



UNIVERSITA' DEGLI STUDI DI PADOVA

**DIPARTIMENTO DI SCIENZE ECONOMICHE ED AZIENDALI
"M. FANNO"**

**DIPARTIMENTO DI AFFERENZA DEL RELATORE:
DIRITTO PRIVATO E CRITICA DEL DIRITTO**

CORSO DI LAUREA MAGISTRALE IN ECONOMIA E DIRITTO

TESI DI LAUREA

**La postergazione dei finanziamenti dei soci alla luce della novella del
Codice della crisi**

RELATORE:

CH.MO PROF. MARCO CIAN

LAUREANDO: MASSIMO PURINAN

MATRICOLA N. 2027538

ANNO ACCADEMICO 2022 – 2023

Dichiaro di aver preso visione del “Regolamento antiplagio” approvato dal Consiglio del Dipartimento di Scienze Economiche e Aziendali e, consapevole delle conseguenze derivanti da dichiarazioni mendaci, dichiaro che il presente lavoro non è già stato sottoposto, in tutto o in parte, per il conseguimento di un titolo accademico in altre Università italiane o straniere. Dichiaro inoltre che tutte le fonti utilizzate per la realizzazione del presente lavoro, inclusi i materiali digitali, sono state correttamente citate nel corpo del testo e nella sezione “Riferimenti bibliografici”.

I hereby declare that I have read and understood the “Anti-plagiarism rules and regulations” approved by the Council of the Department of Economics and Management and I am aware of the consequences of making false statements. I declare that this piece of work has not been previously submitted – either fully or partially – for fulfilling the requirements of an academic degree, whether in Italy or abroad. Furthermore, I declare that the references used for this work – including the digital materials – have been appropriately cited and acknowledged in the text and in the section ‘References’.

Firma dello studente

INDICE

INTRODUZIONE	8
CAPITOLO I	13
I finanziamenti dei soci	13
1.1 – Lato passivo: i soggetti destinatari delle operazioni di finanziamento	13
1.1.1 – L’estensione analogica alle s.p.a. del campo di applicazione della postergazione	14
1.1.2 – Effetti della trasformazione societaria sull’applicazione dell’art. 2467 c.c. ...	16
1.1.3 – La postergazione dei finanziamenti dei soci nella “s.r.l. aperta”.....	17
1.2 – Lato attivo: i soggetti erogatori dei finanziamenti.....	18
1.2.1 – I finanziamenti erogati dai “terzi collegati”	20
1.3. L’anomalia dello strumento utilizzato e i presupposti della postergazione	22
1.3.1. Lo squilibrio economico finanziario	23
1.3.2. La ragionevolezza del conferimento	25
1.3.3. L’unione dei due presupposti	26
1.4. La novella del D.Lgs. 14/2019: riflessi per le società <i>in bonis</i>	26
CAPITOLO II.....	29
La postergazione dei finanziamenti dei soci <i>durante societate</i>.....	29
2. 1. L’applicabilità della postergazione al di fuori dell’ambito concorsuale.....	29
2.1.1. Gli “indicatori della crisi” e la verifica <i>durante societate</i>.....	31
2.1.2. L’utilizzo degli indicatori proposti dal CNDCEC per la valutazione dei presupposti.....	32
2.1.3. La composizione negoziata per la soluzione della crisi d’impresa e i presupposti per la postergazione dei finanziamenti.....	34
2.2. Gli obblighi di condotta degli amministratori.....	36

2.2.1. L'art. 2491 e altre disposizioni utili a guidare la condotta degli amministratori	38
2.2.2. Le responsabilità degli amministratori	40
2.3. Il mancato esercizio della postergazione e la ripetibilità del rimborso	41
2.3.1. La postergazione come condizione e l'indebito rimborso del credito	43
CAPITOLO III.....	46
La postergazione nelle procedure concorsuali e negoziali ex D.Lgs. 14/2019	46
3.1. La ripetizione al curatore del rimborso dei finanziamenti dei soci nel nuovo art. 164, co. 2, C.c.i.i.	46
3.1.1. L'ammissione allo stato passivo dei soci creditori per finanziamenti.....	49
3.2. Il presupposto soggettivo nell'ambito concorsuale dell'inefficacia del rimborso dei finanziamenti	50
3.3. I finanziamenti dei soci nell'ambito del concordato preventivo e negli accordi di ristrutturazione.....	51
3.4. I finanziamenti dei soci nella composizione negoziata della crisi d'impresa	54
CONCLUSIONI.....	58
BIBLIOGRAFIA.....	61
GIURISPRUDENZA	66

INTRODUZIONE

La disciplina civilistica riguardante le società a responsabilità limitata è stata oggetto, nell'ultimo ventennio, di svariati interventi normativi. Se la riforma del diritto societario del 2003¹ ha portato una riorganizzazione generale dell'intera disciplina, ad essa sono seguite svariate puntuali modifiche, sino all'arrivo del nuovo Codice della crisi d'impresa² e dell'insolvenza, entrato interamente in vigore soltanto nel 2022, che ha riordinato in separato codice la normativa riguardante le procedure concorsuali.

La riforma introdotta dal D.Lgs. 6/2003 ha portato ad una totale riscrittura dell'art. 2467 c.c., ora rubricato "Finanziamenti dei soci", che introduce la fattispecie oggetto di analisi del presente elaborato, vale a dire la postergazione legale del rimborso dei finanziamenti concessi dai soci alla società. L'introduzione di una specifica indicazione normativa su tale fattispecie faceva seguito agli obiettivi indicati nella Legge delega 366/2001, la quale conteneva, come principio generale, "perseguire l'obiettivo prioritario di favorire la nascita, la crescita e la competitività delle imprese, anche attraverso il loro accesso ai mercati interni e internazionali dei capitali"³.

Difatti, uno dei primari intenti della Riforma del 2003 era quello di contrastare il fenomeno della "sottocapitalizzazione nominale" degli enti societari, vale a dire la presenza, nel Patrimonio Netto della società, di forme surrettizie di capitalizzazione in alternativa al conferimento imputati a capitale di rischio, mediante la concessione diretta e indiretta di prestiti, quindi di capitale di credito, da parte dei soci⁴. Il testo del codice fino a quel momento non disciplinava tale materia e non definiva situazioni di postergazione legale (vale a dire imposta dalla legge), ma prevedeva solamente la possibilità di una postergazione volontaria (cioè pattuita tra le parti). Il rischio derivante da questa tipologia di capitalizzazione è quello di un'alterazione del tradizionale modello di ripartizione dei rischi, secondo il quale il rimborso dei conferimenti da parte dei soci si pone come residuale rispetto all'integrale soddisfazione dei

¹ Introdotta dal D.Lgs. 6/2003 in attuazione della Legge delega 366/2001.

² Introdotta dal D.Lgs. 14/2019 in attuazione della Legge delega 155/2017, in seguito modificato da ulteriori interventi normativi ed entrato definitivamente in vigore il 15 luglio 2022.

³ ABRIANI N., *La struttura finanziaria delle società di capitali nella prospettiva della riforma*, in *Rivista di diritto commerciale*, 2001, n. 1, pagg. 131 e ss..

⁴ Sui rischi, per le società stesse e per l'intero sistema economiche, derivanti da una diffusa sottocapitalizzazione delle imprese, molto ha scritto PORTALE G., da cui, a titolo esemplificativo e non esaustivo, *Capitale sociale e società per azioni sottocapitalizzata*, in *Trattato delle società per azioni*, COLOMBO G. e PORTALE G. (diretto da), Utet, Torino 2004.

creditori societari⁵. L'obiettivo della riforma è dunque diretto a colpire qualsiasi tipo di finanziamento che vada ad alterare questo modello, venendosi effettuato in sostituzione di un conferimento, al di là della specifica qualificazione giuridica; il testo normativo infatti specifica che i finanziamenti oggetto dell'articolo si considerano "in qualsiasi forma effettuati"⁶.

D'altra parte, il novellato art. 2467 c.c. non propone un divieto alla concessione di finanziamenti alla società da parte dei soci *in toto*, bensì introduce una correzione al ribaltato modello di ripartizione dei rischi, esponendo nel secondo comma la definizione della fattispecie normata dall'articolo: il rimborso dei finanziamenti concessi dai soci è postergato rispetto a quello degli altri creditori qualora gli stessi siano "stati concessi in un momento in cui, anche in considerazione del tipo di attività esercitata dalla società, risulta un eccessivo squilibrio dell'indebitamento rispetto al patrimonio netto oppure in una situazione finanziaria della società nella quale sarebbe stato ragionevole un conferimento".

Il nuovo art. 2467 c.c. introduce inoltre una specifica operante nell'ambito delle procedure concorsuali; qualora il rimborso del finanziamento dei soci sia "avvenuto nell'anno precedente la dichiarazione di fallimento della società, deve essere restituito". La scelta, invero abbastanza infelice⁷, di inserire una regola riguardante l'area della crisi d'impresa nello stesso comma di una regola di natura sostanziale, all'interno di una sezione dedicata ai conferimenti e alle quote di una società a responsabilità limitata, ha fatto nascere un fervente dibattito sull'applicabilità alle sole procedure concorsuali⁸ o meno⁹ dell'articolo in oggetto.

⁵ Si veda, *ex multis*, DESANA E., *La sollecitazione all'investimento, i finanziamenti dei soci, i titoli di debito*, in *Le nuove S.r.l.*, Zanichelli, Torino 2008.

⁶ Interpretazione più volte confermata anche dalla giurisprudenza; si veda, tra le pronunce più recenti, Cass. Civ., 31 gennaio 2019, n. 3017, con nota di CODAZZI E., *Una pronuncia della cassazione su finanziamenti c.d. "indiretti" e presupposti della postergazione*, in *Le società*, 1/2019.

⁷ Come si vedrà nel prosieguo dell'elaborato, la scelta di inserire nello stesso articolo una norma di natura sostanziale e una di natura fallimentare ha portato alla nascita di un dibattito sull'ambito di applicazione della regola, con la nascita delle tesi "sostanzialistica" e "processuale"; tale dibattito si è definitivamente chiuso solamente con il riordino introdotto dal Codice della Crisi d'Impresa e dell'Insolvenza.

⁸ A favore dell'applicabilità dell'art. 2467 c.c. solamente in fase concorsuale si sono espressi ZANARONE G., *Della società a responsabilità limitata*, in *Il Codice Civile – commentario*, Giuffrè, Milano 2010, IRRERA F., *Commento all'art.2467*, cit., PORTALE G.B., *I finanziamenti dei soci nelle società di capitali*, in *Banca Borsa e Titoli di credito*, 2003, e anche, in giurisprudenza, Trib. Milano, 24 aprile 2007.

⁹ Si sono espressi a favore di questa interpretazione, invero maggioritaria, SCANO D., *I finanziamenti dei soci*, in *La nuova s.r.l.: prime letture e proposte interpretative*, Aa. Vv., Giuffrè, Milano 2004, MAUGERI M., *Finanziamenti "anomali"*, cit., PRESTI G.M.G., *Commento sub art. 2467*, in *Codice commentato delle s.r.l.*, BENAZZO, PATRIARCA (diretto da), UTET, Torino 2006, BALP, *I finanziamenti*, cit., CAGNASSO O., *La società a responsabilità limitata*, in *Trattato di diritto commerciale*, CEDAM, Padova 2007, CAMPOBASSO M., *La postergazione dei finanziamenti dei soci*, in *S.r.l.: commentario dedicato a G.B. Portale*, Dolmetta A., Presti G. (a cura di), Giuffrè, Milano 2011. Lo stesso viene confermato da ultimo da BRIOLINI F., *I finanziamenti*, cit., pag. 1229. In giurisprudenza tra le numerose sentenze schierate su questa linea si segnalano Trib. Milano, 14 marzo 2014, n. 3621, e soprattutto Cass. Civ., 15 maggio 2019, n. 12994, che esplicita testualmente "La postergazione disposta dall'art. 2467 opera già durante la vita della società e non solo nel momento in cui si apra un concorso formale con gli altri creditori sociali, integrando una condizione di inesigibilità legale e temporanea del diritto del socio alla restituzione del finanziamento, sino a quando non sia superata la situazione prevista dalla norma".

Invero, sin dalla sua promulgazione, l'art. 2467 c.c. è stato oggetto di ampi e numerosi dibattiti dottrinali e giurisprudenziali sul suo ambito di applicabilità, anche a seguito della sua collocazione topografica all'interno del Codice Civile e per la sua formulazione¹⁰. La spinta per un forse necessario chiarimento normativo in relazione ad alcuni dubbi emersi in sede di analisi dottrinale può avere influito sulla scelta del legislatore di andar a toccare, seppure parzialmente, la fattispecie della postergazione anche nel più recente, e corposo, testo di aggiornamento della normativa in tema di diritto commerciale e fallimentare, il Codice della Crisi d'Impresa e dell'Insolvenza (abbreviato, C.C.I.I.).

Infatti, l'entrata in vigore del D.Lgs. n. 14 del 12 gennaio 2019, convertito, con modificazioni, dalla L. n. 79 del 29 giugno 2022, ha rappresentato il più grande tentativo di sistemazione (e sistematizzazione) della disciplina dopo la citata Riforma del 2003.

L'entrata in vigore del C.C.I.I. ha impattato anche sulla disciplina della postergazione dei finanziamenti dei soci nella s.r.l., oggetto di trattazione di questo elaborato. Il C.C.I.I. ha significativamente modificato la struttura dell'art. 2467 del Codice Civile, espungendovi parte del primo comma, quella riguardante la restituzione del rimborso del finanziamento soci avvenuto l'anno precedente la dichiarazione di fallimento della società, andando a porre rimedio all'originaria ambiguità derivante dalla citata apposizione di una norma riguardante l'operatività di una fattispecie nell'ambito delle procedure concorsuali come un inciso di un articolo inserito in una sezione del Codice Civile riguardante società ancora *in bonis*¹¹.

Con tale modifica si sono quindi nettamente e logicamente separate norma sostanziale e norma concorsuale. Ciò a ideale completamento della Riforma del 2003, la quale aveva al tempo introdotto la fattispecie della postergazione (e, in ambito fallimentare, della ripetizione) dei rimborsi dei finanziamenti concessi dai soci, assente invece nel Codice Civile *ex R.G. 262/1942*. La regola introdotta dall'articolo oggetto dell'analisi contenuta in questo elaborato non è assolutamente da considerarsi secondaria in termini di rilevanza; in aggiunta all'estesa produzione dottrinale e giurisprudenziale sul tema, l'art. 2467 c.c. è stato oggetto di considerazione anche da parte della produzione legislativa e decretizia emergenziale resasi necessaria a seguito del diffondersi della pandemia da Covid-19. Infatti, l'importanza rivestita dalla fattispecie normata dall'articolo oggetto di analisi è stata dimostrata anche

¹⁰ Lo segnalano., *ex multis*, MAUGERI M., *Sottocapitalizzazione della S.r.l. e "ragionevolezza" del finanziamento soci*, in *Banca Borsa Titoli di Credito*, n. 2, 2016, pag. 169, e PICCIAU A., *Esigibilità dei finanziamenti postergati ex lege e loro rilevanza ai fini dello stato di insolvenza della società*, in *Giurisprudenza Commerciale*, n. 2, 2018, pag. 252.

¹¹ Ragioni di "coerenza sistematica" nel collocare tale regola in separato codice sino addotte anche dalla *Relazione illustrata* *va al D.Lgs. 14/2019*, sub. Art. 383.

dall’inserimento, all’interno del D.L. 23/2020, il cosiddetto “Decreto Liquidità”: all’articolo 8 del citato decreto è chiaramente stabilita la non applicabilità dell’art. 2467 c.c. (e 2497-quinquies) ai finanziamenti erogati dai soci alla società dalla data di pubblicazione del decreto sino al 31 dicembre 2020¹².

Come si può percepire da queste preliminari indicazioni, la disciplina della postergazione dei finanziamenti dei soci continua ad essere fonte di analisi, dibattito e interventi normativi. Pertanto, date queste promesse, l’oggetto dell’elaborato sarà un’analisi complessiva dell’applicabilità operativa della postergazione dei finanziamenti concessi dai soci, alla luce degli orientamenti dottrinali e giurisprudenziali consolidatisi negli anni e in considerazione delle più recenti innovazioni normative introdotte dalla più recente produzione legislativa.

¹² Per un’interpretazione degli effetti applicativi della norma si veda in proposito il commento di CACCHI PESSANI S., *La temporanea disapplicazione della disciplina dei finanziamenti “anomali” dei soci prevista dagli artt. 2467 e 2497-quinquies cod. civ. (commento all’art. 8 del Decreto Liquidità)*, in *Rivista delle società*, n. 2, 2020, pagg. 465-481. La stessa previsione - per quanto si presti a condotte abusive dovute alla sua applicazione *erga omnes*, senza distinguere società già sottocapitalizzate prima dello scoppio della pandemia - è stata favorevolmente accolta nella dottrina, come si legge in ABRIANI N., *Il diritto delle imprese nell’emergenza*, in *Il diritto e l’eccezione*, Aa. Vv., Donzelli, Roma 2020.

CAPITOLO I

I finanziamenti dei soci

Come accennato nell'introduzione, una delle maggiori fonti di analisi e di dibattito, sin dall'entrata in vigore delle modifiche introdotte dalla Riforma del diritto societario del 2003, è stata quella relativa al campo di applicazione dell'art. 2467 c.c.. Lo stesso è definibile da due punti di vista: soggettivo ed oggettivo. Vale a dire, dal punto di vista soggettivo, quali siano i soggetti destinatari di questa regola, dal punto di vista passivo (il soggetto finanziato) e dal punto attivo (il soggetto finanziatore). Dal punto di vista oggettivo invece, quali siano le operazioni di sostegno finanziario rientranti nella fattispecie in questione e quali siano le condizioni per cui queste vi rientrino.

1.1 – Lato passivo: i soggetti destinatari delle operazioni di finanziamento

Il primo dubbio riguardante il rinnovato art. 2467 c.c. è sorto in merito a quali fossero i soggetti destinatari dei finanziamenti per i quali fosse applicabile la disciplina; ferma la – scontata – applicazione alle società a responsabilità limitata, uno dei primi dibattiti sorti in seno alla dottrina e alla giurisprudenza di merito in ordine al campo di applicazione dell'art. 2467 c.c. è figlio della sua localizzazione topografica all'interno del Codice Civile; lo stesso è infatti collocato all'interno del Libro Quinto, Titolo V, Capo VII: Delle società a responsabilità limitata.

Tale scelta di collocazione – per la quale si può trovare un parallelismo con la collocazione della norma riguardante i finanziamenti infragruppo all'art. 2497, nel capo dedicato a direzione e coordinamento delle società – non è casuale; la *ratio* ispiratrice della regola della postergazione dei finanziamenti dei soci infatti postula una presunzione di conoscenza anticipata da parte degli stessi delle condizioni economico-finanziarie della società beneficiaria¹³, oltre che un potere di diretto intervento nella gestione della stessa maggiore rispetto a quello riscontrabile in altri tipi sociali (uno su tutti, le s.p.a. ad azionariato diffuso). Questa situazione è tipica delle s.r.l., tendenzialmente caratterizzate da una ristretta base

¹³ La contezza della reale situazione economica e finanziaria di una s.r.l. e la possibilità di diretto intervento nella gestione della stessa da parte dei soci sono paragonate a quelle proprie delle società esercitanti “direzione e coordinamento” in ABRIANI N., *Finanziamenti “anomali” dei soci e regole di corretto finanziamento nella società a responsabilità limitata*, in *Il diritto delle società oggi – innovazioni e persistenze, Studi in onore di G. Zanon*, Benazzo P., Cera M., Patriarca S. (a cura di), Utet, Torino 2011, pag. 324.

societaria, il divieto di circolazione tra il pubblico delle quote sociali e il coinvolgimento dei soci nella gestione della società (si pensi alla diffusissima situazione in cui gli amministratori della società coincidono con i soci). La realtà economica e la prassi societaria evidenziano come la probabilità che i soci ricorrano allo schema del prestito - in luogo del conferimento - è tanto maggiore quanto maggiori sono i poteri di cui gli stessi dispongono per acquisire informazioni sullo stato della società e per orientare gli amministratori sulle scelte in merito alla gestione (finanziaria e non) della stessa¹⁴.

La natura sostanziale e di principio generale dell'articolo in questione ha fatto propendere dottrina e giurisprudenza per la sua applicazione in tutti quei casi in cui, di fatto, la società finanziata presenti caratteristiche analoghe a quelle di una società a responsabilità limitata. Difatti, nonostante l'applicazione estensiva dell'art. 2467 c.c. ad altri tipi societari diversi dalla s.r.l. sia ancora fonte di dibattito dottrinale, è ormai preponderante e ampiamente riconosciuta la tesi dell'applicabilità analogica anche ad altri tipi societari di capitale quali le società per azioni e le società in accomandita per azioni¹⁵, quantomeno qualora queste siano delle società "chiuse", ovvero presentino un assetto di interessi analogo a quello caratteristico di una s.r.l.¹⁶.

1.1.1 – L'estensione analogica alle s.p.a. del campo di applicazione della postergazione

L'estensione dell'ambito di applicazione dell'art. 2467 c.c. è comunque posizione tutt'altro che condivisa¹⁷ sia in dottrina che in giurisprudenza.

La dottrina che vede positivamente tale estensione del perimetro applicativo muove dal principio che la disposizione riguardante la postergazione dei finanziamenti dei soci sia una norma "transtipica"¹⁸: vale a dire una norma dotata di un fondamento¹⁹ comune a più fattispecie, il cui ambito di applicazione prescinde dal tipo sociale a cui si riferisce e dalla sua collocazione in una determinata sezione del Codice civile. In base a tale interpretazione l'art. 2467 costituisce "un principio generale di tutela dei creditori sociali dal rischio di sottocapitalizzazione della società [...] comunque valido in linea generale per le società di capitali, [o meglio per quelle]

¹⁴ Questa la relazione proporzionale definita da MAUGERI M., *Dalla struttura alla funzione della disciplina sui finanziamenti soci*, in *Rivista del Diritto Commerciale*, 1/2008, pag. 144.

¹⁵ CIAN M., *Commentario breve al Codice Civile*, Ed. XV, CEDAM, Padova 2022, pag. 3076.

¹⁶ Si veda, tra la giurisprudenza più recente, Trib. Napoli 19 luglio 2019, da www.iusexplorer.it.

¹⁷ Lo nota CIAN M., *Commentario breve*, cit., pag. 3076.

¹⁸ Nella definizione di CAGNASSO O., *La concessione di vendita: problemi di qualificazione*, Giuffrè, Milano 1983, pag. 29.

¹⁹ In questo caso il principio di corretto finanziamento dell'impresa sociale e il dovere dei soci di aderirvi, pacificamente condiviso in dottrina, come ricorda CAMPOBASSO M., *La postergazione*, cit., pag. 240.

che abbiano una base societaria ristretta e attiva nella gestione della società²⁰. Secondo questa interpretazione dunque la transtipicità dell'art. 2467 c.c. viene utilizzata quale strumento per giustificare l'applicazione analogica della postergazione anche a tipi sociali diversi, rimanendo però nel solco tracciato dalla *ratio* dell'articolo, ossia la protezione dei creditori sociali dalle asimmetrie informative rispetto ai soci delle reali condizioni economico-finanziarie della società. La necessità di evitare un indebito trasferimento del rischio sui creditori sociali, in luogo dei soci stessi, sarebbe comune a tutte le società, a prescindere dalla loro forma giuridica; ciò anche in ragione della lettura combinata dell'art. 2497-*quinquies*, riguardante la postergazione dei finanziamenti infragruppo, il quale estende il suo perimetro applicativo ad ogni tipo di società di capitali. D'altra parte, se, da un lato, appare ragionevole pensare che tali asimmetrie, a prescindere da qualsiasi considerazione sulla transtipicità della norma, non siano presenti in tutte le s.p.a.²¹, altrettanto ragionevole è ritenere che, per la loro peculiare composizione societaria in termini di numerosità e intercessione nella gestione, anche alcune società per azioni presentino un assetto del tutto paragonabile a quello di una società a responsabilità limitata²².

Come ricordato all'inizio del paragrafo, nonostante le recenti pronunce della giurisprudenza di legittimità, una parte minoritaria degli interpreti non ritiene estendibile il campo di applicazione della postergazione alle società per azioni: in primo luogo per la diversità di *status*, rispetto al socio di s.r.l., del socio di s.p.a., il quale come da disposizioni civilistiche non è dotato degli stessi poteri di informazione e di intervento sulla gestione del socio della società a responsabilità limitata; in secondo luogo, per il fatto che il silenzio, da parte del legislatore, sulla postergazione nelle s.p.a. non possa semplicemente essere superato da un'interpretazione estensiva, peraltro subordinata al rispetto di alcune condizioni²³.

²⁰ Nelle parole di IRRERA F., *L'art. 2467 c.c.: limiti di applicazione di una norma transtipica ad una "s.r.l. transtipica"*, in *La società a responsabilità limitata: un modello transtipico alla prova del Codice della crisi: studi in onore di Oreste Cagnasso*, Irrera F. (a cura di), Giappichelli, Torino 2020, pag. 400. Sulla stessa linea, tra gli altri, DESANA E., *La sollecitazione all'investimento*, cit., pag. 192, BALP G., *Dell'applicazione dell'art. 2467 c.c. alle società per azioni*, in *Banca Borsa e Titoli di credito*, 2/2009, pag. 193, CASPANI R., *Postergazione dei finanziamenti dei soci e tipi sociali*, in *Banca Borsa e Titoli di credito*, 2017, pag. 420. L'applicabilità analogica dell'art. 2467 c.c. alle s.p.a. è stata in seguito recepita anche dalla giurisprudenza di legittimità: si veda Cass. Civ., 7 luglio 2015, n. 14056, con nota di CAVALIERE T., *La questione dell'applicabilità analogica dell'art. 2467 c.c. alla società per azioni*, in *Giurisprudenza italiana*, 4/2016.

²¹ Si pensi alla reale contezza, rispetto a un terzo creditore, dell'effettivo "squilibrio economico-finanziario" della partecipata che possono avere i titolari di piccoli pacchetti di azioni di una s.p.a. ad azionariato diffuso.

²² Si è espressa in questo senso Cass. Civ., 10 giugno 2018, n. 16921, la quale conferma che "[...] l'art. 2467 è estensibile alle società azionarie a valle una valutazione in concreto, dovendosi segnatamente valutare se la società, per modeste dimensioni o per assetto dei rapporti sociali (compagine familiare o, comunque, ristretta), sia idonea di volta in volta a giustificare l'applicazione della disposizione citata".

²³ Tra le espressioni più recenti contrarie all'estensione del campo di applicazione della postergazione si segnala la pronuncia di Trib. Milano, 16 novembre 2017, n. 11552, con nota di CASSANI S., *Non applicabilità dell'art. 2467 c.c. alle società per azioni*, in *Le società*, 2/2019. In precedenza si era espressa in senso contrario anche la

1.1.2 – Effetti della trasformazione societaria sull'applicazione dell'art. 2467 c.c.

Per altro verso, qualora si escluda il ricorso all'estensione analogica della fattispecie ad altri tipi societari, appare più spinosa la questione riguardante gli effetti sull'applicabilità della postergazione *ex art. 2467 c.c.* di una trasformazione societaria avvenuta in un momento successivo all'erogazione del finanziamento. In questi casi le possibili fattispecie sono due: una trasformazione in s.r.l. successiva all'operazione di finanziamento oppure l'uscita da tale tipo societario in un secondo momento rispetto all'operazione.

Per quanto riguarda l'assunzione della forma di società a responsabilità limitata successivamente all'erogazione del finanziamento, parrebbe illogico – secondo una possibile lettura - che si vada ad applicare una disciplina ad un'operazione che al momento della sua effettuazione non vi era sottoposta, in quanto la stessa sarebbe priva dei profili di anomalia ai quali il legislatore fa riferimento, vale a dire la natura di s.r.l. del soggetto finanziato²⁴. Il ragionamento sarebbe invece diverso qualora il socio della neonata s.r.l. tenga dei comportamenti – quali la concessione di una dilazione di pagamento o il rinnovo del finanziamento – che farebbero ricadere l'operazione all'interno della fattispecie definita dall'art. 2467 c.c.²⁵; operazioni di questo tipo infatti denotano una volontà del socio di sostenere finanziariamente la società, nonostante la situazione economica ormai compromessa²⁶. In questo caso, per l'approfondimento degli effetti del comportamento del socio finanziatore sull'applicabilità della postergazione si rimanda ai capitoli successivi²⁷.

Diversamente, appare più delicata la soluzione nel caso di cessazione della forma di s.r.l. successivamente alla concessione del finanziamento e prima della sua restituzione. In prima battuta potrebbe sembrare logica la soluzione dell'inapplicabilità della regola, soprattutto immaginando il caso, invero il più frequente nella realtà, di una trasformazione progressiva della s.r.l. in una s.p.a. aperta, con conseguente perdita della “naturale vicinanza” del socio alle vicende gestorie e patrimoniali della società, tipiche della s.r.l.. D'altra parte, non è al momento della restituzione che si realizza l'abuso che la norma vuole reprimere; la patologia dell'operazione sta, appunto, nella concessione di un finanziamento “in un momento in cui [...]”

Corte: si veda Cass. Civ., 24 luglio 2007, n. 16393. In dottrina si segnala anche l'opinione contraria di BARTALENA A., I finanziamenti dei soci nella s.r.l., in *Analisi giuridica dell'economia*, 2/2003, pag. 398.

²⁴ Di questo avviso BRIOLINI F., *I finanziamenti dei soci*, in *Le società a responsabilità limitata*, IBBA C., MARASÀ G. (a cura di), Giuffrè, Milano 2020, pag. 1186.

²⁵ Ancora BRIOLINI F., *I finanziamenti*, cit., ma anche SCIMONE A., *La finalità finanziaria dei crediti postergati dei soci*, in *Giurisprudenza commerciale*, 6/2021, pagg. 1119-1120.

²⁶ Si veda in merito alla situazione economico-finanziaria della società al momento della concessione del finanziamento anche il successivo Paragrafo 1.3.

²⁷ *Ultra*, Capitolo II, Paragrafo II.x.x

sarebbe stato ragionevole un conferimento”; pertanto, l’abuso si realizza nel momento della concessione e non verrebbe meno nemmeno qualora il socio perdesse i propri poteri di controllo e vigilanza in seguito all’operazione straordinaria intervenuta²⁸. Difatti, il pericolo della lesione degli interessi del ceto creditorio in occasione di una restituzione del finanziamento concesso permane anche dopo la trasformazione della società.

1.1.3 – La postergazione dei finanziamenti dei soci nella “s.r.l. aperta”

Come descritto inizialmente, appare chiaro dall’interpretazione della disposizione normativa che parte della *ratio* della regola contenuta nell’art. 2467 c.c. sia la protezione dei finanziatori esterni della società dalle inevitabili asimmetrie informative con i partecipanti al capitale di un modello organizzativo “chiuso” come quello della società a responsabilità limitata²⁹.

Tuttavia, la recente produzione legislativa ha causato delle incrinature nelle pacifiche conclusioni sopra richiamate, introducendo nuove possibilità di finanziamento e di circolazione delle quote per le società a responsabilità limitata. Se infatti inizialmente, in un modello, appunto, chiuso come quello della s.r.l. la distinzione tra finanziatori soci, e quindi interni alla società, e finanziatori non soci, quindi esterni alla società, appariva chiara e netta, l’introduzione della possibilità di offrire quote del proprio capitale al pubblico, anche mediante strumenti quali il *crowdfunding* anche alle s.r.l.³⁰ ha suscitato non pochi dubbi agli interpreti³¹, non limitati a quanto riguarda l’ambito di applicazione dell’art. 2467 c.c.. La dottrina infatti si è interrogata, vista l’introduzione, di fatto, di un quasi nuovo tipo societario, se l’intero *corpus* di norme destinate alle s.r.l. fosse estendibile *in toto* anche alle s.r.l. cosiddette “aperte”. Problematica è in questo caso l’applicazione dell’art. 2467 c.c., in quanto norma che dedica al socio un trattamento differenziato rispetto ai terzi, dovuto specificamente alla “chiusura” della società e della sua gestione.

Il dibattito dottrinale riguardante l’applicazione della postergazione alle s.r.l. “aperte” non ha ancora aderito ad una specifica soluzione. Parte degli interpreti si esprime negativamente in

²⁸ Così BRIOLINI F., *I finanziamenti*, cit., pag. 1187.

²⁹ CIAN M., *Commentario*, cit., pag. 3076.

³⁰ Il D.L. 179/2012, nel disciplinare la nascita e lo sviluppo di start up innovative, ha esteso alle start up innovative organizzate nella forma di società a responsabilità limitata la possibilità di creare categorie di quote anche senza voto o a voto non pieno, di emettere strumenti finanziari forniti di diritti patrimoniali e amministrativi e di offrire proprie quote al pubblico anche tramite *crowdfunding*; in seguito il D.L. 3/2015 e il D.L. 50/2017 hanno esteso queste possibilità inizialmente alle P.M.I. innovative non in fase di startup e in seguito in maniera generalizzata a tutte le Piccole Medie Imprese, di fatto quindi alla maggioranza delle s.r.l. italiane.

³¹ Cfr. CAGNASSO O., *S.r.l. aperta*, in *Le nuove leggi civili commentate*, 5/2020, pag. 1210. Per una sintesi della problematica si veda anche CIAN M., *S.r.l. PMI, s.r.l., s.p.a.: schemi argomentativi per una ricostruzione del sistema*, in *Rivista delle società*, 2018.

merito alla possibilità di applicare la regola dell'art 2467 c.c. a tale tipo di società; difatti le stesse, benchè rientranti nella categoria tipologica delle società a responsabilità limitata, presentano delle caratteristiche affini alle s.p.a., vale a dire una base societaria ampia e aperta e la presenza di soci finanziatori non attivi nella gestione. Come si è visto nel paragrafo 1.1.1, in merito all'estensione della regola della postergazione alle società per azioni, tali caratteristiche escludono l'applicazione del dispositivo in virtù della sua stessa *ratio*, vale a dire la protezione delle ragioni del ceto creditorio in ragione delle asimmetrie informative con i soci delle s.r.l., tipicamente caratterizzate da una base sociale ristretta, chiusa ed attiva nella gestione: parrebbe illogico applicare tale regola ad un tipo societario che, benché rientrante nel novero delle s.r.l., abbia di fatto caratteristiche da esso assai difformi³². Tale interpretazione sarebbe coerente con il carattere “transtipico” dell'art. 2467 c.c., che fonda la sua applicazione non tanto su uno specifico tipo societario ma su di una condizione, ossia presenza di una base societaria ristretta e con ruolo gestoria; conseguentemente, davanti ad un tipo societario formalmente incluso nel campo di applicazione ma con caratteristiche opposte, tale condizione decade e pertanto la regola della postergazione non è applicabile³³.

Altri autori per converso propendono per un'applicazione parziale della norma: secondo questa interpretazione, la postergazione del rimborso dei finanziamenti sarebbe applicata non a quelli genericamente concessi “dai soci”, bensì escludendo quelli concessi da coloro i quali, come da disposizioni statutarie, siano privi dei diritti di controllo e dei privilegi informativi (in quanto titolari di “quote con diritti di controllo affievoliti”) dei soci non finanziatori (cosiddetti “soci fondatori”)³⁴.

1.2 – Lato attivo: i soggetti erogatori dei finanziamenti

Il secondo aspetto da indagare riguarda da chi debba provenire l'operazione di finanziamento perché si possa ritenere applicabile, qualora ne ricorrano i presupposti, la regola della

³² Questo il ragionamento condotta da IRRERA F., *L'art. 2467 c.c.: limiti di applicazione*, cit., pag. 404 e ss., il quale definisce, in un parallelismo con quanto ribadito sull'art. 2467 c.c., le s.r.l. aperte un modello “transtipico”, recante caratteristiche proprie delle s.p.a. Con altri termini ma alla stessa conclusione giunge anche BACCETTI N., *Informazione e postergazione tra s.p.a. e nuove s.r.l. che esercitano piccole e medie imprese*, in *Banca Borsa e Titoli di credito*, 5/2019, pag. 713 e ss., il quale considera la presenza di deroghe statuarie *in peius* riguardanti i diritti di informazione e controllo di determinate categorie di soci come “indice di partecipazione capitalistica oggettivo e riconoscibile” che porterebbe ad una disapplicazione tipologica della regola della postergazione.

³³ Posta la possibilità di dimostrare che il socio detentore del credito, al momento della concessione del finanziamento, avesse invece piena contezza della situazione di squilibrio della società, ad esempio in ragione della sua partecipazione nell'organo amministrativo.

³⁴ Di questo avviso CIAN M., *S.r.l. PMI*, cit., pag. 849. D'altro canto, l'autore non nega le problematiche applicative di tale ipotesi, alla luce della difficoltà dello stabilire, data la libertà delle formulazioni statutarie e l'assenza di un parametro normativo di riferimento, quale sia la “soglia” di informazioni accessibili perché un socio possa essere considerato “fondatore” o “finanziatore”.

postergazione. La formulazione testuale dell'art. 2467 c.c. parrebbe non suscitare alcun dubbio riguardo all'ambito soggettivo di applicazione della norma in oggetto; il testo si riferisce esplicitamente ai "soci", senza ulteriori specificazioni o distinzioni. La giurisprudenza è stata, pertanto, pienamente ed apertamente concorde nel confermare che la detenzione della qualifica di socio al momento dell'erogazione del finanziamento da parte del soggetto erogatore dello stesso sia condizione necessaria e sufficiente per determinare l'applicazione della postergazione in caso di successiva richiesta di rimborso; non rilevano pertanto né successive uscite dalla compagine sociale³⁵ – ad esempio a seguito del recesso da parte del (ormai ex) socio finanziatore – né successive modifiche della titolarità del rapporto finanziario (si pensi ad una cessione del credito o della stessa partecipazione³⁶).

L'assenza di ulteriori specificazioni da parte della disposizione rende parimenti irrilevante qualsiasi considerazione sulla condotta da parte del socio; non possono essere esclusi dall'applicazione della disciplina finanziamenti che derivano da soci "disinteressati alla conduzione della società" o "non imprenditori"³⁷. La giustificazione di tale perentoria interpretazione è da cercarsi anche nel posizionamento topografico dell'articolo all'interno del Capo dedicato alle società a responsabilità limitata; nelle intenzioni del legislatore della Riforma del 2003, la struttura societaria della s.r.l. è tale per cui tutti i soci ad essa partecipanti, in ragione della ridotta base sociale e degli ampi poteri di informazione e controllo ad essi attribuiti dall'art. 2476, co. 2, c.c., parte attiva e consapevole della società e delle sue vicende economiche. Il socio della s.r.l. è per definizione imprenditore, contrariamente al socio di s.p.a. che è per natura investitore³⁸.

Allo stesso modo, non rileva la magnitudine della quota detenuta dal socio; la legge infatti garantisce a tutti i soci di una s.r.l. gli stessi poteri informativi, indipendentemente dalla percentuale del capitale sociale da essi detenuta.

D'altra parte, è necessario ammettere che il dato normativo si limita a statuire la condizione economico-giuridico-informativa che dovrebbe essere "normale"; la realtà economica e la prassi degli operatori – come riscontrato anche dalla giurisprudenza - dimostrano che possono esistere numerose situazioni in cui un socio, di fatto, sia impossibilitato a detenere ed esercitare

³⁵ Si può notare l'analogia con l'irrelevanza di modifiche statutarie della forma societaria del destinatario del finanziamento avvenuto in un momento successivo all'erogazione dello stesso.

³⁶ A conferma dell'ampia produzione dottrinale in materia si vedano fra gli altri CAMPOBASSO M., *La postergazione*, cit., pagg. 244-245, e BALP G., *I finanziamenti dei soci "sostitutivi" del capitale di rischio: ricostruzione della fattispecie e questioni interpretative*, in *Rivista delle società*, 2007, pagg. 412-413.

³⁷ Così CAMPOBASSO M., *La postergazione*, cit., pag. 243, ma anche MAUGERI M., *Finanziamenti anomali dei soci e tutela del patrimonio nelle società di capitali*, Giuffrè, Milano 2005.

³⁸ Sul punto BACCETTI N., *Postergazione dei finanziamenti e tipi sociali*, in *Giurisprudenza commerciale*, 5/2012.

i propri poteri informativi sullo “svolgimento degli affari sociali” e sui “documenti relativi all’amministrazione.

Sia la dottrina che la giurisprudenza infatti si sono più volte scontrati con casi di soci ricorsi contro l’avvalersi, da parte della società debitrice, della postergazione dei finanziamenti ex art. 2467 c.c., adducendo gli stessi fondate (quantomeno a loro avviso) motivazioni di mancata e inottemperabile contezza della reale condizione economico-finanziaria della partecipata. L’orientamento prevalente (ma non esclusivo) degli interpreti si allinea alla convinzione che lo stato di crisi, se davvero “occulto e inconoscibile” – ipotesi realistica nel non infrequente caso di uno stato di crisi occultato da mancata o incompleta informazione da parte degli amministratori - al momento della concessione del finanziamento e se provato dal socio nel momento in cui chiede la restituzione di quanto prestato, possa essere ragione sufficiente per confermare la pretesa creditoria del socio, il quale, avendo agito in buona fede a causa dell’impossibilità di conoscere la reale condizione dell’impresa, compiendo un’operazione di sostegno finanziario mediante l’erogazione di capitale di debito non può essere accusato di aver violato il principio di corretto finanziamento dell’impresa sociale³⁹.

1.2.1 – I finanziamenti erogati dai “terzi collegati”

Come visto nei paragrafi precedenti, nel caso dell’erogazione di finanziamenti da parte del “socio” la formulazione dell’art. 2467 c.c. non pone dubbi riguardo la sua applicabilità. In maniera però assolutamente non infrequente, la realtà economica e giuridica pone di fronte a casi in cui il finanziamento (in “qualsiasi forma effettuato”) sia materialmente erogato da un soggetto terzo ma palesemente e strettamente legato ad uno dei soci dell’impresa finanziata; a titolo esemplificativo, si pensi ad un prestito (o una dilazione di pagamento, o altro metodo di finanziamento) concesso a favore della società Alfa s.r.l. (controllata in egual misura dai due soci, Tizio e Caio) da parte della Beta s.r.l., le cui quote sono interamente detenute dal Sig. Caio. La situazione appena descritta non è infrequente e parrebbe essere un (fin troppo facile⁴⁰) *escamotage* per sfuggire alla regola della postergazione e ad attuare un finanziamento “scorretto” alla società senza subirne le conseguenze in sede di pretesa restitutoria.

³⁹ Questa la tesi condivisa da CAMPOBASSO M., *La postergazione*, cit., pag. 244. In senso conforme si esprime anche BACCETTI N., *Postergazione*, cit., pag. 823.

⁴⁰ Secondo l’opinione di Trib. Treviso, 12 marzo 2019, con nota a commento di MESSORE A. in *GiustiziaCivile.com*, 14 ottobre 2019.

Se ad una prima esposizione la questione pare essere di facile risoluzione, la dottrina si è in realtà divisa in due correnti di pensiero riguardo al tema dei finanziamenti da terzi correlati, che per comodità si possono distinguere in “estensiva” e “restrittiva”.

La direzione “estensiva” muove nel suo ragionamento dalla considerazione che la norma espressa dall’ art. 2467 c.c. rivesta carattere generale dell’ordinamento⁴¹, estendendo perciò l’applicabilità della stessa a qualunque soggetto si trovi in una relazione tale con l’impresa da beneficiare di asimmetrie informative rispetto ad un normale terzo creditore, al di là della specifica qualificazione di socio. Questo orientamento trova autorevole sostegno sia in giurisprudenza⁴² sia in dottrina⁴³. Tale convinzione si fonda, principalmente, sull’analisi della *ratio* dell’espressione “in qualsiasi forma effettuati”; difatti la stessa, oltre alla qualificazione giuridica (oggettiva) del finanziamento può essere estesa anche all’identità (soggettiva) del finanziatore, anche nei casi in cui egli si avvalga di un’interposizione, reale o fittizia, o tramite rappresentanza indiretta; in questi casi infatti l’effetto sugli altri creditori sociali (lesione degli interessi dei creditori sociali a causa della parificazione con le pretese di un soggetto dotato di significativi privilegi informativi sulla situazione della società) sarebbe il medesimo di quello di un finanziamento erogato da un socio.

Non meno autorevole riscontro⁴⁴ trova in realtà l’interpretazione “restrittiva” della definizione del parametro soggettivo di applicazione dell’articolo. Questa linea di pensiero postula la necessaria identità tra socio e soggetto finanziatore; tale corrente fa partire il suo ragionamento da un parallelismo con un altro articolo del Codice Civile, segnalando la mancanza, all’interno del testo dell’art. 2467 c.c., di qualsiasi riferimento a “società fiduciaria o [...] interposta persona”, come invece avviene nell’art. 2357 c.c., ultimo comma. Allo stesso modo viene nuovamente segnalato il parallelo con l’art. 2497 e il requisito della presenza dell’attività di “direzione e coordinamento”; tale disciplina non si applica a finanziamenti erogati da “soci indiretti” per i quali non sia individuabile un chiaro rapporto di direzione e collegamento tra le parti. Allo stesso tempo quindi non potrebbe essere applicata la postergazione al finanziamento concesso da un soggetto terzo che sia solamente “collegato” ai soci; è necessaria la presenza di una stretta relazione di controllo e di gestione⁴⁵.

⁴¹ Come espresso da Cass. Civ., 7 luglio 2015, n. 14056.

⁴² Tra le pronunce di merito si vedano, tra le altre, Trib. Padova, 16 maggio 2011, e Trib. Pescara, 22 settembre 2016.

⁴³ A titolo esemplificativo, già BALP G., *I finanziamenti dei soci “sostitutivi” del capitale di rischio: ricostruzione della fattispecie e questioni interpretative*, in *Rivista delle società*, 2007, pagg. 410-411.

⁴⁴ Si vedano in dottrina CAMPOBASSO M., *La postergazione*, cit., pag. 244, e in giurisprudenza Trib. Torino, 15 febbraio 2015.

⁴⁵ Con la presenza di questi presupposti, Trib. Padova, 16 maggio 2011, ammette l’applicazione della regola definita dall’art. 2467 c.c..

1.3. L'anomalia dello strumento utilizzato e i presupposti della postergazione

Analizzati i soggetti che rientrano, dal punto di vista “attivo” e da quello “passivo”, nel perimetro applicativo della postergazione dei finanziamenti, si andrà ora ad analizzare quali siano le caratteristiche che devono possedere dette operazioni per poter essere ricondotte all'interno della fattispecie (patologica⁴⁶) delineata dall'art. 2467 c.c.. Il secondo comma di tale articolo infatti definisce i parametri da valutare.

È però necessario premettere che i finanziamenti soggetti a postergazioni si considerano, come accennato *retro*, “in qualsiasi forma effettuati”. Di conseguenza, l'articolo non definisce due caratteristiche in senso stretto che devono essere possedute dall'operazione di sostegno finanziario posta in essere (dato che come appena visto gli stessi possono assumere “[...] qualsiasi forma [...]”), bensì individua due specifici momenti all'interno della vita di una società in cui, qualora effettuati, un finanziamento dei soci sarebbe soggetto a postergazione al momento del rimborso: un momento in cui “risulta un eccessivo squilibrio dell'indebitamento rispetto al patrimonio netto” oppure in “una situazione finanziaria della società nella quale sarebbe stato ragionevole un conferimento.

Giova a questo proposito richiamare due premesse: innanzitutto, che il nostro ordinamento non intende contrastare l'utilizzo di assistenza finanziaria da parte dei soci sotto forma di capitale di debito invece che di rischio *per se*, ma solamente laddove ci sia un'effettiva traslazione del rischio d'insolvenza sui creditori esterni alla società⁴⁷; in secondo luogo, il momento rilevante per la valutazione sulla ricorrenza dei presupposti rimane esclusivamente quello di concessione del finanziamento, a prescindere da eventuali “ciclicità” produttive ed economiche connesse all'attività⁴⁸. Resta inteso che eventuali successivi miglioramenti dell'equilibrio economico della società farebbero venire meno l'applicazione della regola della postergazione: difatti, con un miglioramento dell'equilibrio economico-finanziario dell'impresa verrebbero meno le ragioni di protezione del ceto creditorio dal rischio di mancata soddisfazione di quanto vantato⁴⁹. Per contro, un'applicazione illimitata dell'art. 2467 c.c. scongiurerebbe qualsiasi tipo di sostegno finanziario del socio alla società in difficoltà, in quanto anche in caso di riuscito

⁴⁶ In quanto connessa ad una scorretta modalità di finanziamento.

⁴⁷ Così ribadisce ARCIDIACONO D., *I prestiti dei soci nelle società di capitali*, Giappichelli, Torino 2012, pag. 471.

⁴⁸ FREGONARA E., *I finanziamenti dei soci: valutazione del presupposto e natura della postergazione*, in *Giurisprudenza Italiana*, maggio 2021, pag. 1138.

⁴⁹ Interpretazione confermata anche dalla giurisprudenza più recente come Cass. Civ., 15 maggio 2019, n. 12994, e Trib. Milano, 28 aprile 2022, n. 4420, che comunque ribadisce l'inesigibilità del finanziamento concesso in condizione di squilibrio e il cui rimborso pregiudichi la soddisfazione degli altri creditori sociali.

risanamento, il socio finanziatore vedrebbe il suo rimborso sostanzialmente inesigibile *sine die*⁵⁰.

La definizione di criteri specifici per cui “distinguere tale forma di apporto rispetto ai rapporti finanziari tra soci e società che non meritano di essere distinti da quelli con qualsiasi terzo” era uno degli obiettivi primari del legislatore della Riforma del 2003⁵¹; d’altra parte, la scelta intrapresa è stata quella di non definire quantitativamente un parametro numerico cui far dipendere l’applicazione della regola, rimettendo all’interprete l’onere di confrontare l’indebitamento con quello del patrimonio netto oppure, in termini ancora più generici, di valutare e dimostrare la “ragionevolezza” dell’operazione di finanziamento (scelta che, a posteriori, data la varietà di soluzioni proposte dalla giurisprudenza e dalla dottrina per compiere queste valutazioni, può essere ormai considerata infelice⁵²).

Tale scelta normativa - vale a dire la mancata indicazione puntuale di qualsivoglia parametro quantitativo - appare comunque coerente con l’ulteriore specificazione del secondo comma, che impone all’interprete di compiere, nel suo giudizio di valutazione dello “squilibrio” e della “ragionevolezza”, sempre un raffronto comparato e collegato al caso concreto, giacché lo stesso è da effettuarsi “anche in considerazione del tipo di attività esercitata dalla società”. Da ciò appare chiaro come la norma non possa definire precisamente tanti criteri quante sono le possibili attività esercitabili, così come appare problematico delegare l’elencazione di tali criteri a specifici (e richiedenti costanti interventi di aggiornamento) provvedimenti attuativi⁵³.

1.3.1. Lo squilibrio economico finanziario

Premesso quanto detto sopra, la dottrina non ha mancato, per quanto riguarda il primo criterio definito dall’art. 2467 c.c., di tentare di individuare un parametro quantitativo per definire la condizione di “eccessivo squilibrio”, anche traendo spunto da altre disposizioni normative di carattere generale; a titolo esemplificativo si possono elencare il limite per l’emissione di obbligazioni da parte delle s.p.a. espresso dall’art. 2412 c.c.; un situazione di eccessivo squilibrio dell’indebitamento potrebbe sussistere qualora questo eccedesse “...il doppio del capitale sociale, della riserva legale e delle riserve disponibili risultanti dall’ultimo bilancio

⁵⁰ Vedi BRIOLINI F., *I finanziamenti*, cit., pag. 1216, e CODAZZI E., *Una pronuncia della Cassazione*, cit., pag. 810.

⁵¹ Così come descritto nella *Relazione illustrativa al D.Lgs. 6/2003*, sub. 11.

⁵² Ammette BRIOLINI F., *I finanziamenti*, cit., pagg. 1201-1202.

⁵³ Così, invero realisticamente, si esprime ANGELICI C., *La riforma delle società di capitali – Lezioni di diritto commerciale*, CEDAM, Padova 2003, pag. 1467.

approvato”⁵⁴; altro indicatore proposto è stato il secondo requisito per l’ammissione alla procedura di amministrazione straordinaria per le grandi imprese (art. 2, co. 1, lett. b del D.Lgs. 270/1999), ovvero “debiti per un ammontare complessivo non inferiore ai due terzi tanto del totale dell'attivo dello stato patrimoniale che dei ricavi provenienti dalle vendite e dalle prestazioni dell'ultimo esercizio”⁵⁵; non è mancata inoltre l’intenzione di individuare un parametro sulla scorta degli studi aziendalistici, come un “rapporto inferiore a 0,30/0,35 tra il patrimonio netto e l’indebitamento”⁵⁶. Anche la giurisprudenza di merito non ha mancato di cercare di fornire qualche indicazione agli operatori in merito all’individuazione dei parametri aziendalistici più indicati. In una recente pronuncia, il Tribunale di Treviso ha individuata tre indicatori su cui misurare la situazione di crisi finanziaria di un’azienda: rapporto mezzi propri/mezzi terzi; rapporto tra crediti a breve e debiti a breve; rapporto tra crediti a lungo termine e debiti a lungo termine⁵⁷.

Come accennato in precedenza queste proposte si pongono in controtendenza con la formulazione volutamente generica dell’art. 2467 c.c.. Sembra invece più opportuno considerare gli stessi come delle *red flags* da tenere in considerazione per compiere la valutazione di “eccessività” dello squilibrio dell’indebitamento rispetto al patrimonio netto; dovrebbe negarsi invece la possibilità che il superamento di una (o anche più) di queste soglie possa considerarsi sufficiente per dare immediata applicazione alla disciplina della postergazione⁵⁸.

Pertanto, ad oggi non sembra corretto tentare di definire dei parametri-soglia per l’applicazione automatica della regola della postergazione, quanto piuttosto è necessaria l’individuazione di una serie di criteri aziendalistici che possano essere d’aiuto ad orientare gli operatori economici verso la modalità di finanziamento più appropriata e gli interpreti verso un giudizio di merito coerente.

⁵⁴ L’adozione di questo limite è stata suggerita in dottrina, tra gli altri, da SALAFIA V., *I finanziamenti dei soci alla società a responsabilità limitata*, in *Rivista di diritto dell’impresa*, 2005, pag. 1079, e anche da BALP G., *I finanziamenti*, cit., pag. 403.

⁵⁵ Anche questo citato da BALP G., *I finanziamenti*, cit. pag. 402: l’autrice non vedo come tale parametro non possa essere considerato quantomeno come indicatore di una situazione di “accentuato rischio per i creditori sociali”.

⁵⁶ Proposta avanzata da IRRERA M., *Commento all’art.2467 c.c.*, in *Il nuovo diritto societario - Commentario*, COTTINO G., BONFANTE G., CAGNASSO O., MONTALENTI P. (diretto da), Zanichelli, Bologna 2004, pag. 1789.

⁵⁷ Così Trib. Treviso, 12 marzo 2019. Per approfondimenti bibliografici sulla pronuncia in questione si veda anche la nota 28.

⁵⁸ Perentorio in questo senso BRIOLINI F., *I finanziamenti*, cit., pag. 1209.

1.3.2. La ragionevolezza del conferimento

Per quanto riguarda il secondo criterio di valutazione menzionato dall'art. 2467 c.c., lo stesso appare di natura ancora più generica e, data la sua formulazione, può ben configurarsi come principio generale dell'ordinamento. Tale norma, dato il suo carattere (volutamente) generale, ha generato in dottrina e in giurisprudenza numerosi dubbi applicativi, principalmente in ragione della "quasi inafferrabilità" del concetto di "ragionevolezza del conferimento"⁵⁹.

Una prima soluzione interpretativa è fornita dalla Relazione al D.Lgs. 6/2003, che invita l'interprete "ad adottare un criterio di ragionevolezza, con il quale si tenga conto della situazione della società e la si confronti con i comportamenti che nel mercato sarebbe appunto ragionevole aspettarsi", tentando di ricercare se "la causa del finanziamento è da individuare nel rapporto sociale (e non in un generico rapporto di credito)"⁶⁰. Il relatore di fatto invita l'interprete a domandarsi se, *ceteris paribus*, un soggetto terzo in normali condizioni di mercato avrebbe concesso alla società in difficoltà lo stesso tipo di sostegno finanziario e alle stesse condizioni. Tale schema di ragionamento non risulta tuttavia utile al chiarimento dei parametri interpretativi da applicare, arrivando quasi a risultare per forza di cose fallace; la postergazione non potrebbe mai dipendere dalla circostanza che un soggetto terzo non avrebbe erogato la nuova finanza alle stesse condizioni di quanto fatto dal socio, in quanto, per definizione, il socio di una s.r.l. è per definizione un finanziatore interessato e "legato" all'impresa da un rapporto molto più stretto rispetto ad un generico soggetto esterno e, d'altra parte, risulta anche dotato, come in realtà sottende la *ratio* che permea l'intero art. 2467 c.c., di una maggiore quantità di informazioni e di possibilità di intervento sulla società tali da rendere, quasi paradossalmente vista appunto la finalità della disposizione in esame, più "ragionevole per lui l'erogazione di un finanziamento in luogo di un conferimento"⁶¹.

Di fatto queste considerazioni fanno vacillare l'impianto logico-argomentativo della Relazione, in base ai parametri della quale, se seguiti in maniera letterale, si riterrebbe qualunque finanziamento del socio "irragionevole" secondo l'opinione di un finanziatore esterno, e viceversa. Pare evidente che il ragionamento seguito dalla Relazione vada inteso in maniera diversa.

⁵⁹ BRIOLINI F., *I finanziamenti*, cit., pagg. 1209.

⁶⁰ *Relazione illustrativa al D.Lgs. 6/2003*, sub. 11.

⁶¹ In questo senso si espongono CAMPOBASSO M., *La postergazione*, cit., pag. 240 e MAUGERI M., *Sottocapitalizzazione*, cit., pagg. 170 e 177, e lo ricorda anche BRIOLINI F., *I finanziamenti*, cit., pag. 1211.

1.3.3. L'unione dei due presupposti

Per riuscire a dipanare l'interpretazione dell'articolo oggetto d'esame è opportuno richiamare brevemente le finalità che esso si è prefissato, vale a dire proteggere i creditori sociali dall'insuccesso del tentativo di risanamento operato dai soci non mediante l'apporto di capitale di rischio ma con l'erogazione di capitale di debito.

Alcune opinioni dottrinali⁶² hanno teorizzato la cosiddetta *reductio ad unum* dei due presupposti per l'applicazione della postergazione: non la ricerca di un parametro quantitativo per la valutazione dell'"eccessivo squilibrio" o l'individuazione astratta di un'operazione "ragionevole", bensì un'unione consequenziale di entrambe le situazioni prospettate. La disposizione infatti mira a dissuadere il verificarsi di operazioni di finanziamento (irragionevoli) da parte dei soci, tali per cui il loro rimborso potrebbe creare pregiudizio alla soddisfazione degli altri creditori sociali (a causa dell'eccessivo squilibrio). La "concezione unitaria del presupposto della postergazione" postula che, per l'applicazione della regola in esame, non sia possibile avere a riguardo solamente la (probabilmente infruttuosa) ricerca di un preciso "parametro-spia", bensì che la stessa debba applicarsi solamente qualora, per il rimborso del prestito concesso, venisse messo a rischio il regolare rimborso degli altri creditori; in tutti gli altri casi, sia l'analisi giuridica che gli studi aziendalistici non sono stati in grado di individuare precisi indicatori da verificare.

1.4. La novella del D.Lgs. 14/2019: riflessi per le società *in bonis*

Con la definitiva entrata in vigore del Codice della crisi d'impresa e d'insolvenza, l'art. 2467 del Codice civile non è più l'unico articolo del *corpus* normativo a trattare la disciplina della postergazione dei finanziamenti dei soci, ora affiancato dall'art. 164 del C.C.I.I.

Per quanto tale nuovo articolo sia contenuto nel codice che disciplina le procedure concorsuali e quindi non sovrapponibile come ambito applicativo all'art. 2467 c.c., non vuol dire che esso non produca effetti anche *durante societate*. Lo stesso, infatti, oltre alla già citata (e attesa) risoluzione del dibattito riguardante l'applicazione della disciplina civilistica anche al di fuori dell'ambito fallimentare, porta ad un definitivo scollamento tra due istituti, precedentemente uniti in un unico articolo: la postergazione legale dei finanziamenti e l'inefficacia relativa dei rimborsi ad essi relativi. Innanzitutto, separa definitivamente gli ambiti applicativi delle due discipline, restringendo quella dell'inefficacia e, invero dando slancio ai più recenti

⁶² Giunge alle conclusioni successivamente esposte CAMPOBASSO M., *La postergazione*, cit., pag. 242, a cui fa seguito anche BRIOLINI F., *I finanziamenti*, cit., pag. 1213 e ss.

orientamenti giurisprudenziali i quali, per quanto riguarda le imprese *in bonis*, propendono per un'applicazione "generalizzata" dell'art. 2467 c.c. a prescindere dal tipo societario⁶³.

Ma l'aspetto forse più importante è quello relativo ai nuovi spunti per l'interpretazione dell'art. 2467 c.c. forniti dal nuovo codice della crisi d'impresa; difatti, così come l'art. 164 C.C.I.I. contiene in sé un rimando diretto alla definizione di società capitalizzata descritta nel secondo comma dell'articolo civilistico, non si vede perché, anche se indirettamente data l'assenza di specifico rinvio normativo, la disciplina delle società *in bonis* non possa giovare, nella definizione del suo perimetro applicativo, delle indicazioni fornite dagli artt. 2 e 13 C.C.I.I., contenenti il primo le definizioni di "crisi", "insolvenza" e "sovraindebitamento" e l'obbligo per le imprese di dotarsi di mezzi e procedure idonee per individuarli, mentre il secondo delega alla definizione degli "indicatori" della crisi d'impresa⁶⁴. Tali indicazioni potrebbero essere utili anche in via preventiva per gli stessi soci per verificare se il finanziamento che sono intenzionati rischi di avvenire in un contesto di "eccessivo squilibrio" e/o sia "irragionevole", pur con i dovuti accorgimenti dovuti alla citata non sovrapposibilità dei campi di applicazione delle due discipline⁶⁵. Le opportunità offerte dall'utilizzo di tali indici saranno trattate nel successivo capitolo.

⁶³ Si veda in questo senso l'indirizzo espresso da Cass. Civ., 20 giugno 2018, n. 16921, la quale nega il riferimento dell'articolo in esame "al mero specifico ambito del tipo della s.r.l." e si spinge ad affermare che "l'identità di posizione [al socio finanziatore di s.r.l.] può pacificamente affermarsi tutte le volte che l'organizzazione della società finanziata consenta al socio di ottenere informazioni paragonabili a quelle di cui potrebbe disporre il socio di una s.r.l. ai sensi dell'art. 2476 cod. civ.; e dunque di informazioni idonee a far apprezzare l'esistenza (art. 2467, comma 2) dell'eccessivo squilibrio dell'indebitamento della società rispetto al patrimonio netto ovvero la situazione finanziaria tale da rendere ragionevole il ricorso al conferimento, in ragione delle quali è posta, per i finanziamenti dei soci, la regola di postergazione".

⁶⁴ Il Consiglio Nazionale dei Dottori Commercialisti ed Esperti Contabili (CNDCEC) ha definito tali indicatori, attualmente ancora in attesa di essere approvati dal MiSE.

⁶⁵ Tale opportunità viene accolta con favore da PALMIERI M., *I finanziamenti dei soci alla luce del Codice della Crisi d'Impresa e dell'Insolvenza*, in *Giurisprudenza commerciale*, n. 5/2020, pag. 1019 e ss., il quale sottolinea i vantaggi di tale possibilità soprattutto in ambito preventivo, che consenta ai soci di conoscere in anticipo l'applicabilità (o meno) della postergazione all'operazione di finanziamento che intendono realizzare.

CAPITOLO II

La postergazione dei finanziamenti dei soci *durante societate*

La definitiva⁶⁶ entrata in vigore del Codice della crisi d'impresa e dell'insolvenza ha suddiviso in due testi normativi distinti la disciplina sulla postergazione dei finanziamenti dei soci, separando norma sostanziale e norma fallimentare. Ciò ha consentito di definire con maggiore chiarezza i perimetri applicativi, i presupposti e l'operatività del rinnovato art. 2467 c.c., senza trascurare i collegamenti della postergazione "societaria" con il Codice della crisi. In questo capitolo dell'elaborato saranno pertanto affrontate le modalità operative della regola della postergazione per quanto riguarda le società non coinvolte in procedure concorsuali⁶⁷.

2. 1. L'applicabilità della postergazione al di fuori dell'ambito concorsuale

Sin dall'entrata in vigore della riforma del diritto societario del 2003, una delle più ampie fonti di dibattito dottrinale in merito all'art. 2467 c.c. è stata quella della sua applicabilità anche al di fuori dell'ambito delle procedure concorsuali. Tale questione, come accennato all'inizio del presente elaborato, è sorta a seguito dell'inclusione, nel primo comma dell'articolo, di una regola di diritto fallimentare, vale a dire 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." Lo stesso secondo comma rimanda al primo⁶⁸ per quanto riguarda la definizione degli stessi, rendendo effettivamente la soluzione al dibattito non scontata come potrebbe apparire a prima lettura.

Il dibattito dottrinale si è quindi polarizzato su due posizioni opposte: una, per la quale la postergazione opera solamente in caso di liquidazione concorsuale della società⁶⁹; un'altra, per la quale deve entrare in gioco anche nella sua fase di ordinario funzionamento⁷⁰.

La tesi "processualistica" fonda i suoi dubbi sull'applicazione della postergazione anche al di fuori dell'ambito concorsuale principalmente sull'applicabilità di una regola di postergazione

⁶⁶ Il 15 agosto 2020 per la parte oggetto dell'analisi del presente elaborato, il 15 luglio 2022 nella sua interezza.

⁶⁷ Difatti, come accennato, i presupposti per l'applicazione dell'art. 2467 c.c. non necessariamente implicano l'effettiva concretizzazione di una condizione di insolvenza della società, intesa come "inadeguatezza dei flussi di cassa prospettici a far fronte regolarmente alle obbligazioni pianificate", secondo la definizione dell'art. 2, lett. a del C.C.I.I.

⁶⁸ La disposizione recita infatti "Ai fini del precedente comma".

⁶⁹ La cosiddetta "processualistica": si veda per i necessari riferimenti bibliografici la nota 8.

⁷⁰ La cosiddetta tesi "sostanzialistica": si veda per i necessari riferimenti bibliografici la nota 9.

assoluta, vale a dire a beneficio di ogni altro creditore sociale, possa valere al di fuori di un sistema di definizione in classi graduate di tutte le posizioni pendenti. Il rischio è che la postergazione si traduca, di fatto, in una definitiva inesigibilità del credito; per quanto, come esposto in precedenza, la *ratio* della norma contenuta nell'art. 2467 c.c. sia scoraggiare il ricorso dei soci ad improprie modalità di finanziamento, vietarne di fatto la restituzione parrebbe una conseguenza sproporzionata. Come si vedrà nel paragrafo 2.2, tali dubbi interpretativi, per quanto legittimi, sono stati risolti dall'interpretazione dottrinale dei sostenitori della tesi "sostanzialistica".

Le interpretazioni della corrente "sostanzialistica" – sulle quali si fonda il presente elaborato – muovono invece, nei loro ragionamenti sulla possibile soluzione dei problemi interpretativi derivanti dalla disciplina della postergazione, dal fatto che il dispositivo dell'art. 2467 c.c. non individua uno specifico campo di applicazione (quali le procedure concorsuali), bensì definisce una fattispecie ("Il rimborso dei finanziamenti dei soci a favore della società è postergato rispetto alla soddisfazione degli altri creditori") chiarendo poi le sue conseguenze in uno specifico ambito ("e, se avvenuto nell'anno precedente la dichiarazione di fallimento della società, deve essere restituito"). Ciò pertanto non significa che la postergazione dei finanziamenti dei soci operi solamente nel caso di fallimento della società finanziata, ma solamente che, in quello specifico caso, i suoi effetti saranno ulteriori rispetto a quelli operanti in normali condizioni di attività aziendale⁷¹.

In ogni caso, per quanto il dibattito in merito non si potesse definire esaurito quantomeno fino all'entrata in vigore del Codice della crisi, la tesi dell'applicazione estensiva si è dimostrata ben presto prevalente sia in dottrina che in giurisprudenza, incontrando il favore della maggioranza degli interpreti⁷².

Come più volte ribadito, la definitiva entrata a regime del D.Lgs. 14/2019 ha posto fine a tale dibattito, riordinando la disciplina e separando la parte sostanziale da quella fallimentare. Ciò nonostante, l'interconnessione tra le due discipline è rimasta particolarmente stretta: difatti, il C.C.I.I. offre numerosi spunti agli interpreti per risolvere alcune questioni applicative della postergazione anche fuori dall'ambito liquidatorio e concorsuale, in particolar modo per quanto riguarda la verifica della presenza dei presupposti oggettivi ("eccessivo squilibrio" e "ragionevolezza del conferimento") all'interno dell'operazione di finanziamento oggetto di richiesta di rimborso.

⁷¹ Questo, per quanto non esaustivo, il riepilogo dei fondamenti di partenza dei ragionamenti dei sostenitori delle opposte tesi, come esposto da CAMPOBASSO M., *La postergazione*, cit., pag. 252.

⁷² Così si esprime già ABRIANI N., *Finanziamenti anomali*, cit., pag. 252.

2.1.1. Gli “indicatori della crisi” e la verifica *durante societate*

Come già accennato in precedenza, la formulazione volutamente generica del secondo comma dell’art. 2467 c.c. ha spinto gli interpreti a ricercare, all’interno del *corpus* normativo riguardante il diritto commerciale, disposizioni che potessero fornire dei parametri quantitativi misurabili e verificabili per poter dimostrare con certezza la sussistenza dei presupposti oggettivi per l’applicazione della regola della postergazione dei finanziamenti. A questo proposito, partendo dal presupposto che, come chiarito nel paragrafo 1.3.1., non sia attuabile – per specifica previsione normativa - la previsione di qualsivoglia automatismo di applicazione della postergazione al superamento di qualche valore soglia – giacché non si rispetterebbe la locuzione del secondo comma dell’articolo: “anche in considerazione del tipo di attività esercitata dalla società” –, la dottrina ha individuato nel nostro ordinamento numerose indicazioni utili per la verifica dei presupposti di cui al comma 2 dell’art. 2467 c.c.. Infatti, l’introduzione del Codice della crisi introduce nuovi parametri a beneficio degli interpreti (e anche, come si vedrà meglio in seguito, in via preventiva per gli amministratori di società) per la raccolta di evidenze a supporto del giudizio di sussistenza dei presupposti⁷³.

L’insieme delle valutazioni da operare da parte degli interpreti e degli operatori economici è stato da alcuni efficacemente paragonato all’*equity solvency test* (“test di solvibilità del capitale proprio”), espressione mutuata dalla tradizione economica nordamericana⁷⁴ indicante una verifica della condizione economico-finanziaria dell’azienda.

Tale interpretazione, invero presente in dottrina anche precedentemente all’entrata in vigore del Codice della crisi, parte dall’assunto che alcune disposizioni del nostro ordinamento, benché collocate in testi (o sezioni di testi) dedicati a specifiche situazioni giuridiche, possono assumere carattere di regola generale dell’ordinamento⁷⁵.

Lo stesso codice della crisi contiene, nelle disposizioni generali, un esempio di questo tipo di regole: infatti all’art. 13, richiamato sin dall’art. 3, contiene un rinvio all’elaborazione, da parte del Consiglio Nazionale dei Dottori Commercialisti ed Esperti Contabili di una serie di indici,

⁷³ Questa, come accennato nel precedente capitolo, l’opportunità da cogliere per gli interpreti segnalata da PALMIERI M., *I finanziamenti*, cit., pag. 1020. Auspicano una lettura integrata, per quanto non necessariamente consapevole della diversità delle fattispecie descritte, di tali dati normativi anche CAGNASSO O., *La posizione dei soci di s.r.l.: in particolare del socio gestore e del socio finanziatore*, in *Nuovo diritto delle società*, 6/2019, pag. 170, e FREGONARA E., *I finanziamenti dei soci e infragruppo nelle società in bonis*, in *La società a responsabilità limitata: un modello transtipico alla prova del Codice della crisi: studi in onore di Oreste Cagnasso*, IRRERA F. (a cura di), Giappichelli, Torino 2020, pag. 386.

⁷⁴ Tradizione richiamata da ABRIANI N., *Finanziamenti “anomali”*, cit., pag. 338.

⁷⁵ O, in altre parole, sono regole “transtipiche”, come richiamato anche nel primo capitolo.

da aggiornare su base almeno triennale⁷⁶, per verificare anche periodicamente la presenza di uno stato di crisi o, in situazioni più gravi, di insolvenza⁷⁷. Lo stesso testo consente di identificare con maggiore precisione, rispetto alla formulazione dell'art. 2467 c.c., l'ambito di analisi economico-aziendalistica cui si devono riferire gli "squilibri": essi devono essere di carattere "reddituale" (incapacità dell'impresa di produrre una quantità di ricavi tale da coprire i costi sostenuti e remunerare i conferenti capitale di rischio), "finanziario" (capacità degli incassi di soddisfare le obbligazioni di pagamento) e "patrimoniale" (efficiente combinazione tra capitale proprio e capitale di terzi).

A voler contestualizzare tali generiche indicazioni in un contesto di analisi aziendalistica, pare logico dedurre che la disposizione faccia riferimento ad indici e flussi calcolati su un bilancio riclassificato⁷⁸. Tale deduzione apre, obiettivamente, a non indifferenti problematiche relative all'utilizzo di tali indici non solo nell'ambito della postergazione ma anche in quello liquidatorio, principale destinatario di tale disposizione: si pensi, ad esempio alle società di capitali che redigono il bilancio in forma abbreviata e sono pertanto esonerate dalla pubblicazione del rendiconto finanziario, sino ad arrivare al bilancio estremamente semplificato delle microimprese oppure alle realtà imprenditoriali che il bilancio non lo redigono affatto, quali ad esempio le società di persone. In generale inoltre tali indicatori soffrono di una congenita mancanza di tempestività, dovuto al ritardo esistente tra la data di chiusura dell'esercizio, la data di pubblicazione e la velocità con cui si possono verificare eventi che possono portare allo squilibrio dei valori aziendali⁷⁹.

2.1.2. L'utilizzo degli indicatori proposti dal CNDCEC per la valutazione dei presupposti

In ogni caso, sulla base di queste indicazioni, il CNDCEC ha quindi elaborato un sistema di indici a controllo progressivo (vale a dire da controllarsi nell'ordine in cui sono riportati e che qui è riproposto), da quantificarsi per verificare la presenza di una "ragionevole presunzione dello stato di crisi". Tale sistema comprende due indici "generici": un patrimonio netto negativo e un DSCR (*Debt Service Coverage Ratio*) a sei mesi inferiore a 1; e cinque indici "specifici",

⁷⁶ La necessità di un costante aggiornamento di tali indicatori ricorda le difficoltà segnalate da ANGELICI C., di cui il rimando bibliografico alla nota 53.

⁷⁷ Per un commento agli indici elaborati dal Consiglio si veda RIVA P., DANОВI A., COMOLI M., GARELLI A., *Gli attori della governance coinvolti nelle fasi dell'allerta e gli indici della crisi secondo il nuovo C.C.I.I.*, in *Giurisprudenza commerciale*, 1/2020, pagg. 594-628.

⁷⁸ Questa l'analisi compiuta da MANCA F., *Assetti adeguati e indicatori di crisi nel nuovo codice della crisi d'impresa: la visione dell'aziendalista*, in *Giurisprudenza commerciale*, 3/2020, pag. 642 e ss, che ammette comunque le problematiche esposte nel prosieguo del testo.

⁷⁹ L'insufficienza dei parametri di bilancio nell'evidenziare la natura di scorretto finanziamento degli apporti dei soci è stata confermata dalla giurisprudenza di legittimità, tra cui si veda, tra le pronunce più recenti, Cass. Civ., 5 novembre 2020, n. 24746.

da quantificare quindi in base alle peculiarità della singola società: indice di sostenibilità degli oneri finanziari, indice di adeguatezza patrimoniale, indice di ritorno liquido dell'attivo, indice di liquidità e indice di indebitamento previdenziale e tributario. Il valore su cui parametrare il risultato di tali indici è differenziato a seconda del settore di attività dell'impresa⁸⁰.

I primi due indici sono dunque applicabili a qualsiasi società di capitali, a prescindere dalla dimensione e dall'oggetto sociale dell'impresa. Per quanto riguarda il primo, il patrimonio netto negativo, così come la discesa del capitale sociale al di sotto del minimo legale *ex art. 2463 c.c.*, è un segnale macroscopico di perdite pregresse della società non ripianate da nuovo capitale di rischio concesso dai soci. In questo caso quindi, un patrimonio netto negativo o comunque risicato si può ben considerare come efficace indicatore di entrambi i presupposti oggettivi per l'applicazione della postergazione. Infatti, da un lato è segnale di forte "squilibrio economico-finanziario", in quanto indica l'esistenza di perdite ripetute nel corso di vari esercizi, dall'altro dimostra come in tale situazione sia "ragionevole" l'erogazione di un conferimento a copertura perdite o ad aumento di capitale, non un semplice finanziamento e, una volta concesso, tantomeno la sua restituzione⁸¹. Caratteristica di questo primo indice è la sua facile applicabilità a qualunque impresa rediga il bilancio, anche in forma "micro", controbilanciata d'altra parte dalla tardività della sua segnalazione, in quanto legato a dati storici e quindi privo di particolari sguardi verso il futuro.

Il secondo indice, anch'esso applicabile indistintamente a tutte le imprese, introduce un maggiore livello di complessità e raffinatezza, in quanto è da calcolarsi su dati previsionali e prospettici e non più storici. Il *Debt Service Coverage Ratio* infatti è calcolato come un rapporto: al numeratore trovano posto i flussi di cassa in entrata liberi previsti (o, più banalmente, gli incassi), mentre al denominatore si trovano i flussi di cassa in uscita previsti a servizio dei debiti finanziari. In questo caso un valore superiore a 1 indica la capacità dell'impresa di far fronte alle proprie obbligazioni con i flussi di cassa previsti dalla sua ordinaria attività, mentre è segnale di difficoltà ad adempiere qualora vi sia inferiore.

Anche in questo caso la valutazione di tale indice, per quanto, come ribadito, scollegata da qualsivoglia automatismo, appare proficuamente applicabile alla valutazione dei presupposti per la postergazione⁸². Difatti in tale situazione, oltre all'ovvio squilibrio, la concessione di un

⁸⁰ Questi gli indicatori presenti nel documento redatto dal CNDCEC "Gli indici dell'allerta *ex art. 13, co. 2, Codice della crisi e dell'insolvenza*" sub. 3.

⁸¹ L'utilizzo in questo ambito del valore del patrimonio netto e dell'ammontare delle perdite rispetto al capitale sociale è stato confermato anche da Cass. Civ., 20 agosto 2020, n. 17421. Si veda in proposito anche la nota di FINARDI F., *Lo squilibrio patrimoniale nella postergazione: la rilevanza del tempo del finanziamento rispetto al riequilibrio postumo*, in *Il fallimento*, 2/2021.

⁸² Lo segnala anche PALMIERI M., *I finanziamenti*, cit., pag. 1023.

finanziamento soci, persino fruttifero di interessi, sarebbe assolutamente irragionevole (nel senso dell'art. 2467 c.c.) in quanto non farebbe che aggravare tale indicatore, costringendo la società ad erodere le proprie disponibilità liquide oppure a non soddisfare arbitrariamente determinate esposizioni debitoria. Allo stesso modo, qualora fosse già stato concesso, la restituzione di un finanziamento finirebbe per annullare i flussi di cassa liberi mettendo a repentaglio la soddisfazione dei terzi creditori sociali.

Dall'analisi di questi indicatori risulta facile capire come, soprattutto per quanto riguarda il calcolo del DSCR, la loro valutazione richieda un'organizzazione, una dotazione di mezzi e *know how* che, se facilmente raccogliibile dagli uffici giudiziari, può risultare di complicato ottenimento per un contesto dominato dalle PMI. Si comprende in questo senso il riferimento, introdotto proprio dal D.Lgs, 14/2019, agli "adequati assetti"⁸³.

Come accennato in precedenza, essendo gli indicatori elaborati dal CNDCEC sintomatici di uno stato di insolvenza, quindi di una situazione di squilibrio economico-finanziario molto più grave di quello delineato dall'art. 2467 c.c., nello specifico caso del test di solvibilità finalizzato all'applicazione della postergazione dei finanziamenti dei soci, gli stessi andranno rimodulati in maniera più estensiva, idonea a considerare situazioni di disequilibrio più moderate di quelle di caratterizzanti un'impresa insolvente⁸⁴. Ciò nonostante, essi rappresentano un utile strumento a disposizione degli interpreti nell'individuare dei criteri oggettivi e di stampo aziendalistico che siano coerenti, oltre che con la fattispecie da analizzare, anche con le disposizioni del nostro ordinamento, che ad essi contengono specifico rinvio. La "contaminazione" tra diritto ed economia, tra regole giuridiche e regole propri della scienza aziendalistica, è una tendenza della produzione legislativa recente che è stata prontamente notata dai commentatori più attenti, che la accolgono con favore⁸⁵.

2.1.3. La composizione negoziata per la soluzione della crisi d'impresa e i presupposti per la postergazione dei finanziamenti

Una delle maggiori innovazioni portate dal riordino della disciplina della crisi d'impresa è l'introduzione dell'istituto della composizione negoziata della crisi, normato dall'art. 12. Essa

⁸³ Si veda il rapporto tra verifica dei presupposti ed adeguati assetti organizzativi anche nel successivo paragrafo 2.2.2.

⁸⁴ La non sovrapposibilità tra la nozione di insolvenza e quella di squilibrio *ex art. 2467 c.c.* è questione già affrontata prima dell'introduzione del nuovo Codice della crisi; si veda FERRI G. jr, *Insolvenza e crisi dell'impresa organizzata in forma societari*, in *Rivista del diritto commerciale*, 3/2012, pag. 433.

⁸⁵ FREGONARA E., *I finanziamenti dei soci e infragruppo*, cit., pagg. 383 e ss.

è una procedura stragiudiziale e di natura non concorsuale⁸⁶, in base alla quale l'imprenditore, che sia commerciale o agricolo, che sia al di sopra o al di sotto delle soglie di fallibilità di cui all'art. 17, co. 1, che non abbia però promosso un accordo di ristrutturazione dei debiti o un concordato preventivo, può richiedere alla Camera di Commercio di riferimento dell'impresa di nominare un professionista indipendente⁸⁷ che possa adiuvarlo nelle trattative con i creditori sociali per una rinegoziazione dei termini del debito.

Per poter usufruire di questa procedura, l'imprenditore deve trovarsi "in condizioni di squilibrio patrimoniale o economico-finanziario che ne rendono probabile la crisi o l'insolvenza" in cui però sia "ragionevolmente perseguibile il risanamento dell'impresa"; un momento quindi che può, potenzialmente, essere antecedente ad uno stato di crisi (cosiddetta *twilight zone*)⁸⁸. Ora, secondo una possibile lettura, è facile ritrovare in queste parole una quasi perfetta riproposizione delle condizioni di "eccesivo squilibrio dell'indebitamento rispetto al patrimonio netto" e in cui "sarebbe stato ragionevole un conferimento", che costituiscono i presupposti per la postergazione del finanziamento dei soci di cui all'art. 2467 c.c., co. 2⁸⁹. Entrambe infatti sono due situazioni economiche le quali, in assenza di interventi correttivi (o in presenza di interventi controproducenti, come può essere il rimborso di un finanziamento soci), possono degenerare in una situazione di insolvenza.

A ben vedere, ambedue i casi possono essere ricondotti ad una mancanza degli "adeguati assetti" di cui all'art. 2086 c.c.: nel caso di richiesta di accesso alla composizione negoziata, l'inadeguato assetto è una causa, per cui l'imprenditore si rivolge all'ente camerale e all'esperto da esso nominato per trovare una possibile soluzione a un potenziale stato di crisi, soluzione che non riesce a trovare con le risorse⁹⁰ e gli strumenti di cui è dotato; nella fattispecie definita dall'art. 2467 c.c. invece l'inadeguato assetto – nel senso di erroneo metodo di finanziamento – è una conseguenza, figlia delle scelte di finanziamento (ed, eventualmente in seguito, di rimborso) compiute dall'imprenditore nel corso della vita aziendale.

Un ulteriore collegamento tra le due discipline si poteva trovare anche nell'art. 3, co. 2, del D.L. 118/2021, il quale da una parte reca misure urgenti in materia di crisi d'impresa e di risanamento

⁸⁶ Confronta AMBROSINI S., *La nuova composizione negoziata della crisi; caratteri e presupposti*, in *ilcaso.it*, pag. 12.

⁸⁷ Iscritto ad un apposito elenco di cui all'art 13, co. 3.

⁸⁸ Questa la definizione di PALMIERI M., *La disciplina dei finanziamenti concessi dai soci e infragruppo in occasione di una composizione negoziata per la soluzione della crisi d'impresa*, in *Giurisprudenza commerciale*, 6/2021, pag. 1182 e 1185.

⁸⁹ Lo conferma la più recente dottrina come FREGONARA E., *I finanziamenti dei soci e infragruppo*, cit., pag. 382, MAUGERI M., *Finanziamenti "anomali" dei soci*, cit., pag. 423 e PALMIERI M., *La disciplina dei finanziamenti*, cit., pag. 1182.

⁹⁰ Su come le risorse richieste possano derivare, quasi paradossalmente, da un finanziamento soci, si veda il paragrafo 3.3.

aziendale⁹¹, dall'altra contiene alcune disposizioni di collegamento tra la normativa vigente e le novità introdotte dal D.Lgs. 14/2019⁹². L'articolo in questione è stato poi soppresso dal D.Lgs. 83/2022, che ha trasposto interamente il suo dispositivo nell'art. 13 del Codice della crisi (volendo, a ulteriore conferma della funzione non meramente emergenziale del D.L. 118/2021).

In definitiva, il dispositivo dell'art. 13 D.Lgs. 14/2019, trasposto dall'art. 3 D.L. 118/2021, istituisce “una piattaforma telematica nazionale accessibile agli imprenditori” nel quale trovare indicazioni operative per la redazione di un piano di risanamento e un “test pratico” per verificare la ragionevole perseguibilità dello stesso, le cui modalità vengono delegate a un Decreto dirigenziale del Ministero della Giustizia, pubblicato in una prima versione il 28 settembre 2021 e successivamente aggiornato dal Decreto dirigenziale 21 marzo 2023. Nel testo dello stesso decreto si legge come il test pratico si fondi “principalmente sui dati di flusso a regime che, secondo la migliore valutazione dell'imprenditore, possono corrispondere a quelli correnti o derivare dall'esito delle iniziative industriali in corso di attuazione o che l'imprenditore intende adottare”, che si sostanziano, fondamentalmente, nel rapporto tra il debito che deve essere ristrutturato e il flusso a servizio dello stesso. È facile intuire come con questo metodo di calcolo si possa facilmente verificare la presenza di uno stato di sottocapitalizzazione nominale, in cui l'indebitamento societario si trova in una situazione di squilibrio rispetto ai mezzi e ai flussi di cassa di disponibili; si può inoltre trovare un esempio di quel “test di solvibilità prospettico” di cui si dirà meglio nei capitoli successivi.

2.2. Gli obblighi di condotta degli amministratori

Se nel precedente paragrafo sono stati individuati alcuni parametri utili per gli interpreti (dottrinali e giurisprudenziali) al fine di definire con maggiore oggettività e misurabilità il perimetro applicativo della postergazione, in questo paragrafo dell'elaborato saranno analizzati gli obblighi e gli oneri in capo ai soggetti che devono mettere concretamente in atto, a seguito della prima richiesta di rimborso, l'operazione di postergazione; vale a dire gli amministratori (o l'amministratore) della società che si vede richiesta la restituzione del finanziamento a suo tempo concesso dal socio (o dai soci). L'onere della prova infatti ricade sulla società, che deve dimostrare il “fatto impeditivo del diritto del socio finanziatore ad ottenere la restituzione del

⁹¹ Come si evince dall'art. 1 dello stesso Decreto, che ritarda l'entrata in vigore di alcune parti del Codice della crisi.

⁹² Evidenzia questa duplice funzione PALMIERI M., *La disciplina dei finanziamenti*, cit., pag. 1180.

prestito”⁹³. In verità, i doveri degli amministratori emergono non solo nella fase del rimborso ma anche in quella di attuazione dell’operazione di finanziamento: è in quel momento infatti che si sostanzia il dovere degli organi gestori di informare e guidare il sostegno finanziario dei soci verso la forma di finanziamento, parafrasando l’art. 2467 c.c., “più ragionevole”⁹⁴.

Posto il dovere in capo agli amministratori, anche in questo caso gli interpreti hanno cercato di individuare all’interno dell’ordinamento altre norme che potessero guidare gli organi gestori sociali nella fase iniziale di giudizio sulla rimborsabilità del prestito.

È necessaria però a questo punto una premessa; per quanto riguarda i crediti dotati di postergazione volontaria (vale a dire contrattualmente decisa dalle parti anteriormente alla concessione del finanziamento) l’evento che permette la remissione del credito postergato è l’integrale soddisfacimento degli altri creditori; parte degli interpreti (in dottrina ma anche in giurisprudenza) riconducono il medesimo modello di operatività anche per la postergazione legale (non volontaria) dei finanziamenti *ex art. 2467 c.c.*⁹⁵. D’altra parte, se nell’ambito di una procedura concorsuale – caratterizzata dall’anticipata scadenza dei crediti e dalla formazione di un “numero chiuso” di creditori – tale opzione pare agevolmente praticabile, lo stesso non si può dire in condizioni di normale attività d’impresa; difatti appare evidente come in normali condizioni di operatività aziendale gli amministratori sarebbero costretti ad attendere un evento quasi impossibile e il rimborso del credito postergato finirebbe per essere rinviato *usque ad infinitum*⁹⁶ o comunque alla fine della vita operativa della società.

A dire il vero, tali problemi interpretativi sembrano nascere dalla volontà di applicare, specularmente, la disciplina della postergazione volontaria a quella della postergazione legale *ex art. 2467 c.c.*; se da un lato entrambe le fattispecie descrivono un credito subordinato, dall’altro non può ignorarsi che la prima discenda da una libera manifestazione di volontà delle parti mentre l’altra trova la sua fonte nella normativa e opera inderogabilmente e, a ben vedere

⁹³ Nelle parole di Trib. Milano, 28 aprile 2022, n. 4420, a ribadire un concetto più volte rimarcato dalla giurisprudenza di merito. Si veda in proposito anche il paragrafo 2.3.1.

⁹⁴ Lo segnala correttamente MASTURZI S., *I parametri che condizionano la postergazione del finanziamento soci e il dovere degli amministratori di verificarli*, in *Giurisprudenza commerciale*, 2/2022, pag. 224.

⁹⁵ Si schierano a favore di questa interpretazione, tra gli altri, SANTOSUOSSO D., *La riforma del diritto societario. Autonomia privata e norme imperative nei DD.Lgs. 17 gennaio 2003, nn. 5 e 6*, Giuffrè, Milano 2003, BARTALENA A., *I finanziamenti dei soci nella s.r.l.*, cit., e, in giurisprudenza, Cass. Pen., 10 maggio 2017, n. 50188, e Trib. Milano, 14 marzo 2014, n. 3621, secondo la quale gli amministratori dovrebbero “eccepire l’inesigibilità del credito [qualora] sussistano creditori ordinari [...] titolari di crediti [scaduti e non scaduti] non ancora soddisfatti”. Invece BIONE M., *Note sparse in tema di finanziamento dei soci e apporti di patrimonio*, in *Il diritto delle società oggi. Innovazioni e persistenze. Studi in onore di Giuseppe Zanarone*, BENAZZO, CERA, PATRIARCA (diretto da), UTET, Torino 2011, pag. 34 e ss., richiede che in alternativa gli amministratori accantonino somme (o rilascino idonee garanzie) tali da consentire l’integrale soddisfazione degli altri creditori.

⁹⁶ Sono parole di BRIOLINI F., *I finanziamenti*, cit., pag. 1231. Fanno notare le stesse difficoltà operative anche CAMPOBASSO M., *La postergazione*, cit., pag. 252, e PRESTIPINO M., *Diritto al rimborso e postergazione nella disciplina dei finanziamenti dei soci*, Giuffrè, Milano 2015, pag. 109.

nella maggior parte dei casi, contro la volontà delle parti (o quantomeno contro quella titolare del diritto di credito).

Date queste diversità insite nella costituzione delle due fattispecie, non sembra opportuno applicare ad una, brutalmente, le modalità operative dell'altra. È necessario quindi estendere lo sguardo al restante *corpus* normativo per cercare di individuare una regola che consenta di ritrovare adeguate risposte; tale ampio spettro di ricerca è giustificato dal più volte citato carattere generale dell'ordinamento della norma in questione⁹⁷, che pertanto può giovare, nella sua interpretazione, anche dell'aiuto fornito da altre disposizioni.

2.2.1. L'art. 2491 e altre disposizioni utili a guidare la condotta degli amministratori

Nella ricerca di una disposizione che consenta di chiarire i suddetti dubbi operativi, la dottrina ha individuato come possibile fonte di risposte il precetto contenuto nel secondo comma dell'art. 2491 c.c., anch'esso introdotto dalla Riforma del diritto societario del 2003. Tale disposizione si riferisce alla fase liquidatoria della vita della società, nella quale emerge con particolare evidenza la disparità di trattamento che la legge (e non un accordo tra le parti) prevede tra i diritti dei creditori esterni e quelli dei soci; è abbastanza evidente in questo caso il parallelismo con la fattispecie delineata dall'art. 2467 c.c.⁹⁸.

Questa considerazione emerge dalla lettura della disposizione: l'art. 2491 c.c., comma 2, pone in capo agli amministratori della società in fase di liquidazione il divieto di "ripartire tra i soci acconti sul risultato della liquidazione" a meno che "dai bilanci risulti che la ripartizione non incide sulla disponibilità di somme idonee alla integrale e tempestiva soddisfazione dei creditori sociali". In altre parole, l'eventuale attivo della società non può essere liquidato ai soci se questo può recare un pregiudizio al soddisfacimento degli altri creditori sociali. La chiave della duttilità di questa espressione ai fini della sua applicazione alla fattispecie della postergazione legale sta nel fatto che l'art. 2491 c.c. non blocca *in toto* l'erogazione di liquidità ai soci di quanto loro spettante se prima non sono state chiuse tutte le altre posizioni debitorie della società; obbliga invece gli amministratori ad esprimere una valutazione preventiva, *ex ante*, sulla capacità della società di assicurare la soddisfazione futura di tutti i creditori sociali anche erogando ai soci somme (o anticipazioni) derivanti dalla liquidazione dell'attivo. Qualora questa erogazione impedisse il regolare pagamento degli altri creditori allora la stessa non potrà avvenire. Pertanto

⁹⁷ Si vedano a tal proposito il Paragrafo 1.2.1 e la nota 41.

⁹⁸ Lo nota BRIOLINI F., *I finanziamenti*, cit., pag. 1232, senza mancare però di far notare come tale disparità di trattamento *durante societate* non sia comunque perfettamente sovrapponibile, come segnalato anche da PRESTI G.M.G., *Commento sub. Art. 2467*, cit., pag. 98.

viene chiesto agli amministratori, sotto la loro responsabilità e sulla base dei dati contabili, di formulare un giudizio prognostico su di una futura disponibilità di risorse e quindi sulla solvibilità sociale – da qui l'utilizzo per questa valutazione dell'espressione *solvency test*.

Il collegamento tra i due articoli citati e la richiesta dell'effettuazione di un'analisi previsionale preventiva di tipo economico-finanziario prima del rimborso dei finanziamenti dei soci appare coerente anche con altre disposizioni civilistiche; difatti l'esercizio di questi test di solvibilità non è prerogativa esclusiva dei liquidatori o in occasione del rimborso di finanziamenti. Invero, anche l'art. 2433-*bis* c.c., riguardante la disciplina della distribuzione di acconti sui dividendi, al comma 5 ne subordina la distribuzione alla presentazione di “un prospetto contabile e di una relazione, dai quali risulti che la situazione patrimoniale, economica e finanziaria della società consente la distribuzione stessa”. Anche in questo caso agli amministratori, per deliberare la distribuzione di tali acconti, è richiesta un'analisi prospettica *ex ante* per verificarne gli effetti sull'equilibrio economico-finanziario della società. Parimenti, analoga valutazione prospettica è richiesta in presenza di operazioni con azioni proprie; a norma del comma 3 dell'art. 2358 c.c., in tali casi agli amministratori è richiesta “una relazione che illustri, sotto il profilo giuridico ed economico, l'operazione, descrivendone le condizioni, evidenziando le ragioni e gli obiettivi imprenditoriali che la giustificano, lo specifico interesse che l'operazione presenta per la società, i rischi che essa comporta per la liquidità e la solvibilità della società”⁹⁹.

Inoltre, come indicato nel precedente paragrafo, ulteriore disposizione dell'ordinamento che può aiutare è l'art. 13, co. 2, del Codice della crisi, o, più concretamente, il Decreto dirigenziale del ministero della giustizia a cui rimanda. In esso infatti viene dettagliatamente descritto il test pratico da attuare per verificare la sostenibilità economico-finanziaria del piano di ristrutturazione concordato nell'ambito di una composizione negoziata per la soluzione della crisi. Tale test ben si presta ad essere utilizzato dagli amministratori per la verifica dell'appropriatezza dell'erogazione (nonché del loro rimborso) di finanziamenti da parte dei soci¹⁰⁰, in ragione della sostanziale coincidenza tra i presupposti dell'art. 2467 c.c. e la definizione di “pre-crisi” nella quale è richiedibile l'accesso all'istituto della composizione negoziata.

Per quanto quindi la novella del D.Lgs. 14/2019 abbia “diviso” l'art. 2467 c.c., l'originaria parte del primo comma che sanciva il diritto della curatela a ottenere il rimborso della restituzione

⁹⁹ Questi ed altri esempi di test di solvibilità richiesti dal nostro ordinamento sono riportati da ABRIANI N., *Finanziamenti “anomali”*, cit., pag. 339 e ss.

¹⁰⁰ Secondo l'opinione di PALMIERI M., *La disciplina dei finanziamenti*, cit., pag. 1184, che già in altri scritti aveva cercato di trarre dalla normativa spunti utili per l'effettuazione del test di solvibilità (si veda in proposito la nota 82)

prefallimentare dei finanziamenti soci si poneva come espressione di un principio di generale inesigibilità dei crediti postergati in presenza di una (anche potenziale) situazione di insolvenza, da cui consegue l'obbligo degli amministratori di operare il *solvency test*. Il debito nei confronti dei soci finanziatori subisce una sorta di riqualificazione giuridica e diviene pertanto "a esigibilità condizionata"¹⁰¹, cioè soggetto a condizione *ex art.* 1353 c.c. L'istituto della condizione applicato alla postergazione legale dei finanziamenti dei soci sarà meglio descritto nel paragrafo 2.3.1.

2.2.2. Le responsabilità degli amministratori

In generale, il dovere degli amministratori di attuare una condotta di gestione "con la diligenza del mandatario" si ritrova richiamato anche in altri dispositivi del Codice civile, quali appunto gli artt. 2392, 2497 e 2403 c.c. Nondimeno, è agevole collegarsi con il dispositivo – introdotto proprio dal D.Lgs. 14/2019 – del secondo comma dell'art. 2086 c.c.: compito dell'imprenditore è istituire per la propria impresa un "assetto organizzativo, amministrativo e contabile adeguato".

È facile comprendere come la mancanza di risorse proprie dell'impresa per poter svolgere un test di solvibilità, utilizzando eventualmente gli indicatori proposti dallo stesso Codice della crisi, potrebbe portare, se non proprio ad una situazione di insolvenza, all'effettuazione di pagamenti indebiti come possono essere i rimborsi dei finanziamenti dei soci. Se infatti l'articolo in questione si riferisce a possibili situazioni di crisi, pare logico applicarlo anche alla disciplina in questione: è dovere dell'amministratore verificare che la società sia dotata dei mezzi necessari (patrimoniali, ma anche contabili e amministrativi) per rimborsare i propri soci finanziatori senza arrecare pregiudizio agli altri creditori. Pertanto, gli stessi incorrerebbero in responsabilità, ai sensi dell'art. 2476 c.c., nei confronti dei creditori sociali qualora abbiano ommesso o svolto con negligenza il necessario *solvency test*¹⁰². Difatti un inopportuno rimborso di un finanziamento soci, qualora non consentisse alla società di "soddisfare regolarmente le proprie obbligazioni", porterebbe infauste conseguenze all'impresa, financo a giungere, nei casi più gravi, ad una situazione di insolvenza. Allo stesso modo gli amministratori sarebbero

¹⁰¹ Nelle parole di ABRIANI N., *Finanziamenti anomali*, cit., pag. 332. Con diverse sfumature, l'istituto della condizione applicato ai finanziamenti postergati viene citato anche da MAUGERI M., *Finanziamenti "anomali"*, cit., pag. 113, BALP G., *I finanziamenti*, cit., pag. 365, CAMPOBASSO M., *La postergazione*, cit., pag. 252 e BRIOLINI F., *I finanziamenti*, cit., pag. 1239. In giurisprudenza tra le pronunce più recenti si segnalano Cass. Civ., 15 maggio 2019, n. 12994, e Trib. Roma, 10 gennaio 2017. Per ulteriori approfondimenti si veda anche il paragrafo 2.3.1.

¹⁰² Concorde in questo senso la dottrina: si vedano, tra gli altri, BRIOLINI F., *I finanziamenti*, cit., pag. 1235, CAMPOBASSO M., *La postergazione*, cit., pag. 252, ABRIANI N., *Finanziamenti "anomali"*, cit., pag. 336, BALP G., *I finanziamenti*, cit., pag. 373.

responsabili nei confronti della società stessa, la quale, in conseguenza di una restituzione indebita e pregiudizievole delle legittime pretese dei terzi, potrebbe subire azioni di recupero crediti da parte dei creditori non soddisfatti, financo appunto alla presentazione di una richiesta di fallimento (dal 15 luglio 2022, di liquidazione giudiziale).

L'attribuzione di tali responsabilità agli amministratori è stata recentemente confermata anche dalla giurisprudenza: in una recente pronuncia la Cassazione penale ha ritenuto configurabile il reato di bancarotta fraudolenta patrimoniale per distrazione in caso di indebita restituzione da parte degli amministratori di finanziamenti postergati dei soci¹⁰³.

Peraltro, la necessità di operare tale tipo di valutazione non esclude che il risultato della valutazione possa dare esito positivo, e che pertanto la società sia effettivamente in grado di rimborsare l'operazione di finanziamento a suo tempo attuata dai soci. Allo stesso modo quindi, gli stessi sarebbero responsabili verso i soci finanziatori non soddisfatti qualora, nonostante l'esito positivo del test, e quindi in mancanza del presupposto per l'applicazione della postergazione, non provvedessero al rimborso dei finanziamenti concessi¹⁰⁴.

Tali agganci normativi paiono coerenti con la funzione preventiva del test di solvibilità: lo stesso infatti non deve certificare uno stato di insolvenza – nel qual caso gli amministratori non potrebbero decidere liberamente di non pagare certi e non altri creditori sociali – bensì di prevenirlo, applicando la regola della postergazione¹⁰⁵, posponendo gli interessi dei soci a quelli dei creditori sociali.

Nel prossimo paragrafo sarà analizzato il caso in cui gli amministratori vengano meno ai doveri suindicati e rimborsino un finanziamento dei soci in spregio della regola dell'art. 2467 c.c..

2.3. Il mancato esercizio della postergazione e la ripetibilità del rimborso

Se la disposizione normativa chiarisce quanti e quali requisiti dovrebbe soddisfare un'operazione di finanziamento da parte dei soci per poter essere rimborsata, nella realtà la prassi gestoria rende non infrequente il caso di indebite restituzioni ai soci; in tali casi, la legge

¹⁰³ Così Cass. Pen., 10 maggio 2017, n. 50188.

¹⁰⁴ Fa giustamente notare BALP G., *I finanziamenti*, cit., pag. 366. Tale orientamento trova sostegno anche in giurisprudenza; si veda Trib. Milano, 28 aprile 2022, n. 4420, in cui viene rigettata l'opposizione alla richiesta di rimborso del socio, in quanto il finanziamento da rimborsare non era stato concesso in condizioni di squilibrio e al momento della richiesta di rimborso la situazione economico-patrimoniale della società era tutt'altro che critica.

¹⁰⁵ Nelle parole di TOMBARI U., *Apporti spontanei e prestiti dei soci nelle società di capitali*, in *Il nuovo diritto delle società – Liber amicorum G.F. Campobasso*, UTET, Torino 2006, pag. 562: “[operando una transitoria] riqualificazione imperativa del prestito in prestito postergato”.

non delinea con precisione il da farsi, lasciando all'interprete il compito di dedurre dall'ordinamento delle indicazioni orientative.

Ad un primo sguardo, le indicazioni dell'art. 2467 c.c. e, dopo la riforma del D.Lgs. 14/2019, la sua lettura combinata dell'art. 164 C.C.I.I., sembrano riservare solamente al curatore fallimentare la possibilità di richiedere la ripetizione (o, dal 15 agosto 2020, la mancanza di efficacia verso i terzi) dell'indebito rimborso del finanziamento soci, fino all'anno precedente alla dichiarazione di fallimento (o del deposito della domanda cui sia seguita l'apertura della liquidazione giudiziale).

Tale interpretazione letterale pare però contrastare la *ratio* e l'obiettivo dell'art. 2467 c.c., cioè la protezione dei creditori sociali da operazioni pregiudizievoli alla loro soddisfazione dovute alla sottocapitalizzazione nominale dell'impresa. Questo perché, in mancanza di possibili interventi correttivi anche *durante societate*, la regola della postergazione sarebbe sì definita, ma allo stesso ignorabile senza conseguenze in quanto priva di qualsiasi possibile soluzione risarcitoria a seguito della sua mancata applicazione; invero, qualora l'indebito rimborso di un finanziamento non portasse ad una situazione di vera e propria insolvenza, o vi portasse in tempi superiore all'anno, questo non potrebbe essere in alcun modo recuperato e renderebbe vana e vuota la regola espressa dall'articolo¹⁰⁶.

Non fornendo il dato normativo testuale particolari soluzioni al problema, la dottrina pare aver individuato un'interpretazione chiarificatrice. Come accennato anche in precedenza, la postergazione si pone come affine all'istituto della condizione¹⁰⁷, meccanismo giuridico definito dall'art. 1353 c.c. per cui le parti possono, in sede di accordo, subordinare l'efficacia o la risoluzione di un contratto ad un avvenimento futuro e incerto.

Ora, in base a quanto esposto nei precedenti paragrafi, la restituzione dei finanziamenti dei soci è possibile a condizione che, al momento della restituzione, la situazione economico-finanziaria della società sia in equilibrio. Lo "squilibrio economico-finanziario" definito dall'art. 2467 c.c. si configura pertanto come una condizione (in questo caso legale, in quanto non sottoscritta per accordo tra le parti) sospensiva dell'efficacia del contratto (cioè dell'operazione di finanziamento) tra soci e società.

¹⁰⁶ BRIOLINI F., *I finanziamenti*, cit., pag. 1239, usa l'espressione "*flatus voci*" per definire una regola che diventerebbe, con questa interpretazione, più che altro un auspicio.

¹⁰⁷ Per un riferimento bibliografico sulla connessione tra postergazione e condizione si veda la nota 101.

2.3.1. La postergazione come condizione e l'indebito rimborso del credito

In questi termini, l'indebito (ai sensi dell'art. 2467 c.c.) rimborso al socio di un finanziamento da lui concesso si configura come un pagamento avvenuto in spregio della condizione (ai sensi dell'art. 1353 c.c.) gravante sul contratto; sarebbe pertanto un pagamento non dovuto. A questo proposito, la disciplina civilistica norma all'art. 2033 c.c. il da farsi a seguito della corresponsione di somme non dovute: il *solvens* ha diritto alla ripetizione di quanto pagato con l'aggiunta di eventuali frutti e degli interessi, da calcolarsi dal giorno del pagamento, nel caso di mala fede del beneficiario, oppure della domanda, nel caso di mala fede. Seguendo questo ragionamento, pertanto, l'azione di ripetizione da compiere da parte degli amministratori (*solventes*) nei confronti del socio si inquadra come un obbligo, anch'esso soggetto quindi al vincolo della responsabilità *ex art.2476 c.c.*¹⁰⁸.

La possibilità di richiedere la ripetizione del rimborso del finanziamento postergato appare inoltre coerente con le finalità poste alla base della postergazione legale definita dall'art. 2467 c.c., vale a dire la salvaguardia del patrimonio della società a favore dei terzi creditori e il contrasto a comportamenti del socio lesivi nei loro confronti e contrari ai principi di corretto finanziamento della società. Un'eventuale irripetibilità del rimborso contrasterebbe con tali principi¹⁰⁹.

La ripetizione del rimborso indebitamente concesso è inoltre esperibile anche dai creditori sociali mediante azione revocatoria ordinaria *ex art. 2901 c.c.*, la quale ammette che per il creditore "siano dichiarati inefficaci nei suoi confronti gli atti di disposizione del patrimonio con i quali il debitore rechi pregiudizio alle sue ragioni": in ragione di quanto esposto nei precedenti paragrafi, appare evidente come questa condizione si applichi perfettamente alla disciplina della postergazione, che mira proprio ad evitare azioni pregiudizievoli del ceto creditorio sociale. L'azione revocatoria ordinaria potrebbe inoltre operare anche qualora il credito per finanziamento soci sia scaduto; difatti lo stesso, qualora si configurasse come credito postergato, sarebbe *ex lege* inesigibile a prescindere dalla scadenza pattuita dalle parti. Nonostante tale opzione conceda un'ulteriore possibilità di protezione delle proprie ragioni ai creditori sociali, la stessa non è di facile applicazione¹¹⁰ a causa delle condizioni poste dall'art. 2091 c.c. all'applicazione dell'azione revocatoria ordinaria, vale a dire l'*eventus damni*

¹⁰⁸ Questa l'interpretazione sostenuta dalla maggioranza degli autori aderenti alla visione "sostanzialistica" dell'art. 2467 c.c. di cui alla nota 55, congiuntamente ad ABRIANI N., *Finanziamenti "anomali"*, cit., pag. 335.

¹⁰⁹ Con tale ragionamento si pone a sostegno di tale interpretazione anche CAMPOBASSO M., *La postergazione*, cit., pag. 253.

¹¹⁰ Ammette CAMPOBASSO M., *La postergazione*, cit., pag. 253. La possibilità di sfruttare l'azione revocatoria ordinaria sull'indebito rimborso dei finanziamenti dei soci è segnata anche da BALP G., *I finanziamenti*, cit., pag. 365 e, primariamente, da SCANO D., *I finanziamenti*, cit., pag. 896.

(l'effettivo pregiudizio dato dal rimborso del finanziamento per le sue pretese creditorie) e il *consilium fraudis* (la consapevolezza del debitore, quindi la società, del pregiudizio che l'atto di rimborso arreca ai terzi creditori).

In conclusione, l'analogia tra postergazione e condizione si pone chiaramente in linea con la tesi sostanzialistica dell'applicazione dell'istituto della postergazione anche al di fuori delle procedure concorsuali. Può esser utile in questo senso rovesciare il punto di vista adottato sinora e considerare l'operazione di postergazione, pertanto, come “una proiezione, in sede concorsuale, di una azione già spettante alla società in funzionamento”¹¹¹. Di conseguenza, a seguito di queste considerazioni, a posteriori è possibile ammettere che la formulazione dell'art. 2467 c.c. precedentemente alle novazioni del D.Lgs. 14/2019 non riservava solamente al curatore fallimentare la possibilità di esperire la ripetizione del rimborso indebito, ma semplicemente escludeva per lo stesso la necessità di dimostrare la condizione di non esigibilità del credito se avvenuto nell'anno precedente alla dichiarazione di fallimento, dovendosi invece avvalere, in caso di restituzioni effettuate in precedenza, della verifica della sussistenza di eventuali presupposti impeditivi del rimborso; in altre parole, lo escludeva dalla necessità di effettuare il test di solvibilità, operando in tal caso la presunzione legale assoluta¹¹².

¹¹¹ Questa l'efficace definizione proposta da MAUGERI M., *Finanziamenti “anomali”*, cit., pag. 115.

¹¹² Così confermato anche da BRIOLINI F., *I finanziamenti*, cit., pag. 1247, il quale però specifica che al curatore è comunque richiesta dimostrazione dell'anomalia del finanziamento nel momento della sua concessione, prova che a distanza di tempo dall'effettuazione dell'operazione, e in considerazione delle asimmetrie informative non infrequenti nell'ambito delle procedure concorsuali, risulta essere quasi più gravosa del riconoscimento dello stato di insolvenza, richiamando le parole di COTTINO G., *Diritto societario*, CEDAM, Padova 2011, pag. 639.

CAPITOLO III

La postergazione nelle procedure concorsuali e negoziali ex D.Lgs. 14/2019

L'introduzione del Codice della crisi d'impresa e dell'insolvenza, oltre a un riordino della disciplina in un nuovo testo unico, ha introdotto nuove disposizioni impattanti, come si è visto nei capitoli precedenti, sia nel contesto di normale attività societaria sia nell'ambito delle situazioni di crisi, integrando nell'ordinamento anche nuovi istituti quali la composizione negoziata della crisi d'impresa. Anche in conseguenza dell'introduzione di un nuovo modello di ristrutturazione dei debiti, non sono mancate le novità riguardanti la postergazione dei finanziamenti dei soci nell'ambito liquidatorio e della composizione negoziale. Allo stesso modo, permangono alcuni dubbi applicativi.

3.1. La ripetizione al curatore del rimborso dei finanziamenti dei soci nel nuovo art. 164, co. 2, C.c.i.i.

Secondo la nuova formulazione dell'articolo della normativa concorsuale sulla postergazione dei finanziamenti dei soci, sono inefficaci rispetto ai creditori i rimborsi dei finanziamenti “se sono stati eseguiti dal debitore dopo il deposito della domanda cui è seguita l'apertura della procedura concorsuale o nell'anno anteriore”. Di conseguenza, il socio è tenuto a restituire alla massa ciò che ha ricevuto ed ha diritto ad insinuarsi al passivo come creditore postergato¹¹³, ai sensi dell'art. 171 del Codice della crisi.

Nell'interrogarsi sulla corretta qualificazione giuridica dell'istituto concorsuale, la dottrina tende a collocarlo all'interno del *genus* della revocatoria fallimentare¹¹⁴. Difatti se, come trattato in precedenza, la richiesta di ripetizione del rimborso dei finanziamenti dei soci può essere effettuata mediante l'azione revocatoria ordinaria, è agevole a questo punto tracciare un parallelismo tra la possibilità per il curatore di richiedere la restituzione dei rimborsi indebiti dei finanziamenti e l'azione revocatoria legale ex art. 65 L.f., attualmente collocata proprio all'art. 164, comma 2, del Codice della crisi, banalmente anche solo per la presenza dello stesso termine per il suo esercizio (un anno dalla dichiarazione di fallimento). Il parallelismo più

¹¹³ Di rango pertanto “sottochirografario” (secondo la definizione di CAMPOBASSO M., *La disciplina dei finanziamenti soci postergati dopo il correttivo al codice della crisi*, in *Banca Borsa Titoli di credito*, 2/2021, pag. 180) ai sensi della graduazione dei crediti definita dall'art. 221 C.C.I.I., che colloca i creditori postergati all'ultima posizione.

¹¹⁴ Cfr. BRIOLINI F., *I finanziamenti*, cit., pag. 1244.

importante è però quello riguardante “la complessiva destinazione della disciplina contenuta nell’art. 2467 c.c. alla tutela dei creditori”¹¹⁵.

Nel caso della restituzione del rimborso indebito dei finanziamenti dei soci, contrariamente all’azione revocatoria ordinaria, quella fallimentare opera *ex lege*, prescindendo dall’esercizio di una specifica azione, coerentemente con quanto indicato nei precedenti paragrafi, con l’inesigibilità di un credito postergato qualora sussistano¹¹⁶ i presupposti che lo rendono tale. Giova comunque notare che la postergazione, nonostante operi *ex lege*, deve comunque gravare su forme di finanziamento che sottostanno a tale disciplina, e quindi che rispettano le condizioni di “anomalia” segnalate nei capitoli precedenti; la concessione di finanziamenti non è sintomo automatico dello squilibrio economico-finanziario di una società, né gli stessi possono essere sempre ritenuti “irragionevoli”.

La connessione tra la fattispecie dell’azione revocatoria e la restituzione del rimborso dei finanziamenti è stata confermata anche dal riformatore del D.Lgs. 14/2019, che ha collocato tale disciplina nell’art. 164 C.C.I.I., rubricato “Pagamento di crediti non scaduti e postergati”, all’interno della Sezione IV “Effetti della liquidazione giudiziale sugli atti pregiudizievoli dei creditori”¹¹⁷; da tale scelta di collocazione si ricava anche, rispetto alla precedente disposizione civilistica, la sua caratteristica di *inefficacia relativa* nei confronti dei soli creditori sociali¹¹⁸.

La disposizione di natura concorsuale peraltro non osta all’utilizzo, da parte del curatore, degli stessi strumenti per la ripetizione disponibili *durante societate*, vale a dire la ripetibilità del rimborso, al di là del periodo di tempo nel quale è avvenuto, a seguito di dimostrazione, nel contesto del più volte citato “test di solvibilità”, della sussistenza dei presupposti dell’art. 2467 c.c. (e dell’art. 2033 c.c.¹¹⁹). L’azione del curatore potrebbe essere anche ancora agevolata dall’utilizzo di una possibile analogia con l’art. 292 C.C.I.I., il quale, per la postergazione dei crediti originatisi da finanziamenti infragruppo, non richiede al curatore l’accertamento della

¹¹⁵ Nelle parole di ZANARONE G., *Della società*, cit., pag. 471, scritte quando ancora norma sostanziale e norma concorsuale erano unite nell’art. 2467 c.c.

¹¹⁶ Sussistenza, per quanto riguardo lo squilibrio finanziario al momento della restituzione, che viene definitivamente “certificata” dall’apertura della procedura concorsuale.

¹¹⁷ L’inefficacia del rimborso dei finanziamenti come *species* dell’azione revocatoria è la conclusione a cui giunge anche MAUGERI M., *Finanziamenti “anomali” dei soci e riorganizzazione d’impresa nel Codice della crisi*, in *La società a responsabilità limitata: un modello trans tipico alla prova del Codice della crisi: studi in onore di Oreste Cagnasso*, IRRERA F. (a cura di), Giappichelli, Torino 2020, pag. 415 e ss.

¹¹⁸ DI MARCELLO T., *Effetti della liquidazione giudiziale sul rimborso dei finanziamenti dei soci*, in *Giurisprudenza commerciale*, 1/2021, pag. 129.

¹¹⁹ In questo senso BRIOLINI F., *I finanziamenti*, cit., pag. 1247, non manca di segnalare che, più coerentemente, l’azione di ripetibilità del rimborso da parte del curatore è da considerarsi, più che un’azione revocatoria ai sensi dell’ex art. 63 L.f., un’azione di inefficacia ai sensi – appunto – dell’art. 2033 c.c. e dell’art. 170 C.C.I.I. Ciò in considerazione del fatto che, qualora, in maniera coerente all’interno e al di fuori di una procedura concorsuale, si applichi per la ripetizione del rimborso l’azione revocatoria – ordinaria o fallimentare – la disciplina risulterebbe meno severa nell’ambito di una procedura che al di fuori di essa, in quanto nell’azione ordinaria non sussiste il limite dell’anno precedente alla dichiarazione di fallimento.

sussistenza dei presupposti *ex art. 2467 c.c.*, ovvero nella circostanza che l'operazione di finanziamento sia stata concessa "dopo il deposito della domanda che ha dato luogo all'apertura della liquidazione giudiziale o nell'anno anteriore". Pertanto - in un caso limite e invero poco probabile - in caso di rimborso avvenuto nell'anno anteriore di prestiti concessi anch'essi nell'anno anteriore, il curatore non dovrebbe dimostrare né l'anomalia dello strumento né la legittimità del rimborso¹²⁰.

Gli oneri probatori richiesti al curatore sono pertanto diversi a seconda del momento sia di concessione sia di restituzione della finanza erogata: se il momento di erogazione si colloca anteriormente al periodo "sospetto" (quindi oltre un anno prima della presentazione della domanda che ha portato all'avvio della procedura), al curatore è richiesto di dimostrare l'anomalia dello strumento utilizzato *ex art. 2467*; se poi anche la restituzione del finanziamento concesso è avvenuta precedentemente al periodo "sospetto", al curatore è richiesto di dimostrare l'insostenibilità del rimborso, secondo le modalità indicate nel precedente capitolo. Qualora invece sia la concessione del finanziamento sia la sua restituzione fossero avvenute nel periodo sospetto, la sussistenza dei due presupposti per l'esperibilità della ripetizione sarebbe frutto di presunzione legale, esonerando il curatore dalla dimostrazione dell'effettiva anomalia dell'operazione. La variazione del cosiddetto "periodo sospetto" è un'ulteriore novità apportata dal Codice della crisi alla disciplina concorsuale riguardante la postergazione dei finanziamenti dei soci. Infatti, se all'*art. 2467 c.c.* l'inefficacia del rimborso valeva "nell'anno precedente alla dichiarazione di fallimento", con la nuova disciplina il periodo viene esteso a "dopo il deposito della domanda cui è seguita l'apertura della procedura concorsuale o nell'anno anteriore". In questo caso, coerentemente con le indicazioni di cui all'*art. 7, co. 4* della Legge delega 155/2017, viene temporalmente estesa la protezione delle ragioni dei creditori sociali, i quali non subiscono più i tempi tecnici di lavorazione dell'istanza che possono portare a ritardare l'emissione della sentenza dichiarativa di liquidazione, essendo il calcolo dell'anno vincolato alla data di presentazione della domanda e non a quello di emissione della sentenza. Un'ulteriore possibilità di estensione del "periodo sospetto" si avrebbe - sempre coerentemente con il dato testuale - considerando come "domanda" non solo quella specificamente rivolta all'avvio della procedura, ma anche la richiesta, proposta dal debitore stesso, per l'accesso a una procedura di regolazione concordata la quale si converta, a seguito di apposito ricorso, in una liquidazione giudiziale¹²¹.

¹²⁰ Segnala questa possibile interpretazione BRIOLINI F., *I finanziamenti*, cit., pag. 1248, riservandosi di meglio argomentate, o controbattere, in successive considerazioni.

¹²¹ Questa la possibilità segnalata da MAUGERI M., *Finanziamenti "anomali" dei soci*, cit., pag. 416, nota 29, CAMPOBASSO M., *La disciplina dei finanziamenti*, cit., pag. 173, e FREGONARA E., *I finanziamenti dei soci e infragruppo*, cit., pag. 373. Tale considerazione è stata poi recepita dal D.Lgs. 147/2020 (decreto correttivo al

3.1.1. L'ammissione allo stato passivo dei soci creditori per finanziamenti

Come esposto nei precedenti paragrafi, il socio titolare di crediti postergati per finanziamenti, i quali siano stati rimborsati ma la cui restituzione sia stata resa inefficace dall'azione del curatore a norma dell'art. 164 C.C.I.I., possono a buon diritto insinuarsi nei confronti della procedura come creditori chirografari (sempre postergati). Ciò appare coerente con il principio, condiviso dalla dottrina già nel periodo di vigenza della legge fallimentare¹²², secondo il quale i titolari di crediti condizionali – quali sono i crediti per finanziamento soci, come illustrato nel precedente capitolo – partecipano in ogni caso al concorso creditorio a norma dell'art. 154, co. 3, del Codice della crisi (in precedenza a norma dell'art. 55, co. 3, della Legge fallimentare). Gli stessi creditori condizionali sono quindi sicuramente legittimati a ricorrere al Tribunale per chiedere che il proprio debitore (la società) sia messo in liquidazione giudiziale (ovvero, fallito)¹²³.

Per quanto riguarda il trattamento dei crediti postergati all'interno dello stato passivo, un dubbio sorge in conseguenza del loro trattamento come crediti a esigibilità condizionata¹²⁴ legale¹²⁵: ci si chiede infatti se, essendo tali crediti sottoposti a condizione vigente anche in un contesto concorsuale, siano da considerare crediti ammessi con riserva ai sensi dell'art. 204, co. 2, del Codice della crisi, che in tal modo considera i crediti condizionati. Le conseguenze di questa classificazione si hanno in sede di riparto, in quanto il curatore, a norma dell'art. 227, co. 1, lett. a, deve “tratten[ere] e deposit[are] nei modi stabiliti dal giudice delegato, le quote assegnate ai creditori ammessi con riserva, fino a quando il giudice delegato non modifichi lo stato passivo, rimuovendo la riserva e accogliendo definitivamente la domanda di insinuazione.

Se dal punto di vista formale i crediti postergati potrebbero considerarsi come crediti condizionati ammessi con riserva (in quanto ne condividono in presupposti), in realtà l'applicazione ad essi contrasterebbe con la *ratio* insita nell'articolo che ne stabilisce la convenzione (vale a dire il 2467 c.c.). Difatti, qualora il curatore dovesse accantonare una riserva di attivo dedicata alla soddisfazione di tali crediti, non farebbe che distrarre ulteriori

Codice della crisi), il quale ha introdotto, all'art. 170, co. 2, il periodo “Quando alla domanda di accesso a una procedura concorsuale segue l'apertura della liquidazione giudiziale, i termini di cui agli articoli 163, 164, 166, commi 1 e 2, e 169 decorrono dalla data di pubblicazione della predetta domanda di accesso”.

¹²² Già anteriormente alla riforma del 2019 tale possibilità era condivisa, *ex multis*, da BARTALENA A., *I finanziamenti*, cit., pag. 395, BALP, *I finanziamenti*, cit., pag. 376, CAGNASSO O., *La società a responsabilità limitata*, cit., pag. 116, MAUGERI M., *Finanziamenti “anomali” dei soci*, cit., pag. 435, CAMPOBASSO M., *La postergazione*, cit., pag. 257.

¹²³ Orientamento riconosciuto dalla dottrina (si veda tra gli altri BRIOLINI F., *I finanziamenti*, cit., pag. 1253) e confermato dalla giurisprudenza (si segnalano tra la giurisprudenza di merito Trib. Firenze, 6 giugno 2012, App. Milano, 29 febbraio 2016, e Trib. Rovigo, 18 agosto 2017).

¹²⁴ Condizionata al superamento dei presupposti di cui all'art. 2467 c.c., co.2, come trattato nei paragrafi 2.1.1. e 2.1.2.

¹²⁵ In quanto stabilita dalla legge e non dalle parti, come esposto nel paragrafo 2.3.1.

somme alla soddisfazione della restante massa creditoria e ridurre ulteriormente il verificarsi dell'evento posto a condizione, vale a dire il pagamento degli altri creditori non postergati. Si creerebbe in sostanza un paradossale circolo vizioso, il che fa ritenere inapplicabile ai crediti postergati *ex art. 2467 c.c.* la disciplina dei cui all'art. 227 C.C.I.I.¹²⁶

3.2. Il presupposto soggettivo nell'ambito concorsuale dell'inefficacia del rimborso dei finanziamenti

Come più volte segnalato, le modifiche introdotte dal D.Lgs. 14/2019 hanno chiarito alcuni dei dubbi sorti in seno agli interpreti in merito al perimetro applicativo della postergazione dei finanziamenti dei soci, in particolar modo a riguardo della sua applicazione fuori dall'ambito concorsuale. Ciò nonostante, la scelta di formulazione normativa scelta dal legislatore non ha mancato di sollevare qualche dubbio relativo all'applicazione della disciplina nell'ambito strettamente concorsuale, in particolar modo in riferimento alla possibilità di esercizio della postergazione su qualunque tipo sociale: difatti, nel testo dell'art. 164 C.C.I.I. manca qualsiasi restrizione a un determinato tipo sociale della regola della postergazione e, contrariamente a quanto accade per le disposizioni civilistiche¹²⁷, nessun aiuto in questo senso può essere ricavato dalla collocazione topografica all'interno del testo unico.

La dottrina non ha mancato di interrogarsi sulle conseguenze di questa mancata specificazione¹²⁸. Una possibile conseguenza di tale silenzio della normativa potrebbe essere l'applicazione a qualsiasi tipo societario dell'art. 164 C.C.I.I., senza riguardo, come accade in ambito extraconcorsuale, di trovare per analogia (ridotta compagine sociale, chiusura verso l'esterno, scarsa capitalizzazione) delle somiglianze con la condizione della società a responsabilità limitata. Questa interpretazione potrebbe sembrare coerente con la *ratio*, comune alle regole di postergazione legale ed inefficacia concorsuale, di protezione delle ragioni del ceto creditorio: essa infatti amplierebbe le possibilità di raccolta di attivo, tutelando gli interessi della procedura concorsuale e quindi, conseguentemente, della massa creditoria.

¹²⁶ Il paradosso del trattamento dei crediti postergati è stato segnalato da GUIZZI G., *Il passivo*, in *Diritto Fallimentare. Manuale breve*, ABRIANI N. et al. (a cura di), Giuffrè, Milano 2013, pag. 302, e più recentemente da BRIOLINI F., *I finanziamenti*, cit., pag. 1254, il quale però ammette che la questione riguardante l'ammissione di tali crediti con riserva rimane irrisolta, non mancando di segnalare come nonostante la riforma recentemente intervenuta, l'onere della risoluzione dei numerosi dubbi applicativi rimasti continua a ricadere sugli interpreti.

¹²⁷ Il riferimento è appunto all'"omologo" art. 2467 del c.c., collocato nel Capo VII delle società a responsabilità limitata.

¹²⁸ Si vedano PALMIERI M., *I finanziamenti*, cit., pag. 1004, IRRERA F., *L'art 2467: limiti di applicazione*, cit., pag. 403, MAUGERI M., *Finanziamenti "anomali" dei soci*, cit., pag. 411, e DI MARCELLO T., *Effetti della liquidazione*, cit., pag. 130 e ss.

Se una prima lettura potrebbe far risalire a queste conclusioni, in realtà la disposizione del Codice della crisi collega funzionalmente e logicamente la regola concorsuale con quella sostanziale¹²⁹, inserendo nell'ultimo periodo del comma 2 dell'art. 164 C.C.I.I. un rimando alla disposizione civilistica ("Si applica l'articolo 2467, secondo comma, codice civile"): in altre parole, la regola dell'inefficacia può applicarsi solamente qualora si possa applicare quella della postergazione.

In effetti, l'unico elemento che potrebbe far pensare all'estensione a qualunque tipo societario dell'inefficacia del rimborso dei finanziamenti soci è un'omissione, più che una specifica indicazione; se il legislatore avesse voluto estenderne l'applicazione a qualsiasi tipo societario non avrebbe mancato di segnalarlo esplicitamente. Una tale puntuale specificazione si trova invece nel terzo comma dell'art. 164 C.C.I.I., nel quale si specifica che l'inefficacia del rimborso si applica anche ai "finanziamenti effettuati [...] da chi esercita attività di direzione e coordinamento nei suoi confronti o da altri soggetti ad essa sottoposti". Se quanto di cui al secondo comma fosse applicabile a qualunque tipo societario, tale specificazione sarebbe priva di significato, potendosi eventualmente riferire solamente a società esercitanti direzione e coordinamento non in virtù di rapporti societari ma per vincoli contrattuali¹³⁰.

In definitiva quindi, la dottrina sembra orientarsi, in attesa delle prime pronunce giurisprudenziali, su di un perimetro applicativo del nuovo art. 164 C.C.I.I., dal punto di vista soggettivo, sostanzialmente coincidente con quello dell'art. 2467 c.c..

3.3. I finanziamenti dei soci nell'ambito del concordato preventivo e negli accordi di ristrutturazione

Diversamente dalle norme riguardanti la fase fallimentare o liquidatoria, il trattamento dei finanziamenti, inclusi quelli prestati dai soci, nell'ambito dei concordati e degli accordi presenta alcune peculiarità. Con l'entrata in vigore del Codice della crisi d'impresa e dell'insolvenza, il legislatore ha provveduto a riordinare¹³¹ le disposizioni riguardanti la nuova finanza concessa per la presentazione o in esecuzione di un concordato preventivo o un accordo di ristrutturazione dei debiti. La disciplina in questione è stata a sua volta modificata anche dal decreto correttivo del Codice della crisi (D.Lgs. 147/2020).

¹²⁹ Lo confermano, tra gli altri, CAMPOBASSO M., *La disciplina dei finanziamenti dei soci*, pag. 179, e DI MARCELLO T., *Effetti della liquidazione*, cit., pag. 131.

¹³⁰ Queste (ed altre) le motivazioni addotte da DI MARCELLO T., *Effetti della liquidazione*, cit., pagg. 131 e ss.

¹³¹ Su specifica indicazione della Legge delega 155/2017, art. 60, co. 1, lett. o.

L'attuale normativa distingue dunque tra tre tipologie di sostegno finanziario: i finanziamenti "in esecuzione", ossia quelli previsti dal piano concordatario approvato per l'esecuzione dei finanziamenti previsti dal piano stesso; i finanziamenti "interinali", vale a dire quelli erogati durante l'attesa dell'omologa della procedura concorsuale a sostegno delle esigenze finanziarie della società; e i finanziamenti "ponte", ossia quelli erogati in funzione della presentazione della domanda di concordato preventivo o di accordo di ristrutturazione.

All'interno della Legge fallimentare le disposizioni riguardanti tali fattispecie erano collocate in maniera disorganica, in conseguenza di numerosi e successivi interventi normativi emergenziali andati ad integrare la normativa esistente. All'interno del Codice della crisi si è operata una riorganizzazione topografica delle disposizioni riguardanti i vari tipi di finanziamenti; la disciplina dei finanziamenti "interinali" è stata trasposta dall'art. 182-*quinquies* L.f. all'art. 99, co. 1, C.C.I.I., la disciplina riguardante i finanziamenti "in esecuzione" è stata invece ricollocata dall'art. 182-*quater*, co. 1, L.f. all'art. 101 C.C.I.I.; infine, la norma riferita ai finanziamenti "ponte" è stata spostata dall'art. 182-*quater*, co. 2, L.f. all'art. 99, co.5, del Codice della crisi.

3.2.1. La prededuzione dei finanziamenti concordatari nel Codice della crisi d'impresa

Al di là delle operazioni di riordino, la peculiarità che la normativa prevede per tali operazioni di finanziamento è l'integrale prededucibilità nel piano di riparto. La finalità di tale misura, fortemente agevolativa, è quella di stimolare la concessione di liquidità a sostegno di soluzioni concordate, da attuarsi quindi prima dell'aggravarsi della situazione di insolvenza, nella convinzione che la sottrazione di risorse ai restanti creditori sociali produca un grado di soddisfazione maggiore che un'inazione da parte dell'impresa, che potrebbe aggravare ulteriormente lo stato di crisi sino all'apertura di una procedura (secondo la nuova normativa) di liquidazione giudiziale¹³².

Se, per quanto riguarda i finanziamenti concessi "in esecuzione", l'efficacia risolutiva di tali operazioni di sostegno è certificata dall'omologazione del giudice e dall'accettazione da parte dei creditori sociali, lo stesso non si può dire per i finanziamenti "ponte" o "interinali". Per questi dure casi, l'art. 99 C.C.I.I. prevede uno specifico *iter* autorizzativo e dei contenuti fondamentali: 1) devono essere funzionali all'apertura e allo svolgimento del concordato/accordo e devono essere funzionali alla continuazione dell'attività aziendale fino

¹³² Questo il rischio segnalato da MAUGERI M., *Sottocapitalizzazione della s.r.l.*, cit., pag. 180, e BRIOLINI F., *I finanziamenti*, cit., pag. 1268.

all'omologa; 2) il concordato/accordo deve prevedere la continuazione dell'attività (anche temporanea, fino alla liquidazione dei beni) e che il piano deve assicurare il ripristino dell'equilibrio economico-finanziario¹³³; 3) deve essere il debitore a presentare domanda di autorizzazione alla concessione del finanziamento; 4) la funzionalità del finanziamento alla migliore soddisfazione dei creditori deve essere attestata da un professionista indipendente; 5) il debitore non deve essere in grado in altro modo di reperire la liquidità necessaria. Se il ricorso proposto dal debitore rispetterà questi requisiti, allora il Tribunale potrà concedergli l'autorizzazione a sottoscrivere tali operazioni di finanziamento. Per quanto riguarda invece i finanziamenti concessi "in esecuzione" ex art. 101, il Codice della crisi introduce la necessità che siano espressamente previsti dal piano e che lo stesso debba prevedere "la continuazione dell'attività aziendale"¹³⁴.

Il successivo art. 102 C.C.I.I. invece, a ideale completamento delle precedenti disposizioni, esamina nello specifico i finanziamenti concessi dai soci, prevedendo anche per essi, così come prevedeva l'art. 182-*quater*, co. 1 della Legge fallimentare, il beneficio della prededuzione, in deroga a quanto previsto dagli artt. 2467 e 2497 c.c., qualora siano stati concessi nell'ambito di finanziamenti "ponte", "interinali"¹³⁵ o "in esecuzione". Tale prededucibilità rimane, come nella legge fallimentare, comunque limitata all'80% dell'ammontare concesso. Inoltre, anche in caso di successivo rimborso effettuato in prossimità dell'apertura di una liquidazione giudiziale, tale percentuale non sarà soggetta all'inefficacia ex art. 164 C.C.I.I. La normativa non chiarisce esplicitamente come debba essere trattato il restante 20% della finanza erogata.

È facile a questo punto pensare che la disposizione di cui all'art. 102 C.C.I.I. faccia emergere quello che può sembrare un paradosso, ossia prevedere la prededuzione di un finanziamento dei soci concesso in uno stato di crisi ancora più avanzata di quella in cui opera la postergazione. L'opposto trattamento delle due fattispecie parrebbe giustificato dalla peculiare disciplina della concessione di tali finanziamenti, i quali richiedono l'attestazione di un professionista e l'autorizzazione di un Tribunale, i quali assicurerebbero la "ragionevolezza" dell'operazione

¹³³ Ciò non implica, data la mancanza di specifico rinvio, che il concordato debba essere "con continuità aziendale", dato anche che, ai fini del co.1 dell'art. 99 C.C.I.I., gli stessi possono essere richiesti anche "in funzione della liquidazione" come nota CAMPOBASSO M., *La disciplina dei finanziamenti*, cit., pag. 190. Tale requisito invece si applica alla prededuzione dei finanziamenti in esecuzione ai sensi dell'art. 101 C.C.I.I., dispositivo in cui manca qualsiasi riferimento ad una possibile futura liquidazione.

¹³⁴ Sul punto CAMPOBASSO M., *La disciplina dei finanziamenti*, cit., pag. 192, fa notare come non sia chiaro se ciò sia da intendere nel senso che tali norme siano applicabili solamente ai "concordati con continuità aziendale" ex art. 84 C.C.I.I., dato il mancato riferimento alla liquidazione che invece si ritrova all'art. 99. L'autore propende per l'interpretazione più restrittiva, invero non mancando in dottrina opinione contraria.

¹³⁵ L'estensione della prededuzione per il sostegno concesso dai soci nell'ambito di un finanziamento "interinale" è una novità del Codice della crisi, dato che tale fattispecie non era inclusa nell'art. 182-*quater*, co. 3, della Legge fallimentare.

nonostante lo “squilibrio”¹³⁶. Tale opinione non è però unanime in dottrina, la quale segnala che, quantomeno per i finanziamenti non concessi “in esecuzione”, tale prededuzione non è condivisa con i creditori sociali e provoca in ogni caso un inevitabile pregiudizio delle loro pretese data la riduzione dell’attivo distribuibile nel piano concordato¹³⁷.

Per quanto riguarda la quota di finanziamento esclusa dalla prededuzione, la dottrina, sia al tempo di vigenza della Legge fallimentare sia con l’entrata in vigore del Codice della crisi, si è divisa sul punto, interrogandosi sulla corretta qualificazione da attribuire al restante 20% del credito.

Parte della dottrina ha ritenuto di sottoporre comunque tale quota alla postergazione *ex art. 2467*¹³⁸. Appare però più logico accogliere la tesi per cui, in un contesto di finanziamento soci parzialmente prededucibile ai sensi dell’art. 102 C.C.I.I., il rimanente quinto dell’importo erogato sia da considerare come credito chirografario. Difatti, ammettendo l’ultima opzione, si avrebbero due considerazioni contraddittorie riguardanti una stessa operazione, che sarebbe considerata allo stesso tempo (per quattro quinti) prededucibile e “ragionevole” per previsione normativa e decisione giudiziale, ma anche (per un quinto) irragionevole e pregiudizievole degli interessi creditori¹³⁹.

Coerentemente con la trasposizione di quanto al comma 1 dell’art. 102 C.C.I.I., anche al comma 2 viene mantenuta la regola già stabilita dall’art. 182-*quater*, co.1, L.f. dell’integrale prededucibilità del finanziamento concesso da colui che, in esecuzione del concordato preventivo o dell’accordo di ristrutturazione dei debiti, acquisisca la qualità di socio.

3.4. I finanziamenti dei soci nella composizione negoziata della crisi d’impresa

Come inizialmente accennato nel paragrafo 2.1.3., a cui si rinvia per quanto riguarda gli spunti che offre anche in ambito extraconcorsuale, una delle novità introdotte nella produzione normativa riguardante la crisi d’impresa è l’istituto della composizione negoziata della crisi. Tale nuova “procedura” di soluzione della crisi, oltre ad offrire agli imprenditori un nuovo strumento di uscita dal dissesto, porta con sé delle peculiarità riguardanti il trattamento delle

¹³⁶ Questa l’opinione di BENEDETTI L., *I finanziamenti dei soci e infragruppo alla società in crisi*, Giuffrè, Milano 2017, pag. 14 e ss.

¹³⁷ Cfr. CAMPOBASSO M., *La disciplina dei finanziamenti*, cit., pag. 193.

¹³⁸ In questo si sono invece espressi ABRIANI N., *Finanziamenti “anomali”*, cit., pag. 354, e CAMPOBASSO M., *La postergazione*, cit., pag. 263.

¹³⁹ Questa invece l’opinione di BRIOLINI F., *I finanziamenti*, cit., pag. 1270, e di DI MARCELLO T., *Effetti della liquidazione*, cit., pag. 143, il quale considera la “deroga all’art. 2467” indicata all’art. 102 C.C.I.I. – invero non felicemente formulato - non consiste nella prededuzione, bensì nell’ordinario rango chirografario del credito, su di una parte del quale si innesta la prededuzione, in ragione dell’attestazione professionale e dell’autorizzazione giudiziale.

operazioni di finanziamento concesse alla società, anche in momenti precedenti al suo accoglimento.

Infatti, come notato in precedenza, e come si può evincere dalla *ratio* sottostante alle disposizioni che la governano, la composizione negoziata della crisi introduce alcuni strumenti che mirano a favorire l'erogazione di sostegno finanziario all'impresa in "pre-crisi", anche sotto forma di finanziamento (invece che di conferimento), in maniera apparentemente contraddittoria rispetto alla disciplina civilistica. Ciò si può dedurre dalle disposizioni dell'art. 8 del già citato D.L. 118/2021, il quale evidentemente considera la concessione di finanziamenti come una forma di sostegno economico che possa portare a una soluzione dello stato di crisi, senza però sconfinare in una situazione di "squilibrio economico-finanziario", ma anzi proprio per uscirne¹⁴⁰.

Invero, con tale norma il legislatore ha voluto permettere all'organo amministrativo di una società che voglia, anche successivamente, avvalersi della composizione negoziata, la disapplicazione degli articoli del Codice civile riguardanti la riduzione del capitale sociale per perdite o lo scioglimento per riduzione del capitale sociale al di sotto del minimo. Se, effettivamente, tale norma non sembra in grado di risolvere *per se* i problemi di liquidità dell'impresa, rischiando di integrare i presupposti dell'art. 2467 c.c., se letta in combinato con la disposizione che verrà ora esaminata, può essere vista come uno stimolo all'adesione alla composizione negoziata della crisi¹⁴¹.

Il legislatore ha infatti previsto un'ulteriore agevolazione per chi si avvale di tale possibilità; all'art. 10 del D.L. 118/2021, il cui contenuto è stato poi trasposto all'art. 22, co. 1, del Codice della crisi¹⁴², prevede che l'imprenditore possa chiedere l'autorizzazione al tribunale - il quale dovrà decidere in merito in base al successivo comma, anche avvalendosi di un c.t.u. - a contrarre dei finanziamenti, anche se concessi da soci, per i quali sarà garantita la piena prededucibilità, qualora gli stessi siano funzionali alla continuità aziendale e alla migliore soddisfazione dei creditori¹⁴³. È evidente come tale disposizione sia fortemente agevolativa rispetto alla previsione di prededucibilità solamente parziale riservato ai finanziamenti concessi nell'ambito di un concordato preventivo o di un accordo di ristrutturazione, assicurando il regime riservato ai finanziamenti erogati da soggetti che acquisiscono la qualifica di socio in

¹⁴⁰ Coerentemente con il trattamento offerto ai finanziamenti concessi nell'ambito di un concordato preventivo, come esposto nel precedente paragrafo.

¹⁴¹ Si veda PALMIERI M., *La disciplina dei finanziamenti*, cit., pag. 1186.

¹⁴² Con le stesse modalità (e, logicamente finalità) indicate nel paragrafo 2.1.2.

¹⁴³ Tale disposizione agevolativa ha incontrato anche forti critiche da parte della dottrina, tra cui si segnala LAMANNA F., *Nuove misure sulla crisi d'impresa del D.L. 118/2021: Penelope disfa il Codice della crisi recitando il "de profundis" per il sistema dell'allerta*, in *ilfallimentarista.it*, che la definisce "uno schiaffo vero e proprio ai creditori".

esecuzione del piano. Ciò in ragione della volontà del legislatore di stimolare gli imprenditori, attraverso tale sistema di tutele “crescenti”, a usufruire di soluzioni il più possibile preventive per rimediare a situazioni di difficoltà economica, in coerenza con la previsione all’art. 12 C.C.I.I. di un sistema di allerta per la tempestiva individuazione della crisi.

Un’ulteriore agevolazione potrebbe derivare dal fatto che, dalla lettura testuale dell’articolo, tali finanziamenti potrebbero essere contratti anche senza il parere dell’esperto indipendente, che non viene menzionato all’interno dell’art. 22 C.C.I.I. Tale ipotesi sembra però escludersi in ragione della lettura combinata di altri dispositivi del D.L. 118/2021, poi trasposti nel Codice della crisi: all’art. 9, co. 2, infatti è stabilito che l’imprenditore sia tenuto a informare, preventivamente e per iscritto, del compimento di atti di straordinaria amministrazione, tra i quali si può ben considerare un’operazione di finanziamento; allo stesso modo l’art. 12, co. 3, prevede che tutti gli atti di straordinaria amministrazione e richiedenti l’autorizzazione del tribunale compiuti dopo la nomina dell’esperto siano in ogni caso soggetti alla sua approvazione.¹⁴⁴

Allo stesso modo, pare escludersi che tale disciplina agevolativa possa estendersi ai finanziamenti “interinali” propedeutici alla composizione negoziata – in un parallelismo con quelli definiti dall’art. 99, co. 1, C.C.I.I. - , per cui effettuati prima della nomina dell’esperto. In tal caso, la valutazione richiesta al tribunale andrebbe ben oltre quella stabilita dall’art. 22, co. 1, anticipando quasi il test pratico demandato agli amministratori¹⁴⁵.

¹⁴⁴ La “sostanziale ineluttabilità” della partecipazione dell’esperto all’interno di tutto il percorso della composizione negoziata è confermata anche da PALMIERI M., *La disciplina dei finanziamenti*, cit., pag. 1188 e nota 35.

¹⁴⁵ Si veda sempre PALMIERI M., *La disciplina dei finanziamenti*, cit., pag. 1189.

CONCLUSIONI

Come è stato evidenziato all'interno del presente elaborato, a vent'anni di distanza dalla Riforma del diritto societario del 2003 e nonostante i numerosi interventi normativi che ad esso si sono susseguiti – in ultimo il D.Lgs. 14/2019 – la disciplina riguardante la postergazione dei finanziamenti dei soci continua a generare dubbi e interrogativi negli interpreti. Ciò nonostante, la recente definitiva entrata in vigore dell'impianto del Codice della crisi d'impresa - che si potrebbe considerare una sorta di “Testo Unico” -, contrapposta ai precedenti interventi normativi, spesso puntuali e legati a situazione emergenziali, ha senza dubbio reso più ordinata la disciplina della postergazione e contribuito a rendere più definito il campo oggetto di analisi da parte degli interpreti. Inoltre, il Codice della crisi ha fornito nuovi e interessanti spunti in merito alla quantificazione dei presupposti dell'applicazione della regola dell'art. 2467 c.c., che sono stati in passato oggetto di numerose indagini volte, da un lato, alla possibilità di individuare di uno specifico parametro coerente con l'impostazione della disciplina, dall'altro, dalla scelta dello stesso parametro.

Di fatto però, in aggiunta alle problematiche applicative che in questa sede si è cercato di evidenziare, le novazioni portate alla disciplina delle società a responsabilità limitata da un ventennio di interventi normativi hanno fatto emergere in seno alla dottrina le prime perplessità in merito all'effettivo senso, alla luce dell'assetto normativo oggi vigente, della *ratio* che permea la regola dell'art. 2467 c.c., vale a dire il contrasto alla sottocapitalizzazione a protezione dei creditori.

Invero, gli interventi del legislatore hanno progressivamente indebolito alcune delle disposizioni civilistiche che danno ragione d'essere alla disposizione oggetto di questa analisi. Si pensi, innanzitutto, all'introduzione di nuovi modelli societari a responsabilità limitata quali le s.r.l. a capitale ridotto¹⁴⁶ e le s.r.l. semplificate¹⁴⁷, per le quali il capitale sociale può essere costituito anche dall'importo simbolico di € 1,00. È agevole intuire come in un contesto normativo che consente, e anzi agevola semplificandone l'*iter* costitutivo e le relative spese¹⁴⁸,

¹⁴⁶ Introdotte dall'art. 44 del D.L. 83/2012, convertito con modificazioni dalla L. 134/2012 e poi abrogato con il D.L. 76/2013, convertito con modificazioni dalla L. 99/2013.

¹⁴⁷ Introdotte dall'art. 3 D.L. 24/2012, convertito con modificazioni dalla L. 27/2012, e inserite all'interno del Codice civile nell'articolo 2463-*bis*.

¹⁴⁸ Quali l'eliminazione degli oneri di bollo e segreteria, l'adozione di uno statuto e, recentemente, la possibilità di stipulare l'atto costitutivo della società in videoconferenza.

la creazione di società, di fatto, “non capitalizzate”, il ruolo del capitale sociale nella sua funzione produttiva e di tutela dei terzi sia nettamente ridimensionato¹⁴⁹.

Si pensi anche alle previsioni di preveducibilità introdotte dal D.L. 118/2021 e poi traslate nel Codice della crisi in merito ai finanziamenti concessi nell’ambito di una composizione negoziata della crisi d’impresa. In questo caso, come esposto nel paragrafo 3.3, in presenza di una situazione di “pre-crisi” paragonabile a quella delineata dall’art. 2467 c.c., l’erogazione di finanziamenti viene favorita, in quanto gli stessi sono visti come una possibile soluzione di uscita da una situazione di squilibrio economico-finanziario. A questo punto, appare ragionevole come agli interpreti possano sorgere dei dubbi riguardo all’applicazione, a due situazioni oggettive facilmente sovrapponibile (quella delineata dall’art. 12 C.C.I.I e quella delineata dall’art. 2467 c.c.), di due discipline con *ratio*, di fatto opposte: da un lato, agevolare la concessione di finanziamenti per allontanare il rischio di insolvenza; dall’altro, contrastare l’erogazione di finanziamenti in luogo di conferimenti.

All’interno di uno scenario caratterizzato dai quasi paradossali esempi sopra delineati, la dottrina ha iniziato a interrogarsi su quanto possa ancora essere attuale, alla luce del vigente contesto normativo, l’indirizzo assunto dalla Riforma del 2003 e il suo obiettivo di contrastare il fenomeno della sottocapitalizzazione nominale¹⁵⁰. D’altra parte, l’introduzione del concetto dei requisiti di “adeguatezza degli assetti” di cui all’art. 2086 c.c. dimostra come il legislatore abbia ancora come obiettivo quello di cercare di individuare, pur senza restringere il campo della libera iniziativa economica, dei parametri di struttura e di gestione - se vogliamo, “ragionevoli” – a cui gli operatori economici dovrebbero adeguarsi per garantire un’attività che sia generatrice di valore e, allo stesso tempo, tuteli l’imprenditore e i terzi in caso di situazioni di difficoltà. In quest’ottica, un principio di corretto finanziamento come quello sottostante all’articolo oggetto del presente elaborato appare avere ancora oggi una valenza funzionale nell’aiutare a definire delle “regole di comportamento economico” che aiutino a raggiungere un più alto livello di efficienza del sistema.

¹⁴⁹ Lo nota MARTINO F., *Interrogativi in tema di patrimonializzazione delle s.r.l., con particolare riferimento alle s.r.l. semplificate*, in *Rivista del notariato*, 3/2022, pag. 350.

¹⁵⁰ Queste le parole e la necessaria riflessione da portare avanti secondo PALMIERI M., *La disciplina dei finanziamenti*, cit., pag. 1194 e 1195.

BIBLIOGRAFIA

- ABRIANI N., *La struttura finanziaria delle società di capitali nella prospettiva della riforma*, in *Rivista di diritto commerciale*, 2001, n. 1, pagg. 131 e ss.
- ABRIANI N., *Finanziamenti “anomali” dei soci e regole di corretto finanziamento nella società a responsabilità limitata*, in *Il diritto delle società oggi – innovazioni e persistenze, Studi in onore di G. Zanarone*, Benazzo P., Cera M., Patriarca S. (a cura di), Utet, Torino 2011
- ANGELICI C., *La riforma delle società di capitali – Lezioni di diritto commerciale*, CEDAM, Padova 2003
- BACCETTI N., *Informazione e postergazione tra s.p.a. e nuove s.r.l. che esercitano piccole e medie imprese*, in *Banca Borsa e Titoli di Credito*, 2019, n. 5, pagg. 689-718
- BACCETTI N., *Postergazione dei finanziamenti e tipi sociali*, in *Giurisprudenza commerciale*, 2012, n. 5, pagg. 804-836
- BALP G., *I finanziamenti dei soci “sostitutivi” del capitale di rischio: ricostruzione della fattispecie e questioni interpretative*, in *Rivista delle società*, 2007, pagg. 345- 413
- BARTALENA A., *I finanziamenti dei soci nella s.r.l.*, in *Analisi giuridica dell’economia*, 2/2003, pagg. 387-406
- BENEDETTI L., *I finanziamenti dei soci e infragruppo alla società in crisi*, Giuffrè, Milano 2017
- BIONE M., *Note sparse in tema di finanziamento dei soci e apporti di patrimonio*, in *Il diritto delle società oggi. Innovazioni e persistenze. Studi in onore di Giuseppe Zanarone*, BENAZZO, CERA, PATRIARCA (diretto da), UTET, Torino 2011
- BRIOLINI F., *Appunti sugli autori e sui destinatari delle sovvenzioni ex art. 2467 C.C.*, in *Banca Borsa e Titoli di Credito*, 6/2018, pagg. 726-746
- BRIOLINI F., in *La società a responsabilità limitata: un modello transtipico alla prova del Codice della crisi: studi in onore di Oreste Cagnasso*, IRRERA F. (a cura di), Giappichelli, Torino 2020
- CACCHI PESSANI S., *La temporanea disapplicazione della disciplina dei finanziamenti “anomali” dei soci prevista dagli artt. 2467 e 2497-quinquies cod. civ. (commento all’art. 8 del Decreto Liquidità)*, in *Rivista delle società*, n. 2, 2020, pagg. 465-481

CAGNASSO O., *La società a responsabilità limitata*, in *Trattato di diritto commerciale*, CEDAM, Padova 2007

CAGNASSO O., *S.r.l. aperta*, in *Le nuove leggi civili commentate*, 2020, n. 5, pagg. 1208-1237

CAGNASSO O., *La posizione dei soci di s.r.l.: in particolare del socio gestore e del socio finanziatore*, in *Nuovo diritto delle società*, 6/2019

CALDERAZZI R., *I finanziamenti dei soci nelle società di capitali*, Giuffrè, Milano 2012

CAMPOBASSO M., *La disciplina dei finanziamenti dei soci postergati dopo il correttivo al Codice della Crisi*, in *Banca Borsa Titoli di Credito*, n. 2, 2021, pagg. 171-202

CAMPOBASSO M., *La postergazione dei finanziamenti dei soci*, in *S.r.l.: commentario dedicato a G.B. Portale*, Dolmetta A., Presti G. (a cura di), Giuffrè, Milano 2011

CASPANI R., *Postergazione dei finanziamenti dei soci e tipi sociali*, in *Banca Borsa e Titoli di credito*, 4/2017, pagg. 409-428

CASSANI S., *Non applicabilità dell'art. 2467 c.c. alle società per azioni*, in *Le società*, 2/2019, pagg. 173-186

CASTELLI L. – DEL NERO L., *I versamenti dei soci e la responsabilità dei soci di S.r.l.*, in *Le società*, 12/2021, pagg. 1363-1374

CAVALIERE T., *La questione dell'applicabilità analogica dell'art. 2467 c.c. alla società per azioni*, in *Giurisprudenza italiana*, 4/2016, pagg. 894-901

CIAN M., *Commentario breve al Codice Civile*, Ed. XV, CEDAM, Padova 2022, pagg. 3065 e 2067 e pagg. 3074-3076

CIAN M., *S.r.l. PMI, s.r.l., s.p.a.: schemi argomentativi per una ricostruzione del sistema*, in *Rivista delle Società*, n.4, 2018, pagg. 819-857

CODAZZI E., *Una pronuncia della Cassazione su finanziamenti cd. "indiretti" e presupposti della postergazione ex art. 2467 c.c.*, in *Le società*, 7/2019, pagg. 803-815

COTTINO G., *Diritto societario*, CEDAM, Padova 2011

DACCÒ A., *I finanziamenti dei soci*, in *Diritto Commerciale III, Diritto delle società*, M. Cian, Giappichelli, Torino 2020

DI MARCELLO T., *Effetti della liquidazione giudiziale sul rimborso dei finanziamenti dei soci*, in *Giurisprudenza commerciale*, 1/2021, pagg. 125-144

- DESANA E., *La sollecitazione all'investimento, i finanziamenti dei soci, i titoli di debito*, in *Le nuove S.r.l.*, Zanichelli, Torino 2008
- FERRI G. jr, *Insolvenza e crisi dell'impresa organizzata in forma societari*, in *Rivista del diritto commerciale*, 3/2012, pagg. 413-440
- FINARDI F., *Lo squilibrio patrimoniale nella postergazione: la rilevanza del tempo del finanziamento rispetto al riequilibrio postumo*, in *Il fallimento*, 2/2021, pagg. 184-194
- FREGONARA E., *I finanziamenti dei soci: valutazione del presupposto e natura della postergazione*, in *Giurisprudenza Italiana*, maggio 2021, pagg. 1135-1142
- FREGONARA E., *I finanziamenti dei soci e infragruppo nelle società in bonis*, in *La società a responsabilità limitata: un modello transtipico alla prova del Codice della crisi: studi in onore di Oreste Cagnasso*, IRRERA F. (a cura di), Giappichelli, Torino 2020
- GUIZZI G., *Il passivo*, in *Diritto Fallimentare. Manuale breve*, ABRIANI N. et al., Giuffrè, Milano 2013, pagg. 275-306
- IRRERA M., *Commento all'art.2467 c.c.*, in *Il nuovo diritto societario - Commentario*, COTTINO G., BONFANTE G., CAGNASSO O., MONTALENTI P. (diretto da), Zanichelli, Bologna 2004
- IRRERA F., *L'art. 2467 c.c.: limiti di applicazione di una norma transtipica ad una "s.r.l. transtipica"*, in *La società a responsabilità limitata: un modello transtipico alla prova del Codice della crisi: studi in onore di Oreste Cagnasso*, IRRERA F. (a cura di), Giappichelli, Torino 2020, pagg. 394-407
- LAMANNA F., *Nuove misure sulla crisi d'impresa del D.L. 118/2021: Penelope disfa il Codice della crisi recitando il "de profundis" per il sistema dell'allerta*, in *ilfallimentarista.it*
- MANCA F., *Assetti adeguati e indicatori di crisi nel nuovo codice della crisi d'impresa: la visione dell'aziendalista*, in *Giurisprudenza commerciale*, 3/2020, pagg. 629-665
- MARTINO F., *Interrogativi in tema di patrimonializzazione delle s.r.l., con particolare riferimento alle s.r.l. semplificate*, in *Rivista del Notariato*, 3/2022, pagg. 347-371
- MASTURZI S., *I parametri che condizionano la postergazione del finanziamento soci e il dovere degli amministratori di verificarli*, in *Giurisprudenza Commerciale*, n. 2, 2022, pagg. 210-226
- MAUGERI M., *Finanziamenti anomali dei soci e tutela del patrimonio nelle società di capitali*, Giuffrè, Milano 2005

MAUGERI M., *Sottocapitalizzazione della S.r.l. e “ragionevolezza” del finanziamento soci*, in *Banca Borsa Titoli di Credito*, n. 2, 2016, pagg. 169-189

MAUGERI M., *Finanziamenti “anomali” dei soci e ristrutturazione dell’impresa nel codice della crisi*, in *La società a responsabilità limitata: un modello transtipico alla prova del Codice della crisi: studi in onore di Oreste Cagnasso*, IRRERA F. (a cura di), Giappichelli, Torino 2020, pagg. 408-430

MESSORE A., *La postergazione legale dei finanziamenti erogati da terzi collegati*, da *GiustiziaCivile.com*, 14 ottobre 2019

MIOLA M., *Crisi dei gruppi e finanziamenti infragruppo nel Codice della crisi d’impresa e dell’insolvenza*, in *Rivista delle società*, 2-3/2019, pagg. 307-359

MONTEVERDE A., *Il finanziamento dei soci nella s.r.l.*, in *Giurisprudenza Italiana*, aprile 2022, pagg. 980-983

PALMIERI M., *I finanziamenti dei soci alla luce del Codice della Crisi di Impresa e dell’Insolvenza*, in *Giurisprudenza commerciale*, n. 5/2020, pagg. 1004-1026

PALMIERI M., *La disciplina dei finanziamenti concessi dai soci e infragruppo in occasione di una composizione negoziata per la soluzione della crisi d’impresa*, in *Giurisprudenza commerciale*, 6/2021, pag. 1178-1195

PEDERSOLI E., *Sulla nozione di “finanziamento” ai fini dell’applicazione della regola di postergazione*, in *Giurisprudenza commerciale*, 6/2013, pagg. 1202-1237

PICCIAU A., *Esigibilità dei finanziamenti postergati ex lege e loro rilevanza ai fini dello stato di insolvenza della società*, in *Giurisprudenza Commerciale*, n. 2, 2018, pagg. 252-274

PORTALE G.B., *I finanziamenti dei soci nelle società di capitali*, in *Banca Borsa e Titoli di credito*, 2003

PORTALE G., *Capitale sociale e società per azioni sottocapitalizzata*, in *Trattato delle società per azioni*, COLOMBO G. e PORTALE G. (diretto da), Utet, Torino 2004

PRESTI G.M.G., *Commento sub art. 2467*, in *Codice commentato delle s.r.l.*, BENAZZO, PATRIARCA (diretto da), UTET, Torino 2006

PRESTIPINO M., *Diritto al rimborso e postergazione nella disciplina dei finanziamenti dei soci*, Giuffrè, Milano 2015

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

SANTOSUOSSO D., *La riforma del diritto societario. Autonomia privata e norme imperative nei DD.Lgs. 17 gennaio 2003, nn. 5 e 6*, Giuffrè, Milano 2003

SCANO D., *I finanziamenti dei soci*, in *La nuova s.r.l.: prime letture e proposte interpretative*, Aa. Vv., Giuffrè, Milano 2004

SCANO D., *Commento all'art. 2467*, in *Codice civile commentato*, ALPA G. e MARICONDA V. (a cura di), IPSOA, Milano 2009

SCIMONE A., *La finalità finanziaria dei crediti postergati dei soci*, in *Giurisprudenza Commerciale*, n. 6, 2021, pagg. 1106-1126

TOMBARI U., *Apporti spontanei e prestiti dei soci nelle società di capitali*, in *Il nuovo diritto delle società – Liber amicorum G.F. Campobasso*, UTET, Torino 2006, pagg. 551-576

ZANARONE G., *Della società a responsabilità limitata*, in *Il Codice Civile – commentario*, Giuffrè, Milano 2010

GIURISPRUDENZA

Di legittimità: Cassazione Civile, 7 luglio 2015, n. 14056
Cassazione Civile, 20 giugno 2018, n. 16921
Cassazione Civile, 31 gennaio 2019, n. 3017
Cassazione Civile, 15 maggio 2019, n. 12994
Cassazione Civile, 20 agosto 2020, n. 17421
Cassazione Civile, 5 novembre 2020, n. 24746
Cassazione Penale, 10 maggio 2017, n. 50188

Di merito: Corte d'Appello Milano, 29 febbraio 2016
Tribunale Firenze, 6 giugno 2012
Tribunale Milano, 14 marzo 2014, n. 3621
Tribunale Milano, 16 novembre 2017, n. 11552
Tribunale Milano, 28 aprile 2022, n. 4420
Tribunale Padova, 16 maggio 2011
Tribunale Pescara, 22 settembre 2016
Tribunale Roma, 10 gennaio 2017
Tribunale Rovigo, 18 agosto 2017
Tribunale Torino, 15 febbraio 2015
Tribunale Treviso, 12 marzo 2019