

Società di capitali**DISCIPLINA DEI FINANZIAMENTI SOCI NELLE SOCIETÀ DI CAPITALI
TRA REVOCA E POSTERGAZIONE****di Luca Mandrioli****Premessa**

Dopo numerosi lustri in cui il problema della sottocapitalizzazione delle imprese italiane premeva alle porte del diritto commerciale, con la riforma delle società il legislatore non si è lasciato sfuggire l'occasione di introdurre nel nostro ordinamento giuridico una norma di grande riflesso pratico ed operativo: l'art. 2467 c.c.

Allo scopo di combattere la triste vicenda della mancata patrimonializzazione delle società ed in particolare di quelle a responsabilità limitata, garantendo al tempo stesso il rispetto dei corretti principi di finanziamento dell'impresa, la novella è infatti intervenuta nell'ambito di una prassi frequentemente diffusa, soprattutto presso le piccole società di capitali per lo più a base familiare, che fonda le proprie origini da un lato nell'assenza, stante la previgente disciplina, di un'apposita normativa in tema di modalità di approvvigionamento del capitale, e dall'altro nella reazione al divieto, contenuto nell'abrogato art. 2486, comma 3, c.c., di emettere titoli obbligazionari da parte delle società a responsabilità limitata¹.

Tuttavia, nonostante l'apparente chiarezza, l'art. 2467 c.c., in gran parte mutuato dall'ordinamento tedesco che per primo si è occupato della regolamentazione dei prestiti sostitutivi del capitale, nasconde al suo interno non poche difficoltà interpretative e di coordinamento con altre disposizioni, le quali offrono quindi lo spunto per dar corso ad un necessario approfondimento dell'istituto.

¹ In deroga alle disposizioni del testo unico bancario i finanziamenti soci rappresentano, infatti, somme di denaro fruttifere o infruttifere, che uno o più soci versano a favore della società, in misura anche non proporzionale alla loro quota di partecipazione al capitale sociale, le quali, senza costituire attività di "raccolta di risparmio tra il pubblico", fanno sorgere in capo alla società stessa l'obbligo di procedere alla loro restituzione. A tal proposito la delibera C.I.C.R. del 19 luglio 2005, che sostituisce la precedente del 3 marzo 1994, emanata nel rispetto dell'art. 11, comma 1, D.Lgs. n. 385/1993, stabilisce che la raccolta da parte della società di fondi provenienti dai soci stessi oggetto di successivo rimborso non è considerata "raccolta di risparmio tra il pubblico", attività quest'ultima riservata in via esclusiva alle banche, qualora siano integrate le seguenti condizioni:

- a) la possibilità di erogare finanziamenti fruttiferi o infruttiferi da parte dei soci sia prevista nello statuto sociale;
- b) il socio finanziatore detenga almeno una quota pari al 2% di partecipazione nel capitale della società finanziata risultante dall'ultimo bilancio approvato;
- c) il socio finanziatore sia iscritto da almeno tre mesi nel libro soci della società;
- d) la raccolta da parte della società presso i soci non sia effettuata mediante strumenti "a vista" oppure collegati all'emissione o alla gestione di mezzi di pagamento.

L'intervento della novella

Con una evidente inversione logica nel rapporto tra i presupposti normativi previsti al secondo comma dell'art. 2467 c.c. e le conseguenze che scaturiscono dall'applicazione del precetto in esame, disciplinate nel primo comma della suddetta disposizione, il legislatore ha circoscritto l'ambito di operatività della novella ai finanziamenti soci effettuati in un momento in cui, anche in considerazione della tipologia di attività esercitata, risulti un eccessivo squilibrio dell'indebitamento rispetto al patrimonio netto, oppure la società versi in una situazione finanziaria in cui sarebbe stato ragionevole eseguire un conferimento in luogo del finanziamento stesso. Alle sopra citate fattispecie che costituiscono quindi criteri autonomi e disgiuntivamente considerati, la riforma ricollega sia la conseguenza della postergazione del rimborso del finanziamento rispetto al soddisfacimento degli altri creditori, sia la sua revoca qualora la restituzione al socio della somma originariamente versata nelle casse sociali sia avvenuta nell'anno anteriore alla sentenza dichiarativa di fallimento della società.

Peraltro, allo scopo di preservare i creditori delle società controllate, evitando in tal modo che il rischio imprenditoriale sia trasferito su di loro², una analoga disciplina trova nondimeno applicazione nell'ambito dei prestiti infragruppo, ove l'art. 2497 *quinquies* c.c. richiama la sopra descritta disposizione prevista dall'art. 2467 c.c. relativamente ai finanziamenti eseguiti a favore della società da parte di chi esercita attività di direzione e coordinamento nei suoi confronti o da altri soggetti ad essa sottoposti.

Stando quindi ad una interpretazione letterale degli artt. 2467 e 2497 *quinquies* c.c., vi è pertanto da ritenere che la fattispecie in oggetto debba essere circoscritta ai soli prestiti erogati dai soci alla società caratterizzati, analogamente agli strumenti di capitale di credito, dalla rimborsabilità del finanziamento ad una scadenza definita. Il che significa che dovrebbero rimanere estranee al perimetro di operatività del precetto in esame quelle particolari tipologie di conferimenti in denaro che la prassi definisce "strumenti di quasi-capitale", volte al rafforzamento per i creditori della garanzia patrimoniale, in modo non molto dissimile da quanto avviene con un'operazione di aumento di capitale sociale, quali i cosiddetti versamenti in conto capitale³ o in conto futuro

² In questi termini cfr. U. Tombari, *Disciplina del gruppo di imprese e riflessi sulle procedure concorsuali*, in *Il fallimento*, 2004, 1169.

³ I quali, come noto, costituiscono apporti di capitale di rischio che si contraddistinguono dai conferimenti per il fatto di essere effettuati al di fuori delle tradizionali procedure necessarie per l'aumento di capitale e che attribuiscono ai loro autori un diritto di restituzione non solo condizionato nell'*an* e nel *quantum*, ma anche esercitabile solo dopo lo scioglimento della società e l'integrale soddisfacimento dei creditori sociali. In tal senso si veda per tutti L. Parella, *Versamenti in denaro e conferimenti nelle società di capitali*, in *Quaderni di giurisprudenza commerciale* n. 216,

aumento di capitale sociale⁴ ed i versamenti a fondo perduto⁵. La pretesa da taluni ventilata⁶ di considerare ai fini dell'applicazione del disposto dell'art. 2467 c.c. sia i finanziamenti in senso giuridico, sia quelli aventi natura aziendalistica, per i quali la società non contrae un debito contraddistinto dalla rimborsabilità se non al termine della liquidazione della società, non pare possa essere accolta. Lo scopo voluto dal legislatore della riforma del diritto societario di garantire indirettamente, attraverso il precetto in esame, la consistenza del capitale sociale della società a responsabilità limitata, che costituisce la base sulla quale poggia la conclusione della tesi che qui si avversa non sembra poter essere in grado di superare il tenore letterale della norma che al riguardo non lascia dubbi, nel senso che la disposizione si riferisce a quegli apporti effettuati dai soci che comportano il diritto alla restituzione, e non anche a quelle somme irredimibili che il socio versa a favore della società senza alcuna aspettativa in merito alla loro restituzione.

La distinzione tra “finanziamenti patologici” e “finanziamenti fisiologici”

Poiché la postergazione e la revoca di cui all'art. 2467 c.c. trovano applicazione esclusivamente in relazione a quegli apporti concessi in presenza di un eccessivo squilibrio dell'indebitamento rispetto al patrimonio netto della società, oppure allorquando sarebbe stato ragionevole eseguire un conferimento, va da sé che, alla luce della riforma del diritto societario, i finanziamenti soci non possono che essere suddivisi in due distinte categorie:

- quelli straordinari effettuati in condizioni finanziarie patologiche dell'impresa per i quali operano le restrizioni di cui al primo comma dell'art. 2467 c.c.;
- quelli ordinari contratti in condizioni finanziarie fisiologiche dell'impresa che, rappresentando veri e propri mutui, fruttiferi o infruttiferi, hanno, invece, lo scopo di evitare che la società ricorra all'indebitamento bancario⁷.

Senonché, la suddetta condizione, che costituisce lo spartiacque tra le due tipologie di finanziamenti, non solo non è oggettivamente individuabile, ma non è neppure facilmente

Milano, 2000, 142 e 143; nonché, in giurisprudenza, Cass. 19 marzo 1996, n. 2314, in *Le società* 1996, 1267, con il commento di F. Gennai.

⁴ Che rappresentano una specie di “sottoscrizione anticipata” di un aumento di capitale sociale che la società si impegna ad effettuare entro un determinato termine stabilito dalla delibera assembleare ovvero, in mancanza, dal Tribunale. In argomento cfr., tra i numerosi contributi dottrinali, ancora L. Parella, *op. cit.*, 112 e 113.

⁵ Costituiti da somme di denaro che i soci erogano spontaneamente a favore della società, quando quest'ultima si trova in una situazione di momentanea difficoltà a causa di perdite di esercizio. Sul tema cfr. A. Angiello, *Dei versamenti a fondo perduto, in conto capitale e in conto futuro aumento di capitale*, in *Riv. trim. dir. e proc. civ.* 1984, 1395.

⁶ Si veda F. Tassinari, *Il finanziamento della società mediante mezzi diversi dal conferimento*, in *La riforma della società a responsabilità limitata*, Milano, 2003, 126.

⁷ Così anche L. De Angelis, *Srl, soci minori a rischio elusione*, in *Italia Oggi* del 26 ottobre 2002, 29.

rinvenibile ricorrendo ai concetti propri della dottrina aziendalistica⁸. A tal proposito, viene, infatti, spontaneo chiedersi se al fine di identificare quando risulta un “eccessivo” squilibrio dell’indebitamento rispetto al patrimonio netto ci si possa riferire agli indici di bilancio tipici della struttura finanziaria e patrimoniale, quali ad esempio l’*acid-test*⁹, il rapporto di indebitamento, il margine di tesoreria, il capitale circolante netto, che, nel misurare il livello debitorio dell’impresa a breve termine con riguardo alle entrate ed alle uscite monetarie, che si verificheranno entro l’esercizio successivo a quello di riferimento o nel medio e lungo termine, mettono in evidenza le *performances* dell’impresa e forniscono informazioni utili circa la situazione finanziaria, patrimoniale ed economica di quest’ultima, ovvero, come pare suggerire parte della dottrina, si possa trarre spunto dall’art. 2412 c.c. che, in tema di società per azioni, sancisce nella misura del doppio del capitale sociale, della riserva legale e delle riserve disponibili risultanti dall’ultimo bilancio approvato il limite massimo per l’emissione dei prestiti obbligazionari¹⁰. Qualunque sia l’indirizzo al quale si ritiene di dover aderire non vi è dubbio che la laconicità della disposizione in esame finirà per essere foriera di contenziosi, con il conseguente rischio di una generale disincentivazione da parte dei soci a dar corso ad operazioni di finanziamento alla società. Del pari è a tutti evidente che la previsione di cui all’art. 2467, comma 2, c.c., costituendo una presunzione semplice suscettibile di prova contraria, non preclude al socio di potersi difendere da un’eventuale postergazione del credito o revoca del finanziamento rimborsato, eccependo che il prestito alla società era stato contratto in un momento di equilibrio in ordine alla situazione finanziaria e patrimoniale della società, in quanto lo stesso era destinato a sopperire momentanee e transitorie carenze di liquidità o sfasamenti temporali di brevissima durata nei flussi monetari di cassa¹¹.

⁸ In argomento non è neppure mancato chi ha addirittura suggerito di risolvere la problematica in esame mediante il ricorso in via analogica al parametro oggettivo contenuto nell’art. 2545 *quinquies* c.c., ove, in tema di società cooperative, ed in particolar modo di distribuzione dei dividendi ai soci, si precisa che tale operazione è possibile solo allorquando il rapporto fra il patrimonio netto ed il complessivo indebitamento della società è superiore ad un quarto. Cfr. in tal senso M. Di Pace, *Le problematiche della disciplina della S.r.l. tuttora aperte all’indomani del D. Lgs. n. 37/2004*, in *Le società* 2004, 833.

⁹ Noto anche con il termine di indice secco di liquidità.

¹⁰ Così V. Salafia, *I finanziamenti dei soci alla società a responsabilità limitata*, in *Le Società* 2005, 1079.

¹¹ Peraltro in una simile circostanza, seppur in forma dubitativa, è stato sostenuto che la fattispecie di cui all’art. 2467, comma 1, c.c., non trova applicazione qualora il socio riesca a dimostrare che nel momento in cui ha effettuato il finanziamento la situazione della società era tale che la medesima avrebbe potuto «tranquillamente far ricorso a prestiti bancari», potendo provare la suddetta condizione anche *ex post* «con la disponibilità (espressa per iscritto) di uno o più istituti di credito a concedere un prestito alla società, a condizioni di mercato». In tal senso cfr. L. De Angelis– C. Feriozzi, *Srl, A rischio i finanziamenti dei soci*, in *Italia Oggi* del 18 settembre 2003, 34; analogamente, con riguardo alla possibilità di provare a posteriori che la società, all’epoca del finanziamento, avrebbe potuto ricorrere senza difficoltà ad altre forme di finanziamento si veda anche L. Galeotti Flori, *L’inefficacia del rimborso del finanziamento soci tra art. 65 l. fall. e art. 2467 c.c.*, in *Giur. comm.* 2005, II, 74. Sennonché, ad avviso di chi scrive tale conclusione non può essere del tutto condivisa. L’esistenza di una situazione finanziaria in equilibrio non sempre è di per se stessa sufficiente a far propendere gli istituti di credito per l’erogazione di un finanziamento, soprattutto quando quest’ultimo viene concesso in virtù di garanzie rilasciate da terzi ritenuti patrimonialmente solidi. In secondo luogo, non si può che

Tuttavia, se da un lato l'individuazione della condizione di "eccessivo" squilibrio dell'indebitamento rispetto al patrimonio netto risulta essere, in forza di quanto sin qui osservato, oltremodo problematica, dall'altro anche la valutazione a posteriori del criterio di ragionevolezza suscita perplessità. Tale parametro, infatti, pur essendo assai elastico, risulta difficilmente identificabile¹². Al riguardo la relazione governativa di accompagnamento della riforma ha precisato che il medesimo dovrebbe tener conto della situazione della società, confrontandola con i comportamenti che nel mercato sarebbe stato ragionevole aspettarsi. Il che sembrerebbe *prima facie* allargare l'ambito dei finanziamenti postergati, in quanto, salvo l'ipotesi di momentanee e non ricorrenti difficoltà di cassa, se una società necessita di mezzi finanziari è alquanto verosimile che un conferimento debba comunque sempre ritenersi ragionevole¹³. In ogni caso, al di là di quanto si evince dalla sopra citata relazione governativa, non si può fare a meno di sottolineare come non sia mancato in dottrina chi abbia specificato che il parametro in esame non deve in alcun modo annullare il primo dei due criteri previsti dal secondo comma dell'art. 2467 c.c., finendo diversamente per integrarlo. Infatti, secondo l'orientamento *de qua*, mentre la prima delle due fattispecie disciplinate al secondo comma dell'art. 2467 c.c. prende in considerazione una situazione di "eccessivo" squilibrio già in atto, il criterio della ragionevolezza, invece, contempla l'ipotesi in cui sarebbe opportuno il solo ricorso ad un conferimento, in quanto l'utilizzo del capitale di terzi alle condizioni di mercato genererebbe proprio la suddetta situazione di squilibrio¹⁴. Del resto la stessa *ratio* ispiratrice della disposizione in esame va proprio ricercata nella volontà da parte del legislatore di "punire" quella parte della compagine societaria che ha effettuato la scelta di finanziare la società ricorrendo agli strumenti tipici del capitale di credito, preferibili sotto il profilo della convenienza economica per il socio stesso, rispetto all'apporto di capitale di rischio.

prendere atto dell'esistenza, il più delle volte, di un principio reversibile: al fine di sostenere le aziende in difficoltà spesso il sistema bancario affida imprese che non sono in equilibrio finanziario e patrimoniale allorché l'erogazione di nuova finanza viene garantita da parte di altri soggetti, quali i soci stessi o la società capo-gruppo, ovvero concesso sulla base della stima e della fama che l'imprenditore si è guadagnato operando sul mercato, dal momento che il credito di cui gode l'imprenditore non dipende solo ed esclusivamente dalla situazione patrimoniale e finanziaria esistente in un determinato momento, quanto, piuttosto, dall'aspettativa di conseguire utili futuri.

¹² A tal proposito L. De Angelis, *Dal capitale «leggero» al capitale «sottile»: si abbassa il livello di tutela dei creditori*, in *Le società* 2002, 1463, sottolinea come per l'appunto l'indeterminatezza del generale rinvio al criterio della ragionevolezza finirà per dar vita a numerose dispute giurisprudenziali circa il significato del medesimo.

¹³ Così E. Fazzutti, *Finanziamenti dei soci*, in *La Riforma delle società* a cura di M. Sandulli – V. Santoro, Torino, 2003, 49.

¹⁴ In questo senso si esprime E. Fazzutti, *op. cit.*, 49. In una tale ottica, pur consapevole delle difficoltà insite nell'accertamento di questa condizione V. Salafia, *op. cit.*, 1080, osserva come un ruolo decisivo per esonerare il socio dalle conseguenze negative del primo comma dell'art. 2467 c.c. sia costituito dalla convenienza economica in termini di costi per la società di contrarre un debito nei confronti dei soci rispetto ad un aumento di capitale sociale con l'avvertenza che in linea generale per investimenti strutturali un conferimento sarà il più delle volte preferibile rispetto all'indebitamento.

Il concetto di finanziamento “in qualsiasi forma effettuato”

La precisazione contenuta nel secondo comma dell'art. 2467 c.c. “in qualsiasi forma effettuati”, nel denotare un'ampiezza massima delle modalità di esecuzione del prestito tale da rendere ininfluenza non solo la causa all'origine del medesimo, ma anche la sua contabilizzazione nel bilancio della società finanziata, è nondimeno illuminante di un principio fondamentale: ciò che rileva ai fini dell'applicazione della disposizione in esame non è tanto il momento della sottoscrizione del finanziamento tra il socio e la società, quanto quello dell'effettivo versamento della corrispondente somma di denaro. Aspetto quest'ultimo che si pone in perfetta coerenza con il noto principio, predominante in dottrina e in giurisprudenza, secondo il quale il mutuo è un contratto reale che non si perfeziona, a differenza dei contratti consensuali, con il semplice accordo delle parti, occorrendo anche la consegna delle cose date a mutuo. Chiaro pare, quindi, essere il rinvio a quel principio contenuto nell'art. 1814 c.c. il quale nel disporre che «le cose date a mutuo passano in proprietà del mutuatario», subordina la realizzazione della funzione di prestito che caratterizza il mutuo all'avvenuta consegna del denaro.

Senonché, mentre la generica formulazione “in qualsiasi forma” effettuati implicitamente ammette che rientrino nella fattispecie in esame anche l'accollo di un debito sociale senza la contemporanea liberazione della società¹⁵, analogamente la disciplina in commento è nondimeno destinata a trovare applicazione nel caso in cui il cessionario della quota sociale subentri in luogo del cedente nel diritto alla restituzione del finanziamento a suo tempo effettuato da quest'ultimo¹⁶.

Peraltro, una lettura eccessivamente rigorosa della dizione finanziamenti “in qualsiasi forma effettuati” non è priva di conseguenze rilevanti. La norma in esame, infatti, potrebbe in astratto trovare applicazione a tutti quei contratti di somministrazione o fornitura fra società del gruppo, nei quali i pagamenti vengono effettuati oltre gli ordinari termini di dilazione. Del pari potrebbe configurare al suo interno una sorta di implicito finanziamento la vendita alla società da parte di un socio di un immobile con pagamento eccessivamente dilazionato nel tempo. Diversamente, dovrebbe rimanere estraneo all'applicazione del disposto dell'art. 2467 c.c. il sistema dei conti

¹⁵ Così V. Salafia, *op. cit.*, 1081.

¹⁶ A tal proposito corretta è inoltre l'osservazione di L. Stanghellini, *Società a responsabilità limitata e procedure concorsuali*, in *Analisi giuridica dell'economia* 2003, 435, per il quale mentre da un lato il concetto di finanziamento ricomprende anche gli apporti indiretti del socio alla società, quali ad esempio il pagamento di uno o più debiti sociali che faccia sorgere in capo al socio medesimo un credito di rivalsa nei confronti della società, dall'altro rimangono esclusi dalle fattispecie di cui all'art. 2467 c.c. tutte le prestazioni di garanzia rilasciate dal socio a favore della società e ciò sino a quando le stesse non vengano escusse. Solo in quest'ultima circostanza sorgerà un credito di rivalsa verso la società, «che potrà, questo sì, costituire un “finanziamento”». In tal senso cfr. altresì E. Fazzutti, *op. cit.*, 50, che precisa come non vi sia alcuna differenza fra il versamento di somme alla società a titolo di finanziamento e l'ipotesi in cui i soci provvedano spontaneamente al pagamento di debiti sociali con mezzi propri.

derubricati conosciuto anche con il termine di *cash pooling*, stante la natura di rapporto di conto corrente e non anche di finanziamento che caratterizza lo strumento in esame.

Sul fronte del rigore della disciplina corrente merita, invece, di essere osservato come questo rinvio ai finanziamenti “in qualsiasi forma” effettuati funga nondimeno da disposizione anti-elusiva al fine di evitare un aggiramento del disposto dell’art. 2467 c.c. A tal proposito, si ricorda che l’art. 2483, comma 1, c.c., consentendo oggi alle società a responsabilità limitata, se l’atto costitutivo lo prevede, di emettere titoli di debito, ben potrebbe prestarsi ad essere utilizzato dai soci stessi al fine di evitare la postergazione nel caso di situazioni patologiche da un punto di vista dell’equilibrio patrimoniale e finanziario della società. Infatti, anziché finanziare direttamente quest’ultima il socio potrebbe ottenere il medesimo risultato acquistando i titoli di debito emessi dalla società e precedentemente sottoscritti dall’istituto di credito.

La disciplina della postergazione

In presenza delle condizioni patologiche di cui al secondo comma dell’art. 2467 c.c., il legislatore della novella ha ritenuto di privare il socio finanziatore del diritto al concorso con gli altri creditori assoggettando a postergazione *ex lege* il relativo credito, con evidente rafforzamento della garanzia patrimoniale nei confronti dei creditori “ordinari” non egualmente postergati e per converso deterioramento, quanto all’entità ed ai tempi di recupero delle ragioni creditizie, della posizione del socio medesimo.

Senonché, la disposizione in esame non è priva di rilevanti lacune che la rendono più insidiosa di quello che non sembrerebbe ad una prima superficiale lettura. Infatti, con riferimento alla suddetta clausola legale di postergazione la norma non precisa quando la stessa trovi concreta applicazione, ed in particolar modo se questa debba operare esclusivamente in pendenza di un’eventuale procedura concorsuale oppure anche nell’ipotesi di liquidazione volontaria o addirittura durante la vita stessa della società. Né la risposta ad un simile interrogativo può essere desunta dal contenuto della relazione governativa di accompagnamento alla riforma organica delle società di capitali e delle società cooperative dal momento che quest’ultima si limita a precisare che con l’istituto *de qua* “la soluzione” adottata “è stata quella, comune alla maggior parte degli ordinamenti”.

Pertanto, se da un lato una prima conclusione sembrerebbe far propendere per ritenere che la postergazione trovi applicazione in pendenza di procedure concorsuali di natura liquidatoria, laddove esistendo un concorso, si creano le diverse masse passive e si forma una classificazione dei crediti vantati nei confronti del debitore comune che tenga conto dell’ordine di distribuzione delle

somme acquisite all'attivo della procedura sulla base delle disposizioni di legge e delle cause legittime di prelazione, dall'altro, al di fuori dell'ipotesi in esame, regna l'assoluta incertezza dalla quale però si potrebbe quanto meno enucleare una semisicurezza: durante la vita della società la postergazione non dovrebbe trovare applicazione in forza del principio che, nell'ambito di un'impresa *in bonis* i debiti vengono soddisfatti alle rispettive scadenze man mano che i corrispondenti crediti diventano esigibili.

La concezione “sostanzialistica” della postergazione

Fondando le proprie conclusioni sul differente tenore letterale utilizzato dal legislatore italiano il quale, a differenza di quello tedesco, a cui si sarebbe ispirato, ha ommesso di precisare che la postergazione è diretta alla sola ipotesi di concorso in sede di procedura di insolvenza, parte della dottrina¹⁷, ha ritenuto che la subordinazione *ex lege* nel rimborso trovi concreta applicazione anche durante la normale vita di un'impresa *in bonis*¹⁸, parificando i finanziamenti di cui all'art. 2467 c.c. ai versamenti a fondo perduto o a titolo di ripianamento perdite, i quali sono di grado poziore esclusivamente nei confronti di quel credito che rappresenta l'estrema ed ultima postergazione: il capitale sociale.

Peraltro, in un simile contesto la letteratura non ha altresì mancato di sottolineare come due siano le eccezioni ad un tale principio. La prima riscontrabile allorquando, essendo venuta a meno la condizione patologica di cui al secondo comma dell'art. 2467 c.c., è ripristinato l'equilibrio finanziario della società, dal momento che permanendo gli originari aspetti di anomalia, il rimborso dei suddetti finanziamenti dovrà essere subordinato al preventivo ed integrale pagamento dei creditori sociali ovvero all'accantonamento delle somme a tal scopo necessarie¹⁹. Il che condurrebbe ad affermare, secondo i fautori di tale indirizzo, che affinché il disposto contenuto nell'art. 2467, comma 1, c.c., trovi applicazione è necessario non solo che i finanziamenti soci siano erogati ma anche rimborsati in condizioni di eccessivo squilibrio finanziario. Diversamente, la seconda circostanza in grado di consentire il rimborso dei finanziamenti in oggetto durante la vita della società si verifica nell'ipotesi di soddisfacimento di quei terzi creditori che, a prescindere

¹⁷ Cfr. F. Tassinari, *op. cit.*, 129.

¹⁸ In modo conforme all'indirizzo in esame sembrerebbe esprimersi R. Rordorf, *I gruppi nella recente riforma del diritto societario*, in *Le società* 5/2004, 547, secondo il quale il legislatore della novella tratta i finanziamenti in esame 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.

¹⁹ Così A. Bartalena, *I finanziamenti dei soci nella S.r.l.*, in *Analisi giuridica dell'economia* 2003, 397.

dall'epoca in cui si è originato il credito, sono ancora tali alla data in cui è divenuto esigibile il rimborso del socio finanziatore²⁰.

La tesi “processualistica” della postergazione

Le tesi sin qui esaminate, pur essendo meritevoli di considerazione sotto l'aspetto di arginare, nell'ottica di una lotta alla sottocapitalizzazione delle società, quel fenomeno degli apporti di denaro dei soci che, pur avendo formalmente la natura di prestito, nella sostanza costituiscono in realtà una componente del patrimonio netto, non pare possano reggere, a parere di chi scrive, ad una attenta ed approfondita lettura del precetto in esame.

Che il legislatore italiano, a differenza di quello tedesco, da cui è stato mutuato il modello, abbia ommesso di precisare che la postergazione opera esclusivamente nell'ipotesi di concorso in sede di procedura d'insolvenza, non legittima un'estensione dell'applicazione dell'istituto in esame anche durante la vita della società. Il termine postergazione deve essere inteso nel suo senso tecnico, vale a dire di graduazione che opera in un contesto di concorso caratterizzato dalla necessità di dar corso ad un soddisfacimento dei crediti non più in forza di un ordinario criterio temporale di adempimento cronologico delle obbligazioni che vengono a scadenza, tipico delle imprese *in bonis*, quanto piuttosto sulla base di un ordine di preferenza accordato dalla legge che tenga conto delle legittime cause di prelazione che contraddistinguono gli stessi, nonché della natura dei medesimi.

E' in un simile contesto di ripartizione dell'attivo realizzato, che la postergazione spiega a pieno titolo la propria efficacia subordinando, come peraltro si affretta a precisare la parte conclusiva del primo comma dell'art. 2467 c.c., il soddisfacimento del credito postergato a quello integrale di tutti gli altri creditori a cui occorrerebbe aggiungere quanto al tenore letterale della norma la precisazione “non ugualmente postergati”.

In altri termini, introducendo il concetto di postergazione il legislatore non ha voluto impedire che durante la vita della società il socio creditore possa ottenere, se il prestito è nel frattempo divenuto esigibile, la restituzione della somma in precedenza versata a titolo di finanziamento sulla base del criterio di soddisfacimento nel tempo delle obbligazioni che vengono a scadenza. Anzi, l'esplicita previsione normativa contenuta nella seconda parte del primo comma dell'art. 2467 c.c., che impone la revoca della somma ricevuta dal socio in caso di rimborso avvenuto nell'anno precedente la dichiarazione di fallimento, pare, diversamente, presupporre che, durante la vita societaria, i prestiti eseguiti dai soci in favore della società, anche se effettuati in condizioni di eccessivo squilibrio

²⁰ In tal senso si veda V. Salafia, *op. cit.*, 1081.

dell'indebitamento o di ragionevolezza quanto alla preferibilità di un conferimento in luogo del finanziamento, siano rimborsabili alle originarie scadenze²¹.

Se lo scopo voluto dal legislatore della novella fosse stato effettivamente quello di trasformare i finanziamenti soci effettuati in presenza delle suddette condizioni patologiche in versamenti in conto capitale, lo stesso non avrebbe mancato di delineare o modulare in tal senso la disposizione in esame. Invero pare indirizzare in senso diametralmente opposto rispetto alla tesi che qui si avversa il richiamo contenuto nella relazione governativa di accompagnamento dove l'estensore della stessa, con riguardo al disposto dell'art. 2411 c.c. in tema di prestiti obbligazionari subordinati, non esitando a precisare che attraverso l'istituto in esame "si recepisce così l'esperienza [...] già nota in Italia in settori specialistici" finisce per alludere alla norma in tema di "prestiti subordinati bancari" caratterizzati dal fatto che il creditore, verificatesi determinate condizioni, accetta di essere rimborsato dopo l'integrale soddisfacimento di tutti gli altri creditori.

E' infatti in un tale contesto che la clausola di postergazione dei prestiti subordinati bancari trova, secondo l'opinione prevalente, applicazione tanto nell'ipotesi di liquidazione coatta amministrativa dell'azienda di credito, quanto in quella di liquidazione volontaria della banca, restando del tutto inoperativa al di fuori delle suddette fattispecie nel corso della gestione corrente dell'impresa bancaria²².

Il che permette quindi di concludere che la postergazione opera esclusivamente allorché esiste un concorso, vale a dire non solo in sede di procedura concorsuale liquidatoria, ma anche in pendenza di esecuzione individuale²³, restando estranea, invece, sia alle normali vicende gestorie dell'impresa *in bonis*, sia alla liquidazione volontaria, dal momento che in una simile circostanza o il liquidatore ha somme sufficienti per poter pagare integralmente tutti i creditori, compresi quelli postergati, oppure lo stesso sarà costretto, in alternativa ad una eventuale composizione stragiudiziale della crisi d'impresa ovvero ad una rinuncia da parte dei creditori postergati stessi a tutto o parte delle loro pretese creditorie, a depositare in Tribunale istanza di fallimento in proprio al fine di tutelare i diritti dei creditori chirografari.

²¹ Così anche S. Bonfatti, *Prestiti da soci, finanziamenti infragruppo e strumenti "ibridi" di capitale*, in *Il rapporto Banca-Impresa nel nuovo diritto societario*, atti del convegno di Lanciano 9-10 maggio 2003, a cura di S. Bonfatti – G. Falcone, Milano, 2004, 311, che acutamente osserva come la revoca dell'estinzione dell'obbligazione non autorizza il debitore a non procedere a rimborsare al socio il finanziamento giunto alla sua naturale scadenza. In merito alla liceità dei suddetti rimborsi durante la vita dell'impresa cfr. anche G. Lo Cascio, *La postergazione e la restituzione dei rimborsi dei finanziamenti*, in *La riforma del diritto societario* a cura di G. Lo Cascio, vol. 8, Milano, 2003, 79.

²² Così G.F. Campobasso, *I prestiti postergati nel diritto italiano*, in *Giur. comm.* 1983, I, 124. Per un utile parallelo con la disciplina dei prestiti subordinati bancari ai fini di agevolare l'interpretazione della novella si rinvia inoltre a S. Bonfatti, *Prestiti da soci, finanziamenti infragruppo e strumenti "ibridi" di capitale*, cit., 307 e ss.

²³ Così anche E. Fazzutti, *op. cit.*, 50.

Peraltro, se così non fosse non si potrebbe far altro che prendere atto dell'operatività della postergazione di cui al primo comma dell'art. 2467 c.c. anche al di fuori del concorso, il che è del tutto inverosimile. Infatti, come giustamente osservato da una parte della dottrina, non è dato comprendere come possa un creditore, durante la vita della società, far valere la suddetta postergazione senza provocare la liquidazione ovvero il fallimento della società medesima, e quindi in ultima istanza il concorso fra i creditori sociali²⁴.

La suddetta conclusione, che mira a respingere le affermazioni sostenute dai fautori della tesi "sostanzialistica" e non "processualistica" della postergazione, trova nondimeno fondamento nelle ulteriori seguenti argomentazioni logico-razionali. Che la pretesa di attribuire operatività alla postergazione anche durante la gestione corrente dell'impresa vada rigettata si evince pure dalla considerazione che la medesima non ha quale scopo principe la tutela dei creditori esistenti al momento di effettuazione da parte del socio del versamento della somma di denaro nelle casse della società. Questi ultimi, per l'appunto, avendo effettuato la scelta di finanziare la società con la piena consapevolezza di quelle che erano le condizioni in cui la stessa versava in termini di patrimonio netto, non hanno alcuna ragione di essere tutelati e preferiti, in caso di concorso, rispetto ai soci stessi. Al contrario, la postergazione dovrebbe avere quale obiettivo primario il rafforzamento della garanzia patrimoniale con riguardo ai creditori futuri, i quali conoscendo dell'esistenza di crediti postergati potranno fare affidamento, in sede di eventuale concorso, su di un patrimonio sociale maggiormente consistente. Infatti, mentre l'iniziale operazione di versamento del socio nelle casse della società è assolutamente neutra dal punto di vista patrimoniale, in quanto, se da un lato aumenta l'attivo, dall'altro anche i debiti della società vengono parimenti incrementati, la successiva postergazione produce viceversa un effettivo rafforzamento della posizione patrimoniale del creditore attraverso l'esclusione dal concorso di una serie di crediti: quelli dei soci a titolo di finanziamento²⁵. In altri termini, nel rispetto delle condizioni di cui all'art. 2467 c.c., i finanziamenti dei soci di società a responsabilità limitata ed i finanziamenti infragruppo producono debiti che non annacquano l'attivo societario perché postergati analogamente a quanto avviene in sede di aumento

²⁴ In tal senso si veda L. De Angelis, *Dal capitale «leggero» al capitale «sottile»: si abbassa il livello di tutela dei creditori*, cit., 464, che a sua volta rinvia a M. Rescigno, *Osservazioni sul progetto di riforma del diritto societario in tema di società a responsabilità limitata*, Relazione al Convegno di Courmayeur *Diritto societario: dai progetti alla riforma* del 27 e 28 settembre 2002, 15 del dattiloscritto, il quale, pur dubitando della sua efficacia in considerazione dell'impossibilità per i creditori di essere a conoscenza della restituzione di finanziamenti, ritiene possibile un'azione preventiva volta ad inibire la restituzione stessa.

²⁵ I quali si osservi ben possono, pur nel silenzio della norma, essere garantiti non solo da soggetti terzi rispetto alla società medesima, ma anche da quest'ultima. A tal proposito vi è infatti da ritenere che l'acquisibilità di garanzie da parte del socio non costituisca uno strumento attraverso il quale eludere la postergazione. I creditori non sono danneggiati dalla circostanza che il socio abbia una garanzia ulteriore rispetto agli altri creditori egualmente postergati, la sua presenza finirebbe tutt'al più per essere innocua rispetto alla postergazione, operando esclusivamente nell'ambito del concorso tra i creditori egualmente subordinati, cioè preceduti dai creditori non postergati.

del capitale, ove ai creditori ordinari, se la società si indebita ulteriormente con l'aumento di capitale, interessa ben poco dal momento che non concorrono con i crediti dei soci a titolo di capitale.

Pertanto, in conclusione, se da un lato la postergazione non equivale ad un divieto di rimborso del prestito durante la vita della società, dall'altro non si può fare a meno di evidenziare come il legislatore della novella, dettando una disposizione la cui portata è limitata esclusivamente al concorso e di cui quindi potrà usufruire solamente il ceto creditorio chirografario in sede di ripartizione dell'attivo della procedura che, come ben noto, ottiene spesso percentuali di soddisfacimento alquanto ridotte, abbia perso l'occasione per dar corso ad una seria e reale patrimonializzazione delle piccole e medie società italiane, deludendo in tal modo le aspettative di tutti coloro che propendevano per una norma di forte incentivazione in tal senso²⁶.

La revoca del rimborso del finanziamento nell'ipotesi di fallimento successivo

Come noto, l'art. 2467 c.c. prevede, nell'ipotesi di fallimento della società debitrice, la revoca dei finanziamenti rimborsati nell'anno anteriore all'esecuzione concorsuale. L'espresso riferimento alla sola dichiarazione di fallimento da un lato e la considerazione che l'art. 2467, comma 1, c.c. è norma eccezionale e come tale non suscettibile di interpretazione analogica dall'altro²⁷, non dovrebbe quindi rendere possibile l'applicazione della disposizione in esame ad altre procedure concorsuali diverse dal fallimento²⁸.

Senonché, una volta accertato l'ambito di applicazione, merita di essere osservato come l'obbligo di restituzione dei suddetti rimborsi non costituisca un'ipotesi di indebito oggettivo *ex art. 2033 c.c.*, che presupporrebbe il percepimento da parte del socio di una somma di denaro non dovuta o meglio ancora *sine causa*, e da parte della società il pagamento di un debito inesistente, ma integri in realtà una particolare disciplina che agevola notevolmente gli organi della procedura sotto l'aspetto processuale ai fini dell'esperimento dell'azione restitutoria.

²⁶ Sul tema si veda E. Fazzutti, *op. cit.*, 50 e 51.

²⁷ Così F. Tassinari, *op. cit.*, 130.

²⁸ *Contra* S. Bonfatti, *Prestiti da soci, finanziamenti infragruppo e strumenti "ibridi" di capitale*, cit., 313, per il quale la restituzione della somma oggetto di rimborso del prestito effettuato dal socio può essere pretesa anche nell'ipotesi di liquidazione coatta amministrativa o di amministrazione straordinaria qualora il commissario liquidatore o il commissario straordinario sia legittimato ad esperire le azioni revocatorie fallimentari stante rispettivamente la dichiarazione giudiziale dello stato di insolvenza e l'autorizzazione all'esecuzione del programma di cessione dei complessi aziendali. Ritene altresì che la disciplina di cui all'art. 2467, comma 1, c.c., operi anche in caso di liquidazione coatta ovvero di amministrazione straordinaria delle grandi imprese in crisi R. Rordorf, *I gruppi nella recente riforma del diritto societario*, cit., 547.

Il tenore letterale della norma in esame non lascia dubbi: sempreché dimostri, in via del tutto preliminare, che si tratta di un finanziamento patologico *ab origine*, vale a dire contratto in condizioni di eccessivo squilibrio dell'indebitamento rispetto al patrimonio netto ovvero in una situazione in cui sarebbe stato ragionevole effettuare un conferimento²⁹, il curatore fallimentare, provando semplicemente l'intervenuto pagamento a favore del socio e la condizione cronologica che individua l'effettuazione di tale rimborso all'interno dell'anno a ritroso dalla sentenza dichiarativa, per effetto dell'art. 2467 c.c. ha titolo di pretendere dal socio, e se necessario anche coattivamente, la restituzione delle somme oggetto di rimborso del finanziamento, essendo del tutto irrilevante la sussistenza dello stato di insolvenza del debitore o la sua conoscenza da parte del terzo³⁰. Peraltro, nel disciplinare l'azione restitutoria in esame non si può che prendere atto di come il legislatore si sia ispirato non tanto al disposto contenuto nell'art. 67 l. fall.³¹, quanto al precetto di cui all'art. 65 l. fall. relativo alla inefficacia rispetto ai creditori dei pagamenti anticipati eseguiti dal fallito nei due anni anteriori alla sentenza dichiarativa di fallimento riguardanti crediti che scadono nel giorno della dichiarazione di fallimento o successivamente³². Relativamente alla prima delle suddette due disposizioni la frattura rispetto all'azione revocatoria della disciplina di cui all'art. 2467 c.c. è infatti avvalorata dalla circostanza che, mentre la prima delle due norme prende in esame la condizione psicologica di malafede del beneficiario del pagamento, consistente nella conoscenza dello stato di insolvenza del debitore, quando il creditore riceve il pagamento, diversamente la seconda sanziona il socio con riferimento al momento in cui ha concesso il finanziamento e non anche con riguardo al tempo del suo rimborso che potrebbe pure avvenire, relativamente alla società, in condizioni di equilibrio finanziario e di ritorno alla normale liquidità. Diversamente, la similitudine con l'art. 65 l. fall. discende dal fatto che come quest'ultima disposizione punisce il creditore che violando la *par condicio creditorum* ha ottenuto il pagamento del suo credito prima ancora della scadenza sottraendosi in tal modo alle regole del concorso, parimenti l'art. 2467 c.c. colpisce il socio che, ricevendo il rimborso delle somme versate a titolo di finanziamento nell'anno antecedente la

²⁹ In senso conforme sul necessario onere della prova da parte della procedura si veda anche L. Stanghellini, *op. cit.*, 436.

³⁰ In argomento F. Tassinari, *op. cit.*, 131, afferma che il curatore fallimentare diviene in via automatica, per effetto del disposto dell'art. 2467 c.c., creditore del socio. A tal proposito però E. Fazzutti, *op. cit.*, 50, precisa come nella circostanza in cui i soci procedano a continui prelevamenti e versamenti nei confronti della società, sarebbe del tutto iniquo se non addirittura contrario alla *ratio* della norma, pretendere il rimborso di tutti i finanziamenti patologici, senza prima tener conto di quanto il socio ha versato nelle casse sociali nel medesimo periodo di tempo, dando così corso ad una riqualificazione dei suddetti versamenti al pari di una riconsegna di precedenti prelievi in modo tale che la restituzione sia equivalente alla sola differenza fra quanto percepito e quanto erogato dal socio stesso.

³¹ Con il quale l'art. 2467 c.c. ha in comune la collocazione dell'inefficacia del pagamento del rimborso all'interno del cosiddetto "periodo sospetto" che caratterizza la tecnica legislativa della revocatoria fallimentare. In tal senso si veda anche S. Bonfatti, *Prestiti da soci, finanziamenti infragruppo e strumenti "ibridi" di capitale*, cit., 2004, 312 e 313.

³² Così S. Bonfatti, *Prestiti da soci, finanziamenti infragruppo e strumenti "ibridi" di capitale*, cit., 315 e 316.

sentenza dichiarativa di fallimento, evita la falcidia della postergazione e, se si postula che questa presupponga una graduazione all'interno della ripartizione dell'attivo, rimane estraneo al concorso. Senonché, con riferimento all'ambito di applicazione della disposizione, mentre l'art. 65 l. fall. si estende indistintamente a tutti i pagamenti anticipati eseguiti dalla fallita società nei due anni precedenti la dichiarazione di fallimento, la disposizione codicistica si limita a prendere in esame una sola fattispecie: quella del rimborso ai soci, nell'anno antecedente la sentenza dichiarativa di fallimento, dei finanziamenti da questi ultimi effettuati³³. A ciò si aggiunga che se da un lato l'inefficacia prevista dalla legge fallimentare colpisce i soli pagamenti di debiti non scaduti, dall'altro quella di cui all'art. 2467, comma 1, c.c., opera, indipendentemente dalla scadenza del debito rimborsato, al verificarsi dei presupposti di cui al secondo comma della sopra citata norma³⁴. Una volta restituito il finanziamento alla procedura non si dovrebbe invece dubitare che il socio debba essere ammesso al passivo fallimentare, ovviamente attraverso apposita insinuazione tardiva *ex art. 101 l. fall.*, ancorché come creditore postergato, con la conseguenza che il suo soddisfacimento in sede di ripartizione dell'attivo sarà evidentemente subordinato al completo ed integrale pagamento degli altri creditori non egualmente postergati³⁵.

L'art. 2467 c.c. e la riforma della legge fallimentare

Le recenti modifiche apportate al regime delle esenzioni da revocatoria fallimentare di cui all'art. 67, comma 3, lett. d) ed e), l. fall., impongono alcune brevi riflessioni sull'operatività della disposizione in esame. Nello spirito di privilegiare la continuità aziendale la prima delle due suddette norme stabilisce infatti l'immunizzazione da revocatoria fallimentare degli atti, dei pagamenti e delle garanzie concessi su beni del debitore, purché posti in essere in esecuzione di un piano stragiudiziale di risanamento attestato che appaia idoneo a consentire il risanamento dell'esposizione debitoria dell'impresa e ad assicurare il riequilibrio della sua situazione finanziaria, proteggendo in tal modo, nell'ipotesi di insuccesso, stante la serietà e la credibilità dei suoi contenuti, il progetto di risanamento precedentemente intrapreso dal debitore dalle conseguenze negative che, in termini di azione revocatoria si riverserebbero sui soggetti che hanno confidato nella riuscita del salvataggio aziendale. Tuttavia, se da un lato il presupposto soggettivo del piano di risanamento di cui all'art. 67, comma 3, lett. d), l. fall., comune al fallimento ed alle procedure

³³ Al riguardo si veda L. Galeotti Flori, *op. cit.*, 76 e 77.

³⁴ Così L. Galeotti Flori, *op. cit.*, 76.

³⁵ In tal senso si veda R. Rordorf, *I gruppi nella recente riforma del diritto societario*, cit., 547. *Contra* L. Galeotti Flori, *op. cit.*, 80, per il quale i crediti relativi ai finanziamenti soci di cui all'art. 2467 c.c. non devono essere ammessi al passivo dell'esecuzione concorsuale.

concorsuali minori di amministrazione controllata e concordato preventivo, è riconducibile alla qualifica, quanto al debitore, di imprenditore commerciale non piccolo, il presupposto oggettivo è evidentemente costituito dalla presenza di uno squilibrio finanziario. Da ciò ne deriva che se tale squilibrio risulta, come è verosimile aspettarsi in situazioni di crisi, “eccessivo” non vi è dubbio che qualora i soci decidano, attraverso un finanziamento alla società, di rimuovere in tutto o in parte il suddetto squilibrio, il presupposto di cui al secondo comma dell’art. 2467 c.c. troverà necessariamente riscontro anche nella fattispecie in esame³⁶.

Per di più, poiché l’art. 67, comma 3, lett. e), l. fall. stabilisce che sono esenti da revocatoria “gli atti, i pagamenti e le garanzie posti in essere in esecuzione del concordato preventivo, dell’amministrazione controllata, nonché dell’accordo omologato ai sensi dell’art. 182 *bis*”, occorre, in secondo luogo, verificare se l’esenzione da revocatoria degli «atti, pagamenti e garanzie» di cui alle lettere d) ed e) del novellato art. 67, comma 3, l. fall., possa essere estesa sino al punto da ricomprendere al suo interno anche i pagamenti effettuati, nell’esecuzione del piano o dell’accordo stesso, ai soci in relazione alla restituzione dei prestiti o dei finanziamenti infragruppo. A tal proposito, se si ritiene di poter condividere l’assunto che gli artt. 2467 e 2497 *quinquies* c.c. rappresentino due norme speciali all’interno della più generale disciplina dell’adempimento delle obbligazioni, pare altrettanto ragionevole concludere che l’esenzione da revocatoria fallimentare di cui sopra non produce alcun effetto protettivo in relazione alla fattispecie in esame, con l’ovvia conseguenza che nessuna agevolazione verrebbe accordata, in caso di insuccesso del piano di risanamento *ex* art. 67 l. fall., al socio che avesse ricevuto nell’anno anteriore al fallimento il rimborso di quanto a suo tempo versato in presenza di quelle condizioni di squilibrio delineate dal secondo comma dell’art. 2467 c.c.³⁷. Né del pari vi è da ritenere che la disciplina in esame sia stata incisa dal dimezzamento del cosiddetto “periodo sospetto” intervenuto ad opera del “decreto legge per lo sviluppo e la competitività” n. 35/2005 in tema di azione revocatoria, stante la profonda differenza che caratterizza quest’ultimo istituto rispetto al precetto di cui all’art. 2467 c.c.

³⁶ La tesi è condivisa anche da S. Bonfatti, *La disciplina dell’azione revocatoria nelle procedure di composizione negoziale delle crisi d’impresa*, in AA.VV. *L’azione revocatoria*, Milano, 2005, 196, per il quale la disciplina dell’art. 67, comma 3, lett. d), l. fall. sembra proprio postulare una situazione di squilibrio finanziario dell’impresa.

³⁷ In questo senso si esprime S. Bonfatti, *op. loc. cit.*, 195, il quale pare fondare le proprie conclusioni sull’osservazione che non necessariamente una assimilabilità della disciplina di cui agli artt. 2467 e 2497 c.c. alle norme dell’art. 67 l. fall., finisce per determinare l’applicazione anche alla prima delle esenzioni che sono tipiche delle seconde.

I finanziamenti effettuati ante 1 gennaio 2004

La disciplina contenuta nella norma in commento non chiarisce se la medesima trovi applicazione anche per i finanziamenti effettuati antecedentemente alla data di entrata in vigore della riforma del diritto societario. Peraltro, in assenza di una disposizione transitoria non è mancato chi ha osservato come tale precetto dovrebbe essere esteso a tutte le situazioni in corso al 1 gennaio 2004 prescindere dal momento in cui sono stati eseguiti i versamenti da parte dei soci, con la conseguenza che, a decorrere da tale data, l'art. 2467 c.c. colpirebbe con le conseguenze della postergazione e della revoca tutti i rimborsi effettuati successivamente, ancorché i corrispondenti versamenti siano stati eseguiti antecedentemente, senza che ciò comporti una sorta di retroattività della novella³⁸.

A questo punto però una domanda sorge spontanea: è corretta questa conclusione che ritiene operativa la disposizione in oggetto anche per i finanziamenti effettuati antecedentemente l'entrata in vigore della novella? A tal proposito chi scrive non può fare a meno di osservare che se fosse vera la conclusione sopra evidenziata si dovrebbe nondimeno ammettere che, con la riforma del diritto societario, il legislatore avrebbe finito per cancellare, con un colpo di spugna degno delle migliori occasioni, il diritto al soddisfacimento integrale del rimborso di quei soci che avevano finanziato la società in un periodo non sospetto, mettendo così in discussione la certezza di tutti i rapporti di prestito in precedenza conclusi tra la società ed il socio. Il che pare non solo inaccettabile, in quanto non tutela l'affidamento dei terzi, ma addirittura contrario alla *ratio* ispiratrice della norma, la quale si prefigge l'obiettivo di colpire quei comportamenti dei soci che, in presenza di una disposizione normativa che imponeva indirettamente una patrimonializzazione della società, hanno effettuato una determinata scelta a loro favorevole quando ne potevano compiere una alternativa preferibile per il ceto creditorio. Si pensi addirittura alle conseguenze di ordine pratico che si potrebbero verificare nel caso in cui, ad esempio, un finanziamento oggetto di pignoramento da parte di un creditore particolare del socio prossimo al rimborso perché in scadenza, venisse sottoposto alla regola della postergazione o della revoca in caso di fallimento successivo. In forza della suddetta lettura del disposto dell'art. 2467 c.c. il creditore si vedrebbe pregiudicato nell'integrale soddisfacimento, con evidente pregiudizio delle sue ragioni creditizie, le quali, con la postergazione del credito, subiscono una sorta di sanzione senza alcuna giustificazione. Per non dire poi che la natura reale del contratto di finanziamento che si perfeziona, come in precedenza ricordato, con la consegna del denaro e non con il semplice consenso delle parti non può che spingere ad una differente conclusione. Se la

³⁸ A queste conclusioni giungono L. De Angelis – C. Feriozzi, *Srl, A rischio i finanziamenti dei soci*, cit., 34. In tal senso, relativamente alla fattispecie del rimborso, si veda anche F. Tassinari, *op. cit.*, 131.

disposizione in oggetto è entrata in vigore il 1 gennaio 2004 ed i finanziamenti sottoposti alla rigorosa disciplina della postergazione e della revoca in caso di fallimento sono quelli, come afferma la norma in esame, «effettuati» nel momento in cui risulta un eccessivo squilibrio dell'indebitamento rispetto al patrimonio netto o quando sarebbe stato ragionevole effettuare un conferimento in luogo del finanziamento, non si può che concludere che l'art. 2467 c.c. opera per i versamenti eseguiti dai soci a decorrere dal 1 gennaio 2004 e non anche per quelli precedenti.

Peraltro, la diversa tesi rispetto a quella qui sostenuta sarebbe nondimeno in contrasto con quanto sancito dall'art. 11 delle preleggi in tema di successione delle norme giuridiche nel tempo il quale, nello stabilire che «la legge non dispone che per l'avvenire: essa non ha effetto retroattivo», introduce una regola generale: la nuova legge non disciplina fatti già accaduti ma fatti che debbono ancora accadere e la deroga ad un tale principio, avendo carattere eccezionale, deve essere chiaramente prevista in modo non equivoco dalla disposizione stessa, il che preclude all'interprete di giungere ad una applicazione retroattiva della novella non soltanto ai rapporti giuridici esauriti prima della sua entrata in vigore, ma anche a quelli sorti anteriormente ed ancora sussistenti.

I finanziamenti soci nelle società per azioni

L'art. 2467 c.c. in tema di società a responsabilità limitata non trova una corrispondente disposizione all'interno del corpo delle norme relative alle società per azioni, con la conseguenza che non è del tutto chiaro se il precetto in esame possa essere suscettibile di applicazione anche ai finanziamenti soci effettuati nell'ambito di quest'ultima tipologia di società di capitali.

Ancorché fondata su considerazioni diverse, decisamente positiva pare tuttavia essere la conclusione della letteratura prevalente in ordine alla suddetta estensione. Infatti, mentre da un lato è stato sottolineato che la disposizione in oggetto, pur essendo normativa eccezionale ed in quanto tale non suscettibile di applicazione analogica, rappresenta comunque sempre un principio generale "transtipico" che, caratterizzandosi per un ambito di operatività ulteriore rispetto al modello legale a cui si riferisce³⁹, sprigiona i propri effetti anche in relazione alle società per azioni⁴⁰; dall'altro non è mancato chi ha diversamente ritenuto che l'aspetto principe sia costituito dal fatto che l'art. 2467

³⁹ Cfr. M. Irrera, *La nuova disciplina dei «prestiti» dei soci alla società*, in *La riforma delle società. Profili della nuova disciplina* a cura di Stefano Ambrosini, Torino, 2003, 139.

⁴⁰ Il rinvio è ancora a F. Tassinari, *op. cit.*, 123, nota 6. In senso conforme si veda anche G. Spaltro, *Natura dei versamenti in denaro effettuati dai soci in favore della società*, in *Le società 2004*, 488, il quale fonda la propria conclusione ritenendo che nel caso di specie si verta in tema di applicazione estensiva.

c.c. esprime un principio generale di diritto dell'impresa estendibile a tutte le società di capitali⁴¹, o quanto meno tale, stante la singolarità del richiamo a quest'ultima disposizione effettuata dall'art. 2497 *quinquies* c.c., da comportare la dilatazione dello stesso anche a quelle fattispecie in cui la *holding* partecipi ad una società per azioni⁴². La tesi merita di essere condivisa se non altro in quanto nelle società per azioni vi sono altri riferimenti normativi ad apporti societari postergati non riconducibili ad un conferimento di capitale in senso stretto, che denotano inequivocabilmente la compatibilità della disposizione in esame alla fattispecie di cui all'art. 2467 c.c., quali l'art. 2411 c.c. che subordina il diritto degli obbligazionisti o dei possessori di altri strumenti finanziari alla restituzione del capitale e degli interessi al soddisfacimento di altri creditori sociali, nonché l'art. 2431 c.c. che impone, in tema sovrapprezzo azioni, il divieto di distribuzione delle somme a tal titolo percepite dalla società fino a quando la riserva legale non abbia raggiunto il limite del quinto del capitale sociale stabilito dall'art. 2430 c.c.

Inoltre a favore dell'applicabilità alle società per azioni del disposto contenuto nell'art. 2467 c.c. milita nondimeno sia la considerazione che le disposizioni in tema di bilancio riguardanti i finanziamenti soci sono collocate fra quelle che disciplinano la redazione del bilancio delle società per azioni⁴³, sia il fatto che l'art. 2497 *quinquies* c.c., nello stabilire che ai finanziamenti effettuati a favore della società da chi esercita attività di direzione e coordinamento nei suoi confronti o da altri soggetti ad essa sottoposti si applica l'art. 2467 c.c., estende la disciplina contenuta in quest'ultima disposizione ai gruppi di società, indipendentemente dalla loro composizione⁴⁴. E' quindi in una simile visione che l'art. 2467 c.c. ponendosi come generale principio di corretto finanziamento delle imprese, ben potrebbe trovare applicazione non solo ai finanziamenti infragruppo in senso stretto, ma anche a quelli ascendenti, vale a dire eseguiti dalla società figlia nei confronti della capogruppo

⁴¹ Così G.B. Portale, *I «finanziamenti» dei soci nelle società di capitali*, in *Banca, borsa e tit. cred.* 2003, 681. A favore dell'applicabilità dell'art. 2467 c.c. anche alle società per azioni cfr. Associazione Disiano Preite, *Il nuovo diritto delle società. Società di capitali e società cooperative* a cura di G. Olivieri – G. Presti – F. Vella, Bologna, 2003, 232; M. Avagliano, *I finanziamenti soci*, in www.notarlex.it; nonché C. Angelici, *La riforma delle società di capitali*, Padova, 2003, 48 e 49.

⁴² Così V. Salafia, *op. cit.*, 1082.

⁴³ Cfr. M. Avagliano, *op. loc. cit.*, che precisa come l'art. 2424 c.c., nel delineare lo schema di Stato Patrimoniale, preveda alla voce D.3, l'indicazione dei debiti verso soci per finanziamenti, aspetto contemplato anche dalla nota integrativa all'art. 2427, n. 19-*bis*, c.c. In realtà si osservi però come la lettura data a quest'ultimo precetto dal documento Oic n. 1 sia diversa, in quanto l'informativa richiesta in Nota Integrativa dalla suddetta disposizione sarebbe costituita dalla sola postergazione cosiddetta "volontaria", istituto che deve, pertanto, essere tenuto distinto dall'ipotesi della postergazione *ex lege* di cui all'art. 2467 c.c., la quale invece opera a prescindere dalla volontà delle parti allorquando i finanziamenti effettuati dai soci presentano le caratteristiche delineate dal secondo comma di quest'ultima disposizione.

⁴⁴ In tal senso si veda M. Irrera, *op. cit.*, 139; M. Rescigno, *Osservazioni sul progetto di riforma delle S.r.l.*, in *Il nuovo diritto societario fra società aperte e società private* a cura di P. Benazzo – S. Patriarca – G. Presti, Milano, 2003, 55; M. Avagliano, *op. loc. cit.* Sull'argomento si veda altresì G. Lo Cascio, *op. cit.*, 75; G. Terranova, *Finanziamenti dei soci*, in *Società di capitali. Commentario* a cura di G. Piccolini – A. Stagno d'Alcontres, Napoli, 2004, 1475; C. Angelici, *op. cit.*, 47 e 48.

madre, nonché ai finanziamenti trasversali tra società sorelle, appartenenti al medesimo gruppo, riguadagnando attraverso un'estensione delle fattispecie di applicabilità della novella parte di quel terreno perso sul fronte di un intervento deciso al fine di arginare la triste vicenda della sottopatrimonializzazione delle società di capitali italiane.