

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

"LA LIBERTÀ D'IMPRESA"
Roma, 17 - 18 settembre 2021

ORESTE CAGNASSO

La scelta di richiedere ai soci di finanziare la società o di effettuare un finanziamento infragruppo: discrezionalità e vincoli.

SOMMARIO: 1. Premessa. - 2. *L'area di applicazione della disciplina dei finanziamenti dei soci.* - 2.1. *I finanziamenti dei soci di s.r.l.* - 2.2. *L'ambito di applicazione alla luce della disciplina della riforma societaria.* - 3. *La disciplina del Codice della crisi.* - 4. *La scelta dei soci di effettuare un finanziamento a favore della società e la posizione degli amministratori.* - 5. *La scelta degli amministratori di richiedere un finanziamento ai soci.* - 6. *La scelta dei soci o dei singoli soci di s.r.l. di richiedere il finanziamento.* - 7. *La richiesta dei finanziamenti infragruppo.* - 8. *Un'ipotesi operativa: la postergazione volontaria.*

1. Premessa.

Tra le scelte relative all'organizzazione e alla gestione della società, particolare rilievo assumono, ovviamente, quelle concernenti i finanziamenti: nel loro contesto un ruolo e una criticità peculiari rivestono quelli da parte dei soci e infragruppo.

Nel primo caso, come è evidente, i finanziatori assumono il duplice ruolo di soci e di creditori verso la società. Naturalmente sono tali con una posizione differente da quella degli altri creditori estranei alla società.

Si tratta di una scelta discrezionale, ma, nello stesso tempo, oggetto di un'articolata disciplina da parte del legislatore, che si è andata evolvendo nel tempo, dalla riforma societaria al Codice della crisi. Le regole contenute nell'art. 2467 c.c. con riferimento ai finanziamenti dei soci di s.r.l., nonché quelle inserite nell'art. 2497 *quinquies* c.c. per i finanziamenti infragruppo, rilette alla luce dell'art. 164 del Codice della crisi (in tema di revocatoria nell'ambito della liquidazione giudiziale) e dell'art. 292 di tale Codice (concernente la liquidazione giudiziale di gruppo), sono sia di carattere societario, sia di natura concorsuale. La dottrina e la giurisprudenza, con riferimento alla disciplina codicistica, hanno dedicato ampia attenzione alla ricostruzione di tale complesso sistema, oggi da valutare anche alla luce del fondamentale obbligo di creare assetti organizzativi adeguati. L'analisi si è incentrata, relativamente al ruolo dell'organo gestorio, soprattutto sul momento del rimborso del finanziamento, per individuare se e quando possa essere effettuato e quali siano le conseguenti responsabilità degli amministratori. Minore attenzione è stata data invece alla scelta, che si pone per così dire "a monte", da parte dei soci di finanziare la società o da parte degli amministratori di richiedere ai primi un finanziamento, o ancora da parte della capogruppo di effettuare un finanziamento o, nell'esercizio del potere di direzione e coordinamento, di "imporlo" alle controllate.

Rimane fuori dall'indagine il finanziamento effettuato dai soci in occasione o in esecuzione di un concordato preventivo o di accordi di ristrutturazione dei debiti, caratterizzato dalla peculiarità della relativa disciplina, che in qualche misura "capovolge" quella applicabile alle società *in bonis*.

Occorre preliminarmente esaminare l'area di applicazione delle regole concernenti il finanziamento dei soci delle s.r.l. e infragruppo, nonché la portata della postergazione alla luce della previsione contenuta nel secondo comma dell'art. 2086 c.c., che impone, come noto, agli imprenditori societari e collettivi la predisposizione di assetti organizzativi adeguati, nonché l'obbligo di monitoraggio della situazione economica e finanziaria e quello di attivarsi in caso di crisi o insolvenza.

Nelle varie prospettive ora considerate il ruolo dell'organo amministrativo muta notevolmente. Potrebbe trattarsi, per così dire, di una posizione puramente passiva: ciò si verifica sia nell'ipotesi in cui la scelta di finanziare la società sia effettuata autonomamente dai soci, sia nell'ipotesi

in cui la richiesta di un finanziamento ai soci, nell'ambito delle s.r.l. (e delle società di persone), sia un compito attribuito ai soci o ai singoli soci.

Per contro, l'organo amministrativo potrebbe assumere un ruolo, per così dire, attivo quando decida di richiedere ai soci di finanziare la società.

Discorso diverso nel caso di finanziamenti infragruppo. Potrebbero essere deliberati dall'organo amministrativo della capogruppo a favore di una delle società del gruppo. Potrebbe venire in considerazione una decisione dei gestori delle controllate posta in essere in esecuzione di una direttiva promanante dalla capogruppo.

Potrebbe ancora trattarsi di una richiesta dell'organo amministrativo della capogruppo che impone ad una controllata di eseguire un finanziamento a favore della stessa controllante o di altra società del gruppo: e quindi di una scelta gestionale che si inserisce nell'esercizio del potere di direzione e coordinamento.

Nell'ambito delle s.r.l. la decisione della capogruppo di finanziare una società del gruppo oppure di imporre un finanziamento infragruppo potrebbe essere attribuita ai soci o ai singoli soci come diritto particolare.

In tutti questi casi, l'organo amministrativo assume ruoli molto differenti, di carattere direttamente operativo quando si tratti di finanziare da parte della capogruppo una controllata; di carattere esecutivo, quando venga eseguito un finanziamento su direttiva della capogruppo; di esercizio del potere di direzione e coordinamento, quando sia imposto dalla controllante un finanziamento infragruppo.

Nelle varie prospettive ora richiamate si tratta comunque di scelte che si pongono alla base di una futura operazione di finanziamento e che presuppongono in ogni caso un'attenta valutazione della situazione economico - patrimoniale della società finanziata e, nel caso del gruppo, anche della società finanziatrice.

2. L'area di applicazione della disciplina dei finanziamenti dei soci.

2.1. I finanziamenti dei soci di s.r.l..

I finanziamenti di cui all'art 2467 c.c., è appena il caso di ricordarlo, sono quelli concessi in una situazione anomala: di eccessivo indebitamento o caratterizzata dalla ragionevolezza di un conferimento.

Sembra evidente l'intento del legislatore di fornire una nozione di finanziamento dei soci molto ampia, idonea ad abbracciare una vasta gamma di ipotesi, costruita sul piano sostanziale, indipendentemente dalla forma assunta dagli stessi. Ciò comporta la necessità di uno sforzo ermeneutico diretto ad individuare i contorni della fattispecie ed a analizzare tutta una varietà di casi concreti, creando linee di confine nell'ambito di zone grigie. I caratteri presi in considerazione dal legislatore per individuare, all'interno dell'ampia categoria dei finanziamenti dei soci, quelli rilevanti ai fini dell'applicazione della regola della postergazione appaiono costruiti con formule che presentano un largo margine di incertezza nella loro applicazione concreta. Si tratta di criteri di tipo qualitativo, tratti dall'economia aziendale (l'eccessivo squilibrio dell'indebitamento rispetto al patrimonio netto) o facenti ricorso al parametro della ragionevolezza, non consueto nel nostro ordinamento e chiaramente mutuato dai sistemi di *common law*.

Sempre con riferimento alla formula utilizzata dal legislatore, il momento rilevante, ai fini della verifica della sussistenza delle connotazioni prese in considerazione per selezionare i finanziamenti, è quello della loro concessione. Pure a tal proposito l'interprete deve porsi il problema di individuare i criteri che consentono di stabilire quando il finanziamento debba considerarsi concesso.

Ai sensi dell'art. 2497 *quinquies* c.c., le regole relative ai finanziamenti dei soci nell'ambito della società a responsabilità limitata sono richiamate nel caso di finanziamenti effettuati a favore della società da chi esercita attività di direzione e coordinamento nei suoi confronti o da altri soggetti ad essa sottoposti (finanziamenti discendenti o orizzontali).

In virtù di tale norma la disciplina in esame si applica a finanziamenti effettuati non solo a favore della società a responsabilità limitata, ma anche di società di altro tipo; inoltre le regole in questione vengono in considerazione non soltanto nel caso in cui il finanziamento sia effettuato dal socio, ma anche da terzi, purché si tratti o della società che esercita attività di direzione e coordinamento nei confronti della società finanziata o da altri soggetti comunque sottoposti a tale società¹.

¹ La novità della disciplina dei finanziamenti dei soci, la sua rilevanza, non solo all'interno della società a responsabilità limitata, le implicazioni delle regole sia sotto il profilo sostanziale, sia sotto quello concorsuale, i dubbi interpretativi derivanti giustificano il grande interesse mostrato dalla dottrina e la presenza di una ricca bibliografia sul tema, che costituisce uno dei profili più esplorati. Cfr., con particolare attenzione al fenomeno

Con una formula molto sintetica il primo comma dell'art. 2467 c.c. stabilisce che il rimborso dei finanziamenti dei soci a favore della società è postergato rispetto alla soddisfazione degli altri creditori. In presenza di un finanziamento il legislatore non utilizza la tecnica della riqualificazione, "convertendo" il prestito in un versamento a fondo perduto; per contro, come è fatto palese dalla regola della postergazione, il pagamento del credito del socio è subordinato "rispetto alla soddisfazione degli altri creditori".

Se tale conclusione appare evidente dalla lettura del primo comma dell'art. 2467 c.c., la portata della norma così introdotta dal legislatore è tutt'altro che facile da individuare.

In effetti in altri ordinamenti la qualificazione dei finanziamenti dei soci come postergati vale soltanto in ipotesi di apertura del concorso; per contro dalla disciplina in esame una simile limitazione non è prevista. La dottrina appare divisa, ritenendosi da alcuni che il primo comma possa venire in considerazione solo nel caso di concorso esecutivo, e in particolare di procedure concorsuali (o anche di liquidazione), da altri che trovi sempre applicazione, ritenendo che la norma imponga agli stessi amministratori di astenersi dal pagamento dei crediti spettanti ai soci per i finanziamenti effettuati, qualora tale adempimento pregiudicasse la soddisfazione degli altri creditori².

La Cassazione, come è noto, ha applicato la regola della postergazione anche nel corso dell'ordinaria attività della società, qualificando come temporaneamente inesigibile il credito postergato e irrilevante la conoscenza da parte dei soci della situazione della società³.

della sottocapitalizzazione ed agli strumenti di finanziamento delle società i fondamentali saggi di PORTALE, da ultimi: PORTALE, *Capitale sociale e società per azioni sottocapitalizzata*, in *Trattato delle società per azioni* diretto da G. E. Colombo e G.B. Portale, 1, Torino, 2004, p. 3 ss.; ID., *I "finanziamenti" dei soci nelle società di capitali*, in *Banca, borsa e tit. di cred.*, 2003, I, p. 663 ss.; MAUGERI, *Finanziamenti "anomali" dei soci e tutela del patrimonio nelle società di capitali*, Milano, 2005; da ultimo v. l'ampia e approfondita trattazione di BRIOLINI, *I finanziamenti dei soci*, in *Le società a responsabilità limitata* a cura di C. Ibba e G. Marasà, Torino, 2020, p. 1162 ss. e, con specifico riferimento alle società innovative, PAPINI, *Finanziamenti dei soci*, in *Strat up e P.M.I. innovative* Opera diretta da O. Cagnasso e A. Mambriani, Bologna, 2020, p. 323 ss.; PALMIERI, *I finanziamenti dei soci alla luce del Codice della crisi di impresa e dell'insolvenza*, in *Giur. comm.*, 2020, II, p. 1004 ss..

² E v. MAUGERI, *Finanziamenti "anomali" dei soci*, cit., p. 75 ss., sul fondamento del collegamento della postergazione con il vincolo di destinazione dei beni sociali.

³ Cass., 15 maggio 2019, n. 12994.

Come si è osservato in dottrina, l'ordinamento con la regola della postergazione non tutela esclusivamente gli interessi dei creditori, "ma anche e innanzitutto l'interesse a favorire la continuità dell'attività"⁴. Come giustamente rilevato, "nei finanziamenti anomali la rimborsabilità dipende dalla capacità prospettica della società di soddisfare i creditori, mentre lo stato soggettivo di inconsapevolezza del socio riguardo alla sussistenza dei presupposti per l'operatività della postergazione non rileva"⁵. Conseguentemente il socio ha l'onere di informarsi sulla situazione della società⁶.

Naturalmente ciò può comportare per gli amministratori una situazione assai difficile, dal momento che, da un lato, la società potrebbe essere tenuta, in virtù del contratto stipulato con i soci, al rimborso ad una certa data e, dall'altro, potrebbero sussistere dubbi in ordine all'esistenza dei presupposti indicati dall'art. 2467 c.c.. Infatti non è certo agevole, almeno in certi casi, verificare se il finanziamento sia stato concesso in una situazione anomala e si sia possibile, nonostante il rimborso, soddisfare regolarmente gli altri creditori. Né gli amministratori potrebbero superare tale situazione di difficile valutazione, rivolgendosi ai soci o all'assemblea, sia perché in ogni caso sarebbero pur sempre responsabili, sia perché i soci potrebbero trovarsi in situazioni di conflitto di interessi, dovendo decidere in ordine al rimborso dei finanziamenti a loro favore o a favore di alcuni di essi⁷.

Se i profili sostanziali presentano notevoli dubbi interpretativi derivanti dalla stringatezza del dato normativo, quelli concorsuali non sono meno difficili da individuare dato che il testo costruito dal legislatore è ancora più sintetico. Infatti la seconda parte del primo comma dell'art. 2467

⁴ Cfr. l'ampio e approfondito saggio di DI MARCELLO, *La postergazione "societaria" dei finanziamenti dei soci*, p. 14 del dattiloscritto che ho potuto conoscere grazie alla cortesia dell'Autore (ora pubblicato in *Riv. dir. comm.*, 2020, I, p. 369 ss.).

⁵ ID., *op. cit.*, p. 33 del dattiloscritto.

⁶ ID., *op. cit.*, p. 43 del dattiloscritto.

⁷ Sotto il profilo della rappresentazione in bilancio è dubbio se gli amministratori debbano dar conto dell'esistenza di crediti dei soci postergati ai sensi dell'art. 2467 c.c.. Occorre ricordare che l'art. 2427 c.c., nel delineare il contenuto della nota integrativa, si riferisce, al n. 19 *bis*, ai finanziamenti dei soci con clausola di postergazione e quindi all'ipotesi di postergazione convenzionale e non a quella in cui tale effetto derivi dalla volontà del legislatore. Pertanto potrebbe ritenersi che nello stato patrimoniale e nella nota integrativa debbano sì trovare rappresentazione i prestiti dei soci, ma senza specificazione in ordine all'esistenza o meno dei presupposti di quell'art. 2467 c.c.. Tuttavia questa conclusione priva i creditori di una possibile fonte di informazione sui caratteri dei prestiti dei soci e rende certamente molto problematico l'utilizzo, da parte loro, di strumenti volti a far valere la loro posizione.

c.c. si limita a stabilire che, nel caso di rimborso del finanziamento nell'anno precedente la dichiarazione di fallimento della società, le somme acquisite dai soci debbono essere restituite. E' chiaro che la restituzione deve avvenire a favore del curatore; è altresì previsto che concerne le somme rimborsate nell'anno precedente la dichiarazione di fallimento della società. E' onere del curatore dimostrare non solo che è intervenuto il pagamento nell'anno, ma anche che si trattava di finanziamenti anomali.

La norma è stata oggetto di differenti ricostruzioni: secondo un'opinione, ancorata al dato letterale, l'azione attribuita al curatore sarebbe qualificabile di ripetizione dell'indebito, mentre, secondo una differente ricostruzione, che cerca di ricondurre la regola ai principi del diritto concorsuale, si tratterebbe di un'azione revocatoria di carattere speciale.

2.2. L'ambito di applicazione alla luce della disciplina della riforma societaria.

Come si è osservato, la disciplina relativa ai finanziamenti dei soci è riferita alla società a responsabilità limitata; inoltre vale anche nell'ambito dei gruppi: lo stesso legislatore quindi la applica anche a tipi societari diversi dalla società prima in esame e quindi, in particolare, alla società per azioni. Si pone pertanto il problema, certamente ricco di implicazioni operative, della sua estensibilità a quest'ultima.

La normativa, con riferimento alla sua finalità di fondo, è diretta a tutelare i creditori della società, al fine di evitare il pregiudizio derivante dal concorso con essi dei soci, titolari del diritto al rimborso dei finanziamenti effettuati. Questa esigenza evidentemente sussiste in ogni caso, anche nell'ipotesi di società per azioni, almeno in quella "chiusa" e pare significativo che la giurisprudenza tedesca estenda la regola della postergazione, espressamente riferita alla società a responsabilità limitata, anche a quelle azionarie.

Occorre verificare, questo mi sembra il punto centrale della questione, se la presenza di minori possibilità di informazione e di influenza sulla vita della società possa giustificare una minor tutela a favore dei creditori sociali. Tanto più che il legislatore italiano non ha previsto la disapplicazione della regola nel caso di soci di minoranza che non partecipino alla gestione della società (così come stabilito nel sistema tedesco). Occorre, poi, verificare fino a che punto il presupposto ora

indicato sia effettivamente sussistente nei contesti espressamente contemplati dal legislatore. E' vero che i soci della società a responsabilità limitata hanno un potere di informazione e di consultazione che sostanzialmente non incontra limiti, e quindi possono conoscere in modo approfondito, eventualmente con ogni necessaria verifica, la situazione patrimoniale e finanziaria della società e pertanto essere consapevoli della sussistenza o meno di un eccessivo indebitamento nel caso di concessione di un finanziamento. E' altrettanto vero che tale posizione certamente è propria anche della capogruppo rispetto alle società controllate. Tuttavia anche nell'ambito della società per azioni i soci possono richiedere in assemblea ogni informazione strumentale ad un consapevole esercizio del diritto di voto e quindi possono essere edotti sulla situazione patrimoniale e finanziaria della società in un certo momento e valutare consapevolmente se questa presenti i connotati dell'eccessivo squilibrio o della ragionevole opportunità di un conferimento.

La Cassazione⁸, è noto, è orientata nel senso di estendere la regola dettata per la s.r.l. e per i gruppi alla s.p.a. chiusa. Si è altresì ritenuta possibile la sua estensione alla società in accomandita semplice⁹.

Non si ritiene, per contro, che la regola sia estensibile alle società aperte, si tratti di s.p.a. o di s.r.l.¹⁰, dal momento che in tali modelli i soci non avrebbero la possibilità di conoscere la situazione della società, data la loro normale "distanza" dalla gestione.

3. La disciplina del Codice della crisi.

Il Codice della crisi ha abrogato all'interno dell'art. 2467 c.c. (e quindi anche dell'art. 2497 *quinquies* c.c.) la regola di diritto concorsuale.

Tale norma trova ora collocazione nell'ambito dell'art. 164 c.c., che disciplina i pagamenti di crediti non scaduti e postergati. Il secondo comma dell'articolo ora richiamato recita: "*sono privi di effetto rispetto ai creditori i rimborsi dei finanziamenti dei soci a favore della società se sono stati eseguiti dal*

⁸ Cass., 20 giugno 2018, n. 16291.

⁹ Trib. Pistoia, 3 ottobre 2019; M. GENTILE, *L'esigibilità postergata del credito restitutorio del socio finanziatore di cui all'art. 2467 c.c. e le declinazioni del principio nelle società in accomandita semplice*, in *Il Nuovo Diritto delle Società*, 2020, p. 375 ss..

¹⁰ IRRERA, *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* a cura di M. Irrera, Torino, 2020, p. 394 ss..

debitore dopo il deposito della domanda cui è seguita l'apertura della procedura concorsuale o nell'anno anteriore". "Si applica l'art. 2467 secondo comma c.c.". Il terzo comma dell'art. 164 del Codice della crisi a sua volta stabilisce: "la disposizione di cui al comma secondo si applica anche al rimborso dei finanziamenti effettuato 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".

Pur richiamando nella sostanza le disposizioni precedenti le innovazioni introdotte dall'art. 164 appaiono significative. A parte l'utilizzo di un lessico più corretto (nel codice civile si parlava di restituzione di rimborsi), oggi il legislatore non colloca più la norma, chiaramente di diritto concorsuale, all'interno del codice civile e la inserisce nell'ambito della disciplina dell'azione revocatoria, equiparandola ai pagamenti di crediti non scaduti. Quindi viene confermata l'inefficacia del pagamento o meglio del rimborso dei finanziamenti e si amplia il periodo preso in considerazione, che decorre non più dall'apertura della procedura, ma dal deposito della domanda e quindi ricomprende l'anno anteriore a quest'ultimo nonché il periodo intercorrente tra il deposito della domanda e l'apertura della procedura concorsuale.

La norma si riferisce ai finanziamenti dei soci, *senza specificare di che società si tratti*: il rinvio al secondo comma dell'art. 2467 c.c. pare riferirsi esclusivamente ai presupposti che permettono di qualificare il finanziamento come anomalo.

La stessa regola vale per i finanziamenti infragruppo e precisamente per quelli posti in essere dalla società che svolge attività di eterodirezione o da altri soggetti ad essa sottoposti.¹¹

Oggi il Codice della crisi ha per così dire scisso la norma di cui all'art. 2467 c.c. nelle sue due parti, sostanziale e concorsuale¹².

¹¹ Le innovazioni introdotte dal Codice della crisi non concernono solo la regola che appartiene alla disciplina delle procedure concorsuali e che oggi opportunamente è stata "traslata" dal codice civile al Codice della crisi. In via indiretta e implicita penso che anche la stessa fattispecie relativa all'individuazione dei finanziamenti anomali e in particolare quella che fa riferimento all'eccessivo indebitamento debba essere letta tenuto conto della nuova disciplina. Come è noto, la giurisprudenza tende ad interpretare tale fattispecie come sostanzialmente coincidente con quella di crisi. Ponendosi in questa prospettiva potranno venire in considerazione la nozione di crisi fornita dal codice nonché, soprattutto, gli indici sintomatici della medesima.

¹² L'art. 292 del Codice della crisi disciplina la postergazione del rimborso dei crediti da finanziamenti infragruppo, disponendo che i crediti della società o dell'ente o della

Come si è osservato, l'area di applicazione delle regole concorsuali relative all'inefficacia del rimborso dei finanziamenti e quella della regola sostanziale della postergazione sembrano non coincidere: l'una non

persona fisica che esercita l'attività di direzione e coordinamento nei confronti delle imprese soggette o che queste ultime vantano nei confronti dei primi sulla base di rapporti di finanziamento contratti dopo il deposito della domanda di apertura della liquidazione giudiziale o nell'anno anteriore, sono posticipati rispetto al soddisfacimento degli altri creditori; se tali crediti sono stati rimborsati nell'anno anteriore alla domanda di liquidazione giudiziale, si applica l'art. 164. La norma ora richiamata prende in considerazione finanziamenti individuati in relazione al creditore, ai debitori ed al loro contenuto, nonché al momento in cui sono stati contratti. Si tratta di rapporti di finanziamento da intendere in senso lato, con la precisazione che possono anche derivare da escussione di garanzie. Il creditore finanziatore deve essere la società o l'ente o la persona fisica che esercita attività di eterodirezione o anche la società eterodiretta. Il debitore finanziato è rappresentato da imprese eterodirette o anche dalla società, dall'ente o dalla persona fisica che esercita l'attività di eterodirezione. I rapporti di finanziamento debbono essere contratti dopo il deposito della domanda che ha dato luogo all'apertura della liquidazione giudiziale o nell'anno anteriore. L'ampia formula utilizzata dal legislatore sembrerebbe ricomprendere qualsiasi tipo di finanziamento e non solo quelli anomali previsti dall'art. 2497 *quinquies* c.c.. Ritieni per contro che la norma si applichi solo a quelli anomali, G. SCOGNAMIGLIO, *I gruppi di imprese nel CCII: fra unità e pluralità*, in *Soc.*, 2019, p. 423, dal momento che altrimenti si avrebbe una modificazione del Codice Civile non prevista dalla legge delega. Mi sembra che in realtà l'interpretazione ampia non modifichi la disciplina codicistica, che rimane in vigore nel caso in cui non venga in considerazione l'azione di inefficacia in esame. Inoltre, se la norma di cui all'art. 292 si riferisse ai soli finanziamenti anomali di cui all'art. 2467 c.c., parrebbe inutile. La fattispecie prevista nell'art. 2497 *quinquies* c.c., in conclusione, risulta differente: nell'un caso vengono in considerazione finanziamenti concessi in una particolare situazione della società, mentre nel nostro caso viene in considerazione semplicemente il momento in cui il finanziamento è stato concesso; nel primo caso, almeno espressamente, si tratta di finanziamenti dalla società eterodirigente alla eterodiretta, oppure di finanziamenti "orizzontali", mentre nel secondo caso vengono in considerazione finanziamenti in entrambe le direzioni (sono previsti quelli orizzontali?). La peculiare regola prevista dall'art. 292 non pare però sostituire la norma codicistica, che potrà venire in considerazione nel caso di finanziamenti concessi in data anteriore all'anno del deposito della domanda di apertura della liquidazione giudiziale. La sanzione prevista è quella, già disciplinata dal Codice Civile sia con riferimento ai finanziamenti dei soci di s.r.l., sia con riferimento a quelli infragruppo, e cioè la postergazione rispetto al soddisfacimento degli altri creditori. Nel caso di rimborso dei finanziamenti così come individuati dall'art. 292 nell'anno anteriore al deposito della domanda che ha dato luogo all'apertura della liquidazione giudiziale si applica l'art. 164 e quindi sono privi di effetto, essendo equiparati a pagamenti di crediti non scaduti. Resta salva la peculiare disciplina prevista per i finanziamenti prededucibili dei soci nell'ambito del concordato preventivo (art. 102).

contiene limitazioni, l'altra si riferisce alla s.r.l. e ai gruppi ed è poi estesa in via interpretativa alle s.p.a. chiuse e alle società di persone, restando al di fuori le s.p.a. e le s.r.l. aperte¹³.

Un primo profilo concerne la razionalità di un sistema che preveda regole sostanziali e processuali con aree diverse di applicazione. Tale conclusione dovrebbe naturalmente condurre ad individuare una *ratio* diversa delle due regole. Sembra più coerente ricondurle allo stesso "alveo": ma ciò può comportare o una lettura restrittiva della norma concorsuale, espungendo le società aperte o una lettura estensiva della regola sostanziale, ricomprendendo anche queste ultime¹⁴. A mio avviso, anche se ovviamente si tratta di ipotesi assolutamente opinabile, potrebbe essere accolta questa seconda alternativa. A me pare che nell'ambito delle società aperte la regola della postergazione possa senz'altro applicarsi ai soci di maggioranza, la cui vicinanza alla gestione pare sussistente. A me sembrerebbe, anche se è una tesi probabilmente isolata, che si potrebbe estendere la regola in esame anche alle società aperte e quindi anche nel caso di finanziamenti da parte dei soci di minoranza. Si tratta ovviamente di un'ipotesi forse di scuola. Però, in questa prospettiva, il principio in discorso troverebbe la sua giustificazione nella circostanza che si tratta di società con un regime di responsabilità limitata e soprattutto che il socio finanziatore effettua un apporto **a favore della propria società**. Questo mi sembrerebbe, nel caso di una situazione anomala, giustificare il diverso

¹³ IRRERA, cit. in nota 10.

¹⁴ Sull'area di applicazione della regola di postergazione alla luce del Codice della crisi, cfr. in particolare, DI MARCELLO, *Effetti della liquidazione giudiziale sul rimborso dei finanziamenti dei soci*, dattiloscritto che ho potuto conoscere per la cortesia dell'Autore; FREGONARA, *I finanziamenti dei soci e infragruppo nelle società in bonis e nelle procedure di liquidazione giudiziale*, in *La società a responsabilità limitata: un modello transtipico*, cit., p. 363 ss.; MUGERI, *Finanziamenti "anomali" dei soci e riorganizzazione dell'impresa nel codice della crisi*, *ibid*, p. 408 ss., che sottolinea come "la nuova disciplina in materia di inefficacia del rimborso dei finanziamenti soci, proprio in quanto inserita in un contesto normativo che opera a prescindere dalla forma in cui è organizzata l'impresa in crisi, si presta ad essere applicata indistintamente a tutti i tipi sociali" (p. 417), "indipendentemente, deve aggiungersi dal grado di apertura della compagine sociale e quindi anche alla società insolvente che abbia (avuto) azioni ammesse alla negoziazione in un mercato regolamentato" (nota 31).

Come è noto, l'art. 8 del decreto Liquidità (d. l. 8 aprile 2020, n. 23, convertito in l. 5 giugno 2020, n. 40) dispone, nel contesto della legislazione per l'emergenza Covid, la sospensione della regola della postergazione per i finanziamenti dei soci *ex art. 2467 c.c.* e infragruppo *ex art. 2497 quinquies c.c.* e di quella concorsuale quando effettuati a favore della società dalla data di entrata in vigore del decreto (9 aprile 2020) al 31 dicembre 2020.

trattamento del socio finanziatore rispetto ai creditori e la sua postergazione.

Se si accettassero tali conclusioni conseguirebbe, in primo luogo, che la norma del Codice della crisi sull'inefficacia del rimborso dei finanziamenti avrebbe una profonda ricaduta sulla norma sostanziale della postergazione, comportandone una differente estensione. Conseguirebbe, altresì, che risulterebbe del tutto irrilevante la conoscenza o la possibilità di conoscenza da parte del socio della situazione economico finanziaria della società, essendo comunque soggetto al rischio della postergazione nel caso di finanziamenti concessi in una situazione anomala. Da ciò, mi sembra, consegue ancora **il rilievo che verrebbe ad assumere il ruolo degli amministratori nel momento in cui i soci decidono di effettuare un finanziamento o l'organo gestorio li invita a concederlo.**

4. La scelta dei soci di effettuare un finanziamento a favore della società e la posizione degli amministratori.

Prendendo le mosse dall'ipotesi in cui i soci di una società di capitali (o alcuni di essi) decidano di effettuare un finanziamento a favore della società occorre verificare quale sia il ruolo e quali siano le responsabilità degli amministratori. Ovviamente il loro compito sarà quello di eseguire la scelta dei soci, prendendo atto del finanziamento così deciso.

Come è stato osservato in dottrina¹⁵ è onere, in senso lato, dei soci valutare il rischio in ordine al rimborso dei finanziamenti da parte della società nel caso in cui possano essere qualificati come "anomali".

Ma qual è il ruolo degli amministratori, a parte quello passivo, di esecutori della volontà dei soci?

In primo luogo, mi pare che oggi debba tenersi particolare conto della previsione di cui al secondo comma dell'art. 2086 c.c., che, come è noto, impone agli amministratori un costante monitoraggio della situazione economica - finanziaria della società. Pertanto gli amministratori, alla luce di tale fondamentale dovere, dovranno valutare se il finanziamento determini un eccessivo indebitamento da parte della società o se comunque la situazione sia tale da richiedere un conferimento o un versamento a fondo perduto. Tale valutazione, al di là della rilevanza per i soci, mi sembra comunque possa avere un'incidenza anche in ordine alla vita della società.

¹⁵ DI MARCELLO, cit. alla precedente nota 6.

Anche se, a mio avviso, la regola della postergazione vale anche *durante societate*, e quindi non dovrebbe esserci un rischio per la società di dover rimborsare ai soci i finanziamenti così da creare eventualmente una situazione di crisi, l'eccessivo indebitamento potrebbe rappresentare un elemento negativo per la vita della società, ad esempio, rendendo più difficile l'ottenimento di finanziamenti da parte delle banche o creando allarme presso i fornitori o le eventuali controparti, in particolare pubbliche.

In tale prospettiva si pone l'interrogativo in ordine all'obbligo, da parte degli amministratori, non solo di verificare se il finanziamento sia da qualificare come anomalo, ma anche di sottoporre tale valutazione ai soci anteriormente all'esecuzione del finanziamento. A tale interrogativo mi pare che si debba dare risposta positiva. Ancora più delicato è l'ulteriore dubbio se, in particolari situazioni, gli amministratori debbano esprimere il loro dissenso in ordine al finanziamento ed in qualche misura opporsi allo stesso.

Penso che difficilmente sia realizzabile e neppure auspicabile quest'ultima soluzione, che paradossalmente priverebbe la società di un eventuale "polmone finanziario", mentre mi sembra doveroso, almeno in certe situazioni, da parte degli amministratori sottoporre ai soci l'opportunità nell'interesse della società di dotare la stessa di mezzi propri e di non gravarla con un ulteriore indebitamento, che potrebbe compromettere l'equilibrio patrimoniale.

Occorre ancora verificare se gli amministratori abbiano il dovere, nell'interesse dei singoli soci, di renderli edotti dei rischi connessi al finanziamento e, in particolare, di quello relativo alla possibilità che venga applicata la regola della postergazione e quindi, in ipotesi, il finanziamento non venga restituito alla scadenza o addirittura non venga mai restituito. Anche a questo proposito la risposta mi sembra dover essere positiva.

Qual è il fondamento del dovere degli amministratori nei confronti dei soci finanziatori di comunicazione sia della situazione della società, sia del rischio dell'inesigibilità del loro credito? Certamente, ove i gestori fornissero ai soci, a loro richiesta, informazioni non veritiere sulla situazione della società, violerebbero il generico dovere derivante dall'aver causato un danno ingiusto. Ma anche il silenzio e la mancata avvertenza dei soci in ordine al carattere anomalo del finanziamento ed ai conseguenti rischi mi pare si pongano in contrasto con i doveri di correttezza e buona fede. Forse potrebbe farsi ricorso alla categoria dei doveri di protezione,

all'interno dei quali viene collocato quello di comunicazione. Si potrebbe anche ipotizzare una qualche similitudine tra i doveri della capogruppo rispetto alle controllate e ai loro soci, ricondotti dal Tribunale di Milano a quelli di protezione. Infatti in una recente pronuncia il Tribunale ha qualificato come contrattuale la responsabilità della società capogruppo applicando il paradigma del contatto sociale qualificato, nel quale la società sottoposta a direzione e coordinamento è concepita come soggetto affidato all'esercizio dell'altrui potere operativo: è sulla *holding* che compete il dovere di esercitare la propria attività di direzione e coordinamento con tutte le cautele previste dai principi di corretta gestione. In particolare – si legge nella motivazione – *“quanto all'istituto del contatto sociale qualificato si tratta di una ricostruzione di origine giurisprudenziale e dottrina elaborata al fine di estendere il paradigma della responsabilità contrattuale ex art. 1218 c.c. e la sua disciplina caratteristica posta a tutela del creditore, ad alcune situazioni ritenute particolarmente meritevoli di tutela. Si tratta di ipotesi nelle quali dal “contatto” tra determinati soggetti derivano in capo ad alcuni di essi obblighi di protezione o comunque di tutela di un affidamento “qualificato””*¹⁶.

In ogni caso, mi pare che o ricorrendo alle regole della responsabilità extracontrattuale o ai doveri di protezione, dato il “contatto” tra amministratori e soci, si possa pervenire alla conclusione dell'esistenza del dovere di comunicazione della natura del finanziamento in relazione alla situazione della società e dei conseguenti rischi.

Naturalmente il discorso potrebbe riguardare anche i sindaci, potendo venire in considerazione un'ipotesi di responsabilità per omessa vigilanza.

5. La scelta degli amministratori di richiedere un finanziamento ai soci.

Come si è già osservato, l'obbligo di creare assetti adeguati per il monitoraggio costante della situazione economico - finanziaria della società impone agli amministratori una verifica costante e, in particolare, nel nostro caso, una specifica attenzione al grado di indebitamento della società, nonché all'opportunità di acquisire, in alternativa ai finanziamenti, mezzi propri.

¹⁶ Trib. Milano, 7 maggio 2019, in *Corporate governance*, 2020, 158 ss. con commento di R. RICCI, *La natura giuridica della responsabilità della capogruppo per abuso nell'attività di direzione e coordinamento: brevi riflessioni a margine delle più recenti sentenze del Tribunale di Milano.*

Ove la verifica conducesse a ritenere che, in quella data situazione, la concessione di finanziamenti da parte dei soci a favore della società avverrebbe in una situazione qualificabile come anomala ai sensi dell'art. 2467 c.c. gli amministratori potrebbero ugualmente formulare la richiesta? Penso che la risposta possa essere positiva, tenuto conto che, almeno seguendo la tesi sopra illustrata, la società sarebbe obbligata a rimborsare i finanziamenti solo ove si trovasse in una situazione per cui tutti gli altri creditori possano essere soddisfatti e quindi in un contesto in cui il rimborso non verrebbe a creare uno squilibrio economico - finanziario. Quindi da tale situazione non potrebbero derivare pregiudizi al patrimonio della società.

Differente è la posizione dei soci: il finanziamento concesso in una situazione anomala potrebbe far sorgere una serie di rischi per loro. In primo luogo, lo si è rilevato, il rischio di non ottenere il rimborso del finanziamento alla scadenza convenuta.

Nel caso in cui le somme concesse alla società fossero state rimborsate potrebbe aprirsi per il socio una pluralità di fattispecie che comporterebbero a suo carico l'obbligo della restituzione.

Partendo dal presupposto che il credito del socio non è esigibile fin quando opera la regola della postergazione (fin quando tutti i creditori sono o possono essere soddisfatti), il rimborso del finanziamento in assenza dei presupposti di legge costituisce il versamento di una somma non dovuta in quanto inesigibile e quindi può essere fatta valere dalla società un'azione di indebito arricchimento; nell'inerzia della società potrebbe essere esperita da parte dei creditori in via surrogatoria. E' altresì possibile l'utilizzo dell'azione revocatoria ordinaria, dal momento che non si tratterebbe del pagamento di un credito esigibile, naturalmente in presenza di tutti i presupposti di legge.

Inoltre, come si è già illustrato, il secondo comma dell'art. 2467 c.c. dispone che in caso di rimborso del finanziamento entro l'anno dalla dichiarazione di fallimento della società debba essere restituito. L'art. 164 del Codice della crisi prevede poi l'inefficacia del rimborso dei finanziamenti.

Gli amministratori hanno l'obbligo, come si diceva nel paragrafo precedente, di procedere alla qualificazione dei finanziamenti e tanto più se si tratta di una richiesta da parte loro e ciò prima di tutto per verificare se, al di là della possibilità di far valere la regola della postergazione, la società possa subire un qualche pregiudizio da una situazione di eccessivo

indebitamento. Se anche la richiesta di finanziamenti in una situazione anomala è da ritenere di per sé ammissibile, mi sembra che comunque debba essere sottoposta al vaglio di un'attenta valutazione sotto il profilo di eventuali conseguenze pregiudizievoli per la società.

Ritengo altresì che gli amministratori debbano informare i soci, quando fanno richiesta di finanziamenti, dei possibili rischi e prima di tutto se i finanziamenti in questione possano o meno rientrare nell'area dell'applicazione della regola della postergazione.

Non sono previste particolari modalità per trasmettere le informazioni ai soci: certamente potrebbe essere particolarmente utile la predisposizione di una situazione *ad hoc* ed eventualmente di una relazione idonee a descrivere la situazione economico - finanziaria e patrimoniale della società.

Ovviamente in tale prospettiva anche ai sindaci si estende un obbligo di controllo sull'operato degli amministratori.

6. La scelta dei soci o dei singoli soci di s.r.l. di richiedere il finanziamento.

In conformità alle regole contenute nel Decreto correttivo del Codice della crisi e quindi sul presupposto che quest'ultimo non abbia modificato la disciplina della s.r.l. relativamente alla ripartizione di competenze gestorie¹⁷, l'atto costitutivo può prevedere che la richiesta di finanziamenti ai soci rappresenti una competenza attribuita all'assemblea o alle loro decisioni. Potrebbe altresì essere un compito spettante ai singoli soci come diritto particolare.

Si è osservato, nelle pagine precedenti, che, nel caso di richiesta da parte degli amministratori, questi ultimi hanno il dovere di valutare, alla luce della situazione economica e finanziaria della società, se i finanziamenti siano qualificabili come anomali e quindi, al momento della restituzione, possa venire in considerazione la regola della postergazione. Sul fondamento di tale valutazione gli amministratori debbono verificare se la concessione dei finanziamenti possa essere di pregiudizio per la società,

¹⁷ Sul tema si rinvia agli scritti di AMBROSINI, ANGELICI, BARCELLONA, COSSU, DE ANGELIS, DI CATALDO, G. FERRI jr. - M. ROSSI, IBBA, MONTALENTI, MOSCO, PANZANI, SACCHI, SPIOTTA, in *La società a responsabilità limitata: un modello transtipico*, cit.; nonché a MOSCO, *Funzione amministrativa e sistema di amministrazione*, in *Le società a responsabilità limitata*, cit., p. 1625 ss..

ma soprattutto di informare i soci dei vari rischi connessi a tale operazione, prima di tutto quello del mancato rimborso.

Nel caso in cui la “scelta gestoria” di richiedere finanziamento sia attribuita ai soci o ai singoli soci, a chi fanno capo gli obblighi ora richiamati? E, in caso di violazione, la responsabilità a chi fa carico?

Secondo una soluzione che mi sembra di portata generale e quindi applicabile a qualsiasi atto gestorio attribuito ai soci o ai singoli soci, si verifica una sorta di “frazionamento” dell’attività amministrativa. La predisposizione degli assetti adeguati, lo stabilisce il Decreto Correttivo, spetta in via esclusiva agli amministratori e così, a mio avviso, compete ad essi in via esclusiva la loro attuazione e quindi lo svolgimento dell’attività preparatoria ed istruttoria della scelta gestionale attribuita ai soci o ai singoli soci. Come pure, lo dispone lo stesso legislatore, compete ad essi la sua esecuzione.

Pertanto gli amministratori dovranno predisporre gli assetti contabili idonei a monitorare la situazione economica e finanziaria della società. Dovranno “confrontare” il debito di restituzione che verrà assunto dalla società a causa del finanziamento con la situazione di quest’ultima in quel momento. Dovranno pertanto verificare se i finanziamenti che i soci o i singoli soci intendano richiedere siano da qualificare come anomali e naturalmente comunicare e documentare ai soci o ai singoli soci tale conclusione, chiarendo quali ne siano le conseguenze in ordine alla restituzione. Sarà ancora compito degli amministratori, una volta effettuata la scelta attribuita ai soci o ai singoli soci, procedere alla richiesta dei finanziamenti.

Gli amministratori saranno responsabili dell’attività da loro posta in essere, in particolare con riferimento all’informazione fornita ai soci. Sussiste anche una responsabilità dei soci gestori? E’ lo stesso legislatore a prevedere la loro responsabilità per gli atti da essi decisi o autorizzati intenzionalmente. In particolare il socio che abbia il potere di invitare gli altri ad effettuare finanziamenti alla società sarà tenuto, come gli amministratori, a fornire corrette informazioni sull’eventuale carattere anomalo del finanziamento e sulle relative conseguenze.

Un profilo particolarmente delicato è quello dei limiti della responsabilità dei soci in presenza di un’attività preparatoria degli amministratori insufficiente o dagli esiti non veritieri. Penso che possa trovare applicazione un principio analogo a quello che stabilisce la

rispettiva sfera di responsabilità degli amministratori delegati e di quelli deleganti: anche in questo caso, credo, i soci gestori saranno responsabili nei limiti delle informazioni ricevute dagli amministratori, fermo restando l'obbligo di agire in modo informato, e quindi di verificarne la completezza e la congruità.

7. La richiesta dei finanziamenti infragruppo.

Come è noto, una delle novità più significative della riforma societaria del 2003 è l'introduzione della disciplina dell'attività di direzione e coordinamento di società. In particolare il legislatore prevede la responsabilità a carico della società o degli enti che esercitano tale attività in violazione dei principi di corretta gestione societaria e imprenditoriale¹⁸. Tale regola, contenuta nell'art. 2497 c.c., secondo la dottrina e la giurisprudenza, assume un particolare rilievo sistematico, dal momento che, *a contrario*, presuppone il potere della capogruppo di esercitare l'attività di direzione e coordinamento.

La norma introduce un limite a quest'ultimo, nel senso che deve essere posto in essere in conformità ai principi di corretta gestione, essendo vietate operazioni pregiudizievoli ai soci o ai creditori, con la precisazione che il pregiudizio deve essere valutato non atomisticamente con riferimento alle singole operazioni, ma nell'ottica complessiva dell'attività di eterodirezione¹⁹.

Ma l'esercizio del potere di eterodirezione presenta solo limiti, o anche è possibile individuarne un contenuto obbligatorio? In particolare, in presenza di una situazione di crisi o di insolvenza e ancor prima nell'ottica del "monitoraggio" della situazione patrimoniale, economica e finanziaria del gruppo?

Al proposito, come sottolineato dalla dottrina che ha affrontato il problema, rileva la disciplina del bilancio consolidato. Sia pur riferita ad

¹⁸ Ai sensi dell'art. 2, comma primo, lett. h) e del quarto comma dell'art. 287 del Codice della crisi l'attività di eterodirezione può far capo ad una società, ad un ente o anche ad una persona fisica. Sulla *holding* persona fisica nel sistema attuale v., per tutti, VALZER, *Abuso di eterodirezione e regimi di responsabilità. La recente giurisprudenza del Tribunale di Milano*, in *Riv. Dir. Soc.*, 2016, p. 3 ss..

La *holding* persona fisica è naturalmente fattispecie diversa dall'esercizio del potere di direzione e coordinamento da parte di un singolo socio di s.r.l. quale diritto particolare.

¹⁹ MONTALENTI, *L'attività di direzione e coordinamento. Dottrina, prassi, giurisprudenza*, in *Impresa. Società di capitali. Mercati finanziari*, Torino, 2017, p. 232 ss..

ipotesi di controllo, tale normativa pone a carico della capogruppo l'obbligo di redigere il bilancio consolidato, nonché la relazione sulla gestione, che deve contenere un'analisi fedele, equilibrata ed esauriente della situazione dell'insieme delle imprese incluse nel consolidamento ed in particolare dar conto dell'evoluzione prevedibile della gestione (art. 40 d. lgs. 9 aprile 1991, n. 127 e successive modificazioni).

"In questo contesto - si è osservato²⁰ - è da ritenere, in primo luogo, che rientri nei doveri connessi alla direzione e coordinamento il tempestivo accertamento da parte della capogruppo dell'alterazione dell'equilibrio finanziario delle società eterodirette, comportante la valutazione prognostica circa l'evoluzione della situazione ed in particolare del rischio dell'emergere dell'insolvenza o anche solo di uno stato di crisi".

In secondo luogo, i doveri derivanti dall'esercizio del potere di direzione e coordinamento ricomprendono l'individuazione dei rimedi in caso di crisi o di insolvenza di una società del gruppo anche al fine di evitare la propagazione della crisi a società *in bonis*, pur senza peraltro un obbligo di assistenza finanziaria²¹.

Prendendo le mosse dall'art. 2497 c.c., che, come si è osservato, individua il perimetro del legittimo esercizio del potere di direzione e coordinamento, si può pervenire pertanto ad una diversa prospettiva, che ne metta in luce i doveri connessi. In particolare, si è osservato²², *"devono essere centralizzate, o quantomeno coordinate nella prospettiva dell'attività di direzione e coordinamento, la predisposizione di assetti organizzativi adeguati e le funzioni di controllo interno e di gestione dei rischi aziendali"*.

Il tema degli assetti organizzativi riferiti al gruppo presenta una complessa articolazione con riferimento ai singoli contesti in cui si esercita il potere di direzione e coordinamento²³.

In ordine a discipline settoriali non solo l'esercizio della direzione unitaria costituisce fonte di poteri e di doveri, ma è anche doverosa la stessa attività di eterodirezione, almeno in certi ambiti e nei limiti indicati dal legislatore. Così, come è noto, il T.U.B., che disciplina il gruppo bancario

²⁰ MIOLA, *Attività di direzione e coordinamento e crisi d'impresa nei gruppi di società*, in *Società, Banche e crisi d'impresa. Liber amicorum Pietro Abbadessa*, 3, Torino, 2014, p. 2709.

²¹ Cfr. MIOLA, *op. cit.*, p. 2735 ss..

²² MIOLA, *op. cit.*, p. 2712.

²³ MONTALENTI, *Direzione e coordinamento nei gruppi societari: un quadro d'insieme*, in *Giur. it.*, 2013, p. 1175 ss.; CALLEGARI, *Gli assetti societari e i gruppi*, in *Assetti adeguati e modelli organizzativi*. Opera diretta da M. Irrera, Bologna, 2016, p. 585 ss..

con riferimento al controllo, prevede che la capogruppo, nell'esercizio dell'attività di direzione e di coordinamento, emana disposizioni alle componenti del gruppo per l'esecuzione delle istruzioni impartite dalla Banca d'Italia nell'interesse della stabilità del gruppo: gli amministratori delle singole società sono tenuti a fornire ogni dato e informazione per l'emanazione di tali disposizioni e la necessaria collaborazione per il rispetto delle norme sulla vigilanza consolidata. Così dispone il quarto comma dell'art. 61²⁴.

Il potere di eterodirezione spetta nell'ambito delle s.p.a. all'organo amministrativo; nel contesto delle s.r.l. potrebbe essere attribuito a quest'ultimo oppure affidato alle decisioni dei soci o di singoli soci²⁵.

Tale affermazione oggi vale ancora, alla luce della nuova disciplina introdotta dal Codice della crisi, così come modificata dal Decreto Correttivo.

La decisione degli amministratori della capogruppo di effettuare un finanziamento a favore di una delle società del gruppo si colloca su di un piano diverso rispetto a quello oggetto di indagine. Un conto è la richiesta ai soci di un finanziamento, un conto è la decisione della società di porre in essere un finanziamento a favore di una controllata. Si tratta di una scelta gestoria di competenza dell'organo amministrativo nella s.p.a. e nella s.r.l. e che potrebbe essere attribuita in questo secondo caso anche ai soci o a singoli soci. Concedere un finanziamento comporta ovviamente un rischio che dovrà essere attentamente valutato da chi adotta tale decisione.

²⁴ Come si rilevato (COSTI, *L'ordinamento bancario*, V° ediz., Bologna, 2012, p. 663), "le attività creditizie assumono che sia connaturata con la posizione di capogruppo l'attività di direzione e coordinamento delle società controllate" "e che nel quadro di tale attività la capogruppo deve esercitare sia un controllo strategico, sia un controllo gestionale sulle imprese controllate. Il primo concerne l'evoluzione delle diverse aree di attività in cui il gruppo opera e dei rischi incombenti sul portafoglio di attività esercitate"; "il secondo, volto ad assicurare il mantenimento delle condizioni di equilibrio economico, finanziario e patrimoniale, sia delle singole società, sia del gruppo nel suo insieme, si realizza soprattutto attraverso la predisposizione di piani, programmi e budget". In conclusione, "il potere della capogruppo di emanare disposizioni per dare attuazione alle istruzioni di vigilanza non sarebbe un potere specifico ed isolato, ma, semplicemente, l'espressione di un più ampio e continuativo potere di direzione e coordinamento che alla stessa compete in quanto capogruppo".

²⁵ TOMBARI, *Diritto dei gruppi di imprese*, Milano, 2010, p. 126 ss.; e v. CARIELLO, *La s.r.l. di gruppo*, in *S.r.l. Commentario*, Milano, 2011, p. 1054 ss..

La società capogruppo potrebbe imporre ad una società del gruppo di effettuare un finanziamento a se stessa o ad altra società appartenente al gruppo. In questo caso non si tratta di una richiesta di finanziamento, ma di una “imposizione” nell’esercizio dell’attività di direzione e coordinamento.

Al proposito occorre esaminare quali siano i doveri degli amministratori della società capogruppo e in genere di chi esercita l’attività di direzione e coordinamento alla luce dei principi di corretta gestione amministrativa e societaria. La società capogruppo dovrà naturalmente valutare l’operazione tenuto conto della situazione economica finanziaria dell’intero gruppo, della società finanziatrice e della società finanziata, alla luce degli eventuali assetti adeguati e dei regolamenti di gruppo.

Si tratta in questo caso ovviamente di tener conto dell’eventuale carattere anomalo del finanziamento alla luce della situazione economico finanziaria della società destinataria del finanziamento e quindi del rischio per la società finanziatrice di dover subire l’applicazione della regola della postergazione.

Ma occorrerà anche tener conto della situazione economico finanziaria della società a cui si impone di provvedere ad un finanziamento al fine di verificare la sostenibilità di tale operazione. Naturalmente in questa prospettiva assumono particolare rilievo i vantaggi compensativi che possono “riequilibrare” la situazione della società a cui viene accollato l’obbligo di provvedere al finanziamento.

Ulteriore profilo concerne la posizione della società “obbligata” dalla capogruppo a porre in essere un finanziamento a favore di altre società del gruppo.

Nel porre in essere tale operazione, oltre naturalmente alla motivazione richiesta dal legislatore per tutte quelle in esecuzione dell’attività di eterodirezione, dovrà essere oggetto di valutazione la situazione economica e finanziaria della società finanziatrice e di quella finanziata, tenuto conto di eventuali vantaggi compensativi. Naturalmente gli amministratori della società eterodiretta non dovranno dare esecuzione ad una deliberazione della capogruppo pregiudizievole e non controbilanciata da vantaggi compensativi.

8. *Un'ipotesi operativa: la postergazione volontaria.*

Il contratto di finanziamento stipulato tra la società e i soci potrebbe contenere un'espressa clausola di postergazione, in virtù della quale il socio creditore accetta di essere rimborsato dalla società solo se e quando tutti gli altri creditori attuali e futuri potranno essere soddisfatti. In altre parole, il credito sarà esigibile solo in presenza della condizione ora indicata²⁶.

Si tratta di una soluzione operativa che potrebbe essere valutata soprattutto nel caso in cui sussistano dubbi sulla qualificazione dei prestiti da parte dei soci come anomali. Tale soluzione offrirebbe, mi sembra, alcuni vantaggi. In primo luogo, eliminerebbe il dubbio e quindi consentirebbe agli amministratori, in ogni caso, di postergare il rimborso del finanziamento alla soddisfazione o alla possibilità di soddisfazione di tutti i creditori. In secondo luogo, potrebbe rappresentare uno strumento di tutela e anche di assicurazione, dovendo i finanziamenti dei soci con clausola di postergazione risultare dalla nota integrativa, per i creditori in genere, per le banche e i fornitori. La presenza di tale clausola comporterebbe una sostanziale, anche se non completa, equiparazione tra i finanziamenti e gli apporti di mezzi propri: rispetto ai creditori l'equiparazione sembra quasi totale, mentre rimane ai soci il vantaggio di veder restituite le somme oggetto del finanziamento nel caso in cui la società, nonostante tale operazione, risultasse in equilibrio.

La presenza della clausola, oltre ad escludere la responsabilità degli amministratori per il mancato rimborso, in gran parte eliminerebbe quella degli stessi in ordine alle informazioni da fornire ai soci in presenza di un'operazione di finanziamento da parte loro: questi ultimi in tale modo prenderebbero atto e accetterebbero il rischio derivante dalla postergazione.

Mi pare che un analogo discorso possa essere esteso ai finanziamenti infragruppo: anche in questo caso la clausola di espressa postergazione potrebbe presentare i vantaggi ora illustrati.

Orizzonti 2021 (ac)

²⁶ Sulla postergazione consensuale del credito cfr., in particolare, G. F. CAMPOBASSO, *I prestiti postergati nel diritto italiano*, in *Giur. Comm.*, 1983, I, p. 121 ss.; A. TULLIO, *La postergazione del credito*, Padova, 2009.