

XI CONVEGNO ANNUALE DELL' ASSOCIAZIONE ITALIANA DEI PROFESSORI
UNIVERSITARI
DI DIRITTO COMMERCIALE "ORIZZONTI DEL DIRITTO COMMERCIALE"

*"ORGANIZZAZIONE, RIORGANIZZAZIONE E RISTRUTTURAZIONE DELL'IMPRESA
NEL DIRITTO INTERNO E NELLA DIMENSIONE TRANSNAZIONALE"*.

Roma, 14-15 febbraio 2020

MARCO PALMIERI

I finanziamenti dei soci alla luce del Codice della Crisi di Impresa e dell'Insolvenza (appunti)*.

SOMMARIO: 1. L'inquadramento delle modifiche apportate in tema di finanziamenti dei soci; 2. L'analisi della novella; 3. L'esame della delega e l'auspicio di un intervento correttivo; 4. I finanziamenti dei soci alla luce degli indicatori dello stato di crisi ex art. 13 CCII; 5. Brevi considerazioni conclusive.

1. L'inquadramento delle modifiche apportate in tema di finanziamenti dei soci

Con l'entrata in vigore dell'intera normativa racchiusa nel Codice della Crisi di Impresa e dell'Insolvenza (d.lgs. 12 gennaio 2019, n. 14, di seguito "CCII")¹ dovrà essere in parte rivista l'idea che la disciplina del finanziamento dei soci a favore di una società sottocapitalizzata

* Il presente *working paper* è frutto di una parziale rielaborazione e di un successivo arricchimento dell'intervento tenuto il 14 giugno 2019 presso la Scuola Superiore di Scienze Giuridiche dell'Università di Bologna nel corso del ciclo di seminari "Anticipare e governare la crisi". L'autore desidera ringraziare il Prof. Gaetano Presti per alcuni utili suggerimenti offerti per l'analisi; eventuali errori o imprecisioni devono essere imputati unicamente a chi scrive.

¹ Prevista il 15 agosto 2020, ai sensi dell'art. 389, comma 1, CCII. Per un'analisi delle modifiche al codice civile entrate in vigore il 16 marzo 2019, cfr., fra i primi, ABRIANI e ROSSI, *Nuova disciplina della crisi di impresa e modificazioni del codice civile: prime letture*, in *Società*, 2019, IV, 393 ss.

«nominalmente»² rinvenga la sua norma “cardine” nell’art. 2467 c.c.³. Fatta salva la possibilità che intervengano delle modifiche correttive in forza della delega a ciò concessa dall’art. 1, l. 8 marzo 2019, n. 20, il CCII opera, infatti, dei notevoli cambiamenti al codice civile in merito a tale aspetto, i cui effetti non sembrano, però, forse pienamente elaborati dal Legislatore delegato. In particolare, si deve rilevare come l’art. 383 CCII⁴ disponga la soppressione delle parole «e, se avvenuto nell’anno precedente la dichiarazione di fallimento della società, deve essere restituito» contenute nella seconda parte dell’art. 2467, comma 1, c.c.⁵, in quanto la previsione verrà sostituita dall’art.

² Sul tema delle società sottocapitalizzate, prima dell’intervento riformatore anche con riferimento al fenomeno in parte simile dei versamenti effettuati dai soci «in conto capitale», si ricorda, senza pretesa di completezza, ABBADESSA, *Il problema dei prestiti soci nelle società di capitali: una proposta di soluzione*, in *Giur. comm.*, 1988, I, 497 ss.; TANTINI, *I “versamenti in conto capitale”: tra conferimenti e prestiti*, Milano, Giuffrè, 1990; PORTALE, *Capitale sociale e società per azioni sottocapitalizzata*, in *Riv. Soc.*, 1991, 29 ss.; IRRERA, *I «prestiti» dei soci alla società*, Padova, CEDAM, 1992; PARRELLA, *Versamenti in denaro dei soci e conferimenti nelle società di capitali*, Milano, Giuffrè, 2000; RAGNO, *Versamenti in conto capitale, versamenti in conto futuro aumento di capitale e prestiti subordinati effettuati dai soci di società di capitali*, in *Giur. comm.*, 2000, V, 763 ss.; RUBINO DE RITIS, *Gli apporti «spontanei» in società di capitali*, Torino, Giappichelli, 2001. Per un esame delle soluzioni giurisprudenziali offerte dalla giurisprudenza prima della riforma del diritto societario cfr., *ex multis*, MAUGERI, *Finanziamenti “anomali” dei soci e tutela del patrimonio nelle società di capitali*, Milano, Giuffrè, 45 ss., in testo e relative note.

³ Cfr. BIONE, *Note sparse in tema di finanziamento dei soci e apporti di patrimonio*, in *Il diritto delle società oggi*, diretto da Benazzo, Cera e Patriarca, Torino, UTET, 2011, 24.

⁴ La previsione era contenuta, in particolare, all’art. 9 della bozza della proposta di decreto legislativo recante modifiche al codice civile, consegnato dal Presidente della Commissione ministeriale, Dott. Renato Rordorf, il 22 dicembre 2017. La connessa relazione alla bozza evidenziava che «L’eliminazione dal testo dell’art. 2467 c.c. dell’obbligo dei soci di restituire i rimborsi di finanziamenti eseguiti nell’anno anteriore alla dichiarazione di fallimento è conseguenza della trasposizione di tale norma in una sede più appropriata, ossia nel Codice della crisi e dell’insolvenza». La norma è poi stata trasposta nell’art. 382 della bozza di decreto legislativo presentata per l’approvazione al Consiglio dei Ministri e la relativa relazione riportava la medesima giustificazione all’intervento operato.

⁵ Come evidenziato, tra gli altri, da CAGNASSO, *La società a responsabilità limitata*, in *Trattato di diritto commerciale*, diretto da Cottino, V, 1, Padova, CEDAM, 2007, 98 s., il primo comma racchiude due norme, una di natura sostanziale, l’altra fallimentare, ed è su quest’ultima che la riforma incide. Va notato che nel diritto tedesco, a seguito delle modifiche operate dal *Gesetz zur Modernisierung des GmbH-Rechts und zur Bekämpfung von Missbräuchen* (MoMiG), entrato in vigore il primo novembre 2011, in merito al finanziamento dei soci (*Gesellschafterdarlehen*), sia l’istituto della loro subordinazione in caso di insolvenza della debitrice (§ 39 Abs. 1 Nr. 5), sia quello dell’impugnazione della restituzione del prestito (§ 39 Abs. 1 Nr. 1-2) sono contenute nella *Insolvenzordnung* (InsO). Tuttavia, va notato che già il § 32a del GmbH-Gesetz, ora abrogato (per una cui analisi, anche alla luce della giurisprudenza del *Bundesgerichtshof*, cfr., *ex multis*, PORTALE, *Capitale sociale e società per azioni sottocapitalizzata*, op. cit., 30 ss.; ID., *I «finanziamenti» dei soci nelle società di capitali*, in *BBTC*, 2003, VI, 666 ss.), restringeva la sua portata al sorgere di una procedura concorsuale:

164, comma 2, CCII. Quest'ultima norma - collocata all'interno della disciplina della liquidazione giudiziale - dispone che debbano essere considerati privi di effetto rispetto ai creditori i rimborsi dei finanziamenti concessi⁶ dai soci a favore della società quando eseguiti dalla debitrice dopo il deposito della domanda a cui è seguita l'apertura della procedura concorsuale o nell'anno anteriore; la parte finale della stessa disposizione aggiunge, poi, che alla medesima fattispecie si continuerà ad applicare la

sul punto, anche in merito alla sostanziale riconduzione del prestito a capitale da parte della giurisprudenza tedesca, cfr., *ex multis*, TERRANOVA, *Sub art. 2467*, in *Società di Capitali. Commentario*, a cura di Niccolini e Stagno di Alcontres, Napoli, Jovene, 2004, III, 1459 ss.; ANGELICI, *I finanziamenti dei soci nel tempo e nello spazio*, in *Società, banche e crisi di impresa*, Liber amicorum Pietro Abbadessa, diretto da Campobasso, Cariello, Di Cataldo, Guerrera e Sciarrone Alibrandi, Torino, UTET, 2014, I, 445 ss.

⁶ La norma non contribuisce a circoscrivere l'ampiezza dell'espressione «finanziamenti concessi». Per un esame critico delle diverse forme in cui il finanziamento può avere luogo cfr., *ex multis*, PORTALE, *I «finanziamenti» dei soci nelle società di capitali*, in *BBTC*, 2003, VI, 680; TERRANOVA, *sub art. 2467*, op. cit., 1479 ss.; MAUGERI, *Finanziamenti «anomali» dei soci e tutela del patrimonio nelle società di capitali*, op. cit., 153; IRRERA, *Sub art. 2467 c.c.*, op. cit., 1795 s.; PRESTI, *Sub art. 2467*, in *Codice commentato delle s.r.l.*, diretto da Benazzo e Patriarca, Torino, UTET, 2006, 107 s.; CAGNASSO, *La società a responsabilità limitata*, op. cit., 104 s.; CALDERAZZI, *I finanziamenti dei soci nella società a responsabilità limitata*, in *Le operazioni di finanziamento alle imprese*, a cura di Demuro, Torino, Giappichelli, 2010, 527 ss.; CAMPOBASSO, *La postergazione dei finanziamenti dei soci*, in *S.r.l. Commentario*, a cura di Dolmetta e Presti, Milano, Giuffrè, 2011, 245 ss.; FERRI, *I «versamenti soci»*, in *I contratti per l'impresa*, a cura di Gitti, Maugeri e Notari, Bologna, il Mulino, 2012, II, 320 s.; ASTONE, *Il «finanziamento soci»*, in op. ult. cit.; 323 s.; GUERRIERI, *I finanziamenti dei soci*, in *Trattato di diritto commerciale e diritto pubblico dell'economia*, a cura di Galgano, Padova, CEDAM, 2012, LXV, 67 s.; GIORDANO, *La qualificazione dei finanziamenti dei soci nella s.r.l.*, in *Giur. comm.*, 2012, V, 676 ss.; BALP, *I finanziamenti dei soci soggetti a postergazione*, in *Le operazioni di finanziamento*, a cura di Panzarini, Dolmetta e Patriarca, Bologna, Zanichelli, 2016, 1301 ss. Sulla portata dell'espressione finanziamento, che «non assume un significato univoco e costante; soprattutto, non viene a ridursi senz'altro a formula equivalente di quella di «contratti di credito»», cfr. Cass. Civ., Sez. I, 31 gennaio 2019, n. 3017, con nota di CODAZZI, *Una pronuncia della Cassazione su finanziamenti cd. «indiretti» e presupposti della postergazione ex art. 2467 c.c.*, in *Società*, 2019, VII, 803. Nella giurisprudenza di merito in merito alla posizione del socio garante cfr. Trib. Padova, 16 maggio 2011, con nota di CALDERAZZI, *La qualificazione dei finanziamenti dei soci*, in *Fallimento*, 2012, II, 221; Trib. Milano, 4 luglio 2013, con nota di BURIGO, *Postergazione del credito del socio garante*, in *Società*, 2014, III, 291.

definizione del fenomeno della società sottocapitalizzata⁷ desumibile dall'art. 2467, comma 2, c.c.⁸.

La scelta del riformatore di imporre l'inefficacia dei rimborsi dei finanziamenti dei soci nei confronti dei creditori in luogo dell'obbligo di restituzione previsto dall'art. 2467, comma 1, c.c.⁹ sembra giustificarsi nell'intento di voler allargati i confini dell'istituto dell'inefficacia relativa per i crediti non scaduti di cui al vigente art. 65 l. fall.¹⁰, previsione che nel

⁷La primissima dottrina che si è occupata di commentare il CCII immediatamente a ridosso della sua pubblicazione sembra essersi limitata sul punto a descrivere la previsione senza, tuttavia, evidenziarne appieno la portata innovativa: cfr. AA.VV., *Fallimento e crisi di impresa*, Milano, Ipsoa Wolters Kluwer, 2019, 1193 s.; FAUCEGLIA, *Il nuovo diritto della crisi e dell'insolvenza*, Torino, Giappichelli, 2019, 126; NARDECCHIA, *Il nuovo codice della crisi di impresa e dell'insolvenza*, Molfetta, Il nuovo diritto, 2019, 94. Successivamente l'effetto della novella è stato pienamente colto da PICCIAU, *L'azione revocatoria nella liquidazione giudiziale*, in *Fallimento*, 2019, X, 1174. In ogni caso, valutazioni critiche sembrano essere state espresse unicamente in merito al coordinamento dell'art. 164, comma 3, e dell'art. 292, comma 1, CCII, circa i finanziamenti infragruppo di tipo c.d. ascendente, che sono considerati unicamente dall'ultima previsione: sul punto cfr. BENEDETTI, *Proposta n. 72*, in CENTRO DI RICERCA INTERDIPARTIMENTALE SU IMPRESA, SOVRAINDEBITAMENTO E INSOLVENZA, *Ulteriori osservazioni e proposte di modifica al decreto legislativo 12 gennaio 2019*, n. 14, Torino, 9 novembre 2019.

⁸In merito alla necessità che la sottocapitalizzazione affligga la finanziata al momento della concessione del prestito da parte del socio si schiera ampia dottrina: cfr., *ex multis*, TERRANOVA, *Sub art. 2467*, op. cit., 1459 s. e 1485; MAUGERI, *Finanziamenti "anomali" dei soci e tutela del patrimonio nelle società di capitali*, op. cit., 157; PRESTI, *Sub art. 2467*, op. cit., 110; CAGNASSO, *La società a responsabilità limitata*, op. cit., 104 e 106 s.; GUERRIERI, *I finanziamenti dei soci*, op. cit., 68 s.

⁹La funzione correttiva della previsione rispetto al comportamento opportunistico tenuto dai soci è dato assodato e costante nella dottrina che si ha commentato la previsione: sul punto cfr., *ex multis*, PORTALE, *I «finanziamenti» dei soci nelle società di capitali*, op. cit., 663; TERRANOVA, *Sub art. 2467*, op. cit., 1470 s.; PRESTI, *Sub art. 2467*, op. cit., 99 s.; GUERRIERI, *I finanziamenti dei soci*, op. cit., 63 ss.; BACCETTI, *Postergazione dei finanziamenti e tipi sociali*, in *Giur. comm.*, V, 2012, 822 ss.; BALP, *I finanziamenti dei soci soggetti a postergazione*, op. cit., 1262 ss.

¹⁰Per un parallelo critico fra la disposizione contenuta nell'art. 2467, comma 1, c.c. e l'art. 65 l. fall. cfr. BARTALENA, *I finanziamenti dei soci nella s.r.l.*, in *AGE*, 2003, II, 397; IRRERA, *Sub art. 2467 c.c.*, op. cit., 1793; PRESTI, *Sub art. 2467*, op. cit., 117; CAGNASSO, *La società a responsabilità limitata*, op. cit., 117; CAMPOBASSO, *La postergazione dei finanziamenti dei soci*, op. cit., 254; DESANA, *La sollecitazione all'investimento, i finanziamenti dei soci, i titoli di debito*, in *Le nuove S.r.l.*, a cura di Sarale, Bologna, Zanichelli, 2014, 189 s.; BALP, *I finanziamenti dei soci soggetti a postergazione*, op. cit., 1277. In tema di finanziamenti a fondo perduto e per una loro revoca ex art. 64 l. fall., cfr., per una critica, TERRANOVA, *Sub art. 2467*, op. cit., 1456. Per un accostamento all'art. 67, comma 2, l. fall., sulla base della presunzione della conoscenza dei soci dello stato di insolvenza, cfr. GALGANO, *Il nuovo diritto societario*, in *Trattato di diritto comm. pubbl. econ.*, diretto da Galgano, XXIV, Padova, CEDAM, 2003, 474 s. Le tesi si contrappongono a quella che vede nella restituzione del finanziamento un

CCII risulta sostanzialmente trasposta nel comma 1 dell'art. 164¹¹. La conferma di un simile intento pare trarsi dallo stesso titolo dato all'art. 164 CCII - ossia «*Pagamenti di crediti non scaduti e postergati*» - che accomuna, in questo modo, i crediti non ancora esigibili a quelli che possono subire la postergazione, quali i finanziamenti dei soci a favore di una società sottocapitalizzata.

Curiosamente, però, la postergazione di questi crediti non trova alcuna disciplina nell'art. 164 CCII: l'ultimo comma dell'articolo si limita, infatti, a disporre che l'inefficacia relativa si applichi anche ai rimborsi dei finanziamenti effettuati nel medesimo lasso temporale dalla società assoggettata alla liquidazione giudiziale a favore di chi esercita un'attività di direzione e coordinamento nei confronti della stessa (c.d. finanziamenti infragruppo discendenti), o da altri soggetti sottoposti al medesimo potere di indirizzo (c.d. finanziamenti infragruppo orizzontali), così richiamando idealmente quanto già disposto dall'art. 2497-*quinquies* c.c. (articolo che, peraltro, non appare modificato dal riformatore)¹².

Per individuare la disciplina della postergazione dei finanziamenti dei soci occorre, quindi, ancora far riferimento all'art. 2467, comma 1, c.c. (ossia alla parte residua della norma a seguito della abrogazione attuata dall'art. 383 CCII), secondo cui il rimborso del finanziamento del socio può avvenire unicamente a seguito della soddisfazione degli altri creditori sociali¹³. All'interno del CCII l'istituto della postergazione viene trattato, infatti, unicamente nell'art. 292, con specifico riferimento ai crediti da finanziamenti infragruppo. Il comma 1, in particolare, impone che siano pagati solo dopo il soddisfacimento degli altri creditori i crediti vantati

indebito oggettivo ex art. 2033 c.c.: sul punto cfr. MAUGERI, *Finanziamenti "anomali" dei soci e tutela del patrimonio nelle società di capitali*, op. cit., 95 ss. e 113 ss.

¹¹ La nuova norma dispone, infatti, che siano privi di effetto rispetto ai creditori i pagamenti di crediti che scadono nel giorno della dichiarazione di apertura della liquidazione giudiziale o posteriormente, se sono stati eseguiti dal debitore dopo il deposito della domanda cui è seguita l'apertura della procedura concorsuale, o nei due anni anteriori. Per una prima analisi cfr. LAMANNA, *Il nuovo Codice della crisi di impresa e dell'insolvenza*, 2019, III, Varese, Giuffrè Francis Lefebvre, 87; PICCIAU, *L'azione revocatoria nella liquidazione giudiziale*, op. cit., 1174.

¹² Cfr. FAUCEGLIA, *Il nuovo diritto della crisi e dell'insolvenza*, op. cit., 224.

¹³ A tal riguardo va notato come il Riformatore non ha considerato di modificare la formulazione non particolarmente felice della norma, che considera oggetto di postergazione il rimborso e non, invece, correttamente, il finanziamento: sul punto cfr., fra i primi commentatori, PORTALE, *I «finanziamenti» dei soci nelle società di capitali*, op. cit., 664; BARTALENA, *I finanziamenti dei soci nella s.r.l.*, op. cit., 393.

(anche a seguito di escussione di garanzie) dalla società, dall'ente o dalla persona fisica esercente l'attività di direzione o coordinamento nei confronti delle imprese sottoposte sulla base di rapporti di finanziamento contratti dopo il deposito della domanda che ha dato luogo all'apertura della liquidazione giudiziale¹⁴, o nell'anno anteriore (c.d. finanziamenti infragruppo discendenti); la stessa previsione aggiunge, poi, che debbano essere egualmente postergati i crediti che le eterodirette nutrono nei confronti del soggetto vertice del gruppo sulla base di rapporti di finanziamento contratti nel medesimo arco temporale (c.d. finanziamenti infragruppo ascendenti)¹⁵.

La seconda parte del comma 1 dell'art. 292 CCII dispone, invece, che, se rimborsati nell'anno precedente alla domanda che ha dato luogo all'apertura della liquidazione giudiziale, anche ai crediti infragruppo si applichi l'art. 164 CCII¹⁶. Il generico riferimento a quest'ultimo articolo sembra aver l'effetto, in particolare, di estendere la portata applicativa dei commi 2 e 3 dello stesso, ricomprendendo, quindi, nell'area dell'inefficacia relativa anche le restituzioni dei finanziamenti erogati dalle eterodirette a favore del vertice, che siano effettuate nell'anno antecedente alla presentazione della domanda di liquidazione giudiziale¹⁷.

In ogni caso, ai sensi del comma 2 dell'art. 292 CCII, l'obbligo di postergazione dettato dal primo comma non si applica ai finanziamenti dei soci prededucibili di cui all'art. 102 CCII. In particolare, in forza dei due

¹⁴ Liquidazione giudiziale che potrebbe investire l'intero gruppo o la sola debitrice ai sensi degli artt. 287 e 288 CCII.

¹⁵ Il punto appare pacifico fra i primi commentatori: cfr. LAMANNA, *Il nuovo Codice della crisi di impresa e dell'insolvenza*, op. cit., 30, il quale evidenzia anche lo stretto limite temporale, che ha «l'effetto di depotenziare gli strumenti rimediali contro gli abusivi spostamenti di valore infragruppo». Crediti che – si noti – possono derivare da finanziamenti effettuati dai soci, ma non solo. Anzitutto occorre rilevare che, conformemente al dettato dell'art. 292, comma 1, CCII, la società, l'ente o la persona fisica *holding* possono aver maturato dei crediti nei confronti della impresa sottoposta senza necessariamente detenere una partecipazione sociale in essa; al tempo stesso deve escludersi che il finanziamento concesso da quest'ultima possa fondarsi su una partecipazione reciproca nei confronti del *holder*-persona fisica o dell'ente, in quanto questi non hanno forma societaria.

¹⁶ Ossia, più precisamente, l'inefficacia relativa nei termini fissati dai commi 2 e 3 sopravveduti.

¹⁷ Cfr. LAMANNA, *Il nuovo Codice della crisi di impresa e dell'insolvenza*, op. cit., 30 s., il quale sulla base del rinvio all'art. 164 CCII, suggerisce criticamente che la «postergazione infragruppo è dunque circoscritta all'anno anteriore all'ingresso in procedura», lettura che sembra, però, oltrepassare il dato letterale, in quanto il rinvio sembra collegato alla sola previsione dell'inefficacia relativa dei rimborsi che risultino pregiudizievoli alle ragioni degli altri creditori.

commi di quest'ultima disposizione e del richiamo agli artt. 99 e 101 CCII, «*In deroga agli artt. 2467 e 2497-quinquies c.c.*» la postergazione non opererà, o produrrà i suoi effetti solo nella misura del 20% dell'ammontare del finanziamento in qualsiasi forma accordato (compresa l'emissione di garanzie o di controgaranzie), a seconda che il finanziatore abbia acquisito o meno la qualità di socio in esecuzione di un concordato preventivo o di accordi di ristrutturazione dei debiti anche solo autorizzati prima della omologazione della procedura, così riprendendo sostanzialmente quanto ora disposto dall'art. 182-*quater*, co. 3, l. fall.¹⁸.

2. *L'analisi della novella*

L'esame del quadro normativo permette di cogliere alcuni dubbi in merito alla portata applicativa della novella. L'aspetto apparentemente più innovativo è connesso alla scelta di prevedere l'inefficacia relativa dei rimborsi dei finanziamenti dei soci a favore della società, qualora questi ultimi siano stati eseguiti dal debitore dopo il deposito della domanda a cui è seguita l'apertura della liquidazione giudiziale, oppure nell'anno anteriore, *ex art. 164, comma 2, CCII*, in luogo dell'obbligo di rimborso attualmente previsto dalla seconda parte del comma 1 dell'art. 2467 c.c. (previsione che, come già evidenziato, verrà abrogata in forza dell'art. 383 CCII contestualmente all'entrata in vigore della restante parte della novella). Nell'ottica del Riformatore del 2003 l'obbligo di rimborso previsto dall'art. 2467, comma 1, c.c. risultava, infatti, apparentemente destinato a operare per le sole s.r.l.¹⁹ nonché, in forza dell'art. 2497-*quinquies* c.c.,

¹⁸ Per un esame della attuale disciplina cfr., *ex multis*, CAMPOBASSO, *La postergazione dei finanziamenti dei soci*, op. cit., 263 ss.; ABRIANI, *Finanziamenti «anomali» dei soci e regole di corretto finanziamento nella società a responsabilità limitata*, in *Il diritto delle società oggi*, diretto da Benazzo, Cera e Patriarca, Torino, UTET, 2011, 352 ss.; GUERRIERI, *I finanziamenti dei soci*, op. cit., 82 ss.; BENEDETTI, *I finanziamenti dei soci e infragruppo alla società in crisi*, Milano, Giuffrè, 2017, 7 ss.

¹⁹ A favore di una portata generale dell'art. 2467 c.c. si esprimeva già parte della dottrina: cfr., *ex multis*, IRRERA, *Sub art. 2467 c.c.*, op. cit., 1797; ANGELICI, *La riforma delle società di capitali*, Padova, CEDAM, 2006, TOMBARI, «*Apporti spontanei*» e «*prestiti*» dei soci nelle società di capitali, in *Il nuovo diritto societario*, Liber amicorum Gian Franco Campobasso, diretto da Abbadessa e Portale, 2006, I, 564 s.; CAGNASSO, *La società a responsabilità limitata*, op. cit., 2007, 99 e 120 s.; DESANA, *La sollecitazione all'investimento, i finanziamenti dei soci, i titoli di debito*, op. cit., 193; BIONE, *Note sparse in tema di finanziamento dei soci e apporti di patrimonio*, op. cit., 27 ss.; ABRIANI, *Finanziamenti «anomali» dei soci e regole di corretto finanziamento nella società a responsabilità limitata*, op. cit., 325 ss.; BALP, *I finanziamenti dei soci soggetti a*

limitatamente ai finanziamenti concessi nel perimetro di un'attività di direzione e coordinamento a favore delle società sottoposte e sottocapitalizzate «nominalmente»²⁰ (come d'altro canto, ribadisce ora l'art. 164, comma 3, CCII). Solo più di recente la giurisprudenza della Suprema Corte ha ritenuto che l'obbligo disposto dall'art. 2467 c.c. dovesse essere reso applicabile anche ad altre forme di società di capitali, purché risultanti in concreto prive di un adeguato patrimonio netto e aventi la struttura finanziaria delle società c.d. «chiuse», ossia con una proprietà concentrata nelle mani di pochi soci, come tipicamente avviene nelle s.r.l.²¹ (o, almeno,

postergazione, op. cit., 1284 ss. Nella giurisprudenza di merito cfr., *ex multis*, Trib. Venezia, 3 marzo 2011 (decr.), con nota di ABRIANI, *Finanziamenti «anomali» e postergazione: sui presupposti di applicazione dell'art. 2467 c.c.*, in *Fallimento*, 2011, XI, 1350; Trib. Pistoia, 21 settembre 2018, con nota di POSTIGLIONE, *Brevi note sulla sorte dei finanziamenti dei soci di s.p.a.*, in *Società*, 2019, XII, 1515 s. Contrari a una lettura espansiva della norma, benché a vario titolo critici verso l'assetto normativo tratteggiato dal Legislatore, in particolare alla luce dell'art. 2497-*quinquies* c.c. BARTALENA, *I finanziamenti dei soci nella s.r.l.*, op. cit., 399 ss.; TERRANOVA, *Sub art. 2467*, op. cit., 1474 ss.; MAUGERI, *Finanziamenti «anomali» dei soci e tutela del patrimonio nelle società di capitali*, op. cit., 231 ss.; PRESTI, *Sub art. 2467*, op. cit., 100 ss.; CAMPOBASSO, *La postergazione dei finanziamenti dei soci*, op. cit., 239.

²⁰ Si noti che la relazione accompagnatoria al d.lgs. 6/2003 non esplicitava la ragione dell'applicazione della disciplina dell'art. 2467 c.c. anche ai finanziamenti effettuati da «chi esercita attività di direzione e coordinamento».

²¹ Il riferimento è a Cass. civ., sez. I, 7 luglio 2015, n. 14056, con nota di CAVALIERE, *La questione dell'applicabilità analogica dell'art. 2467 c.c. alla società per azioni*, in *Giur. it.*, 2016, IV, 894 s., nonché con nota di BEI e BIGGINI, *Postergazione dei crediti e società per azioni: un passo avanti*, in *Società*, 2016, V, 543. In particolare la Suprema Corte afferma che: «Il problema dell'applicabilità dell'art. 2467 c.c., alle società per azioni non può dunque essere risolto con un riferimento ad astratti modelli di società. Occorre valutare in concreto la conformazione effettiva di ciascuna specifica compagine sociale, come dimostra del resto la disposizione dell'art. 2497-*quinquies* c.c., che esplicitamente estende l'applicabilità dell'art. 2467 c.c., ai finanziamenti effettuati in favore di qualsiasi tipo di società da parte di chi eserciti attività di direzione e coordinamento. Dall'art. 2497-*quinquies* c.c., si desume chiaramente in realtà che il riferimento al "tipo" di società non può essere di per sé ostativo all'applicazione della norma dettata dall'art. 2467 c.c., ma occorre appunto verificare in concreto se una determinata società esprima un assetto dei rapporti sociali idoneo a giustificare l'applicazione. Occorre chiedersi allora se, ai fini dell'applicazione della regola della postergazione, i presupposti indicati dagli artt. 2467 e 2497-*quinquies* c.c., possano in concreto verificarsi anche rispetto al socio di società per azioni. Come si è ben rilevato in dottrina, ai diversi "modelli" di società possono corrispondere realtà economiche molto diverse, non determinate dalla forma prescelta. Sicché anche imprese di modeste dimensioni e con compagini sociali familiari o comunque ristrette ("chiuse") possono essere esercitate nella forma della società per azioni; e giustificare quindi l'applicazione dell'art. 2467 c.c., la cui ratio è appunto quella di regolare i fenomeni di sottocapitalizzazione nominale in società "chiuse" (fenomeni determinati dalla convenienza dei soci a ridurre l'esposizione al rischio d'impresa, ponendo i capitali a disposizione della società nella forma del finanziamento anziché in quella del conferimento)». L'arresto è ripreso poi da Cass. Civ., Sez. I, 20 giugno 2018, n. 16921, con nota di JARACH, *Applicabilità della postergazione prevista dall'art. 2467 cod. civ. alle s.p.a. chiuse*, in *NGCC*, 2018, XII, 1786.

per quelle non soggette ad operazioni di *equity crowdfunding ex art. 100-ter*, comma 1-*bis*, t.u.f.)²², o, più in generale, rispetto alle società eterodirette.

La previsione contenuta nell'art. 164, comma 2, CCII risulta, invece, dettata per tutte le società sottoposte a liquidazione giudiziale, a prescindere dalla loro forma, struttura finanziaria o sottoposizione ad una eterodirezione²³. Ne consegue che l'inefficacia dei rimborsi dei finanziamenti a danno dei creditori investirà anche quelli effettuati, ad esempio, a favore di azionisti di s.p.a. accedenti al mercato del capitale di rischio (si pensi al caso, non infrequente, dell'azionista che sia contemporaneamente obbligazionista delle medesima emittente) che non siano sottoposte ad amministrazione straordinaria, oppure di accomandanti di s.a.s. o s.a.p.a.²⁴, o, forse, anche di soci di cooperative esercenti un'impresa commerciale quando sottoposte a liquidazione giudiziale²⁵, ossia nei confronti di soggetti che potrebbero facilmente non

²² Sull'impatto delle nuove norme sul modello s.r.l. cfr., *ex multis*, De Angelis, *La S.r.l. cent'anni dopo: una società à la carte*, in *Società*, 2018, VI, 687 s.; ABRIANI, *Struttura finanziaria, assetti proprietari e assetti organizzativi della società a responsabilità limitata P.M.I. Que reste-t-il della s.r.l.?*, relazione presentata al IX Convegno di Orizzonti del Diritto Commerciale, Roma 23-24 febbraio 2018; CIAN, *S.r.l. PMI, s.r.l., s.p.a.: schemi argomentativi per una ricostruzione del sistema*, in *Riv. soc.*, 2018, 831 ss., spec. 837; BENAZZO, *Categorie di quote, diritti di voto e governance della "nuovissima" s.r.l.: quale ruolo e quale spazio per la disciplina azionaria nella s.r.l.-PMI aperta?*, in *Riv. Soc.*, 2018, 1445 ss.

²³ A tal proposito sembra doversi escludere che il richiamo alla definizione di società sottocapitalizzata di cui all'art. 2467, comma 2, c.c., contenuto nella parte finale del comma 2 dell'art. 164 CCII, possa offrire un appiglio per una lettura restrittiva dell'inefficacia relativa al solo ambito delle s.r.l.: la definizione, in quanto tale, appare, infatti, avere un contenuto «neutro» limitandosi a descrivere il fenomeno; proprio per tale ragione la sua *ratio* è stata utilizzata per permettere una lettura estensiva da parte della giurisprudenza di legittimità sopracitata, quantomeno per a favore delle s.p.a. di tipo «chiuso», o comunque quando il socio sia posto in condizione di apprezzare l'eccessivo indebitamento della società: v., *supra*, Cass. civ., sez. I, 20 Giugno 2018, n. 16291, nt. 21.

²⁴ In merito alla posizione dell'accomandante cfr. la specifica analisi di RUBINO DE RITIS, *I finanziamenti dei soci nel tempo e nello spazio*, in *Società, banche e crisi di impresa*, Liber amicorum Pietro Abbadessa, diretto da Campobasso, Cariello, Di Cataldo, Guerrera e Sciarrone Alibrandi, Torino, UTET, 2014, I, 532 ss., nonché, in precedenza, BACCETTI, *Postergazione dei finanziamenti e tipi sociali*, op. cit., 834 ss. Ovviamente ciò varrà anche nei confronti degli accomandatari, ma, considerata la loro responsabilità piena per le obbligazioni sociali, l'inefficacia nei confronti dei creditori sociali sembra perdere gran parte del significato pratico; analoghe conclusioni possono essere tratte per i soci di s.n.c.: sul punto cfr. BALP, *I finanziamenti dei soci soggetti a postergazione*, op. cit., 1287.

²⁵ L'art. 381, comma 1, CCII modifica il secondo periodo del comma 1 dell'art. 2545-*terdecies* c.c., sostituendo la previsione del fallimento con quella della liquidazione giudiziale, così confermando la sottoposizione di questo modello societario anche alla liquidazione coatta amministrativa quale procedura alternativa. In merito all'esclusione dell'applicabilità dell'art. 2467 c.c. alla disciplina dei prestiti dei soci nelle cooperative v. Cass. civ., sez. I, 20

avere contezza dello stato patrimoniale finanziario della debitrice, in quanto estranei alla sfera gestionale della stessa, ma che risulteranno coinvolti solo in forza di una cercata *par condicio creditorum* concorsuale.

L'ampiezza della previsione racchiusa nell'art. 164, comma 2, c.c. sembra imporre, peraltro, una lettura riduttiva del successivo comma 3, il quale, come visto, prevede l'inefficacia a favore dei creditori sociali dei rimborsi dei finanziamenti effettuati da parte della debitrice assoggettata alla liquidazione giudiziale nei confronti dell'esercente un'attività di direzione e coordinamento nei suoi confronti o da altri soggetti suoi sottoposti (c.d. finanziamenti infragruppo discendenti ed orizzontali). Quest'ultima previsione pare, infatti, destinata a coprire i casi in cui l'attività di direzione e coordinamento è attuata in forza di un rapporto extrasociale, in quanto il comma 2 già copre i casi in cui essa deriva dal possesso di una partecipazione (sia essa di controllo, oppure che comporta l'obbligo per la società o l'ente *holding* di consolidare i bilanci ai sensi dell'art. 2497-*sexies* c.c.)

L'estensione applicativa dell'art. 164, comma 2, c.c. impone, inoltre, un ripensamento in merito al rapporto fra l'istituto della inefficacia relativa dei rimborsi e quello della postergazione dei finanziamenti soci²⁶, in quanto

maggio 2016, n. 10509, in cui la Suprema Corte, anche in considerazione della duplice categoria dei soci cooperatori e sovventori, afferma che «*In difetto di un espresso richiamo normativo, come pure di un'affinità di tipo sociale, ritiene quindi il Collegio illegittima l'applicazione della regola della postergazione, siccome ispirata dalla descritta ratio, anche alle cooperative, rette da taluni principi – estranei se non contrapposti a quelli imperanti nelle società lucrative – come quello dello scopo mutualistico (art. 2511 cod. civ.), della variabilità dei soci e del capitale (artt. 2511 e 2524 cod. civ.), della parità di peso del voto tra i soci (art. 2538, comma secondo, cod. civ.) e del tetto massimo alla partecipazione sociale (art. 2525 cod. civ.): principi tutti, concorrenti a contenere, se non sminuire, l'influenza del singolo socio sulle scelte gestionali dell'impresa*». L'esclusione è stata poi espressamente prevista dall'art. 1, comma 239, l. 27 dicembre 2017, n. 205 (c.d. legge di bilancio 2018). Per una recente analisi della normativa cfr. BACCETTI, *Nuova disciplina del prestito sociale, tipo cooperativo e postergazione*, in NLCC, 2019, III, 599 ss.

²⁶ L'autonomia acquisita dall'istituto della postergazione rispetto all'obbligo di rimborso potrebbe rappresentare un argomento a sostegno della tesi che considera i finanziamenti quali debiti della società da iscriversi al passivo, alla specifica voce D3 dello stato patrimoniale ex art. 2424 c.c., ancorché subordinando gli stessi al soddisfacimento degli altri creditori non subordinati, così come da specifica indicazione della nota integrativa ex art. 2427, comma 1, n. 19-*bis*, c.c. (anche se è discusso se quest'ultima si riferisca solo ai casi di postergazione pattizia): PRESTI, *Sub art. 2467*, op. cit., 122; TOMBARI, «*Apporti spontanei*» e «*prestiti*» dei soci nelle società di capitali, op. cit., 556 s.; CAGNASSO, *La società a responsabilità limitata*, op. cit., 100 e 112; CALDERAZZI, *I finanziamenti dei soci nella società a responsabilità limitata*, op. cit., 542 ss.; CAMPOBASSO, *La postergazione dei finanziamenti dei soci*, op. cit., 249 s.; GIORDANO, *La qualificazione dei finanziamenti dei soci nella s.r.l.*, op. cit., 674 s.; DESANA, *La*

l'area applicativa di quest'ultimo istituto non coinciderà più con quella del primo. La parte residua del comma 1 dell'art. 2467 c.c. continuerà, infatti, ad applicarsi alle sole s.r.l., nonché, per estensione analogica, alle altre forme di società di capitali a scopo lucrativo purché «chiuse» e sottocapitalizzate²⁷, ma non alle restanti forme societarie, a meno che anche in questo ambito non prenda definitivamente piede un'interpretazione giurisprudenziale correttiva che estenda ulteriormente la portata della previsione a copertura dell'area²⁸.

La postergazione continuerà, poi, ad investire anche i finanziamenti erogati dalla società o dall'ente esercente un'attività di direzione o

sollecitazione all'investimento, i finanziamenti dei soci, i titoli di debito, op. cit., 167 e 179 ss.; BALP, *I finanziamenti dei soci soggetti a postergazione*, op. cit., 1266 s. Questa lettura si oppone alla tesi della sostanziale riqualificazione del prestito quale conferimento, a cui consegue l'obbligo di preventivo soddisfacimento degli altri creditori sociali: cfr. PORTALE, *I «finanziamenti» dei soci nelle società di capitali*, op. cit., 679; BARTALENA, *I finanziamenti dei soci nella s.r.l.*, op. cit., 397 s.; RORDORE, *I gruppi nella recente riforma del diritto societario*, in *Società*, V, 2004, 547.

²⁷ Peraltro, la scissione fra obbligo di rimborso/inefficacia relativa e postergazione, sembra rafforzare l'idea che quest'ultima sia applicabile anche *durante societate*: v., *infra*, par. 5. Sul punto, in merito alla disciplina vigente, con diverse angolazioni, cfr., *ex multis*, PORTALE, *I «finanziamenti» dei soci nelle società di capitali*, op. cit., 680 s.; BARTALENA, *I finanziamenti dei soci nella s.r.l.*, op. cit., 394; PRESTI, *Sub art. 2467*, op. cit., 2006, 115; CAMPOBASSO, *La postergazione dei finanziamenti dei soci*, op. cit., 252; CALDERAZZI, *I finanziamenti dei soci nella società a responsabilità limitata*, op. cit., 537 ss.; GUERRIERI, *I finanziamenti dei soci*, op. cit., 76 ss.; BALP, *I finanziamenti dei soci soggetti a postergazione*, op. cit., 1269 ss.

²⁸ Recente conferma di un simile indirizzo della Suprema Corte si ha in Cass. civ., sez. I, 20 Giugno 2018, n. 16291: «*Simile approdo deve essere ulteriormente confermato, poiché è vero che la regola di postergazione tende a sanzionare la cosiddetta "sottocapitalizzazione nominale" delle società, nella quale l'impresa che necessita di mezzi propri viene invece finanziata dai soci attraverso l'erogazione di strumenti di debito, con conseguente artificiosa precostituzione - in situazione di squilibrio patrimoniale della società - di posizioni omogenee a quella dei creditori. Essendo l'art. 2467 c.c. espressamente richiamato dall'art. 2497-quinquies rispetto ai rapporti di finanziamento infragruppo tra società controllanti e controllate, qualunque ne sia il tipo, non se ne può sostenere un'esegesi legata al mero specifico ambito del tipo della s.r.l. [...] Alla medesima conclusione porta d'altronde anche l'art. 182-quater, comma 3, L. Fall., che, quanto alla prededucibilità dei crediti nel concordato preventivo e negli accordi di ristrutturazione in deroga alle citate norme, non procede per distinzioni a seconda del tipo societario [...] Vale la pena di puntualizzare in qual senso l'interpretazione estensiva (o anche analogica) della disposizione postuli la verifica di somiglianza della condizione concreta afferente. Tale condizione, che certo può esser dedotta su base presuntiva in ragione delle ridotte dimensioni della società, si sostanzia in ultima analisi nell'essere i soci finanziatori della s.p.a. in posizione concreta simile a quelle dei soci finanziatori della s.r.l. L'identità di posizione 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».*

coordinamento, oppure da parte di un'altra sottoposta, a favore di una controllata sottocapitalizzata ai sensi dell'art. 2497-*quinquies* c.c. (c.d. finanziamenti infragruppo discendenti e orizzontali), nonché quelli che da queste ultime potranno essere effettuati a favore dell'esercente l'attività di direzione e coordinamento ai sensi del primo periodo del comma 1 dell'art. 292 CCII (c.d. finanziamenti infragruppo ascendenti)²⁹. Si noti però che la postergazione prevista da quest'ultima norma soffre del limite temporale per la sua applicazione di un anno dal deposito della domanda di apertura della liquidazione giudiziale, a differenza di quanto previsto dal combinato disposto degli artt. 2497-*quinquies* e 2467, comma 1, c.c., che, invece, non soffre di alcun termine.

A tal proposito, il generico richiamo all'art. 164 CCII contenuto nell'ultima parte di quest'ultima norma e, soprattutto, la relazione resa dal Riformatore alla stessa³⁰, la quale non identifica la sottocapitalizzazione della società finanziata quale condizione né per la postergazione del credito concesso, né per l'inefficacia relativa del rimborso dello stesso, potrebbe indurre a ritenere che per l'applicazione della disciplina delle operazioni finanziarie infragruppo rilevi solo l'esercizio di un'attività di direzione e coordinamento. Tuttavia, una simile lettura non sembra cogliere pienamente nel segno. Se è vero, infatti, da una parte, che, ai sensi della prima parte del comma 1 dell'art. 292 CCII, la postergazione parrebbe operare a prescindere dall'eventuale debolezza finanziaria della debitrice -

²⁹ Per una diversa lettura dell'art. 292, comma 1, CCII cfr. FAUCEGLIA, *Il nuovo diritto della crisi e dell'insolvenza*, op. cit., 225, il quale suggerisce che «la scelta di estendere la postergazione anche ai finanziamenti cosiddetti ascendenti deve essere coordinata con la previsione dell'art. 164, comma 3, riguardante l'inefficacia del rimborso dei finanziamenti infragruppo, che però tiene conto dei soli finanziamenti "discendenti" e di quelli "orizzontali", dal momento che l'inefficacia deriva proprio dalla natura postergata del credito rimborsato che, secondo l'interpretazione letterale della norma, sarebbe riservata ai soli finanziamenti fra società sorelle e a quelli della capogruppo». Sul punto vedi anche la correzione suggerita da BENEDETTI, *Proposta n. 77*, in CENTRO DI RICERCA INTERDIPARTIMENTALE SU IMPRESA, SOVRAINDEBITAMENTO E INSOLVENZA, *Ulteriori osservazioni e proposte di modifica al decreto legislativo 12 gennaio 2019, n. 14*, Torino, 9 novembre 2019, che propone di inserire nella norma anche il richiamo ai c.d. finanziamenti infragruppo orizzontali.

³⁰ In essa il Riformatore esplicita, infatti, che: «È quindi prevista la postergazione dei crediti che la società o l'ente o la persona fisica esercente l'attività di direzione o coordinamento vanta nei confronti delle imprese sottoposte a direzione e coordinamento, o che queste ultime vantano nei confronti dei primi sulla base di rapporti di finanziamento contratti dopo il deposito della domanda che ha dato luogo all'apertura della liquidazione giudiziale o nell'anno anteriore. Nel caso in cui i crediti sono stati rimborsati nell'anno anteriore alla domanda che ha dato luogo all'apertura della liquidazione giudiziale, è prevista espressamente l'applicazione del rimedio dell'inefficacia dei crediti postergati».

rilevando, quindi, solo l'esistenza di una direzione e di un coordinamento, a differenza di quanto previsto dal combinato disposto degli art. 2497-*quinquies* c.c. e 2467, comma 2, c.c., e così tradendo la specifica delega racchiusa nella lett. *f*, dell'art. 3, comma 1, l. 19 ottobre 2017, n. 155³¹ – dall'altra, il richiamo contenuto nella seconda parte del comma 1 all'intero art. 164 CCII³² (e, quindi, a sua volta, al rinvio contenuto nella parte finale del suo comma 2 alla definizione di cui all'art. 2467, comma 2, c.c.), conduce a ritenere, quantomeno, che la finanziata debba essere necessariamente sottocapitalizzata³³ ai fini dell'applicazione dell'inefficacia relativa del rimborso del finanziamento³⁴.

³¹ La quale puntava esplicitamente a «stabilire il principio di postergazione del rimborso dei crediti di società o di imprese appartenenti allo stesso gruppo, in presenza dei presupposti di cui all'articolo 2467 del codice civile, fatte salve deroghe dirette a favorire l'erogazione di finanziamenti in funzione o in esecuzione di una procedura di concordato preventivo e di accordo di ristrutturazione dei debiti». Sul punto cfr. BENEDETTI, *La disciplina dei gruppi di impresa e il piano unitario di risanamento*, in *La riforma del fallimento*, Italia Oggi, serie speciale n. 2, 2019, 159, nonché ID., *Proposta n. 77*, op. cit., che suggerisce di inserire nell'art. 292, comma 1, CCII anche il richiamo ai presupposti di cui all'art. 2467 c.c.

³² Il generico richiamo all'intero art. 164 CCII potrebbe, forse, giustificare un'applicazione dell'inefficacia relativa non solo riservata ai finanziamenti concessi dalla *holding* alla sottoposta (c.d. finanziamento infragruppo di tipo discendente) o da altra società eterodiretta (c.d. finanziamento infragruppo di tipo orizzontale) – come suggerisce BENEDETTI, *La disciplina dei gruppi di impresa e il piano unitario di risanamento*, op. cit., 159 – ma anche a quelli concessi da queste ultime al vertice del gruppo (c.d. finanziamento di tipo verticale), sulla base della considerazione che un così ampio richiamo all'art. 164 CCII sembrerebbe essere indirizzato alla *ratio* dell'istituto dell'inefficacia relativa del rimborso dei finanziamenti realizzato a danno dei creditori, a prescindere dall'individuazione specifica del beneficiario del pagamento stesso.

³³ La riforma non incide sul tema, tutt'altro che scontato, di una rilevanza della conoscenza della sottocapitalizzazione da parte del socio finanziatore al momento della concessione del prestito: sul punto cfr., *ex multis*, PORTALE, *I «finanziamenti» dei soci nelle società di capitali*, op. cit., 680; TERRANOVA, *Sub art. 2467*, op. cit., 1470 e 1476; ANGELICI, *La riforma delle società di capitali*, op. cit., 59; TOMBARI, «*Apporti spontanei*» e «*prestiti*» dei soci nelle società di capitali, op. cit., 563; CAGNASSO, *La società a responsabilità limitata*, op. cit., 107. Nella giurisprudenza di merito cfr., *ex multis*, Trib. Milano, 11 novembre 2010, con nota di SALAFIA, *Finanziamenti soci alla s.r.l.*, in *Società*, VI, 2011, 636; Trib. Milano, 4 dicembre 2014, con nota di DE CAMPO, *Lo strano caso della postergazione dei finanziamenti dei soci*, in *Società*, 2015, VII, 840, anche in merito alla irrilevanza della successiva perdita della qualifica di socio da parte del finanziatore; in dottrina cfr., *ex multis*, CAMPOBASSO, *La postergazione dei finanziamenti dei soci*, op. cit., 244; ABRIANI, *Finanziamenti «anomali» dei soci e regole di corretto finanziamento nella società a responsabilità limitata*, op. cit., 347 ss.

³⁴ In questi termini anche LAMANNA, *Il nuovo Codice della crisi di impresa e dell'insolvenza*, op. cit., 31. Il combinato disposto degli artt. 292, comma 1, e 164 CCII dovrà trovare applicazione unitamente a quanto previsto dall'art. 290 CCII, il cui comma 1 prevede una specifica disciplina per le azioni di inefficacia fra imprese del gruppo, a mezzo della quale il curatore di una procedura unitaria, o di una delle singole procedure, può svolgere nei

In ogni caso alla postergazione dei crediti così sancita dall'art. 292 CCII si aggiunge quella dettata dall'art. 102, comma 1, CCII, riguardante la quota del 20% dei finanziamenti in qualsiasi forma erogati dai soci, la cui concessione sia stata autorizzata prima dell'omologazione del concordato preventivo o dell'accordo di ristrutturazione dei debiti *ex art. 99 CCII*, oppure in esecuzione di simili operazioni di ristrutturazione *ex art. 101 CCII*³⁵.

Per cogliere l'architettura normativa del CCII in tema di finanziamenti concessi dai soci e talune incoerenze che sembrano emergere dalla lettura sinora proposta, può essere utile ricorrere ad una serie di esempi, che di seguito si riportano in forma schematizzata.

confronti delle imprese appartenenti al medesimo gruppo le azioni dirette a conseguire la dichiarazione di inefficacia di atti e contratti posti in essere nei cinque anni precedenti il deposito dell'istanza di liquidazione giudiziale, che abbiano avuto l'effetto di spostare risorse a favore di un'altra impresa del gruppo con pregiudizio dei creditori, fatta salva la possibilità di esperire l'azione di responsabilità per l'attività di direzione e coordinamento ai sensi dell'art. 2497, comma 1, c.c., azione che, ovviamente, potrà essere temperata o impedita dall'esistenza di eventuali vantaggi compensativi. Tale azione parrebbe, dunque, poter avere ad oggetto la restituzione dei finanziamenti concessi a società non sottocapitalizzata qualora dal rimborso derivi un nocumento alle ragioni dei creditori, quale, ad esempio, un concreto indebolimento delle loro aspettative di soddisfacimento. Il comma 2 dell'art. 290 CCII aggiunge che spetterà alla società beneficiaria la prova di non essere stata a conoscenza del carattere pregiudizievole dell'atto. Come specifica la relazione illustrativa all'articolo, tale presunzione di conoscenza del carattere dannoso dell'operazione, che comporta l'inversione dell'onere probatorio, appare giustificata dalla stessa esistenza del rapporto di gruppo.

³⁵ La postergazione non opererà, invece, per i crediti concessi dal finanziatore qualora questi abbia acquisito la qualità di socio in esecuzione del concordato preventivo o dell'accordo di ristrutturazione dei debiti ai sensi dell'art. 102, comma 2, CCII, norma che, al pari del precedente comma 1, riprende sostanzialmente quanto già disposto dall'art. 182-*quater*, comma 3, l. fall. L'assetto normativo descritto trova conferma nella relazione all'art. 102 CCII, secondo cui: «*In parziale deroga al disposto dell'art. 2467 c.c. che impone la restituzione del rimborso dei finanziamenti concessi dai soci in un momento in cui, anche in considerazione del tipo di attività esercitata dalla società, risulta un eccessivo squilibrio dell'indebitamento rispetto al patrimonio netto oppure in una situazione finanziaria della società nella quale sarebbe stato ragionevole un conferimento, l'art. 102, in continuità con la previsione contenuta nell'art. 182-*quater* l. fall., al fine di favorire l'apporto di nuova finanza finalizzato alla ristrutturazione, riconosce il diritto al rimborso nella misura dell'80% con il beneficio della prededuzione ai finanziamenti erogati dai soci in qualsiasi forma nel rispetto delle condizioni previste negli artt. 99 e 101. È evidente che il residuo 20% sarà invece soggetto alla disciplina ordinaria e quindi postergato al soddisfacimento degli altri creditori. Il beneficio opera per l'intero ammontare dei finanziamenti qualora il finanziatore abbia acquisito la qualità di socio in esecuzione di un concordato preventivo o di un accordo di ristrutturazione dei debiti, allo scopo di incentivare l'ingresso nella compagine sociale di investitori interessati a sostenere il processo di risanamento*». Per riferimenti dottrinali in merito all'analisi dell'art. 182-*quater* l. fall., anche in merito alla discussa postergazione del quinto del prestito non oggetto di prededuzione, v., *supra*, nota 18.

a) s.p.a. «chiusa» e finanziata da socio persona fisica che ottiene il rimborso del finanziamento sei mesi prima della presentazione della domanda di apertura della liquidazione giudiziale:

1. se sottocapitalizzata, si applica l'inefficacia relativa in merito alla restituzione del finanziamento ai sensi dell'art. 164, comma 2, CCII;

2. se sottocapitalizzata, si applica, per analogia, la postergazione dello stesso finanziamento ex art. 2467 c.c.;

b) s.p.a. «aperta» finanziata da socio persona fisica, il quale ottiene il rimborso del finanziamento sei mesi prima della presentazione della domanda di apertura della liquidazione giudiziale:

1. se sottocapitalizzata, si applica l'inefficacia relativa in merito alla restituzione del finanziamento ai sensi dell'art. 164, comma 2, CCII;

2. non è applicabile la postergazione dello stesso ex art. 2467 c.c.;

c) società finanziata da società, ente o persona fisica esercente un'attività di direzione e coordinamento o da altra società sottoposta alla medesima *holding* (c.d. finanziamento infragruppo di tipo discendente o orizzontale), la quale ottiene il rimborso prima della domanda di apertura della liquidazione giudiziale:

1. se sottocapitalizzata, si applica l'inefficacia relativa in merito alla restituzione del finanziamento ai sensi del combinato dei commi 2 e 3 dell'art. 164 CCII, oltre che in forza dell'art. 2497-*quinquies* c.c.;

2. si applica in ogni caso la postergazione del finanziamento ai sensi dell'art. 292, comma 1, CCII nei confronti dei finanziamenti erogati dalla *holding* se concessi entro il termine di un anno prima dalla presentazione della domanda di apertura della procedura (c.d. finanziamenti discendenti); se sottocapitalizzata, però, anche ai sensi dell'art. 2497-*quinquies* c.c., senza la previsione di un termine temporale per la concessione, anche nei confronti delle società sottoposte alla medesima attività di direzione e coordinamento (c.d. finanziamenti orizzontali);

d) società, ente o persona fisica esercente un'attività di direzione e coordinamento finanziata da una sua controllata (c.d. finanziamento infragruppo di tipo ascendente), la quale ottiene il rimborso prima della domanda di apertura della liquidazione giudiziale:

1. se sottocapitalizzata, si applica l'inefficacia relativa in merito alla restituzione del finanziamento ai sensi del combinato disposto degli artt. 292, comma 1, e 164 (*ratio ex* commi 2 e 3) CCII;

2. si applica in ogni caso la postergazione dello stesso finanziamento ai sensi dell'art. 292, comma 1, CCII, qualora concesso entro il termine di un anno prima dalla presentazione della domanda di apertura della procedura.

3. *L'esame della delega e l'auspicio di un intervento correttivo*

Lo «scollamento» fra l'istituto della postergazione del credito e quello dell'inefficacia relativa del rimborso a favore dei creditori sociali, a cui darebbe vita l'entrata in vigore del CCII, non sembra trovare una chiara giustificazione nella delega concessa al Riformatore. La l. 19 ottobre 2017, n. 155, all'art. 14, dedicato specificatamente alle modifiche al codice civile, non contempla, infatti, alcuna volontà di cambiamento del dettato dell'art. 2467 c.c. L'unico riferimento diretto a quest'ultima disposizione si ritrova nell'art. 3, co. 1, lett. *f*, della legge-delega, che, tuttavia, si limita a imporre il principio di postergazione del rimborso dei crediti di società o di imprese appartenenti allo stesso gruppo a fronte dei presupposti di cui alla previsione codicistica, facendo salve le deroghe dirette a favorire l'erogazione di finanziamenti in funzione, oppure in esecuzione, di un concordato preventivo o di un accordo di ristrutturazione dei debiti³⁶.

Neppure guardando alla relazione accompagnatoria del decreto delegato sembra potersi individuare un fondamento all'introduzione dell'art. 164, comma 2, CCII e alle modifiche conseguenti operate all'art. 2467, comma 1, c.c. Riguardo alla prima norma ci si limita, infatti, ad apprendere che «...Sono altresì inefficaci i pagamenti [sic!] i rimborsi dei finanziamenti dei soci a favore della società e dei finanziamenti effettuati a favore della società assoggettata alla liquidazione giudiziale da chi esercita attività di direzione e coordinamento nei suoi confronti o da altri soggetti ad essa sottoposti, se sono stati eseguiti dal debitore dopo il deposito della domanda cui è seguita l'apertura della procedura concorsuale o nell'anno anteriore, nelle condizioni previste dall'art. 2467, co. 2, c.c.»³⁷; in merito agli emendamenti operati

³⁶ Previsione che, come visto, sfocia nella previsione dell'art. 292 CCII, nonché in quella dell'art. 102 CCII, dedicata alla prededucibilità, totale o parziale, dei finanziamenti dei soci autorizzati prima dell'omologazione del concordato preventivo o di accordi di ristrutturazione dei debiti *ex art. 99 CCII* o concessi in esecuzione di un concordato preventivo o di accordi di ristrutturazione dei debiti *ex art. 101 CCII*.

³⁷ L'errato riferimento ai «*pagamenti*» sembra tradire la comune natura dell'inefficacia relativa che il riformatore impone ai sensi dell'art. 164, comma 1, CCII relativamente al

dall'art. 383 CCII al codice civile si legge unicamente che esso «...*modifica l'art. 2467, co. 1, c.c., eliminando le parole "e, se avvenuto nell'anno precedente la dichiarazione di fallimento della società, deve essere restituito"; la medesima previsione è stata inserita, per ragioni di coerenza sistematica, nel codice della crisi e dell'insolvenza, all'art. 164*»³⁸.

Un debole appiglio a sostegno dell'esistenza di una delega alle modifiche attuate all'art. 2467, comma 1, c.c. potrebbe, forse, rinvenirsi nell'art. 1, lett. m, l. 19 ottobre 2017, n. 155, laddove si specifica che «*Nell'esercizio della delega di cui all'art. 1 il Governo provvede a riformare in modo organico la disciplina delle procedure concorsuali attenendosi ai seguenti principi generali: [...] m) riformulare le disposizioni che hanno originato contrasti interpretativi, al fine di favorirne il superamento, in coerenza con i principi stabiliti dalla presente legge*». Partendo dal presupposto che la previsione dell'obbligo di restituzione/inefficacia relativa del rimborso dei finanziamenti dei soci sia norma «concorsuale»³⁹, in quanto agganciata al momento dell'apertura

soddisfacimento dei crediti che scadono nel giorno della dichiarazione di apertura della liquidazione giudiziale o posteriormente, se tale soddisfacimento è realizzato dal debitore dopo il deposito della domanda a cui è seguita l'apertura della procedura concorsuale, o nei due anni precedenti. Si noti che non molto più chiara appariva la giustificazione resa nella relazione all'art. 169, comma 3, dello schema di d.lgs. integrante l'attuazione della delega limitatamente alla predisposizione del CCII presentato al Ministro di Giustizia nell'ottobre 2018 (schema che poi è stato riunito con quello contenente le modifiche al c.c.); quest'ultima recitava: «*Sono altresì inefficaci i pagamenti di debiti effettuati in una situazione in cui presumibilmente sussistevano le condizioni per la postergazione e cioè quelli eseguiti in favore dei soci per rimborsi a finanziamenti alla società se sono stati effettuati dal debitore dopo il deposito della domanda o nell'anno anteriore. La stessa disposizione si applica anche ai finanziamenti effettuati da chi esercita l'attività di direzione e coordinamento nei confronti della società assoggettata a liquidazione giudiziale o da altri soggetti alla stessa sottoposti*».

³⁸ Analoga giustificazione era contenuta nella relazione all'art. 9 dello schema di d.lgs. integrante l'attuazione della delega limitatamente alle modifiche del c.c. (schema poi riunito con quello contenente il CCII), secondo cui «*L'eliminazione dal testo dell'art. 2467 c.c. dell'obbligo dei soci di restituire i rimborsi di finanziamenti eseguiti nell'anno anteriore alla dichiarazione di fallimento è conseguenza della trasposizione di tale norma in una sede più appropriata, ossia nel Codice della crisi e dell'insolvenza*».

³⁹ A differenza della postergazione, come recentemente riaffermato da Cass. civ., sez. I, 15 maggio 2019, n. 12994, in banca dati *De Jure*, secondo cui «*La natura sostanziale della postergazione legale, che "incide direttamente sugli effetti del negozio di finanziamento", è stata già ritenuta da questa Corte (Cass. 13 luglio 2012, n. 12003; richiamata da Cass. 17 ottobre 2018, n. 26004, pur dichiarando inammissibile il ricorso), laddove essa ha per ciò escluso la retroattività della nuova disciplina, con riguardo ai finanziamenti concessi dal socio anteriormente alla riforma del 2003; e pur avendone ivi affermato l'operatività nella liquidazione volontaria della società, laddove si pone un problema tecnico di concorso, quale ordine di riparto del patrimonio sociale nella soddisfazione dei creditori [...] L'art. 2467 c.c., comma 1, parla di rimborso "postergato" rispetto agli "altri creditori", espressione utilizzata per indicare il meccanismo della posposizione del diritto a quelli altrui, non per alludere al momento dell'effettivo concorso procedimentalizzato delle pretese*

della procedura e in quanto volta ad assicurare una *par condicio creditorum*⁴⁰, e che, quindi, essa possa ricadere nell'ambito del suddetto principio generale di delega, si potrebbe infatti leggere nel combinato disposto degli artt. 164, comma 2, e 383, CCII la volontà di estendere la portata dell'art. 2467, comma 1, c.c. anche alle forme societarie differenti dalle s.r.l., andando oltre all'apertura della Cassazione concessa limitatamente a favore delle altre forme di società di capitali a scopo lucrativo «chiuse»⁴¹.

Prescindendo dai dubbi che permangono circa l'esistenza di una delega effettiva in merito alle modifiche operate alla disciplina codicistica dei finanziamenti dei soci a favore di una compagine sottocapitalizzata, nonché alla loro conseguente costituzionalità⁴², sembra doversi auspicare,

creditorie; come conferma anche la sedes materiae, che è rimasta quella codicistica, pur dopo la rielaborazione del diritto della crisi d'impresa in forza del D. Lgs. 12 gennaio 2019, n. 14, Codice della crisi d'impresa e dell'insolvenza».

⁴⁰ A sostegno della natura concorsuale della previsione dell'obbligo di rimborso dei finanziamenti dei soci ai sensi della seconda parte del comma 1 dell'art. 2467 c.c. gioca il fatto che esso è ancorato causalmente alla dichiarazione di fallimento della società, momento dal quale si deve calcolare a ritroso il periodo annuale di applicazione della norma. Peraltro, la scelta di ricondurre l'obbligo di rimborso nell'alveo dell'inefficacia relativa potrebbe trovare indiretto sostegno nell'art. 7, co. 4, lett. b, l. 19 ottobre 2017, n. 155, laddove si specifica che per «La procedura di liquidazione giudiziale è potenziata mediante l'adozione di misure dirette a: [...] b) far decorrere il periodo sospetto per le azioni di inefficacia e revocatoria, a ritroso, dal deposito della domanda cui sia seguita l'apertura della liquidazione giudiziale, fermo restando il disposto dell'artt. 69-bis, co. 2, l. fall.».

⁴¹ La norma potrebbe così rappresentare la volontà del Legislatore di operare dei correttivi all'impostazione originaria della riforma del diritto societario racchiusa nel d.lgs. 6/2003, al pari, ad esempio, della introduzione della definizione di gruppo di imprese di cui all'art. 2, comma 1, lett. h, CCII, definizione mancante nella disciplina del codice civile e che, peraltro, si distacca da quella che può essere desunta indirettamente dalla definizione di attività di direzione e coordinamento, in quanto questa non contiene – come noto – il riferimento alle persone fisiche, limitandosi alla indicazione delle società e degli enti quali possibili soggetti *holding*.

⁴² Come ricorda Corte Cost., 12 ottobre 2017, n. 340, con nota redazionale di RIGHINI, in *Giur. comm.*, 2008, III, 599, in merito all'incostituzionalità *ex art.* 76 Cost. per carenza di delega dell'art. 13, comma 2, d.lgs. 17 gennaio 2003, n. 5 «In questo ordine d'idee si è anche affermato che “il Parlamento, approvando una legge di delegazione, non è certo tenuto a rispettare regole metodologicamente rigorose...” (sentenza n. 250 del 1991) [in www.cortecostituzionale.it]. Siffatti principi, che la Corte ribadisce, vanno però applicati non disgiuntamente da altri che pure, come si è affermato, debbono presiedere allo scrutinio di legittimità costituzionale di disposizioni di provvedimenti legislativi delegati sotto il profilo della loro conformità alla legge di delegazione e che delimitano il cosiddetto potere di riempimento del legislatore delegato. Infatti, per quanta ampiezza possa a questo riconoscersi, “il libero apprezzamento del legislatore delegato non può mai assurgere a principio od a criterio direttivo, in quanto agli antipodi di una legislazione vincolata, quale è, per definizione, la legislazione su delega” (sentenza n. 68 del 1991; e, sul carattere derogatorio della legislazione su delega rispetto alla regola costituzionale di cui all'art. 70 Cost., cfr. anche la sentenza n. 171 del 2007) [in www.cortecostituzionale.it].».

conclusivamente sul punto, che il Legislatore voglia considerare di coniugare la generale previsione dell'inefficacia relativa dei rimborsi del finanziamenti a favore di una società sottocapitalizzata fondata sull'art. 164, comma 2, CCII con quelle peculiari della postergazione degli stessi, magari sostituendo queste ultime con un'unica norma generale, che codifichi le condizioni oggettive per la postergazione del finanziamento, abbandonando la presunzione della consapevolezza del sovventore circa la sottocapitalizzazione legata al tipo societario o all'esercizio di un'attività di direzione e coordinamento⁴³.

4. I finanziamenti dei soci alla luce degli indicatori dello stato di crisi ex art. 13 CCII.

Come è già stato accennato, il CCII non modifica la definizione di società sottocapitalizzata che si può trarre dall'art. 2467, comma 2, c.c., ma, anzi ne fa rinvio diretto in forza del comma 2 dell'art. 164 CCII. Va notato, tuttavia, che, anche se indirettamente, il CCII sembra destinato a incidere notevolmente sulla interpretazione della previsione⁴⁴. Dovendosi considerare, infatti, quali finanziamenti dei soci rilevanti ai fini dell'applicazione della disciplina, nei termini sopravveduti, quelli «*che sono 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*

⁴³ In ottica più ampia, che però trascende l'ambito di questo scritto preliminare, si deve investigare anche la congruenza della scelta di imporre l'inefficacia relativa in merito ai finanziamenti rimborsati dalla società liquidata giudizialmente e non anche nei confronti delle società non sottoponibili a procedura concorsuale o che siano liquidate volontariamente: sul tema, anche per riferimenti alla dottrina che si è cooptata del tema con riferimento all'art. 2467, comma 1, c.c. cfr. BALP, *I finanziamenti dei soci soggetti a postergazione*, op. cit., 1278 s.

⁴⁴ Sull'esistenza di *solvency test* già previsti dall'ordinamento v. diffusamente ABRIANI, *Finanziamenti «anomali» dei soci e regole di corretto finanziamento nella società a responsabilità limitata*, op. cit., 337 ss., che ricorda, ad esempio, come l'art. 2433-bis, comma 5, c.c. consenta agli amministratori di deliberare la proposta di distribuzione di acconti sui dividendi, sulla base di un prospetto contabile e di una relazione, dai quali risulti che la situazione patrimoniale, economica e finanziaria della società e sui quali si deve esprimere il soggetto incaricato del controllo contabile; oppure, ulteriormente, come l'art. 2358 c.c. richieda che i prestiti e le garanzie per l'acquisto o per la sottoscrizione delle azioni proprie possa essere concessi sulla base di una relazione che, sotto il profilo giuridico ed economico, oltre a descrivere le condizioni dell'operazione, a evidenziare le ragioni, gli obiettivi imprenditoriali che la giustificano e lo specifico interesse che essa realizza per la società, ne sottolinei i rischi che comporta per la liquidità e la solvibilità della società.

patrimonio netto oppure in una situazione finanziaria della società nella quale sarebbe stato ragionevole un conferimento», è facile comprendere come i tratti piuttosto elastici di questa norma⁴⁵ possano giovare di un più concreto inquadramento grazie al concetto di crisi di cui all'art. 2, comma 1, CCII, nonché alla luce dei relativi indicatori *ex art. 13 CCII*. La novella definisce, infatti, lo stato di crisi come la «*difficoltà economico-finanziaria che rende probabile l'insolvenza del debitore, e che per le imprese si manifesta come inadeguatezza dei flussi di cassa prospettici a far fronte regolarmente alle obbligazioni pianificate*»: in un simile scenario pare evidente che un eventuale intervento finanziario dei soci a favore della società non possa che avvenire nell'ottica di favorire un miglioramento della situazione in cui versa quest'ultima, al fine di allontanare il rischio di insolvenza⁴⁶. In quest'ottica, gli indicatori di crisi di cui all'art. 13 CCII⁴⁷ potrebbero, quindi, essere utilizzati – con gli opportuni accorgimenti dovuti a una non perfetta sovrapposibilità dei fenomeni⁴⁸ – anche per verificare preventivamente se

⁴⁵ Già il Legislatore nella relazione accompagnatoria al d.lgs. n. 6/2003 aveva rilevato che «*In proposito, il problema più difficile è senza dubbio quello di individuare criteri idonei a distinguere tale forma di apporto rispetto ai rapporti finanziari tra soci e società che non meritano di essere distinti da quelli con un qualsiasi terzo. E la soluzione indicata dal secondo comma dell'art. 2467, non potendosi in via generale individuare parametri quantitativi, è stata quella di un approccio tipologico con il quale, dovendosi ricercare se la causa del finanziamento è da individuare nel rapporto sociale (e non in un generico rapporto di credito): in tal senso l'interprete è invitato ad adottare un criterio di ragionevolezza, con il quale si tenga conto della situazione della società e la si confronti con i comportamenti che nel mercato sarebbe appunto ragionevole aspettarsi*». La vaghezza della previsione, anche in merito all'onere probatorio incombente sul curatore fallimentare che debba chiedere la restituzione delle somme rimborsate, viene rilevata, *ex multis*, da BARTALENA, *I finanziamenti dei soci nella s.r.l.*, op. cit., 393; IRRERA, *Sub art. 2467 c.c.*, op. cit., 1791 s.; ANGELICI, *La riforma delle società di capitali*, op. cit., 57 s.; SALAFIA, *I finanziamenti dei soci alla società a responsabilità limitata*, in *Società*, 2005, 1079; TOMBARI, «*Apporti spontanei*» e «*prestiti*» dei soci nelle società di capitali, op. cit., 557; CAGNASSO, *La società a responsabilità limitata*, op. cit., 105 s. e 115 s.; BIONE, *Note sparse in tema di finanziamento dei soci e apporti di patrimonio*, op. cit., 230 ss.; DESANA, *La sollecitazione all'investimento, i finanziamenti dei soci, i titoli di debito*, op. cit., 183; BALP, *I finanziamenti dei soci soggetti a postergazione*, op. cit., 1290; DI CECCO, *La società a responsabilità limitata*, in *Diritto Commerciale*, a cura di De Angelis, Padova, CEDAM, I, 2017, 496.

⁴⁶ Cfr. BASTIA, *Crisi, insolvenza e indicatori nelle società e nei gruppi aziendali*, in *www.osservatorio-oci.org*, dicembre 2019, 2 s.

⁴⁷ In merito a un'applicazione degli indici di bilancio per la valutazione dell'eccessivo squilibrio dell'indebitamento rispetto al patrimonio netto v. CAGNASSO, *La società a responsabilità limitata*, op. cit., 99 e 105.

⁴⁸ In particolare lo stato di crisi, definito come la «*difficoltà economico-finanziaria che rende probabile l'insolvenza del debitore, e che per le imprese si manifesta come inadeguatezza dei flussi di cassa prospettici a far fronte regolarmente alle obbligazioni pianificate*», non sembra coincidere necessariamente con l'area definita dall'art. 2467, comma 2, c.c., dato che «*un eccessivo squilibrio dell'indebitamento rispetto al patrimonio netto*» non sembra costituire, di per sé,

il finanziamento che i soci hanno intenzione di effettuare rischi di avvenire nella cornice di «*un eccessivo squilibrio dell'indebitamento rispetto al patrimonio netto*»⁴⁹, o di «*una situazione finanziaria della società nella quale sarebbe stato ragionevole un conferimento*»⁵⁰.

Il comma 1 dell'art. 13 specifica, infatti, che per indicatori debbano essere intesi «*gli squilibri di carattere reddituale, patrimoniale o finanziario, rapportati alle specifiche caratteristiche dell'impresa e dell'attività imprenditoriale*

l'anticamera dell'insolvenza. Sul punto cfr. TERRANOVA, *Sub art. 2467*, op. cit., 1459 s., che evidenzia come quest'ultima situazione si differenzi da quella del «ragionevole conferimento» prevista sempre dal comma 2 dell'art. 2467 c.c., in quanto la prima non escluderebbe un intervento di terzi finanziatori come le banche, che giudicassero la sottocapitalizzazione solo come «formale», quale si otterrebbe, ad esempio, a fronte di massicci finanziamenti dei soci, che potrebbero anche incoraggiare i terzi a finanziare la società.

⁴⁹ Per un indagine econometrica in merito ai termini per l'applicazione dell'art. 2467, comma 2, c.c., in particolare in merito all'ambito dell'eccessivo indebitamento, v. FIGÀ-TALAMANCA e NOVELLO, *I finanziamenti dei soci nelle s.r.l.: «eccessivo squilibrio dell'indebitamento rispetto al patrimonio netto» e «situazione finanziaria della società nella quale sarebbe stato ragionevole un conferimento»*, in *Società, banche e crisi di impresa*, Liber amicorum Pietro Abbadessa, Torino, UTET, 2014, II, 1767, i quali mettono in evidenza come lo squilibrio finanziario sia diffuso anche fra le società non finanziate dai soci.

⁵⁰ La dottrina ha suggerito l'applicazione di vari indici per fornire una chiave di lettura dell'art. 2467, comma 2, c.c. In particolare, sono stati considerati il limite di emissione previsto dall'art. 2412, comma 1, c.c. per le obbligazioni di s.p.a. «chiuse», pari al doppio del capitale sociale, della riserva legale e di quelle disponibili risultanti dall'ultimo bilancio approvato, nonché quello desumibile dall'art. 2545-*quinquies*, comma 2, c.c., relativo alla distribuzione dei dividendi e delle riserve nelle cooperative, legato al rapporto tra il patrimonio netto e il complessivo indebitamento della società quando superiore ad un quarto. Al di fuori del codice è stato preso in considerazione l'ormai abrogato art. 98 T.u.i.r., che rendeva indeducibile dal reddito imponibile la remunerazione dei finanziamenti direttamente o indirettamente erogati o garantiti da un socio qualificato o da una sua parte correlata qualora il rapporto fra la consistenza media durante il periodo d'imposta dei finanziamenti e la quota di patrimonio netto contabile di pertinenza del socio medesimo e delle sue parti correlate, aumentato degli eventuali apporti di capitale fosse risultato superiore a quello di quattro a uno. In tema cfr. SALAFIA, *I finanziamenti dei soci alla società a responsabilità limitata*, op. cit., 1079; CALDERAZZI, *I finanziamenti dei soci nella società a responsabilità limitata*, op. cit., 512 ss.; DESANA, *La sollecitazione all'investimento, i finanziamenti dei soci, i titoli di debito*, op. cit., 183. Più in generale, sul tema di un «corretto» equilibrio patrimoniale desumibile dalle norme citate, cfr., *ex multis*, GUERRIERI, *I finanziamenti dei soci*, op. cit., 73 ss.; GIANNELLI, *Disciplina del capitale, organizzazione del patrimonio, «corretto» finanziamento della società e tutela dei creditori*, in *Società, banche e crisi di impresa*, Liber amicorum Pietro Abbadessa, diretto da Campobasso, Cariello, Di Cataldo, Guerrera e Sciarrone Alibrandi, Torino, UTET, 2014, I, 495 ss. In giurisprudenza, in merito alla tesi che ritiene che oltre a doversi valutare il rapporto fra patrimonio e indebitamento complessivo vada considerata anche la natura di quest'ultimo, ad esempio considerandone la durata, cfr. Trib. Venezia, 21 aprile 2011, con nota di ABRIANI, *Finanziamenti a società per azioni e intragruppo*, in *Fallimento*, 2011, XI, 1352.

svolta dal debitore, tenuto conto della data di costituzione e di inizio dell'attività, rilevabili attraverso appositi indici che diano evidenza della sostenibilità dei debiti per almeno i sei mesi successivi e delle prospettive di continuità aziendale per l'esercizio in corso o, quando la durata residua dell'esercizio al momento della valutazione è inferiore a sei mesi, per i sei mesi successivi»; la seconda parte del comma aggiunge, poi, che «sono indici significativi quelli che misurano la sostenibilità degli oneri dell'indebitamento con i flussi di cassa che l'impresa è in grado di generare e l'adeguatezza dei mezzi propri rispetto a quelli di terzi» e che, in tale ambito, rientrano anche i «ritardi nei pagamenti reiterati e significativi, anche sulla base di quanto previsto nell'articolo 24». Quest'ultima norma detta i termini per l'assunzione delle iniziative intraprese dal debitore al fine delle concessioni premiali di cui al successivo art. 25 CCII e il richiamo sembra riferirsi, in particolare, alle condizioni dettate dalle lett. a) e b) del comma 1 dell'art. 24 CCII, ossia «l'esistenza di debiti per retribuzioni scaduti da almeno sessanta giorni per un ammontare pari ad oltre la metà dell'ammontare complessivo mensile delle retribuzioni», nonché «l'esistenza di debiti verso fornitori scaduti da almeno centoventi giorni per un ammontare superiore a quello dei debiti non scaduti».

Grazie anche a queste parziali definizioni degli stessi indicatori di crisi contenuta nel comma 1 dell'art. 13 CCII, il Consiglio Nazionale dei Dottori Commercialisti ed Esperti Contabili (di seguito "CNDCEC"), sulla base della delega specifica inserita nel successivo comma 2, ha, quindi, approntato una bozza degli indici - attualmente in attesa di essere approvata dal M.E.F. - che ha il pregio di fornire una specifica "check list" per la verifica di un eventuale stato di crisi fondato sulla non sostenibilità del debito; quest'ultima risulta costruita su un ordine gerarchico degli indicatori e, come richiesto dal Legislatore, è stata confermata anche ai differenti settori economici in cui opera l'impresa da valutare. In particolare, secondo lo schema approntato dal CNDCEC, essa richiede, anzitutto, di verificare la consistenza del patrimonio netto, che, se negativo o inferiore al capitale minimo legale, costituisce il primo indicatore di uno stato di crisi. Se quest'ultimo risulta invece positivo, deve essere indagato il c.d. *Debt Service Coverage Ratio*, ossia, il «rapporto tra i flussi di cassa liberi previsti nei sei mesi successivi che sono disponibili per il rimborso dei debiti previsti nello stesso arco temporale», o, comunque, seguendo un secondo approccio più complesso, «il rapporto tra i flussi di cassa complessivi liberi al servizio del debito attesi nei sei mesi successivi ed i flussi necessari per rimborsare il debito non

operativo che scade negli stessi sei mesi», che, in entrambi i casi, se inferiore al rapporto di parità, denota uno stato di crisi.

Infine, qualora gli «organi di controllo» dell'impresa ritengano «*inaffidabili i dati assunti per il calcolo, secondo il proprio giudizio professionale, a partire dal budget di tesoreria usato ai fini della costruzione dei flussi di cassa rilevanti*», o, comunque, il *Debt Service Coverage Ratio* non sia disponibile, il CNDCEC impone di esaminare cinque ulteriori indici specifici, delineati con diverse soglie a seconda del settore di attività, che devono essere superati tutti contemporaneamente al fine dell'individuazione di un eventuale stato di crisi. Essi sono costruiti: sulla sostenibilità degli oneri finanziari, in termini di rapporto tra questi e il fatturato; sull'adeguatezza patrimoniale, in termini di rapporto tra patrimonio netto e debiti totali; sul ritorno liquido dell'attivo, in termini di rapporto fra *cash flow* e attivo; sulla liquidità, in termini di rapporto tra attività a breve termine e passività a breve termine; sull'indebitamento previdenziale e tributario, in termini di rapporto tra quest'ultimo e l'attivo.

Benché, dunque, non tutti gli indicatori di crisi esaminati possano essere utilizzati per individuare «*un eccessivo squilibrio dell'indebitamento rispetto al patrimonio netto*» o «*una situazione finanziaria della società nella quale sarebbe stato ragionevole un conferimento*»⁵¹, sembra probabile, in particolare, che, in assenza di «*ritardi nei pagamenti reiterati e significativi*» anche ai sensi delle lett. a) e b) del comma 1 dell'art. 24 CCII, la «*check list*» approntata dal CNDCEC ben potrebbe svolgere la funzione di cartina di tornasole utile per applicare in concreto l'art. 2467, comma 2, c.c. A parte la verifica del patrimonio netto, che se inferiore al capitale legale, certamente soddisfa la condizione della necessità di un conferimento, sembrano soprattutto il c.d. *Debt Service Coverage Ratio* calcolato su base semestrale, nonché gli ulteriori cinque indici calcolati su base settoriale, a poter colorare di significato gli aggettivi «*eccessivo*» e «*ragionevole*» di cui alla norma. In particolare, il *Debt Service Coverage Ratio* potrebbe aiutare a comprendere se il rapporto fra debito e patrimonio netto risulti non sostenibile già al momento della concessione del prestito da parte del socio. Analogamente, i cinque indici settoriali, se superati congiuntamente, sembrano poter evidenziare una

⁵¹ Come sembra dare atto lo stesso CNDCEC al par. 5.2, laddove specifica che la situazione reddituale, patrimoniale o finanziaria può essere in squilibrio non necessariamente contemporaneamente alla violazione degli indici individuati dallo stesso CNDEC al par. 3.

situazione di crisi in cui risulterebbe auspicabile un conferimento al posto del finanziamento del socio, ma anche il superamento solo di parte di essi (in particolare, dell'indice di sostenibilità degli oneri finanziari in termini di rapporto tra gli oneri finanziari ed il fatturato, dell'indice di adeguatezza patrimoniale in base al rapporto tra patrimonio netto e debiti totali⁵² e dell'indice di liquidità fondato sul rapporto tra attività a breve termine e passivo a breve termine), potrebbe essere letto quale il sintomo di una situazione di un indebitamento squilibrato.

I vantaggi di legare l'interpretazione dell'art. 2467, comma 2, c.c. a degli indicatori certi e periodicamente monitorati sembrano, in definitiva, piuttosto evidenti. I soci che vorranno sostenere finanziariamente la propria società nella c.d. *twilight zone*, ossia anche nei momenti di incertezza economico-finanziaria che non sia ancora sfociata in uno stato di crisi, potranno farlo senza dover scontare il rischio di vedere il proprio diritto di credito postergato rispetto a quello degli altri creditori, oppure sostanzialmente riclassificato quale conferimento qualora la debitrice divenga insolvente (almeno in quei casi in cui, accanto all'inefficacia relativa ex art. 164 CCII, sembra potrà trovare applicazione anche l'istituto della postergazione).

5. Brevi considerazioni conclusive

Al di là delle dell'apparente assenza di una precisa delega e delle possibili incoerenze che si sono poste in luce, l'intervento riformatore sembra avere il pregio - forse non del tutto cercato - di fornire degli elementi utili per sciogliere definitivamente alcuni dubbi emersi relativamente all'interpretazione delle norme introdotte dalla riforma del diritto societario del 2003. In particolare, la traslazione dell'obbligo di rimborso/inefficacia relativa nell'alveo del CCII e il conseguente, evidenziato «scollamento» con la previsione della postergazione del credito, che rimane confinata all'art. 2467, comma 1, c.c., sembra costituire

⁵² Indice aziendalistico già richiamato a ridosso dell'entrata in vigore della riforma da IRRERA, Sub art. 2467 c.c., op. cit., 1791. Per un'applicazione pratica nella giurisprudenza di merito di tale singolo indice, di per sé considerato insufficiente per l'applicazione dell'art. 2467 c.c., dovendosi giudicare assieme ad altri elementi quali la natura del debito, cfr. Trib. Venezia, 14 aprile 2011 (decr.), con nota di ABRIANI, *Finanziamenti «anomali» e postergazione: sui presupposti di applicazione dell'art. 2467 c.c.*, op. cit., 1352, nonché con nota di DRISALDI, *Indici di anormalità ex art. 2467 c.c. dei finanziamenti soci*, in *Società*, 2012, I, 19 s.

un ulteriore, decisivo appiglio per sostenere come quest'ultimo rimedio sia destinato a operare anche *durante societate*⁵³, ossia a prescindere dall'effettiva concretizzazione di una condizione di insolvenza, o anche solo di crisi, risultando sufficiente il prodursi, ancorché in via transitoria, di una delle situazioni descritte dal successivo comma 2.

Lo specifico richiamo a quest'ultima previsione contenuto nell'art. 164, comma 2, CCII sembra confermare, inoltre, come non sia affatto sufficiente l'apertura della liquidazione giudiziale affinché si possa dichiarare l'inefficacia relativa gravante sul rimborso del finanziamento dei soci effettuato anche nell'anno anteriore, ma occorra dare indicazione anche del prodursi delle condizioni di «*un eccessivo squilibrio dell'indebitamento rispetto al patrimonio netto*» o di «*una situazione finanziaria della società nella quale sarebbe stato ragionevole un conferimento*» al momento della concessione del prestito (situazioni che, peraltro, sembra dovranno essere il necessario prodromo dell'insolvenza a cui conseguirà l'apertura della procedura concorsuale ai sensi dell'art. 121 CCII)⁵⁴.

Collegato a questo aspetto si pone il tema della rilevanza della consapevolezza dei soci della situazione di debolezza economica in cui versa la finanziata al momento della concessione del prestito. A tal riguardo, il richiamo all'art. 2467, comma 2, c.c. contenuto nell'art. 164, comma 2, CCII non sembra, di per sé, richiedere che il curatore sia tenuto a dare prova dell'effettiva conoscenza da parte del socio della debolezza finanziaria sofferta dalla finanziata, in quanto questa situazione pare non tanto essere presunta, quanto del tutto irrilevante in considerazione della pregiudizialità del rimborso del prestito effettuato nel c.d. periodo sospetto nei confronti delle ragioni degli altri creditori sociali⁵⁵.

⁵³ Per taluni approfondimenti in dottrina v., *supra*, nota 27.

⁵⁴ In tal senso, recentemente, in giurisprudenza, sulla base dell'art. 2467, comma 1, c.c. vigente, v. Trib. Livorno, 20 novembre 2018, con nota di CANAZZA, *Inefficacia dei rimborsi dei finanziamenti soci ex art. 65 l. fall. e correlazione con il dettato dell'art. 2467 c.c.*, in *Fallimento*, VIII-IX, 2019, 1109.

⁵⁵ Sul punto cfr. PICCIAU, *L'azione revocatoria nella liquidazione giudiziale*, op. cit., 1174. Analoga conclusione sembra poter essere formulata anche per il comma 3 dell'art. 164 CCII, che, recuperando sostanzialmente il dettato dell'art. 2497-*quinquies* c.c., estende l'inefficacia relativa anche ai rimborsi dei finanziamenti concessi alla società dall'esercente l'attività di direzione e coordinamento o da altri soggetti sottoposti alla medesima influenza. Anche in tal caso, infatti, sembra prevalere la necessità di assicurare la *par condicio creditorum* rispetto all'esigenza di dare dimostrazione della consapevolezza della debolezza finanziaria della sottoposta da chi esercita l'attività di direzione e coordinamento.

