

FINANZIAMENTI «ANOMALI» DEI SOCI E REGOLE  
DI CORRETTO FINANZIAMENTO NELLA SOCIETÀ  
A RESPONSABILITÀ LIMITATA

SOMMARIO: 1. *Finanziamenti dei soci in situazioni di crisi: l'art. 2467 e le sue ragioni ispiratrici.* – 2. *Sull'ambito oggettivo di applicazione della regola della postergazione.* – 3. *Postergazione del credito e obbligo di restituzione del rimborso prefallimentare.* – 4. *Rimborso dei finanziamenti postergati e dovere degli amministratori di salvaguardare la solvibilità della società: verso un solvency test all'italiana?* – 5. *Finanziamenti «anomali», apporti a patrimonio e compensazione del credito postergato con il debito derivante dalla sottoscrizione di aumenti di capitale.* – 6. *Inderogabilità della norma, novazione e sorte degli eventuali privilegi convenzionalmente accordati al finanziamento del socio (o infragruppo).* – 7. *Ancora sull'ambito soggettivo di applicazione dell'art. 2467: irrilevanza di eventuali sopravvenute scissioni tra la posizione di socio e quella di creditore.* – 8. *Sull'ambito oggettivo di applicazione dell'art. 2467: finanziamenti e garanzie.* – 9. *Il finanziamento dei soci in esecuzione di concordato preventivo o di accordi di ristrutturazione alla luce dell'art. 182 quater l. fall.* – 10. *Dal sous-sol della postergazione all'attico della prededuzione: sui presupposti applicativi della nuova disciplina.*

1. *Finanziamenti dei soci in situazioni di crisi: l'art. 2467 e le sue ragioni ispiratrici.*

La partecipazione «finanziaria» dei soci alle società di capitali non si esaurisce nei soli conferimenti: è infatti fenomeno capillarmente diffuso in tutte le società di capitali il ricorso a forme di interventi «anomali» di cui costituiscono espressione di punta la prassi, da un lato, dei versamenti effettuati a copertura di perdite (presenti o future) o in conto aumento di capitale<sup>1</sup> e, dall'altro, dei finanziamenti dei soci.

<sup>1</sup> Su quest'ultimo istituto v. ora, con particolare riguardo alla società a responsabilità limitata, G. ZANARONE, *Della società a responsabilità limitata*, in *Comm. Schlesinger*, Milano, 2010, 483 ss. Nella vastissima bibliografia in argomento si segnalano F. CHIOMENTI, *I versamenti a fondo perduto*, in *Riv. dir. comm.*, 1974, II, 118 ss.; P. FERRO-LUZZI, *I versamenti in conto capitale*,

Si tratta per lo più di operazioni legate all'endemica sottocapitalizzazione nominale delle società<sup>2</sup> e quindi praticate soprattutto in quelle medio-piccole<sup>3</sup>: sottocapitalizzazione cui esse mirano a sopperire, con modalità e in frangenti diversi, attraverso nuova liquidità, sul primo versante, ovvero mediante una sorta di capitalizzazione, o ricapitalizzazione, sostanziale, sul secondo.

Il fenomeno resta ancora in gran parte privo di una specifica regolamentazione normativa, anche a seguito della riforma del diritto societario; riforma che peraltro, lungi dall'osteggiare tale prassi, sembra offrire ulteriori argomenti di ordine sistematico a favore di una «atipicità» nella composizione del patrimonio netto, con vincoli di destinazione a patrimonio diversamente modulati e connotati da distinti gradi di stabilità. Ciò emerge dalla ridefinizione della disciplina della struttura finanziaria delle società di capitali, dichiaratamente finalizzata – in conformità alle indicazioni dettate dalla legge delega – a consentire la massima flessibilità e apertura verso l'acquisizione di apporti «atipici», onde favorire una più ampia e variegata «patrimonializzazione» delle imprese italiane<sup>4</sup>.

in *Giur. comm.*, 1981, II, 900 ss.; P. ABBADESSA, *Il problema dei prestiti dei soci nelle società di capitali: una proposta di soluzione*, ivi, 1988, I, 497 ss.; M. CERA, *Il passaggio di riserve a capitale*, Milano, 1988; M. IRRERA, *I «prestiti» dei soci alla società*, Padova, 1992; L. PARRELLA, *Versamenti in denaro dei soci e conferimenti nelle società di capitali*, Milano, 2000; M. RUBINO DE RITIS, *Gli apporti «spontanei» in società di capitali*, Torino, 2001; G. TANTINI, *I «versamenti in conto capitale» tra conferimenti e prestiti*, Milano, 1990; ID., *I versamenti dei soci alla società*, in *Tratt. Colombo-Portale*, 1\*\*\*, Torino, 2004, 774 s., ove ulteriori ampi riferimenti bibliografici, cui adde G.B. PORTALE, *Capitale sociale e società per azioni sottocapitalizzata*, in *Tratt. Colombo-Portale*, 1\*\*, Torino, 2004, 1 ss.; G. TERRANOVA, *art. 2467, in Società di capitali*, a cura di G. Niccolini e A. Stagno d'Alcontres, III, Napoli, 2004, 1452 ss.; U. TOMBARI, «*Apporti spontanei» e «prestiti» dei soci nelle società di capitali*, in *Il nuovo diritto delle società, Liber amicorum G.F. Campobasso*, diretto da P. Abbadesse e G.B. Portale, Torino, 2006, I, 553 ss.; M. MAUGERI, *Versamenti dei soci*, in *Il diritto, Enc. Giur. Sole 24 Ore*, Milano, 2008, XVI, 567 ss.; F. TASSINARI, *Il finanziamento della società mediante mezzi diversi dal conferimento*, in C. CACCAVALE, M. MALTONI, F. MAGLIULO, F. TASSINARI, *La riforma della società a responsabilità limitata*, Milano, 2007, 154 ss.; nonché i due pareri *pro veritate* di N. ABRIANI, *Versamenti effettuati da un singolo azionista per un futuro aumento di capitale e partecipazione alle perdite*, in *Riv. dir. impr.*, 2006, 361 ss. e di P. BENAZZO, *Società di gestione di reti per il servizio idrico integrato, conferimenti in natura e riserve «targate»*, ivi, 2008, 205 ss.

<sup>2</sup> La più approfondita analisi del fenomeno della sottocapitalizzazione nominale è offerta da G.B. PORTALE, *Capitale sociale e società per azioni sottocapitalizzata*, cit., 3 ss. e 143 ss., cui si rinvia per completi richiami di dottrina e giurisprudenza, anche in chiave comparatistica.

<sup>3</sup> Ma ben radicate anche nei collegamenti tra imprese, nei quali i finanziamenti e le garanzie intragruppo costituiscono pane e collante quotidiano: e v. U. TOMBARI, «*Apporti spontanei» e «prestiti» dei soci*, cit., 554 s.

<sup>4</sup> E v. l'art. 2, comma 1°, e, per la società per azioni, l'art. 4, comma 1°, della legge delega 3 ottobre 2001, n. 366: in argomento, tra gli altri, U. TOMBARI, «*Apporti spontanei» e «prestiti» dei soci*, cit., 553 ss. e N. ABRIANI, *Le azioni e gli altri strumenti finanziari*, in N. ABRIANI, S. AMBROSINI, O. CAGNASSO, P. MONTALENTI, *Le società per azioni*, in *Tratt. Cottino*, IV, 1, Padova, 2010, 231 ss., cui si rinvia per aggiornati riferimenti bibliografici.

Al contempo il legislatore ha inteso porre un freno rispetto ai possibili – e, come registra la prassi, non infrequenti – abusi da parte dei soci nel ricorso al più insidioso tra gli strumenti di apporto di nuove risorse finanziarie, costituito appunto dai finanziamenti operati in una situazione di crisi: di quei finanziamenti che, come dispone il comma 2° dell'art. 2467, vengono effettuati dai soci «in un momento in cui, anche in considerazione del tipo di attività esercitata dalla società, risulta un eccessivo squilibrio dell'indebitamento rispetto al patrimonio netto oppure in una situazione finanziaria della società nella quale sarebbe stato ragionevole un finanziamento»<sup>5</sup>.

<sup>5</sup> In argomento v. ancora G. ZANARONE, *Della società a responsabilità limitata*, cit., 439 ss., ove ampi riferimenti bibliografici e giurisprudenziali. Tra i già numerosissimi contributi dottrinali all'interpretazione dell'art. 2467, si possono segnalare: C. ANGELICI, *La riforma delle società di capitali. Lezioni di diritto commerciale*, Padova, 2003, 47 ss.; F. VASSALLI, *Sottocapitalizzazione della società e finanziamenti dei soci*, in *Riv. dir. impr.*, 2004, 261 ss.; G.B. PORTALE, *I «finanziamenti» dei soci nelle società di capitali*, in *Banca borsa*, 2003, 663 ss.; G. TERRANOVA, *op. cit.*, 1463 ss.; O. CAGNASSO, *La società a responsabilità limitata*, in *Tratt. Cottino*, V, Padova, 2007, 109 ss.; 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 ss.; ID., *art. 2467, in Codice commentato della s.r.l.*, diretto da P. Benazzo e S. Patriarca, Torino, 2006, 98 ss.; G. FERRI JR., *In tema di postergazione legale*, in *Riv. dir. comm.*, 2004, 975 ss.; A. BARTALENA, *I finanziamenti dei soci nella s.r.l.*, in *Anal. giur. econ.*, 2003, 397 ss.; U. TOMBARI, «*Apporti spontanei» e «prestiti» dei soci*, cit., 553 ss.; L. STANGHELLINI, *Società a responsabilità limitata e procedure concorsuali*, *ibidem*, 421 ss.; A. ZOPPINI, *La nuova disciplina dei finanziamenti dei soci nella responsabilità limitata e i prestiti provenienti da «terzi» (con particolare riguardo alle società fiduciarie)*, in *Riv. dir. priv.*, 2004, 417 ss.; M. CAMPOBASSO, *Finanziamento del socio*, in *Diz. Irti*, Milano, 2010, e in *Banca borsa*, 2008, I, 449 s.; ID., *art. 2467*, in corso di pubblicazione in *Commentario della s.r.l. in onore di Giuseppe Benedetto Portale*; M. MAUGERI, *Finanziamenti «anomali» dei soci e tutela del patrimonio nelle società di capitali*, Milano, 2005; ID., *Finanziamenti dei soci*, in *Il diritto, Enc. Giur. Sole 24 Ore*, Milano, 2007, VI, 435 ss.; ID., *Dalla struttura alla funzione della disciplina sui finanziamenti soci*, in N. ABRIANI, J. EMBID IRUJO, *La società a responsabilità limitata in Italia e in Spagna. Due ordinamenti a confronto*, Milano, 2008, 249 ss. e in *Riv. dir. comm.*, 2008, I, 140 ss. (da cui si cita); S. BONFATTI, *Prestiti da soci, finanziamenti infragruppo e strumenti «ibridi» di capitale*, in *Il rapporto banca-impresa nel nuovo diritto societario*, Milano, 2004, 288 ss.; G. FAUCEGLIA, *Il finanziamento dei soci nella nuova disciplina della società a responsabilità limitata*, in *Studi in onore di Vincenzo Buonocore*, II, 1, Milano, 2005, 2483 ss.; N. ABRIANI, *Finanziamenti anomali infragruppo e successiva rinegoziazione: tra postergazione legale e privilegio convenzionale (due pareri pro veritate)*, in *Riv. dir. societario*, 2009, 726 ss.; ID., *I conferimenti*, in N. ABRIANI, S. AMBROSINI, O. CAGNASSO, P. MONTALENTI, *Le società per azioni*, cit., 211 ss.; M. IRRERA, *art. 2467*, in *Il nuovo diritto societario*, diretto da G. Cottino, Bologna, 2004, 1789 ss.; E. FAZZUTTI, *art. 2467*, in *La riforma delle società*, a cura di M. Sandulli e V. Santoro, Torino, 2003, II, 47 ss.; V. SALAFIA, *I finanziamenti dei soci alla società a responsabilità limitata*, in *Soc.*, 2005, 1077 ss.; L. PANZANI, *La postergazione dei crediti nel nuovo concordato preventivo*, in *Fallimento*, 2006, 682 ss.; G. BALP, *I finanziamenti dei soci «sostitutivi» del capitale di rischio: ricostruzione della fattispecie e questioni interpretative*, in *Riv. soc.*, 2007, 344 ss.; ID., *art. 2467*, in *Società a responsabilità limitata*, a cura di L.A. Bianchi, Milano, 2008, 227 ss.; L. PARRELLA, *Finanziamento dei soci e postergazione*

È in queste situazioni che si annidano infatti i maggiori rischi di comportamenti opportunistici da parte dei soci a danno dei creditori, posto che i soci che finanziano una società in stato di difficoltà economica godono di asimmetrie informative e sono portatori di un interesse asimmetrico rispetto a quello dei creditori.

Sotto il primo profilo, il finanziamento dell'impresa in crisi da parte dei soci comporta un peculiare rischio per i terzi creditori, aggiuntivo rispetto alla consumazione della massa disponibile per il loro soddisfacimento in caso di sopravvenuto fallimento: quello legato all'eventualità che i soci utilizzino la propria posizione «interna» all'impresa per acquisire tempestiva conoscenza delle insufficienti prospettive reddituali della stessa e conseguire il rimborso del prestito prima del manifestarsi all'esterno dello stato di insolvenza.

Anche alla luce di tali asimmetrie informative, i soci sono consapevoli che, se il risanamento avrà esito positivo, potranno profittarne integralmente, mentre in caso di insuccesso, la partecipazione sociale segna il limite per essi della perdita di valore, oltre il quale il costo del fallimento grava sugli «altri» creditori<sup>6</sup>. In altre parole i soci, qualora le cose vadano bene, potranno ap-

*del credito di restituzione: problemi interpretativi dell'art. 2467 c.c.*, in *Dir. e giur.*, 2007, 375 ss.; I. CAPELLI, *I crediti dei soci nei confronti della società e il rimborso dei finanziamenti dei soci dopo la riforma*, in *Riv. dir. priv.*, 2005, 106 ss.; L. VITTONI, *Questioni in tema di postergazione dei finanziamenti dei soci*, in *Giur. comm.*, 2006, I, 919 ss.; L. MANDRIOLI, *La disciplina dei finanziamenti soci nelle società di capitali*, in *Soc.*, 2006, 180 ss.; G. SIMEON, *La postergazione dei finanziamenti dei soci nella s.p.a.*, in *Giur. comm.*, 2007, I, 78 ss.; A. POSTIGLIONE, *La nuova disciplina dei finanziamenti dei soci di s.r.l.: dubbi interpretativi e limiti applicativi*, in *Soc.*, 2007, 936 ss. Nella prospettiva concorsuale v. inoltre S. BOATTO, *Finanziamenti-soci e finanziamenti-infragruppo nelle procedure concorsuali*, in *Le nuove procedure concorsuali per la prevenzione e la sistemazione delle crisi di impresa*, a cura di S. Bonfatti e G. Falcone, Milano, 2006, 237 ss.; L. QUAGLIOTTI, *I finanziamenti a fini ristrutturativi*, in *Le operazioni di finanziamento alle imprese*, a cura di I. Demuro, Torino, 2010, 245 ss., nonché l'approfondita monografia di S. LOCORATOLO, *Postergazione dei crediti e fallimento*, Milano, 2010, cui si rinvia per ulteriori riferimenti.

<sup>6</sup> E v., per tutti, B. LIBONATI, *Prospettive di riforma sulla crisi dell'impresa*, in *Giur. comm.*, 2001, I, 332 ss.; A. JORIO, *Introduzione*, in *Il nuovo diritto fallimentare*, diretto da A. Jorio, Bologna, 2006, 1 ss.; F. D'ALESSANDRO, *La crisi delle procedure concorsuali e le linee della riforma: profili generali*, in *Giust. civ.*, 2006, II, 331 ss.; L. STANGHELLINI, *Proprietà e controllo dell'impresa in crisi*, in *Riv. soc.*, 2004, 1041 ss.; Id., *Il credito "irresponsabile" alle imprese e ai privati: profili generali e tecniche di tutela*, in *Soc.*, 2007, 400 s.; F. FIMMANÒ, *L'allocatione efficiente dell'impresa in crisi mediante la trasformazione dei creditori in soci*, in *Riv. soc.*, 2010, 57 ss.; M. MAUGERI, *Finanziamenti dei soci*, cit., 436 s.; nonché, da ultimi, G.B. PORTALE *Dalla «pietra del vituperio» alle nuove concezioni del fallimento e delle altre procedure concorsuali*, in *Banca, borsa*, 2010, II, 389 ss. e A. MAZZONI, *La responsabilità gestoria per scorretto esercizio dell'impresa priva della prospettiva di continuità aziendale*, in *Amministrazione e controllo nel diritto delle società, Liber amicorum Antonio Piras*, Torino, 2010, 813 ss. (spec. 825 ss.). Sulla caratterizzazione della posizione dei soci in termini di titolarità di una pretesa residuale sul valore del patrimonio sociale,

propriarsi di tutto il *surplus* patrimoniale rispetto a quanto necessario per pagare i creditori, scaricando tuttavia sugli altri creditori, qualora la società diventi insolvente, le eventuali perdite (eccedenti il finanziamento concesso), grazie alla responsabilità limitata. Com'è stato felicemente rilevato, i soci di una società che si approssima all'insolvenza hanno un interesse particolare a proseguire l'attività e ad assumere nuovi rischi, perché l'*upside* va a loro e il *downside* si scarica sui creditori, risultando sin dall'origine quanto mai sottile (o essendo divenuto tale per effetto di perdite nel corso della vita della società) il «cuscinetto» di capitale di rischio; nel momento in cui i soci finanziano l'impresa in stato di squilibrio, essi stanno proteggendo il loro diritto a percepire le plusvalenze (quali soci), ma lo fanno riservandosi il diritto a partecipare assieme ai creditori (quali cofinanziatori) se essa invece diverrà insolvente<sup>7</sup>.

Si è dunque in presenza di un caso di scuola di finanziamento fatto per uno scopo diverso ed ulteriore a quello di percepire la remunerazione del capitale dato a prestito, come conferma la circostanza che in questi casi non è di regola prevista alcuna remunerazione; sicché il legislatore mira ad evitare che i soci, finanziando l'impresa in crisi al di fuori di una soluzione concordata della stessa e per un titolo che importi obbligo di restituzione delle somme, possano perseguire un interesse tipicamente sociale – qual è la (teoricamente illimitata) partecipazione agli utili – senza subire il rischio (parimenti tipico) di capitale che ad essa si correla<sup>8</sup>.

v. in particolare G. FERRI jr., *Fattispecie societaria e strumenti finanziari*, in *Riv. dir. comm.*, 2003, I, 805 ss.; M. SCIUTO, *La classificazione dei creditori nel concordato preventivo (un'analisi comparatistica)*, in *Giur. comm.*, 2007, I, 572 ss.

<sup>7</sup> Così L. STANGHELLINI, *Il credito "irresponsabile" alle imprese e ai privati*, cit., 400 s., ove una puntuale esemplificazione numerica (alla nt. 22). Com'è stato osservato, i soci costituiscono «il ceto dei finanziatori che ha più da guadagnare da un eventuale risanamento dell'impresa, ma lo squilibrio patrimoniale, denotando l'assottigliarsi dell'attivo a disposizione dei creditori esterni in ipotesi di insolvenza, indurrà questi ultimi a esigere un premio per il rischio aggiuntivo assunto finanziando l'impresa in crisi, sino a rendere insostenibile il costo del capitale altrui e la società incapace di farvi ricorso»: M. MAUGERI, *Dalla struttura alla funzione*, cit., 138 s., richiamando gli insegnamenti di O. WILLIAMSON, *Corporate Finance and Corporate Governance*, in *Journal of Finance*, 43 (1988), 567 ss.

<sup>8</sup> Sulla correlazione tra partecipazione agli utili e rischio di capitale che connota la posizione tipica del socio rispetto agli altri finanziatori della (e investitori nella) società sia consentito il rinvio a N. ABRIANI, *Il divieto del patto leonino*, Milano, 1994. Sul collegamento tra gli artt. 2467 e 2265 v. già gli acuti rilievi di M. MAUGERI, *Dalla struttura alla funzione*, cit., 137 s. e 156 s., sviluppati ora dall'Autore in *Il regime concorsuale dei finanziamenti*, cit., alla nt. 3 e testo corrispondente, ove si sottolinea che l'art. 2467 «nel comminare la postergazione del prestito del socio e allinearne, sia pure transitoriamente, il trattamento giuridico al profilo economico di rischio che qualifica il conferimento, tende a realizzare uno scopo non distante da quello perseguito, sia pure nella ovvia diversità di presupposti e di perimetro applicativo, dal divieto

Alla luce di queste premesse si giustifica la diffusa ricostruzione della regola introdotta nell'art. 2467 come una reazione contro una «scorrettezza compiuta dai soci ai danni dei creditori sociali», rappresentata dall'«aver fornito nella forma di capitale di credito le risorse che avrebbero dovuto mettere a disposizione nella forma del capitale di rischio»<sup>9</sup>. E si spiega altresì l'opportuna delimitazione selettiva tanto della postergazione del credito quanto della restituzione del rimborso prefallimentare alle sole ipotesi dei finanziamenti realizzati nelle circostanze anomale postulate dal comma 2° della norma<sup>10</sup>. Sul punto il legislatore, nel ricercare un rimedio al fenomeno della sottocapitalizzazione, ha invero dovuto muoversi con particolare cautela «per evitare che, allo scopo di contrastare un fenomeno negativo, se ne creasse un altro egualmente negativo, costituito dall'impedire ai soci di soccorrere finanziariamente la propria società in caso di naturale, e non provocato, bisogno»<sup>11</sup>.

È dunque soltanto nelle ipotesi di finanziamenti concessi in situazioni critiche (o come suol dirsi, «anomale») che l'art. 2467 enuncia la duplice regola della postergazione del credito al rimborso in capo al socio finanziatore e della restituzione del rimborso ricevuto nell'anno anteriore al fallimento: il comma 1° della norma dispone infatti che: «il rimborso dei finanziamenti dei soci a favore della società è postergato rispetto alla soddisfazione degli altri creditori e, se avvenuto nell'anno precedente la dichiarazione di fallimento della società, deve essere restituito».

statuito dall'art. 2265 c.c., a neutralizzare cioè il conflitto d'interessi che sorgerebbe all'interno di una collettività organizzata qualora il titolare del potere di formulare scelte idonee a riverberarsi sulla sfera giuridica e patrimoniale di altri soggetti non ne subisse con pienezza di effetti le conseguenze».

<sup>9</sup> G. TERRANOVA, *op. cit.*, 1470 s. E v. anche G. PRESTI, *art. 2467*, cit., 99 s.; G. BALP, *I finanziamenti dei soci*, cit., 346. Per una rigorosa ricostruzione della postergazione come tecnica di riallocazione del rischio d'impresa dai creditori sociali ai soci v. M. MAUGERI, *Finanziamenti "anomali" dei soci e tutela del patrimonio nelle società di capitali*, cit., 78 ss.; e v. anche, più di recente, N. BACCETTI, *Creditori extracontrattuali, patrimoni destinati e gruppi di società*, Milano, 2009, 517 ss. e A. TULLIO, *La postergazione*, Padova, 2009, 34 ss.

<sup>10</sup> Nel senso che «la proposizione normativa contenuta nell'art. 2467 cod. civ. ... è applicabile ... non a ogni forma di finanziamento da parte dei soci, ma, esclusivamente, alla figura dei cosiddetti prestiti "anomali" o "sostitutivi del capitale" al fine di porre rimedio alle ipotesi di sottocapitalizzazione cosiddetta nominale», v. Cass., 24 luglio 2007, n. 16393, in *Riv. dir. soc.*, 2009, 288; in *Foro it.*, 2008, I, 2244 e in *Soc.*, 2009, 453, ove la precisazione che è onere della parte che ha interesse a far valere la postergazione (nel caso di specie ai fini dell'impugnativa della deliberazione assembleare che aveva disposto il rimborso dei finanziamenti asseritamente «anomali») provare che il finanziamento è stato effettuato in presenza delle condizioni di cui all'art. 2467, comma 2°. In senso conforme v. anche Trib. Biella, 17 giugno 2008, in *Giur. comm.*, 2010, II, 717, con nota di E. Desana; Trib. Milano, 24 aprile 2007, in *Banca borsa*, 2007, II, 610.

<sup>11</sup> V. SALAFIA, *I finanziamenti dei soci alla società a responsabilità limitata*, cit., 1079.

Il riferimento al «rimborso» – com'è stato immediatamente osservato<sup>12</sup> – si rivela doppiamente impreciso, poiché a essere postergato è il diritto di credito derivante in capo al socio dal finanziamento e oggetto dell'obbligo di restituzione sono le somme rimborsate nell'anno anteriore al fallimento.

Il precetto normativo va dunque attendibilmente «corretto» e «riletto» in questi termini: «Il diritto di credito derivante da finanziamenti dei soci a favore della società è postergato rispetto alla soddisfazione degli altri creditori; se il rimborso è avvenuto nell'anno precedente la dichiarazione di fallimento della società, le relative somme devono essere restituite alla curatela fallimentare».

## 2. *Sull'ambito oggettivo di applicazione della regola della postergazione.*

La duplice regola della postergazione del credito e della restituzione del rimborso prefallimentare è dettata dall'art. 2467 con riferimento ai finanziamenti effettuati dai soci di società a responsabilità limitata e ai finanziamenti infragruppo dall'art. 2497 *quinquies*; e, in entrambi i casi, riguarda soltanto i finanziamenti «anomali», concessi dai soci (o dalle società del gruppo) nelle situazioni critiche sopra ricordate.

Evidente è il legame che intercorre tra questi due profili, entrambi rivelatori, nel nesso logico che li unisce, della *ratio* ispiratrice di una regola che postula una presunzione di conoscenza dello stato di crisi in capo a finanziatori che godono di un potere di intervento, e per così dire di immanenza, sulla gestione dell'impresa finanziata affatto peculiare. L'eventualità che essi ricorrano allo schema del prestito e ne chiedano poi il rimborso in caso di conclamata insolvenza della società è infatti tanto più intensa quanto maggiori sono i poteri di cui i soci dispongono in forza della partecipazione sociale per acquisire informazioni sull'andamento dell'attività e per orientare le scelte degli amministratori concernenti la struttura finanziaria dell'impresa<sup>13</sup>. Di qui la collocazione della disciplina in esame nel contesto normativo della società a responsabilità limitata, ove – come ha chiarito prima e meglio di tutti Giuseppe Zanarone<sup>14</sup> – la posizione di ciascun socio si qualifica in termini

<sup>12</sup> G.B. PORTALE, *I «finanziamenti» dei soci nelle società di capitali*, cit., 664, ove si sottolinea l'ineleganza «sul piano del linguaggio (non solo giuridico)» del riferimento normativo ad un «rimborso dei finanziamenti... (che) deve essere restituito».

<sup>13</sup> Così M. MAUGERI, *Dalla struttura alla funzione*, cit., 144.

<sup>14</sup> La *summa* della riflessione del Maestro cui si rende qui omaggio è rappresentata dalla *Introduzione* al volume *Della società a responsabilità limitata*, cit., 7 ss., ove completi riferimenti bibliografici, tra i quali piace ricordare, nel solco di quel magistrale insegnamento, P. BENAZZO, *La «nuova» s.r.l. tra rivoluzione e continuità: il ruolo degli interpreti*, in *Riv. soc.*, 2006, 647 ss.

normativi per l'interesse «imprenditoriale» ad acquisire informazioni sulla conduzione dell'impresa (art. 2476, comma 2°), se non per il diritto di partecipare attivamente alla stessa (cfr. artt. 2468, comma 3° e 2475, comma 1°)<sup>15</sup>.

La dottrina che ha maggiormente approfondito l'istituto in esame ha già avuto modo di sottolineare come la soluzione prescelta dal nostro legislatore si discosti da quelle rinvenibili in altri ordinamenti ove la «responsabilità per il corretto finanziamento» dell'impresa non colpisce ogni socio, ma richiede un accertamento in ordine all'interesse da questi perseguito con la partecipazione in società, da condursi avendo riguardo alla titolarità di poteri di influenza sulla gestione sociale<sup>16</sup> o alla entità della partecipazione detenuta<sup>17</sup>.

Va peraltro soggiunto che le considerazioni sin qui svolte in ordine alle ragioni sottese alla norma in esame, per un verso, potrebbero legittimare il

<sup>15</sup> Per l'osservazione che la norma in esame contribuisce a definire positivamente la s.r.l. quale tipo societario nel quale s'impone una netta distinzione tra chi non può qualificarsi come socio e i membri della compagine sociale, relegando in quest'ultimo ambito ad ipotesi eccezionale la figura del socio investitore, v. C. ANGELICI, *Introduzione alla riforma delle società di capitali*, in *Il nuovo diritto delle società*, Liber amicorum Gian Franco Campobasso, 1, Torino, 2006, 20 e M. MAUGERI, *Dalla struttura alla funzione*, cit., 145.

<sup>16</sup> Come è dato riscontrare nella giurisprudenza statunitense sulla *equitable subordination*: in argomento v. per tutti M. MAUGERI, *Finanziamenti "anomali" dei soci e tutela del patrimonio nelle società di capitali*, cit., 62 ss.

<sup>17</sup> Come avviene in Germania, ove si prevede l'esenzione per i soci che siano estranei all'amministrazione della società e detengano una quota non superiore al dieci per cento del capitale sociale (c.d. *Kleinbeteiligtenprivileg*): e v. ancora M. MAUGERI, *Finanziamenti "anomali" dei soci*, cit., 51 ss. A seguito dell'entrata in vigore, il 1° novembre del 2008, della legge sulla modernizzazione e repressione degli abusi («*Gesetz zur Modernisierung des GmbH-Rechts und zur Bekämpfung von Missbräuchen*», c.d. «*MoMiG*»), le disposizioni concernenti i finanziamenti dei soci sono state eliminate dal *GmbHG* e collocate nell'*Insolvenzordnung*, il cui § 39 prevede la postergazione di tutti i finanziamenti concessi dai soci alla società fallita, ad eccezione di quelli i) prestati da soci che non rivestono cariche gestorie e titolari di partecipazioni inferiori al dieci per cento e ii) effettuati da soggetti che hanno acquisito una partecipazione nel capitale sociale nell'ambito di un piano di risanamento della società (c.d. *Sanierungsprivileg*, contemplato dal § 39 *Abs. 4 S. 2*, ai sensi del quale l'acquisto di partecipazioni della società debitrice operato da un creditore a scopo di risanamento «*bei drohender oder eingetretener Zahlungsunfähigkeit*» oppure «*bei Überschuldung*» non determina la postergazione dei crediti preesistenti all'acquisto né di quelli erogati successivamente. E v. anche i §§ 44a, 135 e 143 dello stesso *Insolvenzordnung*, nonché i §§ 6 e 6a del *Anfechtungsgesetz*. Sulla diversa opzione seguita dal legislatore italiano nella riforma del diritto delle crisi d'impresa, v. G.B. PORTALE, *La legge fallimentare rinnovata: note introduttive (con postille sulla disciplina delle società di capitali)*, in *Banca borsa*, 2007, I, 373, ove si lamenta la mancanza di un'esenzione della postergazione per i finanziamenti operati da soci «che non possono influire in alcun modo sulla gestione della società». Al riguardo v. ora lo spunto di M. MAUGERI, *Dalla struttura alla funzione della disciplina sui finanziamenti*, cit., 145, alla nt. 40, per il quale «a una siffatta esenzione potrebbe forse giungersi valorizzando il dato testuale offerto dall'art. 2478-bis, comma 6°, c.c., e in particolare il riferimento, ivi contenuto, a soci che, per avere "in buona fede" ignorato l'inesistenza dell'utile o la sua indistribuità, possono dirsi estranei alla gestione della società (e, in questo senso, "investitori")».

dubbio che anche nelle s.r.l. il socio rimasto estraneo alla gestione e alle scelte finanziarie della società possa affacciare, contro la pretesa di far valere a suo danno la sanzione della postergazione, eccezioni «fondate sul difetto di conoscenza dello stato di crisi in cui versava la società al momento del finanziamento»<sup>18</sup>; per altro verso, pongono le premesse per una lettura della regola della postergazione quale principio di corretto finanziamento e di equilibrata gestione dell'impresa societaria in crisi, destinato ad informare al contempo la condotta dei soci e degli amministratori delle società personificate e suscettibile, in quanto tale, di applicazione anche ai finanziamenti effettuati dai soci di società di persone<sup>19</sup> e dagli azionisti di società per azioni e in accomandita per azioni.

A quest'ultimo approdo è peraltro dato pervenire non già in forza di un'automatica e generalizzata trasposizione del precetto normativo, ma attraverso una sua estensione selettiva a titolari di partecipazioni di controllo o comunque qualificate di società azionarie – prevalentemente a base ristretta – che, anche in relazione alla partecipazione (di diritto o di fatto) alla gestione sociale, godano di quella consapevolezza della situazione patrimoniale e finanziaria della società beneficiaria del finanziamento, che permette di riconoscere la sussistenza dell'*eadem ratio* ai fini dell'applicazione analogica della regola della postergazione ai finanziamenti da questi effettuati nelle condizioni «anomale» di cui al capoverso dell'art. 2467 c.c.<sup>20</sup>.

<sup>18</sup> Per tutti, G.B. PORTALE, *Capitale sociale e società per azioni sottocapitalizzata*, cit., 155; G. TERRANOVA, *op. cit.*, 1470; O. CAGNASSO, *La società a responsabilità limitata*, 110 ss.; U. TOMBARI, «*Apporti spontanei*» e «*prestiti*» dei soci, cit., 562 s.; M. MAUGERI, *Dalla struttura alla funzione*, cit., 156 s.

<sup>19</sup> E segnatamente dai soci accomandanti di società in accomandita semplice ovvero dai soci di società semplice che abbiano convenzionalmente limitato la propria responsabilità, in ragione della concreta articolazione dei rispettivi poteri d'informazione e controllo sulla gestione sociale: in tal senso M. MAUGERI, *Dalla struttura alla funzione della disciplina sui finanziamenti*, cit., 147 s.; e v. già, con riferimento alle società di persone in cui tutti i soci illimitatamente responsabili siano società di capitali, U. TOMBARI, *La partecipazione di società di capitali in società di persone come «nuovo modello di organizzazione dell'attività di impresa»*, in *Riv. soc.*, 2006, 201. Il problema può assumere rilievo anche con riguardo agli accomandatari e ai soci di società semplice e in nome collettivo, segnatamente in ipotesi di scioglimento particolare del vincolo nelle quali diviene più pressante il riscontro dell'esigibilità del diritto al rimborso dei finanziamenti del socio receduto ed escluso o degli eredi del socio defunto (e si pensi, in particolare, alla posizione del socio receduto a seguito della trasformazione in società di capitali di società personale da lui precedentemente finanziata, deliberata dagli altri soci a maggioranza ai sensi dell'art. 2500 *ter*).

<sup>20</sup> C. ANGELICI, *La riforma*, cit., 47 s.; U. TOMBARI, «*Apporti spontanei*» e «*prestiti*» dei soci, cit., 563 s.; M. MAUGERI, *Finanziamenti «anomali» dei soci*, cit., 231 ss., ove, traendo spunto dal dibattito rinvenibile nella dottrina tedesca, un tentativo di ricostruzione degli indici tipologici ai quali ricondurre l'accertamento in ordine alla sussistenza di un «interesse imprenditoriale» dell'azionista che eroga il prestito, anche in ragione dell'eventuale accentuazione statutaria del carattere personalistico della struttura sociale; e v. già lo spunto offerto da C. MOTTI, *La società a*

In una prospettiva consonante sembra collocarsi anche una recente giurisprudenza di merito, secondo la quale «l'art. 2497-*quinquies* c.c., (...) lungi dal dimostrare il carattere eccezionale della norma che si esamina, ne disvela il fondamento generale, dal momento che ne conferma l'operatività con riferimento ai finanziamenti effettuati a favore della società da chi esercita attività di direzione e coordinamento nei suoi confronti o da altri soggetti ad essa sottoposti», restando così «chiarito che la postergazione del credito restitutorio, finalizzata ad evitare che i soci riversino il rischio d'impresa sui creditori, esprime una regola valevole in ogni caso in cui il prestito anomalo sia effettuato dal socio c.d. imprenditore, il quale non operi come mero investitore, ma sia in grado di influenzare la decisione di finanziamento»<sup>21</sup>.

In senso contrario all'applicazione analogica della subordinazione legale ai finanziamenti dell'azionista parrebbe tuttavia orientata una precedente decisione di legittimità<sup>22</sup>, nella cui motivazione si afferma, con riguardo all'art. 2467 c.c., che «la norma è prevista per le società a responsabilità limitata, pur se viene estesa anche alle società per azioni quando facciano parte di un gruppo (art. 2497-*quinquies* c.c.)», escludendosi l'applicazione al caso concreto sulla base, tra l'altro, della circostanza per cui, all'epoca dei fatti, la società sovvenuta «era una s.p.a. e non risulta che facesse parte di qualche gruppo». La statuizione non risulta però accompagnata da ulteriori considerazioni e sembra atteggiarsi a mero argomento di supporto per una conclusione di rigetto del motivo di ricorso già raggiunta con riguardo alla qualificazione del *finanziamento*, non risultando nella specie dimostrata la sussistenza degli indici di anomalia richiesti dal comma 2° dell'art. 2467 ai fini

*responsabilità limitata: introduzione alla nuova disciplina*, in *La riforma delle società di capitali, Aziendalisti e giuristi a confronto*, cit., 107 s. A favore di una generale applicabilità della regola della postergazione anche agli «azionisti imprenditori» delle società azionarie, in quanto regola «transpica», valevole per tutti i tipi di società, v. O. CAGNASSO, *La società a responsabilità limitata*, cit., 118 s. e G.B. PORTALE, *Capitale sociale e società per azioni sottocapitalizzata*, cit., 143 e ID., *I «finanziamenti» dei soci nelle società di capitali*, cit., 681 s., per il quale «le norme contenute nell'art. 2467 c.c. esprimono principi generali di diritto dell'impresa, come tali sicuramente applicabili a tutte le società di capitali». Diversamente G. TERRANOVA, *op. cit.*, 1474 ss. e M. CAMPOBASSO, *art. 2467*, cit., n. 137, i quali, pur escludendo la sussistenza dei presupposti per l'applicazione analogica della disciplina di cui all'art. 2467 alle società azionarie al di fuori di un rapporto di gruppo, fondano tuttavia su una possibile estensione dell'art. 2497 *quinquies* la postergazione dei finanziamenti erogati dal socio di controllo, a prescindere dal concreto esercizio dell'attività di direzione e coordinamento di un gruppo, nonché dei soci di minoranza, ove risulti in concreto la partecipazione di questi ultimi alla direzione della società. Sulla soluzione recepita dal legislatore tedesco con la legge sulla modernizzazione e repressione degli abusi (*MoMiG*), v. *supra* alla nt. 12.

<sup>21</sup> Trib. Pistoia, 21 settembre 2008, in *Fallimento*, 2009, 799, con nota di L. Panzani, e in *Riv. dir. soc.*, 2009, 562, con nota di M. MAUGERI, *Finanziamenti «anomali» dell'azionista*.

<sup>22</sup> Così, in motivazione, Cass., 24 luglio 2007, n. 16393, cit.

della postergazione; sicché, com'è stato puntualmente rilevato, si rivela «difficilmente utilizzabile come precedente contrario alla estensione dell'art. 2467 oltre il terreno dei finanziamenti dei soci di s.r.l. o dei finanziamenti endo-gruppo»<sup>23</sup>.

### 3. Postergazione del credito e obbligo di restituzione del rimborso prefallimentare.

Le considerazioni svolte in ordine alle ragioni ispiratrici della norma sembrano confermare che l'art. 2467 esprime un principio generale di «corretto finanziamento dell'impresa»<sup>24</sup>, in quanto, per un verso, regola l'esercizio del potere di influenza sulla struttura finanziaria della società e sulle decisioni gestorie ad essa inerenti che tipicamente caratterizza la posizione del socio in società a base ristretta; per altro verso, attribuisce al finanziamento «anomalo» del socio una condizione giuridica prossima (ancorché non identica) a quella dell'investimento partecipativo<sup>25</sup>.

In tale direzione sembra orientarsi anche il formante giurisprudenziale, che tende a ravvisare la *ratio* ispiratrice della regola della postergazione in un principio, trascendente rispetto all'interesse dei soci e da loro indisponibile, di tutela preventiva dei creditori sociali, con il quale «si è inteso vietare, attraverso il meccanismo della postergazione, il pagamento in pregiudizio degli altri creditori, assimilandosi in tal modo ai fini in esame i finanziamenti ai conferimenti nel capitale di rischio»<sup>26</sup> ovvero riquilificandosi imperativamente, come si è più correttamente precisato, il «“prestito” in “prestito postergato” (rispetto alla soddisfazione degli altri creditori)»<sup>27</sup>.

Le considerazioni sopra svolte in ordine alle ragioni che ispirano la nuova

<sup>23</sup> Così M. MAUGERI, *Finanziamenti «anomali» dell'azionista*, cit., 565, anche in considerazione dell'estrema sinteticità della motivazione.

<sup>24</sup> U. TOMBARI, «*Apporti spontanei*» e «*prestiti*» dei soci nelle società di capitali, *loc. ult. cit.*

<sup>25</sup> M. MAUGERI, *Finanziamenti dei soci*, cit., 437.

<sup>26</sup> Così Cass., 4 febbraio 2009, n. 2706, in *Foro it.*, 2009, I, 2370 e in *Fallimento*, 2009, 792. A tale impostazione si richiama anche la recente Trib. Firenze, 26 aprile 2010, in *Fallimento*, 2009, 873, che si è peraltro spinta sino a negare che i soci finanziatori in situazioni anomale possano partecipare al concorso e ha escluso, coerentemente a questa (discutibile) premessa, l'omologazione di un concordato preventivo approvato con il voto favorevole determinante della classe dei creditori postergati *ex lege* (sul problema della partecipazione al voto dei creditori postergati v. anche *infra*, alla nt. 100).

<sup>27</sup> Cass., 24 aprile 2007, n. 16393, cit., per la quale con la norma in esame «è stato, quindi, introdotto, per le imprese che siano entrate o stiano per entrare in una situazione di crisi, un principio di corretto finanziamento la cui violazione comporta una riquilificazione imperativa del “prestito” in “prestito postergato” (rispetto alla soddisfazione degli altri creditori)».

disciplina dei finanziamenti dei soci e infragruppo sembrano in effetti avvalorare la tesi secondo la quale la regola della postergazione è destinata ad incidere anche, ed innanzitutto, sulla disciplina sostanziale del rapporto di finanziamento, operando come condizione sospensiva dell'esigibilità del credito: disponendo che il rimborso del finanziamento è «postergato alla soddisfazione» degli altri creditori, l'art. 2467 c.c. ha invero inteso graduare l'operatività della funzione di garanzia del patrimonio sociale tra diverse classi di creditori, al fine di assicurare che la soddisfazione di taluni di essi (i soci o le società di gruppo che abbiano operato finanziamenti «anomali» ai sensi del capoverso della norma), non pregiudichi quella degli altri (i creditori non postergati)<sup>28</sup>.

Tale principio vale dunque a precludere agli amministratori della società finanziata il rimborso del finanziamento al socio o alla società appartenente allo stesso gruppo ogni qualvolta *a*) il finanziamento, in qualsiasi forma effettuato, sia stato «concesso in un momento in cui, anche in considerazione del tipo di attività esercitata dalla società, risulta un eccessivo squilibrio dell'indebitamento rispetto al patrimonio netto oppure in una situazione finanziaria della società nella quale sarebbe stato ragionevole un conferimento» (così l'art. 2467, comma 2°) e *b*) il suo rimborso metta a repentaglio la possibilità per la società di soddisfare regolarmente i creditori non postergati. Sicché, in presenza dei presupposti ora evocati, il credito postergato è destinato a rimanere inesigibile, indipendentemente dalla intervenuta scadenza contrattuale del termine pattuito.

A quest'ultimo riguardo va peraltro precisato che la condizione di esigibilità del credito da parte del socio finanziatore non sembra potersi ravvisare nell'integrale soddisfazione di tutti i creditori non postergati<sup>29</sup> e neppure nel

<sup>28</sup> In tal senso v., per tutti, O. CAGNASSO, *La società a responsabilità limitata*, cit., 118 ss.; F. VASSALLI, *Sottocapitalizzazione della società e finanziamenti dei soci*, cit., 269 s.; M. CAMPOBASSO, *Finanziamento del socio*, cit., 449 s.; M. MAUGERI, *Finanziamenti "anomali" dei soci*, cit., 48 ss.; G. PRESTI, *La nuova disciplina della società a responsabilità limitata*, cit., 129; L. PANZANI, *La postergazione dei crediti nel nuovo concordato preventivo*, cit., 682 ss.; N. ABRIANI, *Finanziamenti anomali infragruppo*, cit., 726 ss.; L. PARRELLA, *Finanziamento dei soci e postergazione del credito di restituzione*, cit., 375 s.

<sup>29</sup> Come pure affermato da un'autorevolissima ricostruzione interpretativa, secondo quale la società finanziata non potrebbe procedere al rimborso sino a tanto che non siano stati soddisfatte tutte le posizioni di credito diverse da quelle dei soci o delle società infragruppo postergati, con l'esito di sottoporre i finanziamenti in parola ad una disciplina in fondo analoga, sotto questo profilo, a quella dei conferimenti, nei quali allora i primi si ritiene siano forzatamente «riqualificati» (sia pure limitatamente al regime del rimborso: in tal senso si v. F. GALGANO, *Il nuovo diritto societario*, in *Tratt. Galgano*, XXIV, Padova, 2003, 474; G.B. PORTALE, *I "finanziamenti" dei soci nelle società di capitali*, cit., 675 ss. Per la necessità di subordinare il rimborso dei creditori-soci al «preventivo pagamento dei creditori sociali od all'accantonamento delle somme

superamento della situazione di originario squilibrio finanziario che rende «anomalo» il finanziamento, ai sensi del capoverso dell'art. 2467, e ne determina la postergazione<sup>30</sup>. Quest'ultima situazione concorre, come si è detto, a definire la fattispecie dell'istituto in esame, rendendo «anomalo» il finanziamento erogato in presenza delle condizioni di squilibrio richiamate dalla legge e dunque postergato il relativo credito del socio finanziatore.

La distinzione tra i due piani risulta particolarmente netta ove si escludesse la coincidenza tra il rischio d'insolvenza, il cui accertamento è destinato ad incidere sulla fase esecutiva del rapporto sinallagmatico, precludendo

all'uopo necessarie» v. anche A. BARTALENA, *I finanziamenti dei soci nella s.r.l.*, in *Anal. giur. econ.*, 2003, 397 e R. RORDORF, *I gruppi nella recente riforma del diritto societario*, in *Soc.*, 2004, 547, per il quale il legislatore della riforma tratterebbe i finanziamenti dei soci alla stregua di conferimenti di capitale, con la conseguenza che la restituzione degli stessi durante la vita della società sarà possibile esclusivamente nell'ipotesi in cui quest'ultima abbia provveduto ad estinguere totalmente ogni suo debito verso terzi. Nel senso che i rimborsi dei finanziamenti postergati sarebbero sempre ripetibili ove si dimostri l'esistenza, alla data del pagamento, di crediti non postergati rimasti insoddisfatti fino al momento dell'esercizio dell'azione di ripetizione, v. L. PARRELLA, *Finanziamento dei soci e postergazione del credito di restituzione*, cit., 375.

Sulla dubbia compatibilità di tali conclusioni rispetto alla disciplina del patrimonio netto, e segnatamente alla regola contabile che impone l'iscrizione di detti finanziamenti, ancorché postergati, fra i debiti della società (alla voce D3 del passivo, «debiti verso soci per finanziamenti»), v. però G. PRESTI, *art. 2467*, cit., 112 ss.; M. CAMPOBASSO, *Il finanziamento*, loc. cit.; F. GUERRERA, *Le soluzioni concordatarie*, in AA.VV., *Diritto fallimentare, Manuale breve*, Milano, 2008, 167 ove il rilievo che i soci titolari di crediti postergati ex art. 2467 e 2497-quinquies «non dovrebbero per ciò stesso ritenersi totalmente e pregiudizialmente esclusi dal "concorso" con gli altri crediti in sede concordataria». Sull'ulteriore problema della sussistenza di un obbligo di dare separata indicazione dei finanziamenti in esame nella nota integrativa – in analogia di quanto disposto dall'art. 2427, n. 19 bis per i «finanziamenti effettuati dai soci alla società (...) con clausola di postergazione rispetto agli altri creditori», v. per tutti, e con opposte soluzioni, O. CAGNASSO, *op. cit.*, 112; M. CAMPOBASSO, *art. 2467*, cit., n. 54.

<sup>30</sup> E v. ancora Cass., 24 aprile 2007, n. 16393, cit., nella cui motivazione si osserva che la condotta degli amministratori che abbiano provveduto al rimborso dei finanziamenti potrà esporre questi ultimi a responsabilità qualora «il rimborso del finanziamento durante societate sia avvenuto in presenza di un eccesso di indebitamento rispetto al patrimonio netto (dunque rispetto ai mezzi propri, non già al capitale sociale), o di una situazione finanziaria in cui sarebbe stato ragionevole un conferimento, ovvero, in altre parole, in una fase in cui la società, in relazione all'attività in concreto esercitata, aveva la necessità delle risorse messe a disposizione dai soci (finanziatori) e non sarebbe stata in grado di rimborsarli». In dottrina, nel senso che finanziamento non sarebbe rimborsabile «fintanto che permangono, durante la vita della società, le situazioni che la legge prevede come presupposti per la qualificazione del finanziamento come postergato», v. M. RESCIGNO, *Problemi aperti in tema di s.r.l.: i finanziamenti dei soci, la responsabilità*, in *Soc.*, 2005, 15. Per questa impostazione v. anche, tra gli altri, G. PRESTI, *La nuova disciplina della società a responsabilità limitata*, cit., 129; M. CAMPOBASSO, *art. 2467*, cit., n. 63, per il quale «la postergazione legale è una condizione potenzialmente temporanea e reversibile del prestito», che «può essere rimborsato se vengono meno le condizioni di squilibrio patrimoniale della società e sia quindi possibile farlo senza pregiudizio per le ragioni dei creditori esterni».

(o, quanto meno, rinviando) l'esigibilità del credito, e le situazioni di tensione finanziaria e di instabilità patrimoniale<sup>31</sup> di cui al comma 2° dell'art. 2467, che devono invece sussistere nella fase genetica del rapporto ai fini della qualificazione del credito come postergato<sup>32</sup>.

Quale che sia l'impostazione prescelta in ordine all'identificazione delle fattispecie di cui al capoverso dell'art. 2467, è indubitabile che queste si configurino come la premessa applicativa della regola della postergazione, ma non ne sostanziano il contenuto, che va piuttosto correlato all'altro profilo di disciplina dettato dalla norma, rappresentato dall'obbligo di restituzione del rimborso effettuato nell'anno anteriore al fallimento.

Il diritto della curatela ad ottenere il rimborso prefallimentare appare invero espressione di un più generale principio di inesigibilità dei crediti postergati in presenza di una situazione di insolvenza, da cui consegue il dovere degli amministratori di verificare se, al momento in cui il rimborso è richiesto dal socio o dalla società che esercita (o è sottoposta a comune) la direzione e il coordinamento, la società finanziata sia o meno dotata di mezzi propri sufficienti per garantire il soddisfacimento, alle rispettive scadenze, degli altri creditori sociali<sup>33</sup>.

<sup>31</sup> Tensione ed instabilità patrimoniale che possono configurarsi come già attuali, e destinate ad essere aggravate dall'ulteriore indebitamento conseguente al finanziamento del socio, oppure soltanto *potenziali*, e suscettibili di «tradursi in atto» a causa del sostegno finanziario operato dal socio: e v. G. BALP, *I finanziamenti dei soci «sostitutivi»*, cit., 404 s.

<sup>32</sup> Per la rilevanza di una situazione di tensione finanziaria, v. G. TERRANOVA, *op. cit.*, 1459 ss. In argomento, per tutti, G. ZANARONE, *Della società a responsabilità limitata*, cit., 459 ss.; G.B. PORTALE, *I «finanziamenti» dei soci nelle società di capitali*, cit., 680 s.; F. VASSALLI, *Sottocapitalizzazione della società e finanziamenti dei soci*, cit., 265 s.; O. CAGNASSO, *La società a responsabilità limitata*, cit., 106 s.; M. MAUGERI, *Finanziamenti «anomali» dei soci*, cit., 157 ss.; G. BALP, *op. loc. ult. cit.* Per una tendenziale identificazione tra il presupposto che fonda la natura del credito come postergato e la condizione di esigibilità del suo adempimento, v. M. CAMPOBASSO, *art. 2467*, cit., n. 21, ove la conclusione che «ai fini dell'applicazione della norma in commento, è ragionevole effettuare un conferimento al posto di un prestito soltanto quando la società non sarebbe in grado di rimborsare il debito, o comunque non potrebbe farlo senza porre a rischio il regolare pagamento degli altri creditori» (il corsivo nell'originale).

<sup>33</sup> Intendendosi per tali i creditori non postergati, inclusi i soci che abbiano effettuato finanziamenti in una situazione «fisiologiche». Nel senso che «la postergazione si traduce in una posizione nell'ordine di soddisfacimento, ma lascia in ogni caso sussistere il credito nella sua interezza», v. già A. MAFFEI ALBERTI, *Prestiti postergati e liquidazione coatta amministrativa*, in *Banca borsa*, 1983, I, 23. Più di recente, B. LIBONATI, *Corso di diritto commerciale*, Milano, 2009, 515, per il quale «il finanziamento postergato dei soci non è parificato al conferimento di capitale», traducendosi la postergazione «in una tecnica giuridica a mezzo della quale graduando fra classi si mira a conservare, per alcuni creditori, il patrimonio del debitore indenne dalle pretese di altri creditori». Nel solco di questo insegnamento v. N. ABRIANI, *Finanziamenti anomali infragruppo*, cit., 732 s., ove la precisazione che la riqualificazione del finanziamento in una pretesa postergata operata dall'art. 2467 non vale a trasformare il rapporto giuridico sotto-

In questa prospettiva, l'esigibilità del credito resta dunque condizionata non già all'avvenuta soddisfazione degli altri creditori, né al venir meno dell'originario eccessivo squilibrio tra l'indebitamento e il patrimonio netto, ma al preventivo riscontro da parte degli amministratori dell'ininfluenza del rimborso del credito postergato rispetto alla capacità della società di far fronte regolarmente alle proprie obbligazioni. L'organo gestorio è pertanto chiamato a operare una valutazione prospettica, assistita dalla insindacabilità del merito delle scelte gestorie, in ordine alla capacità della società di far fronte regolarmente alle proprie obbligazioni nonostante il rimborso ai soci delle risorse da questi apportate a titolo di finanziamento nelle situazioni di crisi evocate dal comma 2° dell'art. 2467; qualora tale scrutinio preliminare non dia esito positivo – e dunque qualora il rimborso del finanziamento postergato metta a repentaglio la possibilità di soddisfare con mezzi normali di pagamento gli altri creditori – gli amministratori dovranno astenersi dal procedere al pagamento, nonostante la sopravvenuta scadenza del termine patuito<sup>34</sup>.

Non si tratta di conclusione univoca, essendo state autorevolmente avanzate altre interpretazioni della norma che circoscrivono la sfera applicativa della regola della postergazione al solo ambito processuale<sup>35</sup> o comunque alle sole società in fase di liquidazione volontaria o concorsuale<sup>36</sup>; ed in questa

stante in un rapporto sociale, ma si limita a precludere il rimborso delle somme apportate a titolo di finanziamento «anomalo», rendendo inesigibile i relativi crediti dei soci fino a quando le risorse da questi approntate non risultino più necessarie, secondo la valutazione degli amministratori, al fine di assicurare la capacità della società di far fronte regolarmente alle proprie obbligazioni; M. CAMPOBASSO, *art. 2467*, cit., n. 48, per il quale «la postergazione non incide sull'esistenza del diritto al rimborso del prestito, che è, e resta sempre, un debito della società, bensì sulle condizioni di esercizio della relativa pretesa, nel senso che il rimborso non deve avvenire in pregiudizio dei creditori non subordinati».

<sup>34</sup> Tra gli Autori che condividono la conclusione raggiunta nel testo, pur attraverso percorsi interpretativi non pienamente coincidenti, v. F. VASSALLI, *Sottocapitalizzazione della società e finanziamenti dei soci*, cit., 269 s.; M. MAUGERI, *Finanziamenti «anomali»*, cit., 48 ss. e 97 s.; L. PANZANI, *La postergazione dei crediti nel nuovo concordato preventivo*, cit., 685 s.; M. CAMPOBASSO, *Finanziamento del socio*, cit., 449 s.; ID., *art. 2467*, cit., n. 48 s.

<sup>35</sup> In tal senso, in particolare, G. TERRANOVA, *op. cit.*, 1463 ss., che ravvisa nel regime di postergazione legale una forma di «integrazione straordinaria della responsabilità patrimoniale», destinata a trovare applicazione in sede di esecuzione collettiva e individuale, non potendo viceversa la società opporre al socio finanziatore, in assenza di creditori concorrenti, l'insufficienza del residuo patrimoniale a soddisfare le pretese degli altri creditori. In senso conforme v. anche E. FAZZUTTI, *art. 2467*, cit., 48 s., per il quale la disposizione verrebbe unicamente ad escludere, in sede esecutiva, «il concorso con ogni altro creditore» e, con riferimento ai finanziamenti infragruppo, G. FIGÀ TALAMANCA, A. GENOVESE, *Riforma del diritto societario e gruppi di società*, in *Vita notarile*, 2004, 1222.

<sup>36</sup> G.B. PORTALE, *I «finanziamenti» dei soci nelle società di capitali*, cit., 681; A. ZOPPINI, *La nuova disciplina dei finanziamenti dei soci*, cit., 419; M. IRRERA, *art. 2467*, cit., 1794. E v. anche,

direzione si è orientato, da ultimo, anche lo Studioso al quale si rende oggi omaggio<sup>37</sup>.

Va peraltro osservato come queste due diverse posizioni ermeneutiche presentino un denominatore comune, rappresentato dalla ricordata esigenza di un preventivo test di solvibilità al quale gli amministratori sono chiamati prima di procedere al rimborso del finanziamento «anomalo». La divaricazione emerge con riferimento ai corollari dell'eventuale esito negativo di tale verifica, in quanto secondo l'interpretazione da ultimo richiamata la riscontrata incidenza del rimborso del finanziamento sulla solvibilità della società imporrebbe agli amministratori di trarne le conseguenze imposte dal diritto delle crisi d'impresa, e dunque di presentare l'istanza di fallimento<sup>38</sup> o di attivare, sussistendone i presupposti, le altre procedure dirette alla prevenzione della crisi<sup>39</sup>.

in una prospettiva e con conclusioni parzialmente diverse, G. FERRI jr., *In tema di postergazione legale*, cit., 987 ss., il quale, muovendo dal presupposto che il credito sarebbe comunque esigibile alla scadenza, afferma che il creditore postergato che abbia ricevuto il pagamento diventerebbe *ex lege* «garante della società nei limiti del ricevuto, nei confronti di coloro che, risultando creditori della società al momento del rimborso, siano rimasti insoddisfatti», con l'ulteriore corollario di riconoscere ai creditori non postergati il diritto di esercitare, in ipotesi di incapienza del patrimonio sociale (e dunque anche al di fuori di un procedimento di liquidazione), un'azione diretta, nei limiti di quanto ricevuto, nei confronti del socio il quale abbia ottenuto il rimborso del credito postergato. Per quest'ultima impostazione v. altresì G. GUIZZI, *Il passivo*, in AA.VV., *Diritto fallimentare. Manuale breve*, Milano, 2008, 292; ID., *I gruppi di società*, ivi, 360 s.

<sup>37</sup> G. ZANARONE, *Della società a responsabilità limitata*, cit., 467 s., dove si esprime adesione all'impostazione, in particolare, di G. TERRANOVA, *op. loc. ult. cit.* e di G. FERRI jr., *op. loc. ult. cit.*, facendole oggetto di ulteriori sviluppi argomentativi.

<sup>38</sup> Così G. TERRANOVA, *op. loc. ult. cit.*; A. ZOPPINI, *La nuova disciplina dei finanziamenti dei soci*, cit., 419, alla nt. 4; G. ZANARONE, *op. ult. cit.*, 468, alla nt. 70, per il quale «l'unico modo in cui, fuori da una procedura concorsuale in atto, gli amministratori della società finanziata potrebbero impedire il soddisfacimento anche forzato del credito liquido ed esigibile al rimborso del socio finanziatore è quello di chiedere il fallimento sociale (atto addirittura dovuto, ai sensi del comb. disp. artt. 217, n. 4, e 224, n. 1, l. fall., se l'astensione dal medesimo sarebbe tale da aggravare il dissesto), ai fini e per gli effetti di cui agli artt. 44 e 51 l. fall.»

<sup>39</sup> Sul ruolo centrale degli amministratori nella individuazione degli strumenti attraverso i quali far fronte alla crisi, e in particolare sul dovere di individuare la soluzione più adeguata anche ai fini della migliore soddisfazione del ceto creditorio, v. per tutti A. JORIO, *Introduzione*, cit., 17 ss.; L. STANGHELLINI, *Le crisi d'impresa fra diritto ed economia. Le procedure di insolvenza*, Bologna, 2007, 35 ss. Sulla responsabilità degli amministratori per aver prematuramente presentato istanza di fallimento, senza verificare la percorribilità degli strumenti di prevenzione della crisi contemplati dalla nuova disciplina concorsuale (concordato preventivo, accordo di ristrutturazione dei debiti, piano attestato di risanamento), si veda, da ultimi, G. GUIZZI, *Responsabilità degli amministratori e insolvenza*, in *Riv. dir. impr.*, 2010, 240 ss.; A. MAZZONI, *La responsabilità gestoria per scorretto esercizio dell'impresa priva della prospettiva di continuità aziendale*, cit., 821 ss. e 839 ss.; ma v. già gli spunti offerti da L. STANGHELLINI, *Directors' Duties and the*

Tale conclusione appare tuttavia eccessivamente rigorosa per l'impresa finanziata e non rispondente alla ragione ispiratrice sottesa alla norma in esame, che impone una pur transitoria «patrimonializzazione» del finanziamento dei soci o infragruppo proprio a presidio della solvibilità e continuità aziendale della società: solvibilità e continuità rispetto alla cui permanenza non può dunque risultare (di per sé solo) fatale l'eventuale scrutinio negativo in ordine alla capacità di assolvere regolarmente alle proprie obbligazioni nei confronti di tutti i creditori, ivi inclusi quelli postergati, posto che questi ultimi non potranno (e non dovranno) essere soddisfatti sino a quando tale adempimento possa determinare l'insolvenza della società<sup>40</sup>.

Nella prospettiva qui accolta, la società diventerebbe infatti insolvente a causa del pagamento (per ciò stesso indebito) a favore dei creditori postergati *ex lege*, e non perché non sia in grado di soddisfarli regolarmente, imponendo l'art. 2467 di reinterpretare la solvibilità della società come idoneità a soddisfare regolarmente chi vanti ragioni di credito fondate su titoli diversi dai finanziamenti descritti dal comma 2° di tale norma, siano essi terzi o soci che abbiano concesso prestiti in situazioni di equilibrio patrimoniale e finanziario. Il mancato superamento di questo peculiare test di solvibilità cui sono chiamati gli amministratori di fronte alla richiesta di rimborso da parte dei finanziatori postergati è dunque destinato non già a certificare lo stato d'insolvenza della società (come avverrebbe ove si trattasse di crediti non postergati), bensì a prevenirlo, proprio in quanto vale a confermare l'inesigibilità dei diritti dei soci che abbiano finanziato la società in situazioni «anomale» e ad imporre agli amministratori di trattenere nel patrimonio sociale le risorse da questi approntate.

Da questa premessa discende l'ulteriore corollario che l'eventuale rimborso dei finanziamenti in esame sarà ripetibile ove si dimostri che al momento dello stesso non era sussistente la condizione di esigibilità del relativo credito<sup>41</sup>; onere probatorio, quest'ultimo, dal quale la curatela fallimentare è

*Optimal Timing of Insolvency. A Reassessment of the "Recapitalize or Liquidate" Rule*, studio presentato alla conferenza della *European Association of Law and Economics*, Roma 18 settembre 2009 in questo volume, 731 ss.

<sup>40</sup> In una prospettiva consonante si è ancora di recente osservato che «la postergazione legale del diritto al rimborso è un rischio che il socio accetta nel momento in cui concede credito alla società conoscendo o potendo conoscerne lo stato di sottocapitalizzazione, e pertanto egli deve farne proprie le conseguenze per tutta la durata del rapporto», v. M. CAMPOBASSO, *art. 2467*, cit., n. 64.

<sup>41</sup> In senso conforme, tra gli altri, G. PRESTI, *La nuova disciplina della società a responsabilità limitata. Il punto di vista del giurista*, cit., 119; M. MAUGERI, *Finanziamenti «anomali» dei soci*, cit., 114; G. BALP, *I finanziamenti dei soci*, cit., 373; M. CAMPOBASSO, *art. 2467*, cit., n. 70, il quale dalla duplice premessa che la postergazione, a differenza di una normale condizione, «non incide sull'esistenza della pretesa, ma impone un vincolo di destinazione sulle somme oggetto

invece assolta per i rimborsi effettuati entro l'anno dal fallimento, operando in tal caso la presunzione assoluta d'inesigibilità dettata nella seconda parte dell'art. 2467<sup>42</sup>.

Tale impostazione premette così di ricondurre a unità sistematica la disciplina dei finanziamenti «anomali» dei soci, declinata dal comma 1° dell'art. 2467 nella duplice regola della postergazione e del diritto al rimborso, disponendo tali precetti in una sequenza disciplinare che registra un *climax* ascendente di difficoltà probatoria per la società o la curatela fallimentare: *i*) se il pagamento è avvenuto nell'anno anteriore al fallimento, la legge postula una presunzione assoluta di inesigibilità dei finanziamenti concessi in situazioni «anomale» e dunque di ripetibilità delle somme rimborsate, con conseguente responsabilità degli amministratori chiamati ad una sorta di «*comblement du passif social*» selettivamente riferito alle somme che la procedura non sia in grado di recuperare dai beneficiari (siano essi soci, società infragruppo o loro aventi causa) dell'indebito rimborso; *ii*) ad analogia responsabilità gli amministratori saranno esposti per le somme non più recuperabili che siano state indebitamente rimborsate oltre l'anno anteriore al fallimento – o anche in assenza di dichiarazione di fallimento<sup>43</sup> – dovendosi peraltro a tal fine (e, prima ancora, per la ripetizione del rimborso) fornire la dimostrazione che, al momento del pagamento, il test di solvibilità, omesso o effettuato negligen-

del finanziamento a vantaggio dei creditori non subordinati» e che l'inesigibilità del credito postergato è «espressione di un vero e proprio divieto legale di effettuare il rimborso finché la società è a rischio di insolvenza», destinato ad operare «anche nella fase ordinaria di funzionamento della società», perviene alla conclusione che «la società possa ripetere dal socio l'importo pagato in violazione del divieto, onde far profittare tutti i creditori del risultato utile dell'azione recuperatoria anziché il solo creditore agente in revocatoria».

<sup>42</sup> Nel senso che la differenza tra rimborsi dei finanziamenti dei soci operati nell'anno precedente al fallimento e rimborsi dei finanziamenti dei soci effettuati in un momento diverso andrebbe colta non già nell'astratta ripetibilità degli stessi (comune ad entrambi), ma soltanto all'agevolazione probatoria prevista dal codice per i primi, v. soprattutto M. MAUGERI, *Finanziamenti «anomali» dei soci*, cit., 88 ss. e 112 ss. In senso conforme v. anche L. PARRELLA, *Finanziamento dei soci e postergazione del credito di restituzione*, cit., 375, il quale (come già si è ricordato) ritiene tuttavia sufficiente, ai fini della ripetibilità dei rimborsi effettuato oltre l'anno precedente al fallimento, la prova dell'esistenza, al momento del rimborso, di creditori della società, o anche uno solo di essi, il cui credito, già sorto al momento della scadenza del debito da finanziamento soci, sia rimasto insoddisfatto fino al fallimento o, comunque, fino al momento dell'esercizio dell'azione di ripetizione. Sulla natura di «clausola generale» dell'art. 2033, applicabile in quanto tale a qualsiasi ipotesi di pagamento non dovuto, v. E. MOSCATI, *Caducazione degli effetti del contratto e pretese di restituzione*, in *Riv. dir. civ.*, 2007, I, 435 ss.

<sup>43</sup> Derivante, ad esempio, dalla natura agricola della società finanziata: e v. M. CAMPOBASSO, *Finanziamento del socio*, cit., 449, ove si osserva come la limitazione dell'efficacia della postergazione alla sola ipotesi di apertura del concorso sul patrimonio della società (o di liquidazione volontaria) condurrebbe a un ingiustificato diniego di tutela dei creditori in tutti i casi in cui, pur essendo la società insolvente, il fallimento non venga dichiarato.

temente, avrebbe dato esito negativo, secondo un giudizio da operarsi comunque *ex ante* e nel rispetto della *business judgement rule*<sup>44</sup>.

Le conclusioni alle quali si è pervenuti risultano particolarmente pregnanti, e sistematicamente coerenti, con riferimento alle realtà di gruppo, nelle quali il doveroso scrutinio in ordine alla sussistenza dei presupposti legittimanti il rimborso dei finanziamenti postergati *ex lege* viene ad assurgere a elemento qualificante del canone di «corretta gestione societaria e imprenditoriale» al quale deve improntarsi l'attività di direzione e coordinamento, ai sensi dell'art. 2497, ponendo le premesse, ove violato, per l'assoggettamento degli amministratori della *holding* e delle società controllate alle azioni di responsabilità contemplate da tale disposizione. Come è stato puntualmente rilevato, il legislatore individua nella fattispecie in esame un'operazione finanziaria «che, per la posizione di chi l'effettua, non si risolve in un mero investimento, ma costituisce un momento di esercizio dell'impresa, se si vuol dire del suo governo; e che perciò non può essere sottratta al rischio tipico di tale posizione»<sup>45</sup>.

#### 4. Rimborso dei finanziamenti postergati e dovere degli amministratori di salvaguardare la solvibilità della società: verso un solvency test all'italiana?

Nell'interpretazione che si è qui proposta, la disposizione contenuta nell'art. 2467 viene a iscriversi all'interno di un quadro normativo che già registra altre ipotesi nelle quali gli amministratori della società sono chiamati a operare una valutazione prospettica dell'evoluzione della situazione finanziaria della società e della sua compatibilità rispetto all'erogazione a favore dei soci.

<sup>44</sup> A questo riguardo si è puntualmente sottolineato che «gli amministratori di una società di capitali non incontrano, nel valutare la situazione economica e finanziaria della società, difficoltà superiori a quelle dinanzi alle quali si troverebbero gli organi del fallimento (o i liquidatori) nell'accertare se il finanziamento sia stato o meno erogato in presenza di uno dei presupposti di cui all'art. 2467, comma 2, c.c.»; e che comunque «non pare coerente far gravare l'onere di accertare le caratteristiche del finanziamento sul terzo destinatario dell'informativa di bilancio, anziché sugli amministratori della società che quell'informativa sono in grado di «acquisire» e «gestire» con minori costi»: così M. MAUGERI, *Finanziamenti dei soci*, cit., 451.

<sup>45</sup> In questi termini C. ANGELICI, *La riforma delle società di capitali*, cit., 47 s., ove l'ulteriore rilievo «che l'art. 2497-quinquies c.c. non si riferisce, come l'art. 2497 c.c., alle sole società od enti che esercitano attività di direzione e coordinamento, bensì ad un generico *chi tale attività svolge*; ed in questo senso potrebbe rappresentare un frammento normativo di una sorta di statuto del socio di controllo (almeno quando esso è portatore di altri interessi imprenditoriali)». E v. già le consonanti indicazioni offerte, prima della riforma e dunque in forma di auspicio, da A. PAVONE LA ROSA, *La responsabilità degli amministratori della controllante nella crisi del gruppo societario*, in *Riv. soc.*, 2002, 802 s.

Il riferimento è innanzi tutto alla riscrittura del divieto di ripartizione anticipata dell'attivo in sede di liquidazione, prima cioè dell'integrale soddisfacimento dei creditori sociali: il nuovo comma 2° dell'art. 2491, introdotto anch'esso dalla riforma societaria del 2003, consente infatti la distribuzione ai soci di acconti sul risultato della liquidazione, qualora dai bilanci risulti che la ripartizione non incide sulla disponibilità di somme idonee alla integrale e tempestiva soddisfazione dei creditori sociali<sup>46</sup>. In questo caso il vincolo di indisponibilità sugli apporti dei soci durevolmente destinati alla funzione produttiva, indipendentemente dalla circostanza che siano stati fatti oggetto di conferimento, viene dunque a subire un'attenuazione, potendosi procedere ad una ripartizione anticipata purché siano comunque salvaguardate, secondo una valutazione operata sotto la sua responsabilità dal liquidatore, le ragioni e le aspettative dei creditori sociali<sup>47</sup>.

La norma assume un valore che trascende il suo contesto applicativo, se collegata con altri indici normativi che parrebbero confermare la progressiva emersione, all'interno del nostro ordinamento, di regole assimilabili sul piano funzionale all'*equity solvency test* proprio della tradizione nordamericana<sup>48</sup>. Ed è significativo che si tratti sovente di regole che trovano fonte nella disciplina comunitaria, prima tra tutte, in ordine cronologico, quella enunciata dall'art. 2433 *bis*, comma 5°, che consente agli amministratori di delibe-

<sup>46</sup> Per una fattispecie nella quale le parti avevano convenzionalmente concordato di subordinare la restituzione del finanziamento del socio all'accertamento, da parte dell'amministratore della società, dell'equilibrio patrimoniale e finanziario della società debitrice cfr. Cass., 15 giugno 2005, n. 13168, in *Soc.*, 2006, 596.

<sup>47</sup> N. ABRIANI, *Finanziamenti anomali infragruppo e successiva rinegoziazione: tra postergazione legale e privilegio convenzionale*, loc. ult. cit. Sulla rilevanza sistematica del nuovo art. 2491 v. già G. PRESTI, *La nuova disciplina della società a responsabilità limitata*, cit., 129; ID., art. 2467, cit., 112 ss.; M. CAMPOBASSO, *Finanziamento del socio*, cit., 449 s.; M. MAUGERI, *Finanziamenti "anomali" dei soci*, cit., 48 ss., nonché, da ultimo, G. STRAMPELLI, *Distribuzioni ai soci e tutela dei creditori*, Torino, 2009, 53 ss.

<sup>48</sup> In argomento v., con spunti anticipatori della successiva riflessione dottrinale in materia, M.S. SPOLIDORO, *Capitale sociale*, in *Enc. Dir.*, Agg., V, Milano, 2000, 233 ss., nonché più di recente ID., *Legalismo e tutela dei diritti: leveraged buy out e leveraged cash out nel nuovo diritto delle società*, in *Riv. soc.*, 2008, 1046 ss. Nel solco di tale linea interpretativa v., per ulteriori sviluppi, M. MIOLA, *Capitale sociale e tecniche di tutela dei creditori*, in *La società per azioni oggi*, a cura di P. Balzarini, G. Carcano e M. Ventoruzzo, Milano, 2007, 430 ss.; L. STANGHELLINI, *Directors' Duties and the Optimal Timing of Insolvency*, cit.; sia consentito il rinvio a N. ABRIANI, *Il capitale sociale dopo la «nuova» Seconda Direttiva e il d.lgs. 4 agosto 2008, n. 142: sulla c.d. «semplificazione» della disciplina dei conferimenti in natura, dell'acquisto di azioni proprie e del divieto di assistenza finanziaria*, in *Riv. dir. impr.*, 2009, 227 ss.; ID., *La crisi dell'organizzazione societaria tra riforma delle società di capitali e riforma delle procedure concorsuali*, in *Fallimento*, 2010, 392 ss.; G. STRAMPELLI, *Distribuzioni ai soci e tutela dei creditori*, cit., 157 ss., ove ulteriori completi riferimenti bibliografici anche di diritto comparato.

rare la distribuzione di acconti sui dividendi, acquisito il parere del soggetto incaricato del controllo contabile, «sulla base di un prospetto contabile e di una relazione, dai quali risulti che la situazione patrimoniale, economica e finanziaria della società consente la distribuzione stessa», con conseguente responsabilità degli amministratori – ed annullabilità della deliberazione consiliare – nell'ipotesi di pagamenti realizzati in una condizione finanziaria incompatibile rispetto agli stessi<sup>49</sup>.

Un test in ordine alla perdurante solvibilità della società è poi imposto all'organo amministrativo dalla nuova disciplina del divieto di assistenza finanziaria, di cui all'art. 2358, come novellato dal d.lg. n. 142/2008 (in attuazione della direttiva comunitaria 2006/68, 6 settembre 2006). Tale disposizione prevede infatti una procedura imperniata sulla predisposizione di una «relazione» sull'operazione da parte dell'organo amministrativo, che deve illustrare l'operazione sotto il profilo giuridico ed economico, descrivendone le ragioni e gli obiettivi imprenditoriali che la giustificano, lo specifico interesse che l'operazione presenta per la società e gli eventuali rischi che essa comporta «per la liquidità» e «per la solvibilità della società». Disposizione, quest'ultima, che sarebbe stata ancor più rigorosa ove fosse stata conservata l'originaria formulazione contenuta nel progetto di «nuova seconda direttiva», il cui art. 23.1.2, comma 2° richiedeva la verifica da parte dell'organo amministrativo che la società sarebbe rimasta comunque adeguatamente liquida e solvibile «nell'arco dei cinque anni successivi» all'operazione di assistenza finanziaria, soggiungendo che di tale capacità gli amministratori avrebbero dovuto fornire una credibile dimostrazione «mediante un'analisi dettagliata dei flussi di tesoreria basata sui dati disponibili al momento di approvazione dell'operazione»<sup>50</sup>.

Un'ulteriore indicazione sintonica con le regole del *solvency test* sembra

<sup>49</sup> M.S. SPOLIDORO, *Capitale sociale*, cit., 234, per il quale tale disposizione sarebbe espressione di un principio generale destinato a trovare applicazione a tutte le ipotesi di distribuzioni operati dalla società a favore dei soci, sebbene ad esse non espressamente estesa in quanto l'esigenza di una sua è stata avvertita dal legislatore «solo per le erogazioni (quelle di acconti-dividendo) la cui definitività era ed è tuttora discussa». A favore della ripetibilità degli acconti dividendo distribuiti nonostante dal prospetto o dalla relazione sottoposti all'assemblea risultasse l'incompatibilità della loro erogazione rispetto alla situazione economica e finanziaria della società, v. già G.E. COLOMBO, *Il bilancio di esercizio*, in *Tratt. Colombo-Portale*, 7\*, Torino, 1994, 564.

<sup>50</sup> Sul punto sia consentito il rinvio a N. ABRIANI, *Il capitale sociale dopo la «nuova» Seconda Direttiva*, cit., 227 ss.; e v. anche i rilievi svolti, con riferimento all'art. 53, comma 3°, lett. d), t.u.l.banc., da L. STANGHELLINI, *Le crisi d'impresa fra diritto ed economia*, cit., 39, alla nt. 12, che ravvisa in tale disposizione il fondamento del potere della Banca d'Italia di intervenire per impedire alle società vigilate «di distribuire utili o altri elementi del patrimonio» sociale ogni qualvolta tale operazione possa esporre a rischio la solvibilità e la stabilità della banca.

emergere dalla disciplina delle operazioni di fusione a seguito di acquisizione con indebitamento di cui all'art. 2501 *bis*: la nuova norma, frutto della riforma societaria, richiede infatti, da un lato, che il progetto di fusione indichi le risorse finanziarie previste per il soddisfacimento delle obbligazioni della società risultante dalla fusione e, dall'altro, che la relazione dell'organo amministrativo, di cui all'art. 2501 *quinquies*, spieghi le ragioni che giustificano il *merger leveraged buy out* e, soprattutto, contenga «un piano economico e finanziario con indicazione della fonte delle risorse finanziarie e la descrizione degli obiettivi che si intendono raggiungere»; previsioni di cui l'esperto è chiamato ad attestare la «ragionevolezza»<sup>51</sup>.

Tornando alle norme di derivazione comunitaria, merita infine di essere richiamata la nuova disciplina dell'acquisto di azioni proprie di cui al novellato art. 2357 (sempre in attuazione della direttiva CE 2006/68), che, nell'avvicinare l'operazione alla distribuzione dei dividendi, presenta un'evidente assonanza rispetto all'analogo trattamento riservato al *buy-back* e al *pay-out* nelle legislazioni nordamericane. L'accentuazione della responsabilità degli amministratori s'iscrive del resto in una ben nota linea di tendenza che registra da tempo – e anche in questo caso sotto l'influenza del diritto comunitario – un passaggio da sistemi di tutela preventiva a sistemi di tutela successiva ed eminentemente risarcitori, con un progressivo spostamento del baricentro sugli amministratori e sulla loro responsabilità.

Tale evoluzione, che determina un progressivo ridimensionamento della funzione di garanzia del capitale sociale<sup>52</sup>, rende peraltro ineludibile il problema dell'introduzione di correttivi se non corrispondenti, funzionalmente assimilabili a quelli contemplati dagli ordinamenti sopra richiamati, primo tra tutti il dovere degli amministratori di vigilare sulla solvibilità della società, con conseguente divieto di procedere all'acquisto di azioni proprie qualora l'impiego delle relative plusvalenze metta a repentaglio la capacità della

<sup>51</sup> In argomento v. in particolare M.S. SPOLIDORO, *Fusioni pericolose (merger leveraged buy out)*, in *Riv. soc.*, 2004, 252 ss. e S. CACCHI PESSANI, *La tutela dei creditori nelle operazioni di merger leveraged buy-out*, Milano, 2007, 43 s., ove il rilievo che «il principio di ragionevolezza rappresente una prima breccia, nell'ordinamento societario interno, all'introduzione del c.d. *solvency test*».

<sup>52</sup> Ma non ne giustifica il superamento: in argomento v., da ultimi e per tutti, G.B. PORTALE, *Rileggendo la ristampa di un libro sul capitale sociale e la responsabilità interna nelle società di persone: il capitale sociale oggi*, in *Riv. dir. impr.*, 2010, 201 ss.; G. FERRI jr., *Struttura finanziaria dell'impresa e funzioni del capitale sociale*, in N. ABRIANI, J. EMBID IRUJO, *La società a responsabilità limitata in Italia e in Spagna*, Milano, 2008, 59 ss.; A. PACIELLO, *La funzione normativa del capitale nominale*, in *Riv. dir. soc.*, 2010, 2 ss., cui si rinvia anche per aggiornati richiami alla vastissima bibliografia in argomento. Per una convincente riaffermazione del ruolo del *solvency test* come rimedio integrativo e non sostitutivo rispetto al *balance sheet test*, v. G. STRAMPELLI, *Distribuzioni ai soci e tutela dei creditori*, cit., 162 ss.

società di far fronte regolarmente alle proprie obbligazioni. Se tale verifica può già ricondursi ai generali doveri e le conseguenti responsabilità che gravano sugli amministratori ai sensi artt. 2392 e 2394 (posto che l'autorizzazione assembleare non elide tale potere-dovere, così come non incide sulla responsabilità degli amministratori anche verso la società, che «resta ferma» ai sensi dell'art. 2364, n. 5), un corrispondente potere ad esercizio doveroso di «filtro» dell'organo amministrativo dovrebbe riconoscersi – secondo una convincente ipotesi interpretativa già da altri avanzata<sup>53</sup> – anche rispetto alla assegnazione ai soci di quote del patrimonio netto, abbiano esse luogo a titolo di distribuzione di utili o di riserve o ancora di rimborso di apporti imputati a patrimonio netto. Operazioni, queste ultime, potenzialmente più dannose per il patrimonio sociale rispetto all'acquisto di azioni proprie, e ciò nondimeno rimesse – in tutti i sistemi di amministrazione e controllo, incluso il modello dualistico – ad una deliberazione dell'assemblea ordinaria (o straordinaria, ove si attinga a riserve statutarie) tradizionalmente considerata come *self-executing*<sup>54</sup>.

##### 5. Finanziamenti «anomali», apporti a patrimonio e compensazione del credito postergato con il debito derivante dalla sottoscrizione di aumenti di capitale.

Nel quadro sin qui delineato, la regola della postergazione viene a svolgere la fondamentale funzione di «attrarre» i finanziamenti concessi ai sensi degli artt. 2467 e 2497 *quinquies* al principio generale di salvaguardia della solvibilità

<sup>53</sup> M.S. SPOLIDORO, *Capitale sociale, loc. ult. cit.*

<sup>54</sup> Nel senso che le distribuzioni che pongono la società in situazione di crisi finanziaria sarebbero «oltre che illecite, annullabili», v. M.S. SPOLIDORO, *Capitale sociale, cit.*, 234, ove si valorizza il già richiamato dato normativo offerto dall'art. 2433 *bis*, che subordina la legittimità della distribuzione degli acconti sui dividendi alla dimostrazione che la situazione «finanziaria» della società, oltre a quella economica e patrimoniale, consente il pagamento, osservandosi acutamente che «dal punto di vista finanziario, la distribuzione di acconti non è più pericolosa della distribuzione di dividendi (anzi, se questi fossero sempre ripetibili «per natura», come alcuni ritengono, lo sarebbe meno)», sicché pare coerente ritenere «che anche la deliberazione di cui all'art. 2433 è subordinata, quanto a validità, al requisito che essa non determini la crisi finanziaria o l'insolvenza della società. In argomento v. ora anche G. STRAMPELLI, *Distribuzioni ai soci e tutela dei creditori*, cit., 157 ss. e 200 ss. Né tali conclusioni paiono contraddette dalla mancata riproposizione per le società di capitali dell'espresso divieto di distribuzione dei dividendi riportato al livello di indebitamento, contemplato invece per le società cooperative – ma in ragione della peculiare causa che connota e che impone l'indicazione nell'atto costitutivo della percentuale massima dei dividendi tra i soci cooperatori – dall'art. 2545 *quinquies* (ai sensi del quale «possono essere distribuiti dividendi, acquistate proprie quote o azioni ovvero assegnate ai soci le riserve divisibili se il rapporto tra il patrimonio netto e il complessivo indebitamento della società è superiore ad un quarto»).

lità della società: principio che il nostro sistema societario pone, come si è detto, a fondamento della legittimità di ogni assegnazione ai soci di valori dell'attivo del patrimonio sociale e che gli articoli in esame estendono eccezionalmente all'adempimento di un debito sorto nel quadro di un rapporto di scambio, in ragione della peculiare situazione di eccessivo squilibrio finanziario che ne ha connotato la genesi.

Da uno speculare angolo prospettico, la ricostruzione ora suggerita consente di disporre gli apporti di risorse finanziarie effettuati dai soci a favore della società in un sistema «a cerchi concentrici», all'interno dei quali vengono gradatamente a collocarsi, secondo un ordine decrescente di stabilità: *i*) i valori dei conferimenti imputati a capitale sociale; *ii*) il soprapprezzo e gli altri versamenti a patrimonio non imputati a capitale; *iii*) i finanziamenti effettuati dai soci nelle situazioni critiche di cui al capoverso dell'art. 2467; *iv*) gli altri finanziamenti effettuati dai soci, concessi in condizioni «fisiologiche». Mentre questi ultimi devono essere restituiti dalla società semplicemente al verificarsi degli (eventuali) presupposti convenzionali di esigibilità, il rimborso dei finanziamenti postergati presuppone anche l'accertamento dell'esistenza del presupposto legale di esigibilità, costituito dal preventivo riscontro dell'incidenza della restituzione sulla capacità della società di adempiere regolarmente alle proprie obbligazioni.

Il positivo superamento del test di solvibilità rappresenta peraltro condizione necessaria ma al contempo sufficiente ai fini del legittimo rimborso del finanziamento, al quale l'organo amministrativo – appurata la perdurante solvibilità della società – potrà (e dovrà) procedere direttamente. Per contro, la restituzione degli apporti imputati a patrimonio, e più in generale la distribuzione di valori dell'attivo corrispondenti a voci del patrimonio netto, sono soggetti anche alle regole di disponibilità proprie della relativa posta: la loro legittimità soggiace dunque non soltanto al superamento del *solvency test* da parte degli amministratori, ma, prima ancora, al rispetto di formali procedure organizzative che richiedono comunque l'intervento dei soci, in veste autorizzatoria (artt. 2357 e 2358) o decisionale (artt. 2431, 2433, 2445, 2478 *bis* e 2482), con deliberazioni da assumersi con quozienti ordinari (artt. 2357, 2431, 2433 e 2478 *bis*) o rafforzati (artt. 2358, 2445 e 2482); e, in taluni casi, con la possibile opposizione preventiva dei creditori sociali (artt. 2445 e 2482).

In tutte queste ipotesi si potrebbero inoltre profilare gli estremi per un'impugnativa delle relative deliberazioni (o decisioni extrassembleari) di rimborso, distribuzione od erogazione che risultino incompatibili con la situazione economica e finanziaria della società<sup>55</sup>; mentre in una prospettiva *de jure*

<sup>55</sup> Nel senso che «una delibera, che non lede nessun interesse dei soci, ma reca una lesione ai creditori e ai terzi mediante una scorretta modifica dell'organizzazione (anche patrimoniale) del-

*condendo* andrebbe attentamente valutata l'introduzione di ulteriori presidi a protezione dei creditori sociali, consentendo loro di attivare rimedi preventivi assimilabili a quelli attualmente contemplati per la sola ipotesi di riduzione reale del capitale anche nelle altre forme di assegnazione sopra ricordate e nella stessa ipotesi di indebito rimborso di finanziamenti effettuati dai soci nelle situazioni critiche di cui al capoverso dell'art. 2467<sup>56</sup>.

Al di là di questi ultimi e più avveniristici sviluppi, le conclusioni cui si è giunti contribuiscono sin d'ora ad attenuare i rischi, paventati in dottrina<sup>57</sup>, di una possibile scopertura di tutela dei terzi in presenza di apporti dei soci imputati a patrimonio netto. Nonostante la disponibilità della relativa riserva, la restituzione di tali versamenti rimarrà infatti comunque preclusa ove risulti pregiudizievole per la solvibilità della società, indipendentemente dalla situazione finanziaria in cui versava la società allorché gli apporti a patrimonio vennero effettuati; sicché gli amministratori dovranno astenersi dal dare esecuzione alla relativa deliberazione assembleare, che a sua volta sarà impugnabile *ex art. 2479 ter*, nonché fonte di responsabilità deliberativa dei soci, ove abbia prodotto lo stato di insolvenza o una grave crisi di liquidità della società<sup>58</sup>.

la società» sarebbe «contraria alla legge e annullabile su istanza di amministratori e sindaci», v. M.S. SPOLIDORO, *Capitale sociale*, cit., 233, la cui impostazione è stata più di recente ripresa da A. VICARI, *L'assistenza finanziaria per l'acquisto del controllo delle società di capitali*, Milano, 2006, 110 ss. Allo stesso modo, potrà essere impugnata l'eventuale decisione autorizzativa dell'indebita restituzione dei finanziamenti postergati che i soci siano stati chiamati ad assumere in forza di una clausola statutaria (artt. 2364, comma 1°, n. 5 e 2479, comma 1°) o, nella s.r.l., su iniziativa dei soci titolari della percentuale legittimante (art. 2479, comma 1°, ult. parte): conf. M. MAUGERI, *Finanziamenti «anomali»*, cit., 289 ss.

<sup>56</sup> E v. ancora M.S. SPOLIDORO, *Capitale sociale*, loc. cit.

<sup>57</sup> F. TASSINARI, *Il finanziamento della società mediante mezzi diversi dal conferimento*, cit., 124 ss. che, per scongiurare tali rischi, si spinge a sostenere che l'art. 2467 avrebbe recepito un'accezione «aziendalistica» di finanziamento, tale da ricomprendere «ogni operazione idonea a garantire alla società, in quanto impresa, i mezzi idonei per la realizzazione della propria attività» (uno spunto in tal senso già in A. BARTALENA, *I finanziamenti dei soci nella s.r.l.*, cit., 402). Per una puntuale riaffermazione della nozione tecnico-giuridica del «finanziamento» di cui all'art. 2467 v. però, persuasivamente, G. ZANARONE, *Della società a responsabilità limitata*, cit., 442 ss. e M. CAMPOBASSO, *art. 2467*, cit., n. 43 s., ove il rilievo che con l'apporto di denaro senza obbligo di rimborso il socio o la società del gruppo «ha incrementato i mezzi propri della società e non l'indebitamento, perciò nessuna violazione del principio di corretto finanziamento dell'impresa sociale può essergli imputata», sicché difetterebbe evidentemente il presupposto di applicazione dell'art. 2467, rappresentato dalla erogazione di un prestito nel momento in cui sarebbe stato ragionevole effettuare un conferimento.

<sup>58</sup> Sulla responsabilità *ex art. 2476*, comma 7°, dei soci di s.r.l. che abbiano intenzionalmente deciso o autorizzato l'indebito rimborso del prestito «anomalo», v. M. MAUGERI, *Finanziamenti «anomali»*, cit., 271 ss. Per una prospettiva di più ampio respiro, riferita anche alle società azionarie, v. F. GUERRERA, *La responsabilità «deliberativa» nelle società di capitali*, Torino, 2004, 173 ss. e G.B. PORTALE, *Capitale sociale e società per azioni sottocapitalizzata*, cit., 165 s., ove l'affermazione della responsabilità degli amministratori e degli stessi soci per i danni conseguenti

Del resto, tutti gli apporti (fuori capitale, ma) a patrimonio, in qualunque momento eseguiti, sono destinati ad essere posposti nel prelievo rispetto a tutti i creditori, ivi inclusi quelli postergati<sup>59</sup>, mentre il loro eventuale rimborso potrà sempre essere revocato ai sensi dell'art. 64 l. fall., se avvenuto in assenza dei presupposti di legge<sup>60</sup>, ovvero ai sensi dell'art. 2901<sup>61</sup>.

La peculiare configurazione dell'inesigibilità del credito postergato quale espressione di un divieto legale di rimborso finché la società è a rischio di insolvenza induce infine a riconoscere la piena legittimità di ogni operazione diretta a «convertire» la relativa posta in un investimento pienamente partecipativo al rischio d'impresa, in sintonia con la *ratio* ispiratrice del precetto normativo. Sotto questo profilo non paiono esservi ostacoli ad una compensazione se non legale, quanto meno volontaria diretta ad estinguere il debito della società verso il socio finanziatore e il correlativo debito da quest'ultimo assunto in sede di sottoscrizione di un successivo aumento di capitale, posto che tale operazione non è suscettibile di danneggiare la società ed i suoi creditori: essa infatti non soltanto non incide sull'integrità del capitale sociale, ma determina una «trasformazione» del capitale di credito postergato in capitale di rischio e dunque un'effettiva riduzione dell'esposizione debitoria della società, precludendo definitivamente al creditore (*rectius*, all'*ex* creditore) postergato la possibilità di concorrere con i creditori (*recte*, con gli attuali creditori) sociali – e fino all'integrale soddisfazione degli stessi – sul patrimonio dell'ente<sup>62</sup>.

a distribuzioni di riserve che abbiano determinato l'insufficienza del patrimonio netto in ordine al conseguimento dell'oggetto sociale.

<sup>59</sup> Salvo che, trattandosi di versamenti vincolati a una specifica e precisa utilizzazione, sottintendano un'operazione di prestito; o comunque che il mancato verificarsi della condizione cui era collegato il versamento (segnatamente la deliberazione dell'aumento di capitale cui l'apporto si riferiva) determini l'insorgere in capo al socio del diritto di riottenere il relativo importo: sul punto sia consentito il rinvio a N. ABRIANI, *Versamenti effettuati da un singolo azionista per un futuro aumento di capitale e partecipazione alle perdite*, cit., 371 ss. Per la riaffermazione del principio generale in base al quale «il socio resterà, per quanto concesso a credito, per l'appunto creditore, e troverà a sua volta soddisfazione per il relativo importo prima che si possa quantificare un residuo di liquidazione distribuibile ai soci come tali», v. B. LIBONATI, *Corso di diritto commerciale*, cit., 515.

<sup>60</sup> Uno spunto in tal senso già in C. COSTA, *Le riserve nel diritto delle società*, Milano, 1984, 72, nt. 234, ripreso, con riferimento al diritto riformato, da L. STANGHELLINI, *Società a responsabilità limitata e procedure concorsuali*, cit., 437, nt. 35 e G. ZANARONE, *Della società a responsabilità limitata*, cit., 448, nt. 16.

<sup>61</sup> Ritene «esperibile l'azione revocatoria contro gli atti dispositivi a titolo oneroso, dato che le distribuzioni di dividendi (anche straordinari) trovano causa nel sinallagma associativo del contratto sociale» M. CAMPOBASSO, art. 2467, cit., n. 45, sul presupposto però della legittimità della deliberazione di rimborso.

<sup>62</sup> In giurisprudenza, v. da ultimo Cass., 19 marzo 2009, n. 6711, ove si rileva che il capitale sociale è solo una quota ideale del patrimonio netto della società» e che «il patrimonio netto è la

#### 6. *Inderogabilità della norma, novazione e sorte degli eventuali privilegi convenzionalmente accordati al finanziamento del socio (o infragruppo).*

Le riflessioni sin qui svolte valgono a ribadire il carattere imperativo della disciplina del finanziamento dei soci e la conseguente inderogabilità da parte dell'autonomia privata.

Da tale premessa discende che, come il rimborso del finanziamento è sottoposto al rispetto di determinate condizioni richieste dalla legge, così anche l'eventuale estinzione dello stesso, tramite novazione che comporti la nascita di una nuova obbligazione non vincolata dal meccanismo della postergazione legale, richiede, ai fini della sua validità ed efficacia, la verifica della sussistenza delle medesime condizioni.

Quanto appena osservato trova d'altronde conferma in quella già richiamata sentenza della Corte di Cassazione secondo la quale il principio della postergazione di cui all'art. 2467 presenta carattere indisponibile e pertanto non derogabile dalle parti, con il corollario che persino in sede concorsuale i crediti dei soci suscettibili di postergazione ai sensi dell'art. 2467 non possono essere inclusi, a seguito di accordo assunto a maggioranza dei creditori, nella medesima classe dei creditori chirografari ed i pagamenti effettuati in base al concordato ai soci titolari di pretese postergate non godono dell'esenzione da revocatoria di cui all'art. 67, comma 3°, lett. e), l. fall.<sup>63</sup>

Dalla chiara impostazione enucleata dai giudici di legittimità discende non soltanto che le parti non possono derogare a detta disposizione mediante novazione dell'obbligazione originaria; ma, più in generale, che la natura postergata del finanziamento non può comunque essere alterata mediante garanzie convenzionali<sup>64</sup>.

Pertanto, la garanzia eventualmente costituita dalla società a favore del socio finanziatore (o della società del gruppo finanziatrice), pur essendo in sé lecita e valida, è destinata ad operare nel limite in cui essa non sia contrasto con il ridetto criterio della postergazione. In altri termini, finché il credito

differenza fra le poste dell'attivo e le poste del passivo esposte in bilancio», sicché il patrimonio netto «si incrementa sia con l'aggiunta di una posta attiva (versamento in danaro) sia con la soppressione di una posta passiva (estinzione di un debito)». Sulla legittimità dell'operazione in esame anche nelle società in situazione di crisi e finanche dopo la dichiarazione di fallimento, v. F. GUERRERA, *I warrants azionari nelle operazioni di aumento di capitale*, Torino, 1995, 150 s.; M.S. SPOLIDORO, *I conferimenti in danaro*, in *Tratt. Colombo-Portale*, 1\*\*, cit., 432 s. Per ulteriori riferimenti di dottrina e giurisprudenza sia consentito il rinvio a N. ABRIANI, *I conferimenti*, cit., 162 ss.

<sup>63</sup> Cass., 4 febbraio 2009, n. 2706, cit.

<sup>64</sup> In argomento sia consentito il rinvio a N. ABRIANI, *Finanziamenti anomali infragruppo e successiva rinegoziazione: tra postergazione legale e privilegio convenzionale*, cit.

sarà sottoposto, per il perdurare delle condizioni di squilibrio sopra ricordate, alla postergazione legale, lo stesso rimarrà inesigibile e pertanto anche il pegno o l'ipoteca a garanzia dello stesso non potranno essere messe in esecuzione da parte del socio finanziatore garantito.

Caratteristica specifica delle garanzie reali è del resto l'accessorietà in forza della quale se l'obbligazione principale manca o finisce anche la garanzia non ha ragion d'essere o si estingue<sup>65</sup>. Il socio finanziatore potrà dunque escutere la garanzia soltanto in ipotesi di inadempimento del debitore, ipotesi che si verificherà se ed in quanto il credito postergato sia divenuto esigibile, e sia perciò configurabile un inadempimento ascrivibile alla società finanziata.

Peraltro, secondo l'impostazione sopra prospettata, gli amministratori della società finanziata «non possono rimborsare i finanziamenti dei soci quando il rimborso metta a repentaglio il soddisfacimento degli altri creditori»<sup>66</sup>; sicché, in presenza di tale situazione economico-finanziaria, il credito postergato è destinato a rimanere inesigibile, indipendentemente dalla intervenuta scadenza contrattuale del termine pattuito e indipendentemente dall'eventuale riconoscimento convenzionale di una garanzia reale.

Qualora persistano le suddette condizioni – qualora, cioè, la società non abbia mezzi propri sufficienti per garantire il soddisfacimento, alle rispettive scadenze, degli altri creditori sociali – il rifiuto da parte degli amministratori di rimborsare il finanziamento (anche dopo la sua naturale scadenza) configurerebbe un potere ad esercizio doveroso degli amministratori della società finanziata e non potrebbe conseguentemente integrare un inadempimento ascrivibile alla società, sicché in tal caso difetterebbe il necessario presupposto ai fini dell'attivazione della garanzia pignorizia da parte del socio finanziatore.

Per converso, qualora il rimborso non risulti idoneo ad interferire sulla capacità della società di soddisfare regolarmente i creditori non postergati, i suoi amministratori dovranno procedere alla restituzione del finanziamento; in difetto, sarà questa volta configurabile un inadempimento della società finanziata, con conseguente legittimazione del debitore ad escutere il pegno.

Le disposizioni imperative di cui agli artt. 2467 e 2497 *quinquies* pongono dunque all'autonomia contrattuale un limite invalicabile, precludendo alle parti qualsiasi accordo diretto a frustrare la finalità della postergazione e l'obbligo della restituzione postulati dalla legge (quanto meno, in mancanza di un assenso a tale modificazione strutturale del rapporto manifestato da tutti i creditori sociali non postergati). Tale limite non si traduce peraltro nel-

<sup>65</sup> Per tutti, A. TRABUCCHI, *Istituzioni di diritto civile*, Padova, 1977, 633; nonché, con specifico riferimento al pegno di azioni, S. POLI, *Il pegno di azioni*, Milano, 2000, 71 ss.

<sup>66</sup> Così, per tutti, G.F. CAMPOBASSO, *Diritto commerciale*, in *Diritto delle società*, a cura di M. Campobasso, 2, Torino, 2006, 556 s.; e v. *supra* ai §§ 3 e 4.

l'invalidità del negozio costitutivo della garanzia reale, ma impone piuttosto – anche in ossequio ai principi di conservazione che ispirano l'ermeneutica negoziale – un riallineamento della garanzia alla disciplina inderogabilmente imposta dal legislatore per il finanziamento, di cui la prima non può che condividere le sorti.

I due piani devono essere accordati sintonicamente, mediante l'inevitabile attrazione nella disciplina speciale ed imperativa, dettata dalla legge per il finanziamento, della garanzia che a questo accede, la quale rimarrà pertanto sospesa e latente fino a tanto che non si determinino le condizioni che consentono il rimborso del finanziamento postergato.

Tali premesse convergono dunque verso la duplice conclusione che: a) la garanzia costituita dalla società finanziata a garanzia del prestito concesso dal socio finanziatore o dalla società di gruppo nelle fattispecie di cui al capoverso dell'art. 2467 non è idoneo ad alterare la natura del credito postergato; b) l'attivazione di detta garanzia è destinata a rimanere comunque condizionata al verificarsi delle condizioni legittimanti il rimborso da parte della società finanziata del finanziamento nei confronti della socio finanziatore<sup>67</sup>.

#### 7. Ancora sull'ambito soggettivo di applicazione dell'art. 2467: irrilevanza di eventuali sopravvenute scissioni tra la posizione di socio e quella di creditore.

Le notazioni sopra svolte in ordine alla *ratio* della disposizione inducono a negare rilievo ad eventuali scissioni tra la posizione di socio e quella di creditore determinatesi in ragione di successive vicende della partecipazione sociale o del credito. In entrambe le ipotesi l'atto negoziale riferibile al socio – si tratti della cessione della partecipazione sociale, del recesso dalla società ovvero della cessione del credito postergato – risulta comunque inidoneo ad incidere sulla regola imperativa della subordinazione del credito, che, proprio in virtù della sua fonte legale, riveste efficacia «reale» e continua pertanto a produrre effetti tanto nei riguardi dell'*ex socio* (ovvero della società uscita dal perimetro di gruppo) quanto nei confronti del successivo cessionario del credito, con la conseguente perdurante facoltà per la società debitrice di opporre l'eccezione fondata sugli artt. 2467 e 2497 *quinquies*<sup>68</sup>.

<sup>67</sup> In tal senso già N. ABRIANI, *op. loc. ult. cit.*, ove si prospettava la conclusione che il finanziamento concesso nelle ipotesi di cui all'art. 2467, comma 2° debba comunque «considerarsi, nonostante l'eventuale intervenuta costituzione di una garanzia reale, come un credito postergato, con permanente degradazione *ex lege* del socio finanziatore al rango di creditore subchirografario, ai sensi e per gli effetti di cui agli artt. 2467 e 2497-*quinquies*».

<sup>68</sup> Per tale conclusione ed un più diffuso esame degli argomenti a suo sostegno, sia ancora consentito il rinvio a N. ABRIANI, *op. loc. ult. cit.* Nel senso «che la c.d. cessione del "finanzia-

Tale assunto trova fondamento nei principi in materia di cessione di credito (acquisto a titolo derivativo implicante il subentro nella posizione del cedente) e nella considerazione che «ai fini della “riqualificazione” è determinante la situazione della società al momento della concessione del “finanziamento”»<sup>69</sup>. Non pare dunque condivisibile la diversa e più restrittiva interpretazione che fonda la regola della postergazione sulla permanente coincidenza fra socio e finanziatore, ricavandone il corollario che «essa non dovrebbe applicarsi quando la concomitanza delle due posizioni viene meno»<sup>70</sup>. Questa posizione sembra invero sottendere un'indebita sovrapposizione tra i due piani della fattispecie e della disciplina, che risultano viceversa rigorosamente distinti nell'impianto normativo. La qualificazione della fattispecie come «finanziamento anomalo» è infatti operata dal legislatore, nel capoverso dell'art. 2467 e nell'art. 2497 *quinquies*, con riferimento alla situazione esistente nel momento genetico del rapporto di finanziamento: e ciò tanto per i suoi presupposti oggettivi (la situazione di squilibrio finanziario) quanto per i suoi presupposti soggettivi (la qualifica del finanziatore come socio o società soggetta alla medesima attività di direzione e coordinamento). Il momento del rimborso assume, per contro, rilievo unicamente ai fini dell'applicazione della disciplina, e segnatamente ai fini della verifica dell'esigibilità del credito, che rimane comunque postergato e che potrà pertanto essere rimborsato dagli amministratori soltanto se, in considerazione della situazione economico-finanziaria della società, tale pagamento non pregiudichi la possibilità per l'ente di soddisfare integralmente i creditori non postergati. Se l'applicazione della disciplina della postergazione è condizionata dalla concreta evoluzione della situazione economico-finanziaria della società debitrice, la qualificazione giuridica del finanziamento come «anomalo» – che di tale disciplina costituisce il prius logico e il presupposto applicativo – è, all'opposto, invariabilmente cristallizzata al momento in cui il negozio di finanziamento è stato perfezionato<sup>71</sup>.

mento” ad un terzo e la cessazione della qualità di socio non incidono sulla (ri)qualificazione del “prestito”» v. già G.B. PORTALE, *Capitale sociale e società per azioni sottocapitalizzata*, cit., 164.

<sup>69</sup> Così, incisivamente, G.B. PORTALE, *op. loc. ult. cit.* Sempre in senso conforme v. altresì G. BALP, *I finanziamenti dei soci sostitutivi del capitale*, cit., 413 e M. MAUGERI, *Finanziamenti “anomali” dei soci*, 139.

<sup>70</sup> In tal senso G. PRESTI, *art. 2467*, cit., 109 s., per il quale in tale ipotesi scomparirebbe «la ragione di sospetto per imporre al credito una disciplina particolare» in quanto il creditore non cumulerebbe più «la pretesa fissa creditoria con quella residuale di socio».

<sup>71</sup> A conferma di tali conclusioni milita anche il dato comparatistico che segnala come nel modello di riferimento dal quale è stata dichiaratamente importata dal nostro legislatore la nuova regola sui finanziamenti anomali di cui agli artt. 2467 e 2497 *quinquies* (rappresentato, come è noto, dal sistema tedesco) la sopravvenuta cessazione della qualità di socio sia unanimemente considerata irrilevante ai fini dell'applicazione della disciplina sulla postergazione: e v. infatti, *ex multis*, K. SCHMIDT, in *Scholz Kommentar zum GmbH-Gesetz*, Köln, 1993, § 32.

L'interpretazione qui criticata permetterebbe del resto una troppo agevole elusione del disposto normativo di cui agli artt. 2467 e art. 2497 *quinquies*, mediante una cessione strumentale del solo credito oppure della sola partecipazione sociale (nella società finanziata o nella società consorella che aveva effettuato il finanziamento), addossando sui creditori – e, in caso di fallimento, sulla curatela fallimentare – l'onere di dimostrare la configurabilità nella specie di un negozio in frode alla legge. Sotto questa angolatura, al fine di salvaguardare gli interessi (di dubbia meritevolezza e tutti comunque suvalenti) dell'*ex socio* o del cessionario estraneo alla compagine sociale, verrebbero ingiustificatamente e illegittimamente pretermesse le esigenze di tutela della posizione del ceto creditorio, che il legislatore mostra chiaramente di considerare prevalente.

Anche alla luce di tale rilievo, trova dunque conferma la conclusione che l'eventuale perdita della qualità di socio in un momento successivo alla concessione del credito, al pari della cessione dello stesso, non priva il finanziamento delle proprie note di anomalia e non permette al creditore di sottrarsi alla subordinazione eccedendo il sopravvenuto difetto di posizione organizzativa all'interno della società<sup>72</sup>. L'esclusiva rilevanza del momento in cui viene effettuato il finanziamento è del resto implicitamente presupposta dall'unico precedente giurisprudenziale edito, ove si osserva che «l'art. 2497 *quinquies* c.c., dal canto suo, lungi dal dimostrare il carattere eccezionale della norma che si esamina, ne disvela il fondamento generale, dal momento che ne conferma l'operatività con riguardo ai finanziamenti effettuati a favore della società da chi esercita attività di direzione e coordinamento nei suoi confronti o da altri soggetti ad essa sottoposti», restando così «chiarito che la postergazione del credito restitutorio, finalizzata ad evitare che i soci riversino il rischio d'impresa sui creditori, esprime una regola valevole in ogni caso in cui il prestito anomalo sia effettuato dal socio c.d. imprenditore, il quale non operi come mero investitore, ma sia in grado di influenzare la decisione di finanziamento»<sup>73</sup>.

Tali conclusioni implicano tra l'altro, sul versante concorsuale, che, ai fini dell'obbligo di restituzione di quanto percepito nell'anno anteriore alla dichiarazione di fallimento, non rilevi chi (socio, *ex socio* o avente causa del socio) sia attualmente creditore della società o sia già stato rimborsato, ma soltanto che il finanziamento a suo tempo erogato alla società fosse soggetto alla disciplina in esame<sup>74</sup>.

<sup>72</sup> In tal senso M. MAUGERI, *op. loc. ult. cit.* e N. ABRIANI, *op. loc. ult. cit.*

<sup>73</sup> Trib. Pistoia, 21 settembre 2008, cit.

<sup>74</sup> Così, persuasivamente, E. FAZZUTTI, *art. 2467*, cit., 50.

### 8. *Sull'ambito oggettivo di applicazione dell'art. 2467: finanziamenti e garanzie.*

Quanto infine all'ambito oggettivo di applicazione, la regola della postergazione è espressamente riferita dal legislatore a tutti i finanziamenti concessi nelle ricordate situazioni critiche, «in qualsiasi forma effettuati». L'ampiezza della locuzione normativa e la ratio ispiratrice della disposizione inducono a ritenere irrilevante la forma giuridica prescelta dalle parti e a ricondurre pertanto alla nozione di «finanziamento» ogni negozio tra socio e società che sia volto a procurare a quest'ultima valori o utilità in vista della soddisfazione di una determinata esigenza attinente alla attività produttiva esercitata, fermo restando l'obbligo per la società di restituire quanto ricevuto dal socio<sup>75</sup>.

Nella nozione di «finanziamento» dovrebbe pertanto farsi rientrare non soltanto i contratti che prevedono il trasferimento o la messa a disposizione della società di una somma di denaro con obbligo di rimborso (come il mutuo, l'apertura di credito e le anticipazioni di vario genere), ma tutti quei contratti nei quali sia individuabile una prevalente finalità creditizia<sup>76</sup> ed anche il credito da dilazione di pagamento del prezzo relativo a forniture di merci alla società o da altri rapporti «commerciali»<sup>77</sup>.

La regola della postergazione dovrà ritenersi altresì applicabile in ipotesi di prestazione di garanzie reali o personali da parte dei soci a favore di chi abbia finanziato la società nel momento in cui versava in una delle situazioni reclamate dal comma 2° dell'art. 2467<sup>78</sup>.

<sup>75</sup> In questi termini M. MAUGERI, *Finanziamenti dei soci*, cit., 436 s. In senso conforme O. CAGNASSO, *La società a responsabilità limitata*, cit., 120 ss.

<sup>76</sup> Quali, a titolo esemplificativo, il *leasing* finanziario, il *lease-back*, la vendita con patto di retrocessione a termine, il contratto di riporto: in questi termini M. CAMPOBASSO, *art. 2467*, cit., n. 31, ove la precisazione che in tali ipotesi «i criteri per individuare la natura finanziaria dell'operazione dovranno essere mutuati da principi contabili generalmente accettati, ed in particolare per quanto riguarda il *leasing* dallo IAS 17».

<sup>77</sup> Così M. MAUGERI, *op. loc. ult. cit.*, con riferimento alle ipotesi in cui, «tenendo conto delle condizioni economiche della società, della sua struttura finanziaria e patrimoniale, un terzo fornitore "indipendente" non avrebbe previsto alcuna dilazione (o comunque non di quella consistenza temporale) senza cautelarsi contrattualmente». In senso conforme v. ora Trib. Messina, 4 marzo 2009, in *Fallimento*, 2009, 795, che ha ricondotto all'ambito di applicazione dell'art. 2467 «l'effettuazione di forniture a credito da parte del socio, ove i crediti in tal modo maturati assumano connotazioni anomale ed incompatibili con un'ordinaria attività commerciale, nell'ambito della peculiare situazione economico-finanziaria in cui versava la società sovvenuta», desumendone il corollario che «tali crediti debbono essere postergati ai sensi dell'art. 2467 c.c. e, in caso di ammissione della società sovvenuta alla procedura di concordato preventivo, vanno inseriti in una classe autonoma, distinta dagli altri creditori chirografari, in considerazione del fatto che essi sono fondati su interessi economici disomogenei».

<sup>78</sup> In tal senso v., per primo, G. PRESTI, *La nuova disciplina della società a responsabilità limitata*, cit., 126, secondo il quale al finanziamento diretto erogato dal socio alla società va

Sul piano operativo tale premessa determina il duplice corollario *i)* della postergazione del credito di regresso del socio garante che abbia adempiuto il debito della società verso il terzo e *ii)* del riconoscimento, in caso di insolvenza della società, della legittimazione del curatore alla restituzione del pagamento che il socio abbia ottenuto facendo valere il credito di regresso. Più dubbio è se uguale azione spetti al curatore nei confronti del socio anche per la restituzione delle somme rimborsate dalla società al creditore garantito nell'anno anteriore al fallimento<sup>79</sup>. All'obiezione che la prestazione della garanzia da parte del socio non potrebbe propriamente qualificarsi come «finanziamento» finché il credito non sia stato escusso<sup>80</sup>, è stato replicato che il rilascio di garanzie da parte del socio assolve comunque a una funzione di «finanziamento» in senso lato, costituendo il presupposto dal quale le banche fanno dipendere la concessione del prestito<sup>81</sup>. Rilievo, quest'ultimo, che appare invero convincente ove si consideri che un'interpretazione funzionalmente orientata risulta più coerente alle finalità sottese alla norma, diretta a colpire qualsiasi comportamento del socio rivolto a procurare alla società in crisi l'erogazione di nuova finanza essenziale per la sua sopravvivenza.

In ogni caso, l'accertamento in ordine alla sussistenza delle situazioni di squilibrio o di difficoltà finanziaria andrà effettuato con riferimento non al momento in cui è sorto l'eventuale credito di regresso del socio escusso dal

parificata l'ipotesi in cui il socio presti garanzie reali o personali a chi direttamente finanzia la società; in senso conforme, tra gli altri, O. CAGNASSO, *La società a responsabilità limitata*, cit., 105; M. MAUGERI, *Finanziamenti «anomali»*, cit., 151; ID., *Finanziamenti dei soci*, cit., 437; M. CAMPOBASSO, *art. 2467*, cit., n. 38.

<sup>79</sup> Se è pacifico che gli effetti della postergazione non possono estendersi al rapporto fra società ed il terzo finanziatore, al quale la società non potrà dunque rifiutare il rimborso del prestito alla scadenza (in tal senso G. TERRANOVA, *op. cit.*, 1480 e G. BALP, *I finanziamenti dei soci*, cit., 391, i quali escludono che il terzo sia tenuto ad escutere in via preventiva il socio garante; in senso contrario su quest'ultimo punto v. però M. MAUGERI, *Dalla struttura alla funzione*, cit., 152 s.), resta tuttavia aperta «la possibilità di esperire contro il terzo finanziatore azioni recuperatorie, ed in particolare l'azione revocatoria fallimentare dei pagamenti, nei limiti in cui la società non sia riuscita ad ottenere la restituzione dal socio di quanto versato»: così M. CAMPOBASSO, *art. 2467*, cit., 40.

<sup>80</sup> Così L. STANGHELLINI, *Società a responsabilità limitata e procedure concorsuali*, cit., 435; e v. anche V. SALAFIA, *La fideiussione del socio per obbligazioni della società di persone e per quella di capitali*, in *Studi per Franco Di Sabato*, Napoli, 2009, II, 1, 305 s., il quale osserva che la norma potrebbe tutt'al più riferirsi al «pagamento del credito che il socio fa valere, agendo in rivalsa dopo aver soddisfatto direttamente un creditore della società, a norma dell'art. 1203, n. 3, c.c.», per poi aggiungere che in tal caso non sarebbe propriamente configurabile un «rimborso di un finanziamento», sicché «la prospettata applicazione della norma potrebbe apparire eccedente rispetto alle intenzioni del legislatore».

<sup>81</sup> E v. G. PRESTI, *op. loc. ult. cit.* e M. MAUGERI, *op. loc. ult. cit.*

terzo, ma già al momento dell'erogazione del finanziamento da parte del terzo, assistito dalla contestuale garanzia del socio<sup>82</sup>.

9. *Il finanziamento dei soci in esecuzione di concordato preventivo o di accordi di ristrutturazione alla luce dell'art. 182 quater l. fall.*

Nello scenario sin qui delineato è intervenuto l'art. 48, d.l. 31 maggio 2010, n. 78, convertito con modificazioni dalla l. 30 luglio 2010, n. 122, che ha introdotto nella legge fallimentare il nuovo art. 182 quater.

Tale norma qualifica al comma 1° come prededucibili, ai sensi e per gli effetti dell'art. 111 l. fall., i crediti derivanti da finanziamenti effettuati da banche e intermediari finanziari autorizzati iscritti nell'albo di cui all'art. 106 t.u.l.banc.<sup>83</sup> «in esecuzione di un concordato preventivo... ovvero di un accordo di ristrutturazione dei debiti», soggiungendo al comma 2° che «sono parificati ai prededucibili (...) i crediti derivanti da finanziamenti effettuati dai soggetti indicati al precedente comma in funzione della presentazione della domanda di ammissione alla procedura di concordato preventivo o della domanda di omologazione dell'accordo di ristrutturazione dei debiti, qualora i finanziamenti siano previsti dal piano di cui all'art. 160 o dall'accordo di ristrutturazione e purché la prededuzione sia espressamente disposta nel provvedimento con cui il tribunale accoglie la domanda di ammissione al concordato preventivo ovvero l'accordo sia omologato». Il comma 3° dispone infine che, «in deroga agli articoli 2467 e 2497-*quinquies* del codice civile, il comma 1° si applica anche ai finanziamenti effettuati dai soci, fino a concorrenza dell'ottanta per cento del loro ammontare»<sup>84</sup>.

<sup>82</sup> E v. ancora M. MAUGERI, *op. loc. ult. cit.*, ove l'ulteriore rilievo che, qualora la prestazione della garanzia da parte del socio sia successiva alla erogazione delle somme da parte del terzo, l'applicazione dell'art. 2467 sarà subordinata all'accertamento della persistenza dello stato di crisi della società lungo tutto l'arco di tempo compreso tra la data del finanziamento e quella del rilascio della garanzia.

<sup>83</sup> Il testo della norma fa riferimento a banche o «intermediari finanziari iscritti negli elenchi di cui agli artt. 106 e 107 del d.lg. 1° settembre 1993, n. 385»: sul punto v. però l'art. 10.9, d.lg. 13 agosto 2010, n. 141, ai sensi del quale «a decorrere dall'entrata in vigore del presente decreto tutte le disposizioni legislative che fanno riferimento agli intermediari finanziari iscritti negli elenchi di cui agli artt. 106 o 107 del d.lgs. 1° settembre 1993, n. 385, si intendono riferite agli intermediari finanziari iscritti nell'albo di cui all'art. 106 del d.lgs. 1° settembre 1993, n. 385, come novellato dal presente decreto».

<sup>84</sup> L'ultimo comma della norma precisa infine che, anche alla luce del trattamento preferenziale loro riservato, «i creditori sono esclusi dal voto e dal computo delle maggioranze per l'approvazione del concordato ai sensi dell'articolo 177 e dal computo della percentuale dei crediti prevista all'articolo 182-*bis*, primo e sesto comma».

Da una lettura coordinata del primo e del comma 3° si desume dunque che i finanziamenti erogati da soci di società a responsabilità limitata o da società del medesimo gruppo «in esecuzione di un concordato preventivo di cui agli artt. 160 e ss. o di un accordo di ristrutturazione dei debiti omologato ai sensi dell'art. 182-*bis*», devono considerarsi, «in deroga agli articoli 2467 e 2497-*quinquies*», prededucibili ai sensi e per gli effetti dell'art. 111 l. fall., «fino alla concorrenza dell'ottanta per cento del loro ammontare»<sup>85</sup>.

La *ratio* ispiratrice della disposizione è agevolmente intuibile: essa si ricollega all'esigenza – particolarmente avvertita nella presente delicatissima congiuntura economica – di incentivare interventi di sostegno finanziario a società in crisi, che risultino comunque trasparenti e condivisi in quanto contemplati all'interno di un concordato o di un accordo omologato. L'erogazione di finanziamenti da parte dei soci, oltre ad essere comunque più tempestiva e conveniente rispetto al ricorso al credito bancario, si rivela talora decisiva per accedere a soluzioni concordate della crisi a fronte della difficoltà di reperire nuova finanza, soprattutto in relazione ad operazioni di *turnaround* realizzate con l'intervento di operatori il cui ingresso all'interno della compagine sociale costituisce un tassello cruciale del piano di ristrutturazione<sup>86</sup>.

Se sotto tale profilo la nuova disciplina sembra evocare il *Sanierungsprivileg* contemplato dall'ordinamento tedesco<sup>87</sup>, va peraltro osservato che il nostro legislatore non si è limitato a introdurre una semplice «deroga» alle regole dettate dagli artt. 2467 e 2497 *quinquies*, ma ha posto le premesse per un'autentica «metamorfosi» della posizione giuridica dei soci o delle società infragruppo che abbiano effettuato finanziamenti in situazioni di «eccessivo squilibrio dell'indebitamento rispetto al patrimonio netto oppure in una situazione finanziaria della società nella quale sarebbe stato ragionevole un finanziamento». Il relativo credito viene infatti non soltanto sottratto (sia pure solo in parte) alla regola della postergazione e dell'immediata restituzione

<sup>85</sup> Per una prima esegesi della disposizione in esame, v. la circolare ABI, serie legale, 23 agosto 2010, n. 19, la circolare Assonime 25 ottobre 2010, n. 33, entrambe in *Riv. dir. impr.*, 2010. In dottrina, v. M. FABIANI, *L'ulteriore up-grade degli accordi di ristrutturazione e l'incentivo ai finanziamenti nelle soluzioni concordate*, in *Fallimento*, 2010, 898 ss.; L. STANGHELLINI, *Finanziamenti-ponte e finanziamenti alla ristrutturazione*, *ivi*, 1346 ss. (e per una valutazione fortemente critica del testo originariamente contenuto nel d.l. n. 78/2010 v. *Id.*, *Diritto fallimentare: ritorno all'età della pietra*, in *www.lavoce.info*, 8 giugno 2010, i cui rilievi hanno trovato parziale accoglimento in sede di conversione); G. FERRI jr., *L'insolvenza dell'impresa societaria*, in corso di pubblicazione negli *Studi in onore di Foschini*; M. MAUGERI, *Sul regime concorsuale dei finanziamenti soci*, in corso di pubblicazione negli *Studi in onore di Belviso*.

<sup>86</sup> E v. in tal senso la citata circolare Assonime 25 ottobre 2010, n. 33.

<sup>87</sup> Sul quale v. *supra* alla nt. 12.

dei rimborsi ricevuti nell'anno anteriore al fallimento, cui sino a ieri lo condannava l'interpretazione prevalente in dottrina e giurisprudenza<sup>88</sup>, ma fatto assurgere al rango sommo, poziore rispetto a tutti gli altri creditori (non solo chirografari, ma anche privilegiati), accordato dall'art. 111 l. fall. alle spese della procedura<sup>89</sup>.

Tale ascesa dall'oscuro *sous-sol* della postergazione al luminoso attico della prededuzione viene peraltro operata dall'art. 182 *quater* in termini selettivi, limitandone la portata sul piano quantitativo e subordinandola al contempo al riscontro di un duplice coesenziale presupposto.

Sotto il primo versante, la norma circo-scrive la peculiare «metamorfo-si» del credito da finanziamento «anomalo» ad una parte soltanto dello stesso, per quanto preponderante, pari all'ottanta per cento. Tale scelta, se mira evidentemente a realizzare «un'opportuna corresponsabilizzazione del socio-finanziatore nel successo del tentativo di uscita dalla crisi»<sup>90</sup>, solleva l'interrogativo in ordine alla sorte del residuo venti per cento.

La qualificazione di tale porzione di credito come postergato, già affermata in sede di prima interpretazione<sup>91</sup>, richiede alcune precisazioni preliminari. Innanzi tutto, occorre verificare l'effettiva sussistenza, nel momento di effettuazione del finanziamento, delle situazioni di squilibrio patrimoniale e di tensione finanziaria indicate dal comma 2° dell'art. 2467: situazioni che, per quanto normalmente presupposte dall'accordo di ristrutturazione e dal concordato preventivo, non sembrano connotare necessariamente il momento genetico di tutti i finanziamenti erogati in esecuzione degli stessi<sup>92</sup>. Un se-

<sup>88</sup> E v. la già citata Cass., 4 febbraio 2009, n. 2706, ove si afferma l'inapplicabilità dell'art. 67, comma 3°, l. fall., in ipotesi di rimborso di finanziamenti postergati, sulla base del rilievo (peraltro, piuttosto tautologico) che «la finalità della postergazione e l'obbligo della restituzione risulterebbero (...) frustrati qualora si consentisse anche nei loro confronti la esclusione della revocatoria». In dottrina, per tutti, G. TERRANOVA, *op. cit.*, 1464 (ove l'espressiva descrizione della postergazione legale in termini di «antiprivilegio»); M. CAMPOBASSO, *art. 2467, cit.*, ai nn. 79 e 116; L. MANDRIOLI, *La disciplina dei finanziamenti soci, cit.*, 180; S. LOCORATOLO, *Postergazione dei crediti e fallimento, cit.*, 78 ss. Sul punto v. però anche la diversa ricostruzione dottrinale richiamata *infra* alle ntt. 94 e ss. e testo corrispondente.

<sup>89</sup> Con l'ulteriore conseguenza di legittimare il rimborso dello stesso anche in pendenza del concordato e sebbene perduri il rischio d'insolvenza per la società finanziata.

<sup>90</sup> L. STANGHELLINI, *Finanziamenti-ponte e finanziamenti alla ristrutturazione, cit.*, § 5.2, ove si sottolinea l'analogia tra la tecnica seguita dal legislatore nella norma in esame e il meccanismo dello «scoperto» nelle polizze assicurative, che (al pari della franchigia), mira a prevenire l'indifferenza dell'assicurato rispetto al materializzarsi del rischio oggetto di copertura.

<sup>91</sup> E v. già M. FABIANI, *op. loc. ult. cit.* e, più ampiamente, M. CAMPOBASSO, *art. 2467, cit.*, n. 117.

<sup>92</sup> Per uno spunto in tal senso v. da ultimo G. FERRI jr., *L'insolvenza dell'impresa societaria, cit.*, § 4.3; e v. già le considerazioni di G. TERRANOVA, *op. cit.*, 1460, per il quale lo squilibrio rilevante ai sensi dell'art. 2467 «potrebbe essere compatibile con una regolare erogazione di fondi

condo supplemento di riflessione attiene agli eventuali riflessi sul problema in esame dell'esenzione da revocatoria che l'art. 67, comma 3°, lett. e), l. fall., riconosce ai finanziamenti erogati in esecuzione di concordati preventivi e di accordi di ristrutturazione, siano essi effettuati da terzi o da soci. Pur nella consapevolezza della irriducibilità delle forme di inefficacia disposte per i rimborsi dei finanziamenti dei soci nell'alveo dell'azione revocatoria fallimentare<sup>93</sup>, non pare azzardato insinuare il dubbio in ordine alla compatibilità sul piano sistematico tra il generale regime di irrevocabilità, e l'evidente *favor* legislativo per gli accordi di prevenzione della crisi di cui è espressione, da un lato, e il riconoscimento della legittimazione della curatela all'esperimento dell'azione di restituzione dei rimborsi effettuati in conformità a detti accordi, dall'altro<sup>94</sup>.

da parte delle banche: sia perché queste ultime potrebbero aver sottovalutato i rischi connessi alla abnorme esposizione debitoria della società; sia, soprattutto, perché il capitale di credito potrebbe essere stato apportato fin dall'inizio con una certa dovizia dai soci o dalle altre società del gruppo (...), con la conseguenza di non incidere sul merito creditizio, se si considera che i terzi finanziatori potrebbero essere addirittura incoraggiati dalla fiducia manifestata nella validità dell'investimento dai soggetti più direttamente coinvolti».

<sup>93</sup> Da ultimo e per tutti S. LOCORATOLO, *Postergazione dei crediti e fallimento, cit.*, 51 ss.

<sup>94</sup> Come si è ricordato l'estensione ai finanziamenti soci delle esenzioni generate dall'art. 67, comma 3°, lett. d) ed e), l. fall., è esclusa da dottrina e giurisprudenza prevalenti (citata *supra*, nt. 88); in senso favorevole v. ora, sia pure dubitativamente, M. MAUGERI, *Sul regime concorsuale dei finanziamenti soci, cit.*, alle nn. 57 e 91 e testo corrispondente. Ma v. già i rilievi di S. BONFATTI, *Gli effetti del fallimento sugli atti pregiudizievole ai creditori*, in S. BONFATTI, F. CENSONI, *Manuale di diritto fallimentare*, Padova, 2007, 190 e, in una prospettiva *de iure condendo*, di L. GUGLIELMUCCI, *Diritto fallimentare*, Torino, 2008, 250, ove si osservava come la previsione della prededucibilità dei crediti avrebbe rappresentato l'ideale completamento del sistema di protezione degli accordi con i creditori già avviato con l'esenzione da revocatoria.

In generale, sul problema dell'operatività dell'esenzione di cui all'art. 67, comma 3°, l. fall., con riguardo alle pretese della curatela che traggano titolo o fonte da una diversa azione, come l'azione revocatoria ordinaria o, appunto, l'azione prevista e regolata dall'art. 2467, v. C. PROTO, *Gli accordi di ristrutturazione dei debiti*, in *Fallimento*, 2006, 140. Le due ipotesi non parrebbero tuttavia assimilabili: a differenza dell'azione di restituzione cui all'art. 2467, l'azione revocatoria ordinaria – oltre a far salvi gli «atti dovuti» (come l'adempimento del debito scaduto, che «non è soggetto a revoca»: art. 2901, commi 3° e 4°) – soggiace infatti a presupposti di più difficile accertamento da parte della curatela, richiedendo la prova non soltanto di una conseguenza pregiudizievole dell'atto di disposizione del debitore revocando, ma anche della mala fede quanto meno del debitore; sicché le conclusioni raggiunte per quest'ultima non sembrano suscettibili di automatica trasposizione all'azione diretta all'accertamento dell'inefficacia dei rimborsi dei finanziamenti postergati e alla restituzione degli stessi. Nella protezione dei finanziamenti erogati in esecuzione di concordati ed accordi di ristrutturazione dall'applicazione dell'art. 2467 si potrebbe del resto scorgere un ulteriore riflesso dell'intima connessione esistente tra postergazione e ripetibilità delle somme rimborsate, che induce non soltanto ad affermare la tendenziale ripetibilità dei pagamenti dei crediti postergati, indipendentemente dal momento in cui siano effettuati (salvo la cospicua agevolazione probatoria riservata ai rimborsi operati nell'anno anteriore al fallimento), ma altresì ad escludere la qualificazione come postergati di quei

Al riguardo va tuttavia osservato come la lettera dell'art. 182 *quater* offra un duplice elemento di ordine testuale a sostegno della tesi maggioritaria che esclude ogni rilevanza dell'esenzione di cui all'art. 67 rispetto all'azione restitutoria prevista dall'art. 2467<sup>95</sup>, sottolineando nell'*incipit* del comma 3° la portata eccezionalmente «derogatoria» del beneficio della prededuzione rispetto alle regole della postergazione enunciata in via generale dal codice civile negli artt. 2467 e 2497 *quinquies*, e soprattutto precisando nell'ultimo comma che i soci finanziatori restano «esclusi» – *in toto*, e dunque anche per il residuo venti per cento – «dal voto e dal computo delle maggioranze per l'approvazione del concordato ai sensi dell'articolo 177 e dal computo della percentuale dei crediti prevista all'articolo 182-*bis*, primo e sesto comma». Previsione, quest'ultima, che se rispetto alla quota in prededuzione potrebbe forse giustificarsi in ragione del «superprivilegio» accordato dalla novella, per il credito residuo risulta evidentemente incompatibile con il riconoscimento della natura chirografaria dello stesso<sup>96</sup>.

Tali indicazioni sembrano dunque precludere ogni possibilità di rimborso della quota di finanziamento non prededucibile, sino a quando la società non sia più a rischio d'insolvenza (ed indipendentemente dall'intervenuta integrale esecuzione del concordato o dell'accordo), nonché la sua posposizione rispetto ai crediti chirografari nel riparto da effettuarsi in sede di eventuale successiva liquidazione, concorsuale o volontaria<sup>97</sup>.

crediti il cui pagamento non sia *ex lege* ripetibile. In questa prospettiva, ad analoga conclusione si dovrebbe allora pervenire anche per i finanziamenti concessi da soci alla società nell'ambito di un piano di risanamento attestato ai sensi dell'art. 67, comma 3°, lett. *d*), l. fall., che (pur rimanendo evidentemente esclusi dalla prededuzione di cui agli artt. 111 e 182 *quater* l. fall.) darebbero diritto a richiedere l'ammissione al chirografo, stante la tendenziale irrevocabilità contemplata da tale disposizione per gli atti, i pagamenti e le garanzie concessi o effettuati in esecuzione degli stessi.

<sup>95</sup> Per i riferimenti v. *supra* alla nt. 85.

<sup>96</sup> La norma sembra inoltre avvalorare l'impostazione volta ad escludere i creditori postergati (per finanziamenti precedentemente concessi) dal voto sul concordato, sulla quale v. da ultimo M. CAMPOBASSO, *op. ult. cit.*, n. 104 ss., che fonda tale conclusione sul rapporto di partecipazione che lega costoro alla società e li pone in potenziale conflitto di interessi con i terzi creditori. In senso conforme, in giurisprudenza, Trib. Monza, 30 settembre 2010, consultabile sul sito [www.ilcaso.it](http://www.ilcaso.it). E v. anche la già citata Trib. Firenze, 26 aprile 2010, sul (peraltro discutibilissimo) presupposto che ai soci finanziatori postergati *ex lege* andrebbe addirittura negata la qualifica di creditori concorsuali. A favore del riconoscimento del diritto di voto in capo ai creditori postergati, tanto nel concordato preventivo quanto in quello fallimentare, v. invece, tra gli altri, L. STANGHELLINI, *art. 124 l.f.*, in *Il nuovo diritto fallimentare*, diretto da A. Jorio, Bologna, 2007, 2, 1977 s.; M. MAUGERI, *Sul regime concorsuale dei finanziamenti soci*, cit., 17 ss.; S. LOCATOLO, *Postergazione dei crediti e fallimento*, cit., 145 ss.

<sup>97</sup> Conf. M. CAMPOBASSO, *op. ult. cit.*, n. 117.

#### 10. *Dal sous-sol della postergazione all'attico della prededuzione: sui presupposti applicativi della nuova disciplina.*

Quanto ai presupposti applicativi della prededuzione, il trattamento privilegiato è riferito unicamente ai finanziamenti erogati da soci e in esecuzione delle previsioni contenute in un accordo di ristrutturazione che sia già stato omologato o di un concordato preventivo al quale la società sia stata preventivamente ammessa.

Il requisito soggettivo della qualifica di socio in capo al finanziatore desta peraltro non poche perplessità: e ciò non soltanto in quanto determina l'esclusione dei creditori estranei alla compagine sociale (non qualificabili come banche o intermediari finanziari autorizzati), che pure abbiano effettuato i loro finanziamenti in conformità alle previsioni dettate dall'accordo o dal concordato, e tuttavia destinati ad essere certamente posposti ai soci finanziatori, oltre che al ceto bancario; ma anche, e soprattutto, per i dubbi che potrebbe ingenerare in ordine alla riferibilità della norma ai finanziamenti effettuati da società del gruppo che non partecipino direttamente alla compagine sociale della società in crisi.

A quest'ultimo riguardo si è puntualmente osservato come il richiamo operato dall'art. 182 *quater* anche all'art. 2497 *quinquies* induca a prefigurare una sua applicazione a tutti i finanziamenti infragruppo<sup>98</sup>. Se ragioni di coerenza sistematica, che si radicano nella ratio della norma (e forse anche nell'art. 3 Cost.), sembra(no) pertanto giustificare (o addirittura imporre) un'interpretazione antiletterale della disposizione ovvero un'applicazione analogica della stessa che valga ad estenderne la sfera operativa a tutte le fattispecie di cui all'art. 2497 *quinquies*, è peraltro evidente come i dubbi esegetici sollevati dalla lettera della norma lascino sin d'ora prevedere un prudentiale ricorso da parte degli operatori alla farraginoso alternativa dell'effettuazione di un «doppio passaggio di denaro: dalla cassaforte del gruppo alla società socia di quella in crisi, e da questa a quella in crisi»<sup>99</sup>.

Per altro verso, il dato testuale legittima l'ulteriore interrogativo se la prededuzione possa essere riferita a tutti i finanziamenti che siano stati comunque effettuati «in esecuzione» delle previsioni contenute all'interno di un concordato preventivo o di un accordo di ristrutturazione, anche se non destinati alla società in crisi, così da estendersi anche ai finanziamenti erogati da banche (ai sensi dei primi due commi) o da soci (ai sensi del comma 3°)

<sup>98</sup> Il rilievo è di L. STANGHELLINI, *Finanziamenti-ponte e finanziamenti alla ristrutturazione*, cit., § 5.2.

<sup>99</sup> L. STANGHELLINI, *op. loc. ult. cit.*

a favore di una società assuntore dei debiti della società in crisi, in conformità a quanto contemplato nel concordato o nell'accordo<sup>100</sup>.

Meno problematica sul piano esegetico, ma di preminente rilievo applicativo, è la seconda condizione postulata dalla norma. Il richiamo operato dal comma 3° dell'art. 182 *quater* al solo comma 1° della norma, e non anche al secondo, vale infatti a riservare l'ammissione al concorso in prededuzione (nella ricordata misura dell'80%) ai soli crediti aventi ad oggetto il finanziamento concesso dai soci nella fase di esecuzione del concordato preventivo o dell'accordo di ristrutturazione<sup>101</sup>.

Sotto questo versante il dato letterale pare difficilmente superabile. L'opzione restrittiva seguita dal legislatore trova del resto una sua giustificazione, riferendo il privilegio ai soli finanziamenti erogati dai soci: *i*) in un momento nel quale la società versa in uno stato di crisi accertato giudizialmente, e dunque in assenza delle ricordate asimmetrie informative a svantaggio dei creditori sociali; *ii*) in conformità delle previsioni contenute all'interno di un concordato o di un accordo approvato o comunque condiviso con i creditori ed oggetto dei rispettivi provvedimenti giudiziali di ammissione e di omologazione, previo giudizio di fattibilità da parte di un esperto<sup>102</sup>. Si tratta dunque di finanziamenti effettuati in un contesto radicalmente diverso da quello presupposto dall'art. 2467 e tale da consentire un superamento di quel giudizio latamente abusivo e di scorrettezza, che, come si è visto, è sotteso alla «sanzione» della postergazione.

Letta «in negativo», la norma esclude qualsiasi «deroga» agli artt. 2467 e 2497 *quinquies* in ordine ai finanziamenti concessi non in esecuzione, ma soltanto «in funzione» della presentazione della domanda di ammissione al con-

<sup>100</sup> Ed anche a fideiussioni rilasciate ad una banca che eroghi il finanziamento e possa così «precluderlo» interamente, con il corollario che tanto i soci quanto le banche godrebbero della prededuzione nell'ipotesi di successivo fallimento della società assuntore da loro finanziata «in esecuzione» del concordato (ed indipendentemente dalla forma giuridica rivestita da quest'ultima e dall'accertamento della sussistenza, al momento del finanziamento, dello stato di squilibrio finanziario di cui al capoverso dell'art. 2467).

<sup>101</sup> Come rileva M. CAMPOBASSO, *art. 2467*, cit., n. 124, la proposta di concordato deve «indicare chiaramente quali prestiti i soci si impegnano a concedere in caso di omologazione del concordato»; per contro, la (parziale) prededucibilità dei relativi crediti – al pari della (integrale) prededucibilità dei crediti derivanti dai finanziamenti bancari di cui ai primi due commi della norma – costituisce un effetto che discende direttamente dalla legge e non dovrà dunque essere necessariamente indicato nel proposta di concordato, fermo restando il dovere del commissario giudiziario di «illustrarne l'esistenza e gli effetti nella relazione *ex art. 172 l.fall.*, al fine di consentire ai creditori l'esercizio consapevole del diritto di voto».

<sup>102</sup> Sotto questo profilo si possono comprendere le ragioni sottese all'esclusione dal beneficio della prededuzione dei finanziamenti erogati da soci o da banche sulla base degli assai meno trasparenti (e condivisi) piani di risanamento attestati di cui all'art. 67, comma 1°, lett. *d*), l. fall.: cfr. M. CAMPOBASSO, *art. 2467*, cit., n. 120.

cordato preventivo o della domanda di omologazione dell'accordo di ristrutturazione dei debiti». La nuova disciplina non sembra pertanto applicabile ai classici «finanziamenti-ponte» effettuati a favore di società che si trovano in stato di crisi nella prospettiva di un accordo di ristrutturazione non ancora omologato o di un concordato cui la società finanziata non sia stata ancora ammessa. Con conseguente ripristino, per tali crediti, delle regole generali: ivi incluse, sussistendone i presupposti, quelle enunciate dal codice civile in tema di postergazione e restituzione del rimborso operato nell'anno anteriore al fallimento<sup>103</sup>.

L'inapplicabilità della «deroga» di cui al comma 3° dell'art. 182 *quater*, e la conseguente restaurazione dei principi generali, sembrano postulabili non soltanto per i «finanziamenti-ponte» effettuati da coloro che facevano parte della compagine sociale prima dell'accordo o del concordato, ma altresì per quelli erogati da soggetti che abbiano acquisito partecipazioni sociali – non importa se a titolo derivativo od originario, mediante sottoscrizioni di aumenti di capitale – nell'ambito della prospettiva di ristrutturazione aziendale destinata a trovare una successiva definizione in futuri accordi o concordati.

Tali considerazioni impongono all'interprete di affrontare il rapporto esistente tra la previsione in esame e quella dettata dai precedenti commi dello stesso art. 182 *quater*. Il raccordo tra tali precetti appare infatti suscettibile di chiavi di lettura e di risultati interpretativi non univoci.

Secondo una prima ricostruzione esegetica, il comma 3° dell'art. 182 *quater* non avrebbe introdotto una deroga all'art. 2467 per tutti i finanziamenti «anomali» operati dai soci di s.r.l. o di società del medesimo gruppo, ma si riferirebbe «unicamente all'eventualità in cui il socio finanziatore sia una banca o un intermediario finanziario, al più limitato e ben diverso fine di delineare il trattamento di un credito per l'eventualità in cui esso rientri nell'ambito di applicazione tanto del comma 1° quanto di quella di cui agli artt. 2467 e 2497 *quinquies* cod. civ., prestandosi allora ad essere considerato, al contempo, «prededucibile» e «postergato»: così componendo la potenziale antinomia tra le due discipline, ma al contempo ribadendo la «prevalenza», sistematica ed operativa, della regola (generale) scolpita nell'art. 2467 rispetto all'intero complesso di disposizioni (eccezionali) introdotte dall'art. 182 *quater*<sup>104</sup>.

<sup>103</sup> In questi termini M. MAUGERI, *Sul regime concorsuale dei finanziamenti soci*, cit., § 8; G. FERRI jr., *L'insolvenza dell'impresa societaria*, cit., § 4.3. Sulle diverse varianti dei finanziamenti-ponte realizzabili ai sensi del secondo comma dell'art. 182 *quater*, v. ora la dettagliata analisi di L. STANGHELLINI, *Finanziamenti-ponte e finanziamenti alla ristrutturazione*, cit., spec. § 3.2.

<sup>104</sup> È questa l'interpretazione suggerita, peraltro dubitativamente, da G. FERRI jr., *L'insol-*

A tale interpretazione si contrappone una lettura espansiva della portata della novella, volta a circoscrivere lo spettro applicativo del comma 3° ai soli finanziamenti effettuati da soci diversi dalle banche e a riconoscere per contro il beneficio della prededuzione a tutti gli interventi di sostegno finanziario all'impresa in crisi operati ai sensi dei primi due commi della norma<sup>105</sup>.

Tra questi due estremi sembra potersi attendibilmente iscrivere una posizione intermedia, secondo la quale i primi due commi dell'art. 182 *quater* disciplinerebbero gli interventi operati da banche non socie, mentre il comma 3° riguarderebbe tutti i finanziamenti dei soci, estendendo a questi ultimi – e indipendentemente dalla natura del finanziatore – una parte soltanto della disciplina introdotta per i finanziamenti bancari dalla novella.

Quest'ultima ipotesi interpretativa, che pare invero più aderente alla lettera della legge, conduce a rilevanti corollari applicativi. Essa infatti, a differenza della prima lettura sopra richiamata, riconosce l'applicabilità della (pur parziale) prededuzione a tutti i finanziamenti operati da soci, anche non bancari, incentivandone così l'intervento finanziario a sostegno di tentativi di risanamento delle società da loro partecipate, in sintonia con gli obiettivi di sviluppo economico sottesi all'intervento legislativo; d'altro lato, a differenza della seconda interpretazione, parifica le posizioni dei soci finanziatori, assoggettando anche le banche e gli intermediari finanziari che partecipino al capitale della società finanziata al ricordato limite quantitativo dell'ottanta per cento ed escludendole dal beneficio per i finanziamenti-ponte concessi a favore della società in crisi soltanto in funzione della presentazione di domande di concordato o di accordi di ristrutturazione dei debiti. In questo quadro, i finanziamenti erogati ai sensi del comma 2° dell'art. 182 *quater* l. fall. da banche o intermediari autorizzati che facciano (o entrino a far) parte della compagine della società in crisi<sup>106</sup> resterebbero estranei alla portata applicativa di tale comma: con il corollario che la prededuzione di questi «finanziamenti-ponte», al pari di ogni altro finanziamento effettuato da soci o società del gruppo (indipendentemente dalla loro natura bancaria o finanziaria) prima dell'accordo o del concordato, non potrà essere ivi contemplata,

*venza dell'impresa societaria*, cit., alla nt. 43. Sul problema della qualificazione come postergati dei finanziamenti erogati da soci in esecuzione di accordi di ristrutturazione o concordati preventivi (e di piani di risanamento attestati), v. *supra* alle ntt. 89 ss. e testo corrispondente.

<sup>105</sup> In tal senso M. CAMPOBASSO, art. 2467, cit., n. 127, il quale trae ispirazione dalle ragioni ispiratrici della manovra finanziaria per concludere «che la banca-socio continui a godere del trattamento ("superprivilegiato") stabilito dai commi 1° e 2°» dell'art. 182 *quater*.

<sup>106</sup> O, ipotesi di più raro accadimento, condividano con quest'ultima l'appartenenza al medesimo gruppo. Sulla posizione endosocietaria della banca che abbia ricevuto in pegno quote o azioni della società finanziata v. già gli spunti di M. MAUGERI, *Dalla struttura alla funzione*, cit., 154 s.

né disposta dai relativi provvedimenti giudiziari, rispettivamente, di ammissione e di omologazione.

Se questa è la ricostruzione più aderente alla formulazione della legge, l'interprete non può astenersi dal censurare la dubbia coerenza e opportunità di un dato normativo che, nel permettere ai soci di tentare il salvataggio della propria società traslandone il rischio in misura cospicua sui terzi<sup>107</sup>, e segnatamente sui creditori non bancari, induce questi ultimi al preventivo acquisto di una partecipazione nella società in crisi che essi intendano finanziare nell'ambito di un accordo di ristrutturazione o di un concordato preventivo, mentre allontana gli intermediari professionali del credito da ogni forma di intervento nel capitale di rischio.

Sotto altro versante, un'interpretazione coordinata dell'art. 182 *quater* e degli artt. 2467 e 2497 *quinquies* potrebbe indurre a qualificare come prededucibile, nella ricordata misura dell'80%, anche il credito di regresso sorto in capo al socio a seguito dell'escussione da parte della banca creditrice di garanzie rilasciate in conformità alle previsioni contenute nel concordato preventivo o in un accordo omologato a favore di finanziamenti concessi anch'essi in esecuzione degli stessi. Per contro, il credito di regresso dovrebbe tuttora considerarsi postergato ogni qualvolta la garanzia escussa sia stata costituita a beneficio di finanziamenti-ponte di cui al comma 2° dell'art. 182 *quater*, con conseguente obbligo di restituzione alla curatela delle somme rimborsate al socio, in sede di regresso, nell'anno anteriore all'eventuale successivo fallimento<sup>108</sup>.

<sup>107</sup> E v. ancora la circolare Assonime 25 ottobre 2010, n. 33, ove si osserva che «il riconoscimento della prededuzione al finanziamento del socio sposta il rischio d'impresa sui creditori: se il tentativo di risanamento fallisce si riduce ulteriormente la quota di distribuzione del ricavo che spetterebbe ai creditori anteriori in caso di fallimento e il socio concorrerà con questi per il recupero del credito; se invece il risanamento ha successo il socio-finanziatore beneficerà doppiamente del ritorno *in bonis* della società, perché soddisferà sia le sue esigenze di credito, sia quelle di remunerazione della partecipazione al capitale della società».

<sup>108</sup> Ciò sul presupposto che il finanziamento sia stato effettuato in presenza delle situazioni anomale evocate dall'art. 2467, comma 2°: sull'applicabilità della regola della postergazione in ipotesi di prestazione di garanzie da parte dei soci a favore di finanziamenti erogati alla società in condizioni di eccessivo squilibrio dell'indebitamento rispetto al patrimonio netto oppure in una situazione finanziaria della società nella quale sarebbe stato ragionevole un finanziamento, v. *supra* alla nt. 77 e testo corrispondente.