale conoscenza (o conoscibilità) *in re ipsa*, nel carattere "imprenditoriale" della partecipazione in società. Ciò che, a ben vedere, connota il modello di revocatoria al vaglio come tipicamente societario ed orientato solo oggettivamente.

Se si conviene con quanto sinora detto, appare evidente la particolare attitudine del rimedio illustrato a creare attorno alla società in crisi un clima di maggiore responsabilità ed ispirare i soci ad assumere scelte di finanziamento "ragionevoli", tali da preservare le legittime aspettative dei creditori.

In altri termini, l'approccio orientato alla "ragionevolezza" del comportamento mostra il merito di arricchire il rimedio in questione di un'efficacia, non solo reattiva, ma anche preventiva verso l'uso opportunistico della sottocapitalizzazione, candidandosi ad assolvere il delicatissimo ruolo di ago della bilancia di un diritto societario ormai segnato dal peso sempre maggiore riconosciuto all'autonomia privata.

⁴⁷ G. TERRANOVA, *Effetti del fallimento sugli atti pregiudizievoli ai creditori*, cit., 15.

6. Segue: il rimedio contro la sottocapitalizzazione materiale.

Ci si illude di essere riusciti ad illustrare la fondatezza e la convenienza dell'inquadramento della postergazione legale (di cui all'art. 2467 c.c.) fra gli strumenti di reintegrazione straordinaria della responsabilità patrimoniale, quale nuova ipotesi di revocatoria fallimentare dalle caratteristiche peculiari, tanto sotto il profilo del presupposto oggettivo (consistente nella sottocapitalizzazione quale causa d'irragionevolezza della condotta di finanziamento), quanto sotto il profilo del presupposto soggettivo (ritenuto *in re ipsa*).

Si è tentato di spiegare le ragioni della peculiarità del modello, orientato solo oggettivamente, facendo leva sulla "specialità" del rimedio, data dalla *sedes materiae* entro cui trova disciplina. Si è osservato, in particolare, come sia proprio la delimitazione del suo ambito di applicazione entro il terreno dei rapporti fra soci e società (non solo a responsabilità limitata, quantomeno in virtù del rinvio espresso contenuto nell'art. 2497-*quinquies* c.c.) che offre la possibilità di ritenere *in re ipsa* la sussistenza del presupposto soggettivo. Si è rilevato, altresì, come la medesima sfera d'applicazione giustifichi, poi, l'approccio orientato alla "correttezza" del comportamento, capace di attribuire al rimedio un'attitudine non solo "reattiva" ma anche "preventiva", quale possibile contrappeso volto a contemperare la svolta liberistica che ha investito il diritto societario.

Resta da chiedersi se tale ricostruzione non possa condurre a risultati fecondi circa la possibilità di attribuire al rimedio la capacità di neutralizzare il pregiudizio arrecato ai creditori terzi, non solo dai finanziamenti soci alla società sottocapitalizzata ma, altresì, da rapporti patrimoniali di natura diversa (ma intercorsi fra le medesime parti) destinati a mantenere l'ente in uno stato di sottocapitalizzazione materiale. Si allude, richiamando un'esemplificazione già proposta nel corso della trattazione:

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 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.

Non può sfuggire la pericolosità delle ipotesi illustrate che: tutte, consentono ai soci d'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 esterni; solo le prime, pregiudicano, altresì, l'unità del complesso aziendale, oggi tutelata anche in sede di liquidazione fallimentare (art. 105 l.fall.)⁴⁸.

Orbene, proprio la qualificazione dell'istituto come revocatoria fallimentare sembrerebbe suggerire la possibilità d'ipotizzare una soluzione positiva al quesito illustrato, e non solo per la flessibilità dello strumento cui, pure, occorre rendere merito. Tale qualificazione, difatti, mostra l'ulteriore pregio di consentire l'inquadramento unitario di ambedue le regole dettate dal primo comma dell'art. 2467 c.c. quali ipotesi d'inefficacia relativa: la prima, del diritto di credito del socio al rimborso del finanziamento, sul presupposto della sua irragionevolezza (intesa nel senso esposto); la seconda (ispirata a finalità antielusive), dell'atto solutorio del diritto di credito in questione.

Se si condivide quanto detto, non pare azzardato ipotizzare che tali norme rappresentino, non due ipotesi distinte, ma, più semplicemente, due concretizzazioni diverse (fondate sull'*id quod plerumque accidit*) di una medesima ipotesi d'inefficacia, che non si esaurisce in esse, ma entrambe le comprende e le giustifica.

⁴⁸ Per un esame del fenomeno di *Betrieaufspaltung*, ovvero della scomposizione del complesso aziendale in una serie di cespiti che restano destinati ad uno scopo unitario ma si appartengono (in uso e proprietà) a soggetti fra loro diversi (con ulteriore pregiudizio dei creditori che, in ipotesi di liquidazione concorsuale, potranno fare affidamento su parti d'azienda, spesso prive di valore di scambio), cfr. T. DRYGALA, *Die Glaubigerschutz bei der typischen Betriebsaufspaltung*, 1991; J. HOLZWARTH, *Konzernrechtlichr Glaubigerschutz bei der klassischen Betriebsaufspaltung*, 1994.

Tale ipotesi d'inefficacia, dotata di maggiore generalità ed astrattezza, parrebbe trovare, per altro, ulteriore conferma. L'approccio orientato alla ragionevolezza del comportamento del socio, difatti, sembrerebbe ricondurvi anche l'art. 182-*quater*, comma terzo, l.fall. In particolare, indurrebbe a ritenere che la disciplina derogatoria (rispetto agli artt. 2467 e 2497-*quinquies* c.c.) in essa contenuta trovi la sua *ratio* proprio nella "ragionevolezza" dei finanziamenti soci *ivi* regolati che, pertanto, non possono ritenersi pregiudizievoli per gli altri creditori. Il soddisfacimento in prededuzione da essa previsto, difatti, riguarda tali finanziamenti se effettuati in esecuzione di un concordato preventivo ovvero di un accordo di ristrutturazione dei debiti omologato: dunque, se concessi in base ad un piano ovvero ad un accordo, la cui "ragionevolezza" deve ritenersi accertata dalla relazione del professionista che ne attesta la "fattibilità" (art. 161, comma terzo, l.fall.) o la "attuabilità" (art. 182-*bis* l.fall.). Non pare si possa ritenere, in vero, che il piano o l'accordo possano essere, rispettivamente, fattibili o attuabili benché irragionevoli; o, ancora, che il legislatore abbia voluto - nelle sedi richiamate - attribuire al sindacato del professionista un'ampiezza inferiore rispetto a quanto espressamente previsto con riguardo ai piani di risanamento, per i quali l'art. 67, comma terzo, lett. *d*), l.fall., richiede proprio l'attestazione di "ragionevolezza".

Se si condivide quanto sinora osservato, non v'è ragione di escludere (quantomeno non in via pregiudiziale) che la regola d'inefficacia posta a fondamento delle ipotesi di revocatoria di cui all'art. 2467 c.c., nonché (ribaltata nel suo opposto) delle ipotesi di deroga di cui all'art. 182-*quater* l.fall., possa essere suscettibile di concretizzazioni ancora diverse da quelle offerte.

In altri termini, non pare azzardato ritenere che il legislatore si sia limitato a fulminare d'inefficacia i rapporti patrimoniali intercorrenti fra i soci e la società (pregiudizievoli nel senso descritto) che più frequentemente si lasciano registrare nella prassi. Ciò che, a ben vedere, non dovrebbe precludere la possibilità di applicare la medesima sanzione per colpire fattispecie da questi diverse e, segnatamente, la concessione di beni in godimento ed altre forme di costituito possessorio, laddove comunque rispondenti allo schema astratto che - secondo la soluzione proposta - avrebbe ispirato le norme richiamate: ovvero, l'irragionevolezza

del negozio, valutata alla stregua della condizione patrimoniale o finanziaria dell'ente.

Si tratta - occorre riconoscerlo - di un'ipotesi ancora tutta da studiare, sia per quanto attiene al suo fondamento (che necessita d'essere meglio precisato) che per quanto attiene al *modus operandi* del rimedio. Proprio a quest'ultimo riguardo, occorrerà chiedersi se l'inefficacia di cui si discute consenta di giungere a soluzioni analoghe a quelle già sperimentate dalla giurisprudenza tedesca (le quali, trasferite nell'ordinamento italiano, porterebbero a valorizzare il godimento sul bene proseguendo nell'uso della cosa, in ipotesi di esercizio provvisorio dell'impresa (art. 104 l.fall.), oppure concedendola in sublocazione o subaffitto a terzi contro corrispettivo (art. 104-bis l.fall.)), ovvero se essa non permetta di giungere a soluzioni più coraggiose; e occorrerà chiedersi, in ultima analisi, se all'esito di un simile travaglio interpretativo l'art. 2467 c.c., riflettendo la doppia anima della revocatoria - rescissoria e risarcitoria - non possa candidarsi a rappresentare la nuova generazione di tecniche di *Durchgriffshaftung*⁴⁹.

⁴⁹ Nell'ordinamento tedesco si registra una progressiva evoluzione delle tecniche di contrasto all'abuso della personalità giuridica che vanno dalle forme più radicali di superamento della personalità giuridica (*Durchgriff* in senso tecnico) alle forme di disapplicazione delle singole norme che sanciscono la responsabilità limitata della società (*Normzwecklehre*, oppure *Durchgriff als Normanwendung*) fino alle ipotesi di responsabilità da illecito, secondo gli svariati modelli di *Durchgriffshaftung*. Per la formulazione della teoria di *Durchgriff* in senso tecnico, cfr. R. SERIK, *Rechtsform und Realität juristischer Personen*, Mohr, 1955, con traduzione in italiano dal titolo "Forma e realtà della persona giuridica", Milano, 1966; cfr. anche G. WEIK, in *Staudinger Komm. zum Burg.*, Erstes Buch, *Allgemeiner Teil*, Berlin, 1995, *Einl. zu §§ 21 ff. Rdn.* 37 ss. Mentre, per il fondamento teorico della tesi del *Durchgriff als Normanwendung* quale «teleologische Reduktion» cfr. K. LARENZ, in *Methodenlehre der Rechtswissenschaft*⁶, Springer-Verlag, 1991, 391 ss. Anche se la più recente letteratura sembra dare sempre maggiore importanza ad alcune sentenze del *Bundesgerichtshof* che avrebbero introdotto una nuova fattispecie di *Durchgriffshaftung*, consistente nella responsabilità per sottrazione dei mezzi patrimoniali necessari per l'esistenza della società (c.d. *Existenzvernichtungshaftung*): *Bundesgerichtshof*, 17 settembre 2001, in *ZIP*, 2001, 1874 ss.; *Bundesgerichtshof*, 25 febbraio 2002, *ivi*, 2002, 848 ss.; *Bundesgerichtshof*, 24 giugno 2002, *ivi*, 1578 ss. In tal senso: M. LUTTER u. N.R. BANERJEA, *Die Haftung wegen Existenzvernichtung*, in *ZGR*, 2003, 402 ss. Infine per il concetto di *Durchgriffshaftung*, cfr. W. STIMPEL, «*Durchgriffshaftung*» bei der GmbH: *Tatbestände, Verlustausgleich, Ausfallhaftung*, in *Festschrift zum 65 Geburtstag von Goerdeler*, IDW-Verlag, 1987, 607 ss.; J. UNGER, *Unterkapitalisierung in Belgien und Frankreich*, Lang, 1988, 211; R. NIRK, *Zur Rechtsfolgenseite der Durchgriffshaftung*, in *Festschrift für W. Stimpel*, 1985, 454; H. HONSELL, *Die GmbH und der Gläubigerschutz*, in *Der Gesellschafter*, *Zeitschrift für Gesellschaftsrecht* (Wien), 1987, 176; G.T. EBENROTH, *Zum «Durchgriff» im Gesellschaftsrecht*, in *Schweiz. AktG*, 1985, 133. Nella nostra dottrina, per un approfondimento dell'istituto si veda G. B. PORTALE, *Capitale sociale e società per azioni sottocapitalizzata*, in *Trattato delle società per azioni*, diretto da G.E. COLOMBO - B. PORTALE, Torino 2004, 1**, 3, spec. 125 ss.

BIBLIOGRAFIA

Dottrina

- AA.VV., *Il nuovo diritto delle società (Liber amicorum Gian Franco Campobasso)* diretto da P. ABBADESSA - G. B. PORTALE, Torino, 2007.
- P. ABBADESSA, *Il problema dei prestiti dei soci nella società di capitali: una proposta di soluzione*, in *Giur. comm.*, 1988, I, 497.
- N. ABRIANI, *La struttura finanziaria delle società di capitali nella prospettiva della riforma*, in *Riv. dir. comm.*, 2002, I, 131.
- N. ABRIANI, in AA.VV., *Diritto delle società di capitali. Manuale breve*, Milano, 2003, 193.
- N. ABRIANI, *Finanziamenti anomali intragruppo e successiva rinegoziazione: tra postergazione legale e privilegio convenzionale (pareri pro veritate)*, in *RDS*, 4/2009, 726.
- N. ABRIANI, *Il nuovo regime dei conferimenti in natura senza relazione di stima*, in *Riv. Not.*, 2009, I, 295.
- H. ALTMEPPEN – G. ROTH, *Gesetz betreffend die Gesellschaften mit beschränkter Haftung (GmbHG)*, München, 1997, 324.
- C. AMATUCCI, *Ancora un capitale per la s.r.l.? Sincerità del legislatore tra tutela dei creditori e «rarefazione» dei conferimenti*, in *Riv. soc.*, 2004, 1427.
- S. AMBROSINI, *La responsabilità degli amministratori nella nuova s.r.l.*, in *Soc.*, 2004, 293.
- P. ANELLO – S. RIZZINI BISINELLI, *Disciplina della raccolta del risparmio: nuove disposizioni dal Cidr*, in *Società* 1994, 605.
- C. ANGELICI, *Note in tema di rapporti contrattuali tra soci e società*, in *Studi sull'autonomia dei privati*, di G.B. FERRI e C. ANGELICI, Torino, 1997, 358.
- C. ANGELICI, *La riforma delle società di capitali. Lezioni di diritto commerciale*, Padova, 2003.
- C. ANGELICI, *La riforma delle società di capitali. Lezioni di diritto commerciale*, Padova, 2006.
- J. ARMOUR, *Share Capital and Creditor Protection: Efficient Rules for a Modern Company Law*, in *Modern Law. Rev.*, 2000, 355.
- ASSONIME, *Il finanziamento della società a responsabilità limitata*, circolare n. 40 del 17 luglio 2007.
- ASSOCIAZIONE DISIANO PREITE, *Il diritto delle società*, Bologna, 2004.
- ASSOCIAZIONE DISIANO PREITE, *Il diritto delle società* (a cura di G. OLIVIERI, G. PRESTI e F. VELLA), Bologna, 2006.

- J.V. AUG, *Recent Trends in the Application of Equitable Principles of Bankruptcy*, in 43 *J. Nat'l Conf. Ref. Bankr.*, 1969, 110.
- G. AULETTA, *Appunti di diritto commerciale. Imprenditori e società*, Humus, 1946, 55.
- G. AULETTA – N. SALANITRO, *Diritto commerciale*, Milano, 2006, 273.
- M. AVAGLIANO, *Art. 2464*, in P. MARCHETTI - L.A. BIANCHI - F. GHEZZI - M. NOTARI, Milano, 2008, 45.
- A. ÁVILA DE LA TORRE e M. CURTO POLO, *La subordinación del crédito de las personas especialmente relacionadas con el concursado*, *ivi*, IV, 3537.
- D.G. BAIRD e T. H. JACKSON, *Fraudulent Conveyance Law and Its Proper Domain*, in 38 *Vand L. Rev.*, 1985, 829.
- G. BALP, *I finanziamenti dei soci sostitutivi del capitale di rischio: ricostruzione della fattispecie e questioni interpretative*, in *Riv. soc.*, 2007, 344.
- G. BALP, in L.A. BIANCHI (a cura di), *Obbligazioni - Bilancio, Commentario alla riforma delle società*, a cura di MARCHETTI - BIANCHI - GHEZZI - NOTARI, 2007, *sub artt. 2423-ter-2427-bis*, Milano, 2005, 455.
- G. BALP, *Sulla qualificazione dei finanziamenti dei soci ex art. 2467 c.c. e sull'ambito di applicazione della norma*, Tribunale Milano 24 aprile 2007, in *B.B.T.C.*, 2007, 610.
- G. BALP, in L.A. BIANCHI (a cura di), *Società a responsabilità limitata, Commentario alla riforma delle società*, a cura di MARCHETTI - BIANCHI - GHEZZI - NOTARI, Milano, 2008, *sub art. 2467 c.c.*, 227.
- G. BALP, *La riforma della disciplina tedesca della società a responsabilità limitata a seguito dell'entrata in vigore del c.d. MomiG*, in *Riv. soc.* 2008, 1528.
- G. BALP, *Dell'applicazione dell'art. 2467 c.c. alla società per azioni*, nota a Tribunale Pistoia, 21 settembre 2008, in *B.B.T.C.*, 2009, 191.
- A. BARTALENA, *I finanziamenti dei soci nella s.r.l.*, in *AGE*, 2003, 387.
- E. BELLEZZA – G. GUBITOSI (a cura di), *La nuova disciplina del diritto societario, La Tribuna*, Piacenza, 2003,
- A. BERTOLOTTI, *Artt. 2464-2466*, in G. COTTINO – G. BONFANTE – O. CAGNASSO – P. MONTALENTI (diretto da), *Il nuovo diritto societario*, Bologna, 2004, 1749.
- W. BIGIAVI, *Responsabilità illimitata del socio «tiranno»*, in *Foro it.*, 1960, I, 1212.
- P. I. BLUMBERG, *The law of corporate Groups*, Boston, 1985, 57.
- R. BOLAFFI, *La società semplice*, Milano, 1947, 177.
- G. BONFANTE - D. CORAPI – G. MARZIALE - R. RORDORF - V. SALAFIA, *Codice commentato delle società*, Milano, 2007.

- S. BONFATTI, *Prestiti da soci, finanziamenti infragruppo e strumenti ibridi di capitale*, in *Il rapporto banca-impresa nel nuovo diritto societario, Quaderni di giurisprudenza commerciale*, Milano, 2004, 255.
- M. BORMANN, *Eigenkapitalersetzende Gesellschafterleistungen in der Jahres- und Überschuldungsbilanz*, Heidelberg, 2001.
- R.A. BRAELEY - S.C. MYERS, *Principles of Corporate Finance*⁵, New York, 1996.
- H. BRANDES, *Die Rechtsprechung des Bundesgerichts zur GmbH*, in *WM*, 2000, 217.
- S.M. BROWNING, *No Fault Equitable Subordination: Reassuring Investors That Only Government Penalty Claims Are at Risk*, in *34 Wm. and Mary Law Review*, 1993, 487.
- V. BUONOCORE, *La società a responsabilità limitata*, in *La riforma del diritto societario*, a cura di V. BUONOCORE, 2003, Torino, 135.
- V. BUONOCORE, *La società a responsabilità limitata*, in V. BUONOCORE (a cura di), *Manuale di diritto commerciale*, Torino, 2006, 353.
- A. BUSANI, *S.r.l. La riforma delle società. il nuovo ordinamento dopo il d. lgs. 6/2003*, Milano, 2003, 159.
- S. CACCHI PESSANI, *Art. 2465 e art. 2466*, in P. MARCHETTI – L.A. BIANCHI – F. GHEZZI – M. NOTARI, Milano, 2008, 169 e 207.
- O. CAGNASSO, *Norme contenute in leggi speciali e modificazioni «indotte» nell'ordinamento*, in *Contratto e impresa*, 1986, 131.
- O. CAGNASSO, *«Nuovo» concordato preventivo, suddivisione in classi dei creditori e soci finanziatori di società a responsabilità limitata*, nota a Tribunale Messina, 29 dicembre 2005 (decr.), in *Giur. it.*, 2006, 1635.
- O. CAGNASSO, *Prime prese di posizione giurisprudenziali in tema di finanziamenti dei soci di società a responsabilità limitata*, nota a Tribunale Milano 24 aprile 2007 e Tribunale Milano 30 aprile 2007, in *Giur. it.*, 2007, 2502.
- O. CAGNASSO, *La società a responsabilità limitata*, in *Trattato di diritto commerciale*, diretto da G. COTTINO, vol. V, I, Torino, 2007.
- G.F. CAMPOBASSO, *I prestiti subordinati nel diritto italiano*, in *Ricapitalizzazione delle banche e nuovi strumenti di ricorso al mercato*, a cura di G.B. PORTALE, Milano, 1983, 345.
- G.F. CAMPOBASSO, *I prestiti postergati nel diritto italiano*, in *Giur. comm.*, I, 1983, 121.
- G.F. CAMPOBASSO, *La riforma delle società di capitale e delle cooperative*, Torino, 2003.
- G.F. CAMPOBASSO, *Diritto commerciale, Diritto delle società*, 6° ed. a cura di M. CAMPOBASSO, Torino, 2006.
- M. CAMPOBASSO, *Finanziamenti del socio*, in *B.B.T.C.*, 2008, 441.

- P. CAPALDO, *Reddito, capitale e bilancio d'esercizio. Una introduzione*, Milano, 1998.
- I. CAPELLI, *I crediti dei soci nei confronti della società e il rimborso dei finanziamenti dei soci dopo la riforma*, in *Riv. dir. priv.*, 1/2005, 5.
- I. CAPELLI, *Art. 2464*, in P. BENAZZO – S. PATRIARCA (diretto da), *Codice commentato delle s.r.l.*, Torino, 2006, 53.
- C. CARAMIELLO, *Indici di bilancio*, Milano, 1993.
- P. CARBONE, *Il conferimento di prestazione d'opera o di servizi*, in *Società*, 2004, 637.
- F. CARBONETTI, *I versamenti dei soci a copertura di perdite e la «deliberazione» prevista dall'art. 64 u.c. del decreto Irpef*, in *Riv. soc.*, 1979, 612.
- A. CARESTIA, *Società a responsabilità limitata*, G. LO CASCIO (a cura di), *La riforma del diritto societario*, Milano, 2004, 38.
- V. CARIELLO, *Direzione e coordinamento di società, art. 2497*, in *Società di capitali, Commentario*, a cura di NICCOLINI-STAGNO D'ALCONTRES, Napoli, 2004, vol. 3.
- D.G. CARLSON, *The Logical Structure of Fraudulent Conveyances and Equitable Subordination*, *Cardozo Law School, Working Paper Series*, n. 50, 2002, 24.
- M. CASSOTTANA – M. POLLIO, *I conferimenti di servizi*, in AA.VV., *La nuova s.r.l. Colà dove di puote?*, in *AGE*, 2003, 369.
- D. CENNI, *I «versamenti fuori capitale» dei soci e la tutela dei creditori sociali*, *Contr. e impr.*, 1995, 1110.
- F. CHIOMENTI, *I versamenti a fondo perduto*, in *Riv. dir. comm.*, 1974, II, 111.
- F. CHIOMENTI, *Ancora sugli apporti di capitale di rischio effettuati dai soci in forma diversa dal conferimento*, in *Riv. dir. comm.*, 1981, II, 239.
- C. CINCOTTI, *I conferimenti*, in F. FARINA – C. IBBA - R. RACUGNO – A. SERRA, *La nuova s.r.l. Prime letture e proposte interpretative*. Milano 2004, 85.
- R. CLARIZIA, voce *Finanziamenti* (dir. priv.), in *Nov.mo Dig. It.*, appendice di aggiornamento, 1982, 754.
- R.C. CLARK, *Corporate Law*, Boston, 1986, 62.
- CNN, *Titoli di debito: regime di responsabilità e limiti nella circolazione*, *Studio n. 5957/I*.
- A. COLAVOLPE, *Sottocapitalizzazione «nominale» e «riqualificazione» forzata dei prestiti dei soci alla società in apporti di «capitali di rischio»*, nota a Tribunale Monza, 13 novembre 2003, decr., in *Le Soc.*, 2004, 746.
- G.E. COLOMBO, *I «beni» iscrivibili nel bilancio di esercizio e la tutela dei creditori nella società per azioni*, in *Riv. soc.*, 1969, 242.
- G.E. COLOMBO, *Capitale sociale e conferimenti nella società per azioni*, in *Riv. soc.*, 1970, 33.

- G.E. COLOMBO, *Il bilancio e le operazioni sul capitale*, in *Giur. comm.*, 1984, I, 841.
- G.E. COLOMBO, *Capitale sociale e società per azioni sottocapitalizzata*, in *Riv. soc.*, 1991, 33.
- G.E. COLOMBO, *Il bilancio d'esercizio*, in *Trattato Colombo-Portale*, vol. 7*, *Bilancio d'esercizio e consolidato*, Torino, 1994.
- G.E. COLOMBO, *Il bilancio nella riforma*, in *Il nuovo diritto delle società di capitali e delle società cooperative*, a cura di M. RESCIGNO E A. SCIARRONE ALIBRANDI, Milano, 2004, 187.
- F. CORSI, *Le nuove società di capitali*, Milano, 2003.
- F. CORSI, *Conferimenti in natura "senza stima": prime valutazioni*, in *Giur. Comm.* 2009, I, 12.
- C.G. CORVESE, nota a Cassazione, 30 marzo 2007, n. 7980, in *Il foro it.*, 2008, 1237.
- C. COSTA, *Riserva nelle società*, in *Enc. dir.*, XL, Milano, 1989, 1227.
- G. COTTINO, *Le società. Diritto commerciale*, 4, vol. 1, Padova, 1999.
- A. DACCÒ, *L'accentramento della tesoreria nei gruppi di società*, Milano, 2002.
- F. D'ALESSANDRO, *La tutela delle minoranze tra strumenti ripristinatori e strumenti risarcitori*, in *Riv. dir. civ.*, 2003, I, 707.
- F. D'ALESSANDRO, *Il conflitto di interessi nei rapporti tra socio e società*, in *Giur. comm.*, 2007, I, 5.
- A. DANOVÌ, *La riforma del diritto societario. Il parere dei tecnici 3 anni dopo*, 2007.
- L. DE ANGELIS, *Dal capitale «leggero» al capitale «sottile»: si abbassa il livello di tutela dei creditori*, *Le Soc.*, 2002, 456.
- L. DE ANGELIS, *Alcune questioni sul "capitale assicurato" nelle s.r.l.*, in *Banca borsa tit. cred.*, 2004, I, 310.
- B. DE DONNO, *sub art. 2462-2467 c.c.*, in BONFANTE *et al.* (a cura di), *Codice commentato delle società*, Milano 2004, 999.
- A. DELL'ATTI, *La disciplina dei conferimenti nella s.r.l.: la prestazione d'opera da parte del socio*, in N. DI CAGNO (a cura di), *La riforma del diritto societario*, Bari, 2004, 175.
- A. DENATALE - P.B. ABRAM, *The Doctrine of Equitable Subordination as Applied to Nonmanagement Creditors*, in *40 Bus. Law.*, 1985, 417.
- F. DENOZZA, *A che serve il capitale? (Piccole glosse a L. Enriques – J.R. Macey, Creditors Versus Capital Formation: The Case Against the European Legal capital Rules)*, in *Giur. comm.*, 2002, I, 585.
- F. DENOZZA, *Le funzioni distributive del capitale*, *Giur. comm.*, 2006, I, 489.

- S. DI AMATO, *Le azioni di responsabilità nella nuova disciplina della società a responsabilità limitata*, in *Giur. comm.*, 2003, I, 286.
- J. W. DICKENS, *Equitable Subordination and Analogous Theories of Lender Liability: Towards a New Model of «Control»*, in *65 Texas L. Rev.*, 1987, 801.
- F. DI MARZIO, *Abuso e lesione della libertà contrattuale nel finanziamento dell'impresa insolvente*, in *Riv. crit. dir. priv.*, 2004, 158.
- 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.
- M. DI SARLI, *Primi orientamenti del Tribunale di Milano sull'applicazione della disciplina dei finanziamenti dei soci di s.r.l.*, in *Soc.*, 2008, 1, 264-265.
- T. DRYGALA, *Die Glaubigerschutz bei der typischen Betriebsaufspaltung*, 1991.
- M. G. DOUGLAS, *Bankruptcy Court Empowered to Recharacterize Debt as Equity*, in *Bus. Rest. Rev.*, 2003, 2.
- G.T. EBENROTH, *Zum «Durchgriff» im Gesellschaftsrecht*, in *Schweiz. AktG*, 1985, 133.
- H. EIDENMÜLLER, *Unternehmenssanierung zwischen Markt und Gesetz*, Köln, 1999, 390.
- H. EIDENMÜLLER – A. ENGERT, *Rechtsökonomik des Mindestkapital im GmbH-Recht*, in *GmbHHR*, 2005, 433.
- L. ENRIQUES - J.R. MACEY, *Creditors Versus Capital Formation: The Case Against the European Legal capital Rules*, in *Cornell Law Rev.*, vol. 86, 2001, 1165, pubblicato anche col titolo *Raccolta di capitale di rischio e tutela dei creditori: una critica radicale alle regole europee sul capitale sociale*, in *Riv. soc.*, 2002, 78.
- L. ENRIQUES, *Capitale sociale, informazione contabile e sistema del netto: una risposta a Francesco Denozza*, in *Giur. comm.*, 2005, I, 607.
- C. ESPOSITO, *Il sistema delle reazioni revocatorie alla restituzione dei finanziamenti postergati*, *Le soc.*, 5, 2006, 559.
- G. FAUCEGLIA, *Il finanziamento dei soci nella nuova disciplina della società a responsabilità limitata*, in *Scritti in onore di Vincenzo Buonocore*, vol. III, *Diritto commerciale, Società*, tomo I, Milano 2005, 2483.
- G. FAUCEGLIA, *Arbitraggio e determinazione del valore della quota nella disciplina del recesso nella società a responsabilità limitata*, nota a Tribunale Nocera Inferiore, sez. I, 23 febbraio 2007, in *Giur. it.*, 2007, 2783.
- G. FAUCEGLIA – G. SCHIANO DI PEPE, *Codice commentato delle S.p.a.*, Torino, 2007.
- E. FAZZUTTI, *Commento sub art. 2467 c.c.*, in *La riforma delle società*, a cura di M. SANDULLI - V. Santoro, Torino 2003, 47.
- F. FENGI, *Capitale e oggetto sociale: osservazioni e problemi*, in *Riv. soc.*, 1979, 590.

- F. FERRARA jr. – A. BORGIOLI, *Il fallimento*, Milano, 1995.
- F. FERRARA jr. – F. CORSI, *Gli imprenditori e le società*, Milano, 2001.
- S. FERRI, *Sindacabilità da parte del giudice dell'omologazione della delibera di riduzione del capitale sociale per esuberanza*, in *Riv. dir. comm.*, 1977, II, 339.
- S. FERRI, *Versamenti in conto capitale, riserve "targate" e finanziamenti dei soci*, nota a Cassazione, 24 luglio 2007, 16393, in *Foro it.*, 2008, 2244, in *RDS*, 2009, 2, 288.
- G. FERRI jr., *La raccolta dei risparmio presso i soci*, in *Notariato*, 1995, 399.
- G. FERRI jr., *Investimento e conferimento*, Milano, 2001.
- G. FERRI jr., *In tema di postergazione legale*, in *Riv. dir. comm.*, 2004, I, 969.
- G. FERRI jr., *La nuova disciplina dei conferimenti in natura in società per azioni: considerazioni generali*, *Riv. Soc.*, 2009, 253.
- P. FERRO-LUZZI, *I «versamenti in conto capitale»*, in *Giur. comm.*, 1981, II, 895.
- P. FERRO-LUZZI, *«Conto finanziamento soci» e «fondi speciali iscritti in bilancio ex art. 2442 c.c.»*, in *Giur. comm.*, 1981, 891.
- P. FERRO-LUZZI, *Imputazione a capitale della posta: «soci c. finanziamento infruttifero»*, in *Giur. comm.*, 1982, II, 260.
- A. FERRUCCI – C. FERRENTINO, *Sull'analiticità o sinteticità del verbale, sugli effetti del mancato deposito dei titoli azionari, sulla natura dei versamenti in conto capitale e sull'art. 2467 c.c.*, nota a Cassazione, 24 luglio 2007, 16393, in *Riv. not.*, II, 1059.
- D. FICO, *Finanziamento dei soci e sottocapitalizzazione della società*, in *Le soc.* 2006, 1372.
- D. FICO, *Natura dei versamenti effettuati dalla società controllante nelle controllate*, nota a Tribunale Milano, 29 settembre 2005, in *Le soc.* 2006, 1133.
- A. FEIBELMAN, *Equitable Subordination, Fraudulent Transfer, and Sovereign Debt*, in *70 Law and Contemporary Problems*, 2007, 106.
- G. FIGÀ TALAMANCA, *Bilanci e organizzazione dei poteri dispositivi sul patrimonio sociale*, Milano, 1997, 174.
- W. FLUME, *Die juristische Person*, Berlin-Heidelbergh, 1983.
- M. FRAGALI, voce *Finanziamento*, in *Enc. dir.*, vol. XVII, Milano 1968, 605.
- J. FRIEDLAND - M. FISK, *Characterizing the Current State of Recharacterization: Radnor is Not All You Need to Know*, in *Norton Bankruptcy Law Adviser*, 1, 2007.
- L. GALEOTTI-FLORI, *L'inefficacia del rimborso del finanziamento soci tra art. 65 l. fall. e art. 2467 c.c.*, *Giurisprudenza commerciale*, 2005, II, 74.
- F. GALGANO, *La società per azioni*, in *Tratt. dir. comm. e dir. pubbl. dell'ec.*, diretto da F. GALGANO, VII, Padova, 1984, 293.

- F. GALGANO, *Il nuovo diritto societario*, in *Trattato di diritto commerciale e di diritto pubblico dell'economia*, diretto da F. GALGANO, Padova, 2003, vol. XXIX.
- F. GALGANO, *Direzione e coordinamento di società*, in *Commentario del codice civile Scialoja Branca*, 2005, artt. 2497-2497-septies.
- A. GAMBINO, *Il finanziamento dell'impresa sociale nella riforma*, in *Riv. not.*, 2002, 279.
- A. GAMBINO, *Spunti di riflessione sulla riforma: l'autonomia societaria e la risposta legislativa alle esigenze di finanziamento dell'impresa*, in *Giur. comm.*, 2002, I, 641.
- A. GAMBINO-SANTOSUOSSO, *Società di capitali*, Torino, 2007.
- M. GARCEA, *I finanziamenti effettuati da chi esercita un'attività di direzione e coordinamento*, nota a Tribunale di Milano, 25 marzo 2008, in *RDS*, 2009, 4, 793.
- H. VON GERKAN, *Die Rechtsfolgen der eigenkapitalersetzenden Nutzungsüberlassung - Fragen und Zweifel*, in *ZHG*, 1994, 158, 668.
- H. VON GERKAN, *Das recht des Eigenkapitalersatzes in der Diskussion*, in *ZGR*, 1997, 173.
- H. VON GERKAN u P. HOMMELHOFF, *Handbuch des Kapitalersatzrechts²*, Köln, 2002.
- G. GIORDANO, *Note sulla compensabilità del debito da conferimento*, in *Riv. soc.*, 1996, 736.
- G. GUERRIERI, *I finanziamenti dei soci*, in *La società a responsabilità limitata*, a cura di R. GUIDOTTI - N. SOLDATI, Rimini, 2008, 64.
- L. GUGLIELMUCCI, *La procedura concorsuale unitaria nell'ordinamento tedesco*, in *Giur. comm.*, 2000, I, 504.
- G. GUIZZI, in AA. VV., *Diritto delle società. Manuale breve*, Milano, 2003, 256.
- M. HABERSACK, *Grundfragen der freiwilligen oder erzwungen Subordination von Gesellschafterkrediten*, in *ZGR*, 2000, 384.
- W.P. HACKNEY - T.G. BENSON, *Shareholder Liability for Inadequate Capital*, in *43 U. Pitt. L. Rev.* 1982, 891.
- A.S. HERZOG - J.B. ZWEIBEL, *The Equitable Subordination of Claims in Bankruptcy*, in *15 Vand. L. Rev.*, 1961, 83.
- H. HIRTE, *Kapitalgesellschaftrecht³*, Köln, 2009, 650.
- J. HOLZWARTH, *Konzernrechtlicher Glaubigerschutz bei der klassischen Betriebsaufspaltung*, 1994.
- P. HOMMELHOFF, *Zur Haftung bei unternehmerischer Beteiligung an Kapitalgesellschaften*, *Kommunikationsforum RWS*, 1984, 9.
- P. HOMMELHOFF, *Das Gesellschafterdarlehen als Beispiel institutioneller Rechtsforbildung*, in *ZGR*, 1988, 460.

- H. HONSELL, *Die GmbH und der Gläubigerschutz*, in *Der Gesellschafter, Zeitschrift für Gesellschaftsrecht* (Wien), 1987, 176.
- G. HUECK, in A. Baumbach - A. Hueck *GmbH-Gesetz*, 14. Aufl., von G. HUECK u.a., München, 1970, § 32a, Anm. 5.
- M. IANNUZZI, *Aumento di capitale di società per azioni non registrata*, in *Note critiche. Società-Trasporti-Assicurazioni*, Milano, 1954, 7, nt. 2.
- C. IBBA – G. MARASÀ (diretto da), *Trattato delle s.r.l.*, Padova, 2009.
- J.L. IGLESIAS PRADA e A. VAQUERIZO ALONSO, *Sobre la subordinación legal en el concurso de los créditos pertenecientes a las personas especialmente relacionadas con el deudor*, in *Estudios Olivencia*, IV, Madrid, 2005, 3731.
- A. IRACE, *Art. 2497-sexies*, in AA.VV., *La riforma delle società - commentario del d. lgs. 17 gennaio 2003, n. 6*, a cura di M. SANDULLI - V. SANTORO, 3, Torino, 2003.
- 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, 342.
- A. IRACE, *Il nuovo diritto societario*, Commentario diretto da G. COTTINO - G. BONFANTE - O. CAGNASSO - P. MONTALENTI, sub art. 2467.
- M. IRRERA, *I «prestiti» dei soci alla società. Ricostruzione del fenomeno e prospettive di qualificazione e disciplina*, Padova, 1992.
- 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, 137.
- M. IRRERA, *Commento sub art. 2467 c.c.*, in *Il nuovo diritto societario, Commentario* a cura di G. COTTINO - G. BONFANTE - O. CAGNASSO - P. MONTALENTI, Padova 2004, ***, 1789.
- G. JACHIA, *Il concordato preventivo e la sua proposta*, in *Fallimento e le altre procedure concorsuali*, a cura di G. FAUCEGLIA e L. PANZANI, Torino, 2009, III, 1611.
- L. KAPLOV, *General Characteristics of Rules*, 1999, in <http://encyclo.findlaw.com/9000book.pdf>
- M. S. KRIEGER, *"The Bankruptcy Court is a Court of Equity": What Does That Mean?*, in *50 South Carolina L. Rev.*, 1999, 275.
- M. LAMANDINI, *Struttura finanziaria e governo delle società di capitali*, Bologna, 2001.
- L. LAMBERTINI, *La società a responsabilità limitata. Organizzazione, governo e finanziamento*, Padova, 2005.
- K. LARENZ, in *Methodenlehre der Rechtswissenschaft*6, Springer-Verlag, 1991, 391.
- G. LAURINI, *Manuale breve delle s.r.l. e delle operazioni straordinarie*, Padova, 2004, 29.

- F. LAURINI, *Il trattamento fiscale delle delibere assembleari relative alle anticipazioni dei soci in conto capitale: una soluzione per un vecchio problema*, in *Banca, borsa, tit. cred.*, 1980, I, 365.
- A. J. LEVITIN, *Rough Justice? The Nature and Limits of Equitable Subordination*, Working Paper, 2006, 13.
- B. LIBONATI, *Creditori sociali e responsabilità degli amministratori nelle società di capitali*, in *Liber Amicorum G.F. Campobasso*, vol. 3, 621.
- G. LO CASCIO (a cura di), *Società a responsabilità limitata, La Riforma del diritto societario*, Milano, 2004.
- B. LIBONATI, *I bilanci d'impresa: un inquadramento giuridico*, in *Annali 1996, Università degli studi della Tuscia. Quaderni dell'istituto giuridico*, Viterbo, 1997, 52.
- B. LIBONATI, *Diritto commerciale*, in *Impresa e società*, Milano, 2005.
- A. LOLLI, *Commento sub art. 2467 c.c.*, in *Le nuove leggi civili commentate. Il nuovo diritto delle società*, a cura di A. M. ALBERTI, Padova 2005, vol. III, 1806.
- M. LUTTER, in R. Fischer-M. Lutter *GmbH-Gesetz Kommentar*, 11, Aufl., Köln, 1985, §§ 32 a/b, Anm. 1-9.
- M. LUTTER, *Die Entwicklung del GmbH in Europa und in der Welt*, in *Festschrift 100 Jare GmbH-Gesetz*, Koeln, 1992, 49.
- M. LUTTER u. N.R. BANERJEA, *Die Haftung wegen Existenzvernichtung*, in *ZGR*, 2003, 402.
- M. LUTTER u. P. HOMMELHOFF, *Nachrangiges Haftkapital und Unterkapitalisierung in der GmbH*, in *ZGR*, 1979, 31.
- M. LUTTER - P. HOMMELHOFF, *Il diritto delle imprese e delle società nella Repubblica Federale Tedesca*, in *Riv. soc.*, 1986, 156.
- M. LUTTER u. P. HOMMELHOFF, *GmbH-Gesetz Kommentar*, Köln, 2000, 413.
- M. MALTONI, *Questioni in merito alla applicazione della disciplina dell'art. 2343-ter*, in *Studi e materiali*, 4/2009.
- M. MALTONI, *Brevi considerazioni sulla disciplina dell'art.2343 ter c.c.*, in *Riv. Not.*, 2009, 387.
- L. MANDRIOLI, *La disciplina dei finanziamenti soci nelle società di capitali*, in *Le Soc.*, 2006, II, 173.
- R. MANGANO, *La revocatoria fallimentare delle attribuzioni indirette*, Torino, 2005, 86.
- P.G. MARCHETTI, *Piccole e medie imprese e capitale di rischio*, in AA.VV., *Il capitale di rischio delle piccole e medie società di capitali di nuova costituzione*, Milano 1981, 153.
- P. MASI, *Artt. 2464-2466*, in *Commentario Niccolini – Stagno d'Alcontres*, Napoli, 2004, 1422.

- S. MASTURZI, *Art. 2466*, in *Commentario Sandulli – Santoro*, Torino, 2003, 41.
- M. MAUGERI, *Finanziamenti «anomali» dei soci e tutela del patrimonio nelle società di capitali*, Milano, 2005.
- M. MAUGERI, *Finanziamenti dell'unico socio e avvio dell'impresa sociale*, nota a Tribunale Milano 29 giugno 2005, in *Banca, Borsa e t.c.*, 2006, 627.
- M. MAUGERI, *Finanziamenti dei soci*, in *Il diritto. Enciclopedia giuridica del Sole 24 ore*, diretta da S. Patti, 6, 2007, 423.
- M. MAUGERI, *Dalla struttura alla funzione della disciplina sui finanziamenti soci*, in N. ABRIANI – J.M. EMBID IRUJO, *La società a responsabilità limitata in Italia e in Spagna. Due ordinamenti a confronto*, Milano, 2008.
- M. MAUGERI, *I finanziamenti «anomali» dell'azionista*, nota a Tribunale Pistoia, 21 settembre 2008, in *RDS*, 2009, 562.
- L. MENGONI, *Sulla reintegrazione del capitale azionario in caso di perdite*, in *Riv. dir. civ.*, 1955, I, 108.
- M. MEOLI, *I conferimenti delle s.r.l.*, in C. BAUCO (a cura di), *La nuova s.p.a. e la nuova s.r.l. – Le novità della riforma e l'adeguamento degli statuti*, Milano, 2004, 289.
- H. MERKT, *Der Kapitalschutz in Europe – ein rocher de bronze?*, in *ZGR*, 2004, 305.
- A. MIGNOLI, *Reintegrazione del capitale azionario per perdita totale e diritti individuali degli azionisti*, *ivi*, 223.
- G. MIGNONE, *sub artt. 2447-bis c.c. - 2449-novies c.c.*, in *Il nuovo diritto societario*, a cura di Cottino, Bonfante, Cagnasso, Montalenti, vol. 2**, Bologna, 2004, 1639.
- G. MINERVINI, *Il sistema italiano di finanziamento delle imprese*, in *Giur. comm.*, 1976, 753.
- M. MIOLA, *Le garanzie infragruppo*, Torino, 1993.
- M. MIOLA, *Capitale sociale e conferimenti nella «nuova» società a responsabilità limitata*, in *Riv. soc.*, 2004, 657.
- M. MIOLA, *I conferimenti in natura*, in G.E. COLOMBO – G.B. PORTALE, *Trattato delle società per azioni*, 1, Torino, 2004, 3.
- M. MIOLA, *Il sistema del capitale sociale e le prospettive di riforma nel diritto europeo delle società di capitali*, in *Riv. soc.*, 2005, 1199.
- F. MODIGLIANI - M. MILLER, *The Cost of Capital, Corporation Finance and the Theory of Investment*, in *American Economic Review*, 1958, 261.
- C. MONTAGNANI, *Disfunzioni dell'organo deliberativo e impossibilità di conseguimento dell'oggetto sociale*, in *Riv. dir. civ.*, 1989, I, 724.
- P. MONTALENTI, *La riforma del diritto societario*, in *Società*, 2002, 12.
- P. MONTALENTI, *La riforma del diritto societario: prime valutazioni e prospettive*, in *Società*, 2005, 16.

- M. MORAMARCO, *La postergazione del finanziamento dei soci nella società a responsabilità limitata ed il concordato preventivo*, nota a Tribunale Messina, 29 dicembre 2005 (decr.), in *Dir. Fall.*, 2007, II, 77.
- C. MOTTI, *L'accesso delle piccole e medie imprese al mercato mobiliare nell'ordinamento italiano*, in N. ABRIANI – J.M. EMBID IRUJO, *La società a responsabilità limitata in Italia e in Spagna. Due ordinamenti a confronto*, Milano, 2008.
- P.O. MÜLBERT -M. BIRKE, *Legal Capital – Is there a Case Against the European Legal Capital Rules?*, in *EBOR*, 2002, 695.
- G. NICCOLINI, *Il capitale sociale minimo*, Milano, 1981.
- G. NICCOLINI, *Scioglimento, liquidazione ed estinzione della società per azioni*, in *Trattato Colombo-Portale*, vol. 7**, 1998, 522.
- R. NIRK, *Zur Rechtsfolgende der Durchgriffshaftung*, in *Festschrift für W. Stimpel*, 1985, 454.
- A. NIUTTA, *Il finanziamento intragruppo*, Milano, 2000.
- A. NIUTTA, *La novella del codice civile in materia societaria: luci ed ombre della nuova disciplina sui gruppi di società*, in *Riv. dir. comm.*, 2003, I, 373.
- M. NOTARI, *Il regime alternativo della valutazione dei conferimenti in natura in società per azioni*, in *Riv. Soc.*, 2009, 54.
- M. NOZEMACK, *Maching Sense Out of Bankruptcy Courts' Recharacterization of Claims: Why Not Use § 510(c) Equitable Subordination?*, in *56 Wash. & Lee L. Rev.*, 1999, 700.
- G. OLIVIERI, *I conferimenti in natura nella società per azioni*, Padova, 1989.
- G. OLIVIERI, *Capitale e patrimonio nella riforma delle società*, in *Riv. dir. civ.*, 2004, II, 257.
- G. OLIVIERI, *Conferimenti «assicurati» e capitale di rischio nella società a responsabilità limitata*, in P. ABBADESSA – G.B. PORTALE (diretto da), *Il nuovo diritto delle società. Liber amicorum Gian Franco Campobasso*, III, Torino, 2007, 349.
- G. OPPO, *Categorie commercialistiche e riforma tributaria*, in *Giur. comm.*, 1977, I, 32.
- G. OPPO, *Finanziamenti in ECU, clausole monetarie e garanzie del prestito*, in *Riv. dir. civ.*, 1985, I, 214, testo e nt. 41.
- L. PANZANI, *La postergazione dei crediti nel nuovo concordato preventivo*, nota a Tribunale Bologna, 26 gennaio 2006 (decr.) e Tribunale Messina, 29 dicembre 2005 (decr.), in *Il fall.*, 2006, 677.
- L. PANZANI, *Classi di creditori nel concordato preventivo e crediti postergati dei soci di società di capitali*, nota a Cassazione, 4 febbraio 2009, n. 2706, Tribunale Pistoia, 21 settembre 2008, e Tribunale di Messina, sez. II, 4 marzo 2009, in *Il fall.*, 2009, 789.

- R.I. PARDO, *Beyond the Limits of Equity Jurisprudence: No Fault-Equitable Subordination*, in 75 *N.Y.U.L. Rev.*, 2000, 1491.
- L. PARRELLA, *Versamenti in denaro dei soci e conferimenti nelle società di capitali*, Milano, 2000.
- L. PARRELLA, *Finanziamenti dei soci e postergazione*, in *La nuova società a responsabilità limitata. Atti del convegno di studi di S. Leucio*, 13 giugno 2003, a cura di M. MIOLA, Napoli, 2005, 375.
- L. PARRELLA, *Finanziamenti dei soci e postergazione del credito di restituzione: problemi interpretativi dell'art. 2467 cod. civ.*, in *Dir. e giur.*, 2007, 375.
- S. PATRIARCA, *I titoli di debito della s.r.l. tra opportunità e problemi interpretativi*, Milano, 2005, 69.
- A. PAVONE LA ROSA, *La teoria dell'imprenditore occulto nell'opera di Walter Bigiavi*, in *Riv. dir. civ.*, 1967, I, 623.
- A. PENTA, *L'azione risarcitoria del singolo socio e del terzo nelle soc. a resp. lim.*, nota a Tribunale di S.M. Capua Vetere, 10 ottobre 2006, in *Dir. fall.*, 2007, II, 506.
- M.L. PERI, *I versamenti dei soci in favore della società e la diversa disciplina applicabile in relazione alla loro qualificazione*, nota a Cassazione, 30 marzo 2007, n. 7980, in *Riv. Notariato*, 2008, 181.
- G.B. PORTALE, *I «beni» iscrivibili nel bilancio di esercizio e la tutela dei creditori nella società per azioni*, in *Riv. soc.*, 1969, 242.
- G.B. PORTALE, *Capitale sociale e conferimenti nella società per azioni*, *Riv. soc.*, 1970, 33.
- G.B. PORTALE, *I conferimenti in natura «atipici» nelle s.p.a. Profili critici*, Milano, 1974.
- G.B. PORTALE, *Tra sottocapitalizzazione «nominale» e sottocapitalizzazione «materiale» nelle società di capitali*, in *Banca e borsa*, 1986, I, 201.
- G.B. PORTALE, *Capitale sociale e società per azioni sottocapitalizzata*, *Riv. soc.*, 1991, 3.
- G.B. PORTALE, *"Appunti in tema di «versamenti in conto futuri aumenti di capitale» eseguiti da un solo socio"*, in *Banca, borsa, tit. cred.*, 1995, I, 93.
- G.B. PORTALE, *Gruppi e capitale sociale*, in *I gruppi di società*, Milano, III, 1996, 1823.
- G.B. PORTALE, *«Prestiti subordinati» e «prestiti irredimibili» (Appunti)*, in *B.B.T.C.*, I, 1996, 1.
- G.B. PORTALE, *Dal capitale «assicurato» alle «tracking stocks»* in *Riv. soc.*, 2002, 146.
- G.B. PORTALE, *I «finanziamenti» dei soci nelle società di capitali*, in *B.B.T.C.*, I, 2003, 663.

- G. B. PORTALE, *Capitale sociale e società per azioni sottocapitalizzata*, in *Trattato delle società per azioni*, diretto da G.E. COLOMBO - G.B. PORTALE, Torino 2004, 1**, 3.
- G. B. PORTALE - C. COSTA, *Capitale sociale e società per azioni sottocapitalizzate: le nuove tendenze nei Paesi europei*, in *Il diritto delle società per azioni: problemi, esperienze, progetti*, a cura di P. ABADESSA e A. ROJO, 1993, 133.
- A. POSTIGLIONE, *La nuova discipline dei finanziamenti dei soci di s.r.l.: dubbi interpretativi e limiti applicativi*, *Le soc.*, 8/2007, 929.
- A. POSTIGLIONE, *Brevi note sulla sorte dei finanziamenti dei soci di s.p.a.*, nota a Tribunale Pistoia, 21 settembre 2008, in *Le soc.*, 2009, 929.
- G. PRESTI, *La nuova disciplina della società a responsabilità limitata: il punto di vista del giurista*, in *La riforma delle società di capitali. Aziendalisti e giuristi a confronto*, a cura di N. ABRIANI e T. ONESTI, Milano, 2004, 119.
- G. PRESTI, *Commento sub art. 2467 c.c.*, in P. BENAZZO – S. PATRIARCA (diretto da), *Codice commentato delle s.r.l.*, sub art. 2467, Milano, 2006, 98.
- M. RAGNO, *Versamenti in conto capitale, versamenti in conto futuro aumento di capitale e prestiti subordinati effettuati dai soci di società di capitali*, in *Giur. comm.*, I, 2000, 763.
- G. RACUGNO, *Società a responsabilità limitata*, in *Giur. comm.*, 2006, II, 209.
- R. RAZZANTE, *Conferimenti atipici e contratto di mutuo*, nota a Corte Appello Milano, sez. I, 17 settembre 2008, in *Le soc.*, 2009, 1120.
- M. REHBINDER, *Zehn Jahre Rechtsprechung zum Durchgriff im Gesellschaftsrecht*, in *Festschrift für R. Fischer*, 1979, 580.
- M. RESCIGNO, *Contributo allo studio della par condicio creditorum*, in *Riv. dir. civ.*, 1984, I, 359.
- M. RESCIGNO, *Osservazioni sul progetto di riforma del diritto societario in tema di s.r.l.*, *Il nuovo diritto societario fra società aperte e società private, Quaderni di giurisprudenza commerciale*, 2000, 246.
- M. RESCIGNO, *Osservazioni sulla riforma del diritto societario in tema di società a responsabilità limitata*, in AA.VV., *LA riforma del diritto societario*, Atti del convegno organizzato dalla Fondazione centro internazionale su diritto e società, Courmayeur, Milano, 2003, 266.
- M. RESCIGNO, *La nuova società a responsabilità limitata*, in *Il nuovo diritto delle società di capitali e delle società cooperative*, a cura di M. RESCIGNO – A. SCIARRONE ALIBRANDI, Milano, 2004.
- M. RESCIGNO, *Problemi aperti in tema di s.r.l.: i finanziamenti dei soci, la responsabilità*, in *Le soc.*, 1, 2005, 15.
- G.C.M. RIVOLTA, *Le società per azioni e l'esercizio di piccole e medie imprese*, *Riv. soc.*, 2009, 629.

- N. ROKAS, *Die Regelung von Gesellschafterdarlehen an die Gesellschaft nach dem griechischen Gesetz betreffend die GmbH*, in *Zeit. Handelsrecht*, 1966, 297.
- R. RORDORF, *I gruppi nella recente riforma del diritto societario*, in *Le soc.*, 5, 2005, 538.
- R. ROSAPEPE, *Artt. 2464-2465*, in *Commentario Sandulli – Santoro*, Torino, 2003, 21.
- M. RUBINO DE RITIS, *Gli apporti spontanei in società di capitali*, Torino, 2001.
- M. RUBINO DE RITIS, *I versamenti «non titolati» dei soci*, nota ad Appello Milano, 16 febbraio 2009, in *Giur. merito*, 4, 2010, 138.
- V. SALAFIA, *Il versamento in conto capitale da parte del socio alla società*, in *Soc.*, 1982, 984.
- V. SALAFIA, *Il nuovo modello di società a responsabilità limitata*, in *Società*, 2003, 5.
- V. SALAFIA, *I finanziamenti dei soci alla società a responsabilità limitata*, in *Società*, 9, 2005.
- V. SALAFIA, *Artt. 2464-2466*, in G. BONFANTE – D. CORAPI – G. MARZIALE – R. RORDORF – V. SALAFIA, *Codice commentato delle società*, Milano, 2007, 1153.
- M. SANDULLI – V. SANTORO, *Artt. 2464-2466*, *Commentario Sandulli – Santoro, Aggiornamento commentato*, Torino, 2003.
- V. SANGIOVANNI, *Finanziamenti dei soci di s.r.l. e fallimento della società*, in *Il fall.*, 12, 2007, 1393.
- V. SANGIOVANNI, *I finanziamenti dei soci nella s.r.l.*, in *Giur. merito*, 2008, XL.
- V. SANTORO, *I conferimenti e le quote nelle società a responsabilità limitata*, in V. SANTORO (a cura di), *La nuova disciplina della società a responsabilità limitata*, Milano, 2003, 71.
- D. SANTOSUOSSO, *La riforma del diritto societario*, Milano 2003.
- D. SCANO, *I finanziamenti dei soci nella s.r.l. e l'art. 2467 c.c.*, in *Riv. dir. comm.*, 2003, I, 879.
- D. SCANO, *I finanziamenti dei soci*, in *La nuova s.r.l. prime letture e proposte interpretative*, a cura di F. FARINA, C. IBBA, G. RACUGNO, A. SERRA, in *Quaderni di giurisprudenza commerciale*, Milano, 2004, 377.
- K. SCHMIDT, *Kapitalersetzende Bankenkredite?*, in *ZHR*, (147), 1983, 164.
- K. SCHMIDT, *Gesellschaftrecht¹*, Heymanns Verlag, 1986, § 18 III, 533 s.
- K. SCHMIDT, *Quasi-Eigenkapital als haftungsrechtliches und als bilanzrechtliches Problem*, in *Festschrift für Reinhard Goerdeler*, Düsseldorf, 1987, 487.
- K. SCHMIDT, §§ 32a, 32b, in Scholz, *Kommentar zum GmbH-Gesetz*, Köln, 1993.

- K. SCHMIDT, *Insolvenzordnung und Unternehmensrecht – Was bringt die Reform?*, in *Kölner Schrift zur Insolvenzordnung, Verlag für die Rechts- und Anwaltspraxis*, 1997, 918 ss.
- K. SCHMIDT, in Scholz, *Komm. zum GmbH-Gesetz*⁹, I. Bd., Köln, 2000, §§ 32a, 32b, Rdn. 12, 1229.
- K. SCHMIDT, *Gesellschaftsrecht*, 2002.
- U.H. SCHNEIDER, *La disciplina del finanziamento nel Konzern*, in *Riv. soc.*, 1985, 995.
- M. SCIUTO - P. SPADA, *Il tipo della società per azioni*, in *Trattato Colombo - Portale*, vol. 1*, 2004, 1.
- R. SERIK, *Rechtsform und Realität juristischer Personen*, Mohr, 1955, con traduzione in italiano dal titolo "*Forma e realtà della persona giuridica*", Milano, 1966.
- M. SIMEON, *La postergazione dei finanziamenti soci nella s.p.a.*, in *Giur. comm.* 2007, I, 69.
- E. SIMONETTO, *La riduzione del capitale esuberante*, in *Riv. soc.*, 1966, 449.
- P. SPADA, *La tipicità delle società*, Padova, 1974, 32.
- P. SPADA, *Reintegrazione del capitale reale senza operare sul nominale*, in *Giur. comm.*, 1978, I, 40.
- G. SPALTRO, *Vecchie e nuove problematiche in materia di finanziamenti dei soci*, nota a Tribunale Milano, 25 ottobre 2005, in *Le soc.* 2006, 1267.
- M.S. SPOLIDORO, *Il capitale sociale*, in *Il diritto delle società per azioni: problemi, esperienze, progetti*, a cura di P. ABBADESSA e A. ROJO, 1993, 59.
- M.S. SPOLIDORO, voce «*Capitale sociale*», in *Enc. del dir.*, IV, (Agg.), Milano, 2000, 195.
- M.S. SPOLIDORO, *Conferimenti e strumenti partecipativi nella riforma della società di capitali*, in M. RESCIGNO – A. SCIARRONE ALIBRANDI, *Il nuovo diritto delle società di capitali e delle società cooperative*, Milano, 2004, 27.
- M.S. SPOLIDORO, *Conferimenti in natura nelle società di capitali: appunti*, in P. ABBADESSA – G.B. PORTALE (diretto da), *Liber amicorum Gian Franco Campobasso*, I, Torino, 2007, 487.
- M.S. SPOLIDORO, *Attuazione della direttiva 2006/68/CE su conferimenti non in contanti, acquisto di azioni proprie e assistenza finanziaria*, in *Notariato*, 2009, 64.
- W. STIMPEL, «*Durchgriffshaftung*» bei der GmbH: *Tatbestände, Verlustausgleich, Ausfalhaftung*, in *Festschrift zum 65 Geburtstag von Goerdeler*, IDW-Verlag, 1987, 607.
- G. STRAMPELLI, *La società privata europea: le modifiche alla proposta di regolamento*, in *Riv. soc.*, 2009, 554.
- G. TANTINI, *Capitale e patrimonio nella società per azioni*, Padova, 1980.

- G. TANTINI, *I «versamenti in conto capitale» tra conferimenti e prestiti*, Milano 1990.
- G. TANTINI, «*Migrazione» dei versamenti spontanei dei soci dal passivo (debiti) al patrimonio netto (riserve) nel bilancio d'esercizio*, in *Giur. comm.*, 2003, II, 690.
- G. TANTINI, *I versamenti dei soci alla società*, in *Trattato delle società per azioni*, diretto da G.E. COLOMBO - G.B. PORTALE, Torino, 2004, vol. 1***, 743.
- F. TASSINARI, *Il finanziamento della società mediante mezzi diversi dal conferimento*, in *La riforma della società a responsabilità limitata*, di C. CACCAVALE *et al.*, 2003, 117.
- F. TASSINARI, *I conferimenti e la tutela dell'integrità del capitale sociale*, in AA.VV., *Le società: autonomia privata e suoi limiti nella riforma*, *Quaderni del Notariato*, 9, 2003.
- F. TASSINARI, *I conferimenti e la tutela dell'integrità del capitale sociale*, in AA.VV., *Notariato e nuovo diritto societario*, Milano, 2003, 59.
- F. TASSINARI, *Sottocapitalizzazione delle società di capitali e riforma del diritto societario*, in *Quaderni del Notariato*, 10, 2003, 91.
- F. TASSINARI, *Il finanziamento della società mediante mezzi diversi dal conferimento*, in AA.VV., *La riforma della società a responsabilità limitata2*, Milano, 2004, 151.
- F. TASSINARI, *Artt. 2464-2466*, in *Commentario Maffei Alberti*, Padova, 2005, III, 1760.
- C. TATOZZI, *La nozione di «operatore qualificato» tra vecchie incertezze interpretative e nuovi assetti normativi*, nota a Tribunale di Vicenza, 12 febbraio 2008, in *B.B.T.C.*, 2009, 2, 205.
- G. TERRANOVA, *Effetti del fallimento sugli atti pregiudizievoli ai creditori, Parte generale*, in *Commentario Scialoja-Branca, La legge fallimentare*, a cura di F. Bricola e F. Galgano, art. 64-71, Bologna, 1993, 15.
- G. TERRANOVA, *sub art. 2467 c.c.*, in *Società di capitali*, in *Commentario* a cura di G. NICCOLINI - A. STAGNO D'ALCONTRES, Napoli 2004, 3, 1449.
- R. TETI, *La responsabilità degli amministratori di s.r.l.*, in *Liber amicorum G.F. Campobasso*, vol. 3, 631.
- H. TILLMANN, *Privilegierte Kapitalhilfen durch GmbH-Gesellschafter: Zu den neuen Grenzen der Eigenkapitalerstattung*, Koeln, 2001, 127.
- U. TOMBARI, *Il gruppo di società*, Torino, 1997.
- U. TOMBARI, *La nuova disciplina dei gruppi di società*, in *il nuovo diritto societario fra società aperte e società private*, a cura di BENAZZO – PATRIARCA - PRESTI, Milano, 2003.
- U. TOMBARI, *La nuova struttura finanziaria della società per azioni (corporate governance e categorie rappresentative del fenomeno societario)*, in *Riv. soc.*, 2004, 1082.

- U. TOMBARI, *Apporti spontanei e prestiti dei soci nelle società di capitali*, in *Il nuovo diritto delle società. Liber Amicorum Gian Franco Campobasso*, diretto da P. ABADESSA e G.B. PORTALE, 2007, I, 553.
- M. TRONTI, *Finanziamenti dei soci alla società. Problemi e prospettive*, Torino, 2007, 165.
- D. TZOUGANATOS, in PERAKIS, *Il diritto della società a responsabilità limitata*, Atene, 1994, *sub art.* 32, 676.
- P. ULMER, in M. HACHENBURG *GmbH-Großkommentar*, 7. Aufl., von Bartz u.a., II, Berlin-New York, 1979, Anh. § 30.
- P. ULMER, in M. HACHENBURG *GmbH-Großkommentar*, 7. Aufl., *Ergänzungsband*, von G. Hohner u.a., Berlin-New York, 1985, §§ 32a, 32b, *Anm.* 11-14.
- P. ULMER, in M. HACHENBURG, *GmbH-Gesetz*, Berlin-New York, 1990, § 32a, b.
- J. UNGER, *Unterkapitalisierung in Belgien und Frankreich*, Lang, 1988.
- F. VASSALLI, *Sottocapitalizzazione della società e finanziamenti dei soci*, in *Rivista di dir. priv.*, 2005, 261.
- D. VATTERMOLI, *La subordinazione "equitativa" (Equitable Subordination)*, in *Riv. soc.*, 2009, 1390.
- R. VEIL, *Eigenkapitalersetzende Aktionärsdahrlehen*, in *ZGR*, 2000, 223.
- R. VENTURA, *Il finanziamento delle imprese da parte dei soci*, in *Soc.*, 1982, 1412.
- A. VISCUSI, *Profili di responsabilità della banca nella concessione del credito*, Milano, 2004, 172.
- L. VITTORE, *Questioni in tema di postergazione dei finanziamenti dei soci*, *Giur. comm.*, 2006, I, 919.
- R. WEIGMANN, *Società per azioni*, in *Dig. it. disc. priv. Sez. comm.*, vol. XIV, 1997, 25.
- H. WIEDEMANN, *Gesellschaftsrechtliche Probleme der Betriebsaufspaltung*, in *ZIP*, 1986, 1293.
- H. WIEDEMAN, *Eigenkapital und Fremdkapital. Eine Gesellschaftsrechtliche Zwischenbilanz*, in *Festschrift f. K. Beusch*, a cura di H. BEISSE, M. LUTTER e H. NÄRGER, Berlin-New York, 1993, 893.
- G. WEIK, in *Staudinger Komm. zum Burg.*, Erstes Buch, *Allgemeiner Teil*, Berlin, 1995, *Einl. zu §§ 21 ff. Rdn.* 37.
- G. WINTER, *Die Haftung der Gesellschafter im Konkurs der unterkapitalisierten GmbH*, Frankfurt a.M., 1973.
- G. ZANARONE, *Della società a responsabilità limitata*, I, *sub art.* 2467 c.c., 439 ss., in P. SCHLESINGER e F.D. BUSNELLI (diretto da), *Il Codice Civile. Commentario*, 2010, 441.

- 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.

Giurisprudenza

CORTE DI CASSAZIONE

Cassazione, 3 dicembre 1980, n. 6315
Cassazione, 29 ottobre 1994, n. 8928
Cassazione, 19 marzo 1996, n. 2314
Cassazione, 14 dicembre 1998, n. 12539
Cassazione, 19 luglio 2000, 9471
Cassazione, 21 maggio 2001, n. 7427
Cassazione, 6 luglio 2001, n. 9209
Cassazione, 31 marzo 2006, n. 7692
Cassazione, 30 marzo 2007, n. 7980
Cassazione, 24 luglio 2007, n. 16393
Cassazione, 11 settembre 2007, n. 19097
Cassazione, 17 gennaio 2008, n. 903,
Cassazione, 4 febbraio 2009, n. 2706

CORTE D'APPELLO

Appello Milano, 13 febbraio 1981
Appello Trieste, 21 novembre 1981
Appello Bologna, 16 febbraio 1991
Appello L'Aquila, 7 marzo 1995
Appello Messina, 13 agosto 2002
Appello Milano, 31 gennaio 2003
Appello Torino, 7 luglio 2005
Appello Milano, 17 settembre 2008
Appello Milano, 16 febbraio 2009

TRIBUNALE

Tribunale Catania, 20 agosto 1986
Tribunale Catania, 15 gennaio 1987
Tribunale Milano, 5 dicembre 1988
Tribunale Napoli, 5 dicembre 1991
Tribunale Verona, 15 maggio 1998
Tribunale Roma, 21 maggio 2001
Tribunale Udine, 8 ottobre 2001
Tribunale Monza, 13 novembre 2003
Tribunale Napoli, 8 gennaio 2004
Tribunale Milano, 29 giugno 2005
Tribunale Milano, 29 settembre 2005
Tribunale Milano, 25 ottobre 2005
Tribunale Messina, 29 dicembre 2005 (decr.)
Tribunale Bologna, 26 gennaio 2006 (decr.)
Tribunale S.M. Capua Vetere, 10 ottobre 2006
Tribunale Nocera Inferiore, 23 febbraio 2007
Tribunale Milano, 24 aprile 2007
Tribunale Milano, 30 aprile 2007
Tribunale Savona, 27 giugno 2007 (ord.)
Tribunale Vicenza, 12 febbraio 2008
Tribunale Milano, 25 marzo 2008
Tribunale Biella, 17 giugno 2008
Tribunale Pistoia, 21 settembre 2008
Tribunale Udine, 21 febbraio 2009
Tribunale Messina, 4 marzo 2009
Tribunale Milano, 19 maggio 2009
Tribunale Firenze, 26 aprile 2010
Tribunale Tivoli, 30 settembre 2010

GIURISPRUDENZA STRANIERA

RG, 16 novembre 1937

RG, 3 dicembre 1938,
Bundesgerichtshof, 14 dicembre 1959
Bundesgerichtshof, 29 novembre 1971
Bundesgerichtshof, 26 novembre 1979
Bundesgerichtshof, del 24 marzo 1980
Bundesgerichtshof, 13 luglio 1981
Bundesgerichtshof, 21 settembre 1981
Bundesgerichtshof, 28 settembre 1981
Bundesgerichtshof, 26 marzo 1984
Bundesgerichtshof, 19 settembre 1988
Bundesgerichtshof, 16 ottobre 1989
Bundesgerichtshof, 24 settembre 1990
Bundesgerichtshof, 18 febbraio 1991
Bundesgerichtshof, 6 dicembre 1991
Bundesgerichtshof, 9 marzo 1992
Bundesgerichtshof, 13 aprile 1992
Bundesgerichtshof, 13 luglio 1992
Bundesgerichtshof, 14 dicembre 1992
Bundesgerichtshof, 20 settembre 1993
Bundesgerichtshof, 11 luglio 1994
Bundesgerichtshof, 7 novembre 1994
Bundesgerichtshof, 28 novembre 1994
Bundesgerichtshof, 2 dicembre 1996
Bundesgerichtshof, 2 giugno 1997
Bundesgerichtshof, 16 giugno 1997
Bundesgerichtshof, 28 giugno 1999
Bundesgerichtshof, 26 giugno 2000
Bundesgerichtshof, 14 marzo 2005
306 U.S. 307 (1939)
308 U.S. 295 (1939)
335 U.S. 111 (1948)
730 U.S. 634 (1984)

517 U.S. 535 (1996)
518 U.S. 213 (1996)
238 F. 894 (1916)
167 F. 318 (1948)
225 F. 499 (1954)
224 F. 387 (1955)
249 F. 688 (1957)
256 F. 903 (1958)
236 F. 333 (1964)
287 F. 265 (1968)
536 F. 299 (1976)
563, F. 692 (1977)
642 F. 1174 (1981)
748 F. 1365 (1984)
371 B.R. 589 (2007)