

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

"LA LIBERTÀ DI IMPRESA"  
Roma, 17-18 settembre 2021

GIULIA GARESIO

**I finanziamenti dei soci al banco di prova della crisi**

SOMMARIO: 1. Premessa. -2. I presupposti oggettivi: indicatori della crisi "ante litteram"? - 2.1. *Segue*. L'eccessivo squilibrio tra le fonti di finanziamento. - 2.2. *Segue*. La ragionevolezza del conferimento. - 2.3. *Segue*. Ricadute sulla libertà di scelta del socio-finanziatore. - 3. La *vis expansiva* della regola della postergazione. - 3.1. *Segue*. L'applicazione della postergazione *pendente societate*. - 3.2. *Segue*. L'ampliamento del profilo soggettivo. - 4. Osservazioni conclusive.

1. *Premessa*.

Dinnanzi ad una situazione di crisi, permane libertà di scelta, per il socio, tra le possibili fonti di finanziamento con cui potrebbe contribuire a ristabilire una situazione di equilibrio della società?

Il quesito ha ragione di porsi muovendo dalle previsioni di cui all'art. 2467 c.c.<sup>1</sup>, volte in qualche misura a scoraggiare, al ricorrere di

---

<sup>1</sup> Tra i più recenti contributi, v. N. BACCETTI, *Informazione e postergazione tra s.p.a. e nuove s.r.l. che esercitano piccole e medie imprese*, in *Banca, borsa, tit. cred.*, 2019, I, 659 ss.; F. BRIOLINI, *I finanziamenti dei soci e il principio dell'art. 2467 c.c.*, in *Le società a responsabilità limitata*, a cura di C. IBBA, G. MARASÀ, Milano, Giuffrè Francis Lefebvre, 2020, II, 1229; ID., *I finanziamenti alla s.r.l. nelle procedure di allerta e di composizione assistita della crisi*, in *La società a responsabilità limitata: un modello transtipico alla prova del Codice della Crisi. Studi in onore di Oreste Cagnasso*, a cura di M. IRRERA, Torino, Giappichelli, 2020, 347 ss.; O. CAGNASSO, *La scelta di richiedere ai soci di finanziare la società o di effettuare un finanziamento infragruppo: discrezionalità e vincoli*, in *NDS*, 2021, 405 ss.; M. CAMPOBASSO, *La disciplina dei finanziamenti dei soci postergati dopo il correttivo al codice della crisi*, in *Banca, borsa, tit. cred.*, 2021, I, 171 ss.; T. DI MARCELLO, *La postergazione «societaria» dei finanziamenti dei soci*, in *Riv. dir. comm.*, 2020, I, 639 ss., ove ampi riferimenti bibliografici; S. FORTUNATO, *La società a responsabilità limitata. Lezioni sul modello societario più diffuso*<sup>2</sup>, Torino, Giappichelli, 2020,

determinate condizioni, gli apporti di risorse finanziarie da parte dei soci a titolo di debito<sup>2</sup>.

L'individuazione del perimetro applicativo della norma appare oggi a geometrie sempre più variabili, tanto sotto il profilo oggettivo quanto sotto il profilo soggettivo: alle estensioni prospettate in giurisprudenza ed in dottrina, si aggiungono (*rectius*, si dovrebbero aggiungere a breve) quelle che parrebbero suggerire le previsioni del d.lgs. 12 gennaio 2019, n. 14, la cui entrata in vigore è stata rinviata – per il momento – al 1° settembre 2021<sup>3</sup>.

Nel contesto (post)pandemico, l'individuazione dell'ambito di applicazione della norma riveste un ruolo tutt'altro che marginale, come parrebbe dimostrare, *a contrariis*, la sua (temporalmente circoscritta) disapplicazione, tra le prime misure adottate per fronteggiare gli effetti economici e finanziari derivanti dall'emergenza da Covid-19.

---

75 ss.; E. FREGONARA, *I finanziamenti dei soci e infragruppo nelle società in bonis e nella procedura di liquidazione giudiziale*, in *La società a responsabilità limitata: un modello transtipico alla prova del Codice della Crisi. Studi in onore di Oreste Cagnasso*, cit., 363 ss.; EAD., *I finanziamenti dei soci: valutazione del presupposto e natura della postergazione*, in *Giur. it.*, 2021, 1137 ss.; M. IRRERA, *L'art. 2467 c.c.: limiti di applicazione di una norma transtipica ad una "s.r.l. transtipica"*, in *La società a responsabilità limitata: un modello transtipico alla prova del Codice della Crisi. Studi in onore di Oreste Cagnasso*, cit., 394 ss.; M. MAUGERI, *Finanziamenti "anomali" dei soci e riorganizzazione dell'impresa nel codice della crisi*, in *La società a responsabilità limitata: un modello transtipico alla prova del Codice della Crisi. Studi in onore di Oreste Cagnasso*, cit., 408 ss.; M. PALMIERI, *I finanziamenti dei soci alla luce del Codice della crisi di impresa e dell'insolvenza*, in *Giur. comm.*, 2020, I, 1004 ss.; F. PASQUARIELLO, *Brevi note sulla postergazione del rimborso del finanziamento soci, tra diritto vigente, diritto vivente e diritto venturo*, in *Banca, borsa, tit. cred.*, 2021, II, 108 ss.

<sup>2</sup> Cfr. O. CAGNASSO, (nt. 1), 411, il quale ricorda che la norma 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», mentre per T. DI MARCELLO, (nt. 1), 639 ss., le previsioni dell'art. 2467 c.c. sarebbero poste anche a tutela della continuità aziendale, «sul presupposto che essa – ove utilmente realizzabile dal punto di vista economico ed imprenditoriale – possa costituire la soluzione preferibile per il sistema e per gli stessi creditori».

<sup>3</sup> Così come posticipata ad opera dell'art. 5 del d.l. 8 aprile 2020, n. 23, il quale ha integralmente sostituito le previsioni contenute al primo co. dell'art. 389 del d.lgs. n. 14/2019, che, originariamente, prevedevano l'entrata in vigore del Codice, «decorsi diciotto mesi dalla data della sua pubblicazione nella Gazzetta Ufficiale», salvo alcune eccezioni contenute al secondo co. Da notizie di stampa, parrebbe approssimarsi un ulteriore rinvio – al 2022 – dell'entrata in vigore del d.lgs. n. 14/2019: cfr. G. NEGRI, *Il Codice della crisi di impresa slitta al 2022*, in *IlSole24Ore*, 30 giugno 2021, 7, recante l'intervista alla Prof.ssa Ilaria Pagni, Presidente della Commissione ministeriale nominata il 22 aprile 2021 per «elaborare proposte di interventi sul "Codice della crisi d'impresa e dell'insolvenza", di cui al d.lgs. 12 gennaio 2019, n. 14».

Nel disporre che «ai finanziamenti effettuati a favore delle società» dalla data di entrata in vigore del c.d. decreto “Liquidità” (9 aprile 2020) e sino alla data del 31 dicembre 2020, non si dovessero applicare le disposizioni degli artt. 2467 e 2497-*quinquies* c.c.<sup>4</sup>, il legislatore ha inteso rimuovere (temporaneamente) qualsivoglia ostacolo in grado di frapporsi tra le esigenze finanziarie di imprese boccheggianti e le disponibilità liquide dei loro soci<sup>5</sup>.

Diversamente da altri interventi che, parimenti introdotti come misura societaria transitoria, sono poi stati rimaneggiati ampliandone l'estensione temporale<sup>6</sup>, la disapplicazione delle suddette norme è rimasta

---

<sup>4</sup> Così l'art. 8 del già citato d.l. 8 aprile 2020, n. 23 recante «Misure urgenti in materia di accesso al credito e di adempimenti fiscali per le imprese, di poteri speciali nei settori strategici, nonché interventi in materia di salute e lavoro, di proroga di termini amministrativi e processuali», pubblicato in *Gazzetta Ufficiale* 8 aprile 2020, n. 94, in vigore dal giorno successivo e convertito, con modificazioni, dalla l. 5 giugno 2020, n. 40. Sulle previsioni del decreto “Liquidità” v., *ex multis*, AA.VV., *Il diritto dell'emergenza: profili societari, concorsuali, bancari e contrattuali*, a cura di M. IRRERA, I quaderni di RES, n. 3, Torino, 2020; S. AMBROSINI, *L'impatto del “decreto liquidità” sulla continuità aziendale delle imprese e sulle procedure concorsuali pendenti*, in *Dir. fall.*, 2020, I, 519 ss.; F. BRIOLINI, *Note minime sulla sospensione del principio della postergazione dei prestiti dei soci e infragruppo (art. 8, d.l. 23/2020)*, in *Banca, borsa, tit. cred.*, 2020, I, 640 ss.; F. BRIZZI, *Il diritto societario della crisi alla prova dell'emergenza Covid-19*, in *Corr. giur.*, 2020, 878 ss.; S. CACCHI PESSANI, *La temporanea disapplicazione della disciplina dei finanziamenti “anomali” dei soci prevista dagli artt. 2467 e 2497 quinquies cod. civ. (commento all'art. 8 del Decreto Liquidità)*, in *Riv. soc.*, 2020, 465; nonché ASSONIME, *Le regole societarie per salvaguardare la continuità operativa delle imprese nei decreti Liquidità e Rilancio (Circolare 16/2020)*.

<sup>5</sup> Come specificato nella relazione illustrativa del d.l. n. 23/2020, «l'esigenza di incentivare i canali necessari per assicurare un adeguato rifinanziamento delle imprese rende opportuna la temporanea disattivazione dei meccanismi di postergazione dei finanziamenti effettuati dai soci o da chi esercita attività di direzione e coordinamento [...] nell'attuale situazione congiunturale l'applicazione di tali meccanismi [...] risulta eccessivamente disincentivante a fronte di un quadro economico che necessita invece di un maggior coinvolgimento dei soci nell'accrescimento dei flussi di finanziamento», aggiungendo che «il carattere comunque contingente della previsione determina la necessità di limitare cronologicamente la deroga, limitandone la portata ai soli finanziamenti effettuali entro il 31 dicembre 2020».

<sup>6</sup> Il riferimento è, in particolare, alle previsioni contenute nell'art. 6 del decreto “Liquidità”, integralmente riformulate dall'art. 1, comma 266, l. 30 dicembre 2020, n. 178, le quali consentono la temporanea disapplicazione delle previsioni dettate dagli artt. 2446 (secondo e terzo co.), 2447, 2482-*bis* (quarto, quinto e sesto co.) e 2482-*ter* c.c. alle «perdite emerse nell'esercizio in corso alla data del 31 dicembre 2020», con conseguente inoperatività della causa di scioglimento prevista dagli artt. 2484, primo co., e 2545-*duodecies* c.c. In proposito, sulle previsioni originarie dell'art. 6, cfr., tra gli altri, G. D'ATTORRE, *Disposizioni temporanee in materia di riduzione del capitale ed obblighi degli amministratori di società in crisi*, in *Fallimento*, 2020, 597 ss.; F. DIMUNDO, *La “messa in quarantena” delle norme sulle perdite del capitale e sullo scioglimento delle società. Note sull'art.*

confinata alle erogazioni dei soci effettuate in un arco temporale rigidamente circoscritto.

Se da un lato, stando alle stime della Banca d'Italia su oltre 700.000 società di capitali<sup>7</sup>, «grazie alle misure governative approvate tra marzo e agosto, il numero delle aziende in deficit di liquidità si sarebbe ridotto da 142.000 a circa 32.000, mentre il fabbisogno complessivo sarebbe sceso da 48 a 17 miliardi», dall'altro lato, è stato prospettato<sup>8</sup> un incremento della probabilità di *default* delle imprese maggiormente indebitate, con inevitabili ricadute, di riflesso, sul merito creditizio dei prenditori e sulla necessità di procedere alla loro riclassificazione nelle classi di rischio più elevato.

Ragion per cui la scelta dei soci di finanziare mediante capitale di debito la propria società deve esser vagliata anche alla luce delle previsioni (volutamente disincentivanti) di cui all'art. 2467 c.c.

Nei paragrafi che seguono, ci si soffermerà sull'ampliamento dell'ambito di applicazione della norma, al fine di verificare le ricadute del d.lgs. n. 14/2019 tanto sulla portata dei suoi presupposti oggettivi (parr. 2

---

6 del "decreto liquidità", in *www.ilcaso.it*, 21 aprile 2020; D. LATELLA, *Legislazione "Covid" e finanziamento delle società: quale ruolo per il capitale legale?*, in *Giur. it.*, 2020, 2337 ss.; G. STRAMPELLI, *La preservazione (?) della continuità aziendale nella crisi da Covid-19: capitale sociale e bilanci nei decreti "Liquidità" e "Rilancio"*, in *Riv. soc.*, 2020, 370 ss.; M. VENTORUZZO, *Continuità aziendale, perdite sul capitale e finanziamenti soci nella legislazione emergenziale da Covid-19*, in *Società*, 2020, 531 ss. Successivamente alle modifiche apportate dalla l. n. 178/2020, v., *ex multis*, N. ABRIANI, F. BUTTIGNON, *Legge di bilancio 2021 e patrimonio netto di bilancio nelle società di capitali in Italia: spunti per il superamento di un paradigma*, in *ilSocietario*, 17 febbraio 2021; A. BUSANI, *Quinquennio di grazia per le perdite emerse nel 2020*, in *Società*, 2021, 201 ss.; I. DONATI, *Le società senza patrimonio netto: riflessi concorsuali del nuovo art. 6, D.L. "liquidità"*, in *Fallimento*, 2021, 459 ss.; A. PAOLINI, *La nuova sospensione degli obblighi di riduzione del capitale sociale nella legislazione di emergenza Covid-19*, Studio n. 88-2021/I approvato dal Consiglio Nazionale del Notariato il 30 aprile 2021; nonché la massima elaborata dalla Commissione Società del Consiglio Notarile di Milano, n. 196, del 23 febbraio 2021 (sostitutiva della massima n. 191) e gli orientamenti societari del Comitato interregionale dei Consigli Notarili delle Tre Venezie, esposti nelle massime dalla T.A.1 alla T.A.12 del 2021.

<sup>7</sup> A. DE SOCIO, S. NARIZZANO, T. ORLANDO, F. PARLAPIANO, G. RODANO, E. SETTE, G. VIGGIANO, *Gli effetti della pandemia sul fabbisogno di liquidità, sul bilancio e sulla rischiosità delle imprese*, Banca d'Italia, *Note Covid-19*, 13 novembre 2020, 3 ss.

<sup>8</sup> A. DE SOCIO, S. NARIZZANO, T. ORLANDO, F. PARLAPIANO, G. RODANO, E. SETTE, G. VIGGIANO, (nt. 7), 3 s.; nonché, nello specifico, S. GIACOMELLI, S. MOCETTI, G. RODANO, *Fallimenti d'impresa in epoca Covid*, Banca d'Italia, *Note Covid-19*, 27 gennaio 2021, i quali stimano che «il numero dei fallimenti potrebbe aumentare di circa 6.500 casi (quasi il 60 per cento di quelli registrati nel 2019) entro il 2022, di cui una parte preponderante già nel 2021».

ss.), quanto sull'estensione del suo presupposto "temporale" (par. 3.1.) e di quello soggettivo (par. 3.2.), al fine di verificare se ed in che misura essa possa incidere sulle scelte di finanziamento dei soci e su quelle gestorie degli amministratori (par. 4).

## 2. I presupposti oggettivi: indicatori della crisi "ante litteram"?

L'art. 2467 c.c. tenta di circoscrivere, al secondo comma, i finanziamenti dei soci il cui rimborso deve essere postergato, ai sensi del primo comma, «rispetto alla soddisfazione degli altri creditori»<sup>9</sup>.

La norma è, per così dire, neutra in relazione alle modalità con cui il socio intende apportare a titolo di debito le risorse finanziarie: con una pragmatica applicazione del principio della prevalenza della sostanza sulla forma, il legislatore si è premurato di specificare che «s'intendono finanziamenti dei soci a favore della società» quelli «in qualsiasi forma effettuati».

Sicché il filtro selettivo per l'applicazione delle previsioni di cui all'art. 2467 c.c. non è dato dalla formula contrattuale prescelta, essendo necessario e sufficiente che essa presupponga il rimborso delle somme erogate alla società<sup>10</sup>.

---

<sup>9</sup> Invariato *in parte qua* anche all'esito delle modifiche introdotte dal d.lgs. n. 14/2019, sulla cui portata ci si soffermerà più diffusamente *infra*.

<sup>10</sup> Cfr., tra gli altri, O. CAGNASSO, *La società a responsabilità limitata*, in *Trattato di diritto commerciale*, diretto da G. COTTINO, Padova, Cedam, 2007, 104-105; G. ZANARONE, *Della società a responsabilità limitata*, in *Il Codice Civile. Commentario*, fondato da P. SCHLESINGER e diretto da F.D. BUSNELLI, Milano, Giuffrè, 2010, 453 ss., ove ampia casistica delle possibili forme che il finanziamento potrebbe assumere. Per Trib. Torino, 1° dicembre 2017, in banca dati *Pluris*, sono indici che consentono di annoverare l'apporto in denaro tra i finanziamenti «il *nomen iuris* usato dalle parti, la previsione del pagamento di interessi, la previsione di un termine per la sua restituzione e la destinazione delle somme a uno scopo preciso e temporaneo»; mentre per Cass., 23 febbraio 2012, n. 2758, in *Notariato*, 2012, 353; in *Giur. it.*, 2012, 2050, «deve aversi riguardo non tanto alla denominazione con la quale il versamento è registrato nelle scritture contabili della società (specie se il bilancio non è stato approvato con voto del socio conferente ed è privo dei necessari requisiti di chiarezza, correttezza e veridicità), quanto piuttosto al modo con cui il rapporto è stato attuato, alle finalità pratiche a cui esso appare diretto e agli interessi che vi sono sottesi». L'ampia portata della formulazione letterale della norma è confermata da Trib. Reggio Emilia, decr., 17 giugno 2015, in *Quot. giur.*, 3 luglio 2015, con nota di G. NIGRO, in cui essa è stata ritenuta applicabile anche ai «crediti derivanti da rapporti di fornitura di merci e di servizi, qualora si accerti in concreto che dette forniture abbiano assolto sotto il profilo finanziario alla stessa funzione della dazione di danaro»; nonché da Trib. Padova, 28 ottobre 2015, in *www.ilcaso.it*, in cui sono stati ritenuti postergati ai sensi dell'art. 2467 c.c. i crediti derivanti dalle «forniture eseguite dal socio in prossimità

Coerentemente con la *ratio* della disposizione, devono ritenersi esclusi, per converso, quegli apporti dei soci effettuati a fondo perduto o in conto capitale<sup>11</sup>.

Stando alla lettera della norma, gli elementi che, viceversa, qualificano il finanziamento come anomalo - e ne sottopongono il rimborso, conseguentemente, a postergazione rispetto agli altri creditori - devono essere rintracciati nella condizione in cui versa la società al momento in cui il socio concede il proprio sostegno finanziario.

A rilevare, per espressa previsione normativa, sono - alternativamente<sup>12</sup> - un «eccessivo squilibrio dell'indebitamento rispetto al patrimonio netto» oppure «una situazione finanziaria» in cui «sarebbe stato ragionevole un conferimento», entrambi da rapportare, in ogni caso, al tipo di attività svolta dalla società beneficiaria<sup>13</sup>.

Anteriormente all'entrata in vigore del d.lgs. 12 gennaio 2019, n. 14, entrambi i presupposti sono stati ritenuti assimilabili ad una situazione «di crisi» della società<sup>14</sup>: «il presupposto della postergazione è costituito dalla situazione di crisi che ponga la società a rischio di insolvenza. In

---

dell'accertamento della perdita del capitale sociale della società beneficiaria», le quali si configurerebbero alla stregua di finanziamenti indiretti.

<sup>11</sup> Cfr., in dottrina, O. CAGNASSO, (nt. 10), 104, e, nella giurisprudenza di legittimità, Cass., 20 aprile 2020, n. 7919, in *www.ilcaso.it*.

<sup>12</sup> Cfr. O. CAGNASSO, (nt. 10), 106.

<sup>13</sup> Come prevede (e continuerà a prevedere anche a seguito dell'entrata in vigore del d.lgs. n. 14/2019) il secondo co. dell'art. 2467 c.c. Come è stato osservato da O. CAGNASSO, (nt. 10), 105, il riferimento all'attività svolta dalla società deve essere tenuto in considerazione al fine della corretta applicazione dei filtri selettivi contenuti nella norma. In proposito, nella parte motiva di Trib. Venezia, 14 (21) aprile 2011, in *Fallimento*, 2011, 1351, con nota di N. ABRIANI; in *Società*, 2012, 19, con nota di R. DRISALDI; in *www.ilcaso.it*, si legge che non sarebbero rilevanti, in ogni caso, «i livelli di capitalizzazione dei principali *competitors*» della società, in quanto, al più, «la comparazione con il livello di indebitamento dei principali concorrenti potrà influire in ordine alla valutazione del merito di credito dell'impresa interessata».

<sup>14</sup> In questi termini Trib. Roma, 5 febbraio 2019, in *www.ilcaso.it*. Nella giurisprudenza di legittimità, v. Cass., 15 maggio 2019, n. 12994, in *Fallimento*, 2020, 48 ss., con nota di G.M. D'AIELLO; *Foro it.*, 2019, 7-8, 1, 2315; *www.ilcaso.it*; mentre tra le pronunce di merito cfr., in particolare, Trib. Milano, 6 febbraio 2015, in *www.ilcaso.it*; Trib. Reggio Emilia, decr., 10 giugno 2015, in *www.ilcaso.it*, per il quale l'art. 2467, secondo co., c.c. identificherebbe «una situazione di insolvenza o di crisi», argomentando *a contrariis* dalle previsioni dell'art. 182-*quater* l.fall.; Trib. Torino, 15 luglio 2016, in *www.giurisprudenzadelleimprese.it*; Trib. Roma, 6 febbraio 2017, in *Banca, borsa, tit. cred.*, 2018, II, 374, con nota di A. MESSORE; in *www.ilcaso.it*; Trib. Milano, 4 luglio 2019, in *www.giurisprudenzadelleimprese.it*, per il quale le situazioni di cui all'art. 2467, secondo co., c.c. «individuano una nozione unitaria di crisi che si identifica con il "rischio" di insolvenza, tale da giustificare un "concorso potenziale" tra i creditori sociali».

altre parole, il finanziamento del socio deve essere postergato quando, secondo un giudizio di prognosi postuma, nel momento in cui venne concesso, era altamente probabile che la società, rimborsandolo, non sarebbe stata in grado di soddisfare regolarmente gli altri creditori».

Ragion per cui sorge spontaneo domandarsi se una tale sovrapposibilità permanga anche alla luce della definizione – ora “codificata” – di crisi di impresa, con cui si apre il d.lgs. n. 14/2019, la quale deve essere ora intesa come «lo stato di squilibrio economico-finanziario 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»<sup>15</sup>.

Ad assumere particolare rilievo non è tanto la nozione in sé – pur sempre ancorata, in qualche misura, a quella di insolvenza, di cui costituisce l'aleatorio antecedente – quanto la sua manifestazione in ambito imprenditoriale, la quale si connota, per un verso, per la sua dimensione eminentemente prospettica e, per altro verso, per la sua natura prettamente finanziaria, che si concretizzerà nella (futura) insufficienza delle risorse disponibili a fronte delle obbligazioni dell'impresa.

### 2.1. Segue. *L'eccessivo squilibrio tra le fonti di finanziamento.*

Ad una prima lettura, le indicazioni ritraibili dall'art. 2, lett. a), d.lgs. n. 14/2019, parrebbero presentare punti di contatto con la situazione di «eccessivo squilibrio dell'indebitamento rispetto al patrimonio netto» rilevante ai sensi del secondo co. dell'art. 2467.

---

<sup>15</sup> Così la lett. a) dell'art. 2, d.lgs. n. 14/2019, come modificata dall'art. 1, lett. a), d.lgs. 26 ottobre 2020, n. 147, avente ad oggetto le «Disposizioni integrative e correttive a norma dell'articolo 1, comma 1, della legge 8 marzo 2019, n. 20, al decreto legislativo 12 gennaio 2019, n. 14, recante codice della crisi d'impresa e dell'insolvenza in attuazione della legge 19 ottobre 2017, n. 155». Per approfondimenti, v., tra gli altri, *ex multis*, A. JORIO, *La riforma della legge fallimentare tra utopia e realtà*, in *Dir. fall.*, 2019, 290; nonché S. AMBROSINI, *Crisi e insolvenza nel passaggio tra vecchio e nuovo assetto ordinamentale: considerazioni problematiche*, in *www.ilcaso.it*, 14 gennaio 2019, 21 ss.; G. LO CASCIO, *Il codice della crisi di impresa e dell'insolvenza: considerazioni a prima lettura*, in *Fallimento*, 2019, 264; A. ROSSI, *Dalla crisi tipica ex CCII, alla resilienza della twilight zone*, in *Fallimento*, 2019, 293 ss.; S. SANZO, *I principi generali e le disposizioni di immediata attuazione*, in *Il nuovo Codice della crisi di impresa e dell'insolvenza*, a cura di S. SANZO, D. BURRONI, Bologna, Zanichelli, 2019, 11.

Affinità ulteriormente rafforzate dalle previsioni dell'art. 13 d.lgs. n. 14/2019, ove, tra gli «Indicatori e indici della crisi»<sup>16</sup>, sono menzionati, al primo co., alcuni «indici significativi» che consentono di dare evidenza dell'insostenibilità dei debiti nei sei mesi successivi e dell'assenza di prospettive di continuità aziendale per l'esercizio in corso: trattasi, nello specifico, degli indici che permettono di misurare *i)* l'insostenibilità degli oneri derivanti dall'indebitamento con i flussi di cassa generati dall'impresa e *ii)* la «inadeguatezza dei mezzi propri rispetto a quelli di terzi»<sup>17</sup>.

Sicché ci si può chiedere se e (forse soprattutto) in che misura la «inadeguatezza» del rapporto tra capitale proprio e capitale di terzi – ritenuta dal legislatore indice significativo dell'insostenibilità dell'indebitamento a breve termine e dell'insussistenza della continuità aziendale<sup>18</sup> – sia assimilabile alla situazione di «eccessivo squilibrio» tra le fonti di finanziamento di cui al secondo co. dell'art. 2467 c.c.

Su quest'ultimo, una chiave interpretativa potrebbe essere quella fornita nella relazione illustrativa del decreto "Liquidità", ove, motivando la disapplicazione temporanea degli artt. 2467 e 2497-*quinquies* c.c., si è rilevato che la *ratio* di queste norme «è quella di sanzionare indirettamente i fenomeni di c.d. sottocapitalizzazione nominale, e cioè di quelle situazioni in cui la società dispone sicuramente dei mezzi per l'esercizio

---

<sup>16</sup> Rubrica così modificata dall'art. 3, secondo co., lett. a), d.lgs. n. 147/2020, «per renderla coerente con il contenuto complessivo della disposizione», come puntualizzato nella relazione illustrativa dello schema di decreto legislativo.

<sup>17</sup> L'art. 3, secondo co., lett. b), d.lgs. n. 147/2020 ha riformulato, "in negativo", gli indici menzionati al primo co. dell'art. 13, «così recependo» – come precisato nella relazione illustrativa dello schema di decreto – «le osservazioni critiche di numerosi commentatori ed esperti di discipline aziendalistiche che hanno fatto notare l'ambiguità di una definizione declinata alla forma affermativa».

<sup>18</sup> Perdita della continuità aziendale che, nondimeno, non può essere sovrapposta *tout court* alla situazione di crisi, intesa nell'accezione consegnata dalla lett. a) dell'art. 2, d.lgs. n. 14/2019: l'una improntata su un'incapacità di fronteggiare, in una prospettiva semestrale, le obbligazioni finanziarie dell'impresa, l'altra sulla sua incapacità di operare «nel prevedibile futuro come un'entità in funzionamento», in un arco temporale pari ad almeno dodici mesi, come specificato nel par. 2 del principio di revisione ISA Italia n. 570 («Continuità aziendale»). In dottrina, cfr., tra gli altri, F. PACILEO, *Continuità e solvenza nella crisi d'impresa nella crisi di impresa*, Milano, Giuffrè, 2017, 83 ss.; G. RACUGNO, *Venire meno della continuità aziendale e adempimenti pubblicitari*, in *Giur. comm.*, 2010, I, 208 ss.; M. SPIOTTA, *Continuità aziendale e doveri degli organi sociali*, Milano, Giuffrè, 2017; nonché ASSONIME, *Le nuove regole societarie sull'emersione anticipata della crisi d'impresa e gli strumenti di allerta*, (Circolare 19/2019), 16 ss., part. 36.



dell'impresa, ma questi sono in minima parte imputati a capitale, perché risultano per lo più concessi sotto forma di finanziamento».

Coerentemente, per valutare la sussistenza di una situazione di disequilibrio tra capitale proprio e capitale di terzi, non sono stati ritenuti sufficienti né i meri dati "statici" relativi all'esposizione debitoria della società ed all'esiguità del capitale sociale<sup>19</sup>, né «il *leverage*, pari al rapporto tra il totale delle fonti di finanziamento e i mezzi propri», il quale, seppure costituisce un «indicatore significativo», deve tuttavia «essere confortato e valutato unitamente ad ulteriori elementi, tra i quali riveste particolare importanza la struttura del debito»<sup>20</sup>.

All'opposto, si è ritenuto idoneo considerare il valore assunto dall'indice di liquidità dell'impresa, il quale è dato dal rapporto tra le attività a breve termine e l'ammontare delle passività correnti<sup>21</sup>.

La quantificazione dell'eccessivo squilibrio dovrebbe poi essere effettuata prendendo a riferimento il «patrimonio netto rettificato e rivalutato, più che nei meri dati di bilancio», atteso che la garanzia creditoria riposa sulla «reale consistenza patrimoniale nota a qualsiasi intermediario finanziario impegnato in una valutazione della solidità patrimoniale della società in sede di istruttoria del fido», da valutarsi dinamicamente su un orizzonte temporale ragionevole che consenta di apprezzare prospetticamente la capacità dell'impresa di operare in condizioni di equilibrio economico-finanziario, «venendo meno le quali

---

<sup>19</sup> Così Trib. Catania, 19 dicembre 2018, in [www.giurisprudenzadelleimprese.it](http://www.giurisprudenzadelleimprese.it).

<sup>20</sup> In questi termini Trib. Venezia, 14 (21) aprile 2011, (nt. 13), per il quale detti ulteriori elementi non possono soltanto essere costituiti dal miglioramento del *leverage* in raffronto all'anno precedente e dal suo attestarsi su valori non patologici, nonché dal risultato d'esercizio positivo della società. Per il Tribunale, «se è vero che una componente di debito a medio-lungo termine incide sullo squilibrio tra indebitamento e patrimonio netto in misura inferiore di una componente di debito a breve termine, è anche vero che la necessità di utilizzare i finanziamenti erogati da terzi per il pagamento dei debiti di imminente scadenza costituisce un indice di sottocapitalizzazione della società».

<sup>21</sup> App. Milano, 18 aprile 2014, in [www.ilcaso.it](http://www.ilcaso.it), per il quale lo squilibrio sarebbe insussistente ove detto indice assuma valore «di poco inferiore, uguale o superiore a 1», vale a dire qualora le disponibilità a breve termine siano pressoché pari o superino le passività a breve termine. Nella dottrina aziendalistica, v., tra gli altri, G. FERRERO, F. DEZZANI, P. PISONI, L. PUDDU, *Analisi di bilancio e rendiconti finanziari*, Milano, Giuffrè, 2006, 200 s.

Si rileva che l'indice di liquidità figura – unitamente al rapporto tra patrimonio netto e debiti totali – tra gli indici individuati dal Consiglio nazionale dei dottori commercialisti e degli esperti contabili nel documento diffuso il 20 ottobre 2019, nel quale sono stati illustrati gli elaborati *in fieri* predisposti dal Gruppo di lavoro del CNDCEC ai sensi dell'art. 13, secondo co., d.lgs. n. 14/2019.

anche l'attuale equilibrio potrebbe apparire del tutto effimero ed apparente»<sup>22</sup>.

Di talché, a ben vedere, ponendo, da un lato, le indicazioni (indirettamente) rinvenienti dal d.lgs. n. 14/2019 e, dall'altro lato, le interpretazioni che, nel tempo, sono state fornite sulle modalità di individuazione delle situazioni di eccessivo squilibrio tra le fonti di finanziamento, pare che questo non rappresenti, di per sé, una crisi già in atto, non essendo sinonimo di incapacità prospettica di far fronte regolarmente alle obbligazioni pianificate.

Esso, piuttosto, potrebbe rivelarsi sintomatico di una situazione critica in potenza, che la regola della postergazione tenta di prevenire postponendo perlomeno il rimborso dei soci-finanziatori a quello dei creditori sociali.

## 2.2. Segue. *La ragionevolezza del conferimento.*

Spostando l'attenzione sulla compatibilità tra la crisi di cui alla lett. a), art. 2, d.lgs. n. 14/2019, ed il secondo presupposto previsto dall'art. 2467, secondo co., c.c., occorre rilevare, in prima battuta, che le situazioni in cui la ragionevolezza<sup>23</sup> imporrebbe l'effettuazione di un conferimento non sono meccanicamente individuabili *a priori*, mediante la "semplice" effettuazione di un rapporto tra grandezze dello stato patrimoniale, ma devono essere valutate caso per caso, con inevitabili ricadute in punto di (in)determinatezza della fattispecie<sup>24</sup>.

Tale è stato ritenuto, ad esempio, il pagamento di un debito della società da parte di uno dei soci, considerato dalla Cassazione alla stregua di un «finanziamento in qualsiasi forma effettuato, anche indirettamente»<sup>25</sup>, mentre, più in generale, sono state ricomprese nel novero delle ipotesi cui si attaglia la regola della postergazione i casi in cui

---

<sup>22</sup> Così Trib. Vicenza, 13 luglio 2015, in *www.ilcaso.it*.

<sup>23</sup> Sull'operatività della clausola generale della ragionevolezza nel nostro ordinamento, v., tra gli altri, P. MONTALENTI, *L'abuso del diritto nel diritto commerciale*, in *Riv. dir. civ.*, 2018, 873 ss.; A. NIGRO, "Principio" di ragionevolezza e regime di responsabilità degli amministratori di s.p.a., in *Giur. comm.*, 2013, I, 457 ss.

<sup>24</sup> Fatte salve quelle situazioni in cui si è ritenuto che lo stesso eccessivo squilibrio tra le fonti di finanziamento integri una situazione in cui sarebbe stato più ragionevole un finanziamento. Cfr. Trib. Milano, 13 giugno 2016, in *www.giurisprudenzadelleimprese.it*.

<sup>25</sup> Cfr. Cass., ord., 31 luglio 2019, n. 20649, in *CED Cassazione*, 2019; in banca dati *Pluris*.

la società «aveva la necessità delle risorse messe a disposizione dai soci finanziatori e non sarebbe stata in grado di rimborsarli»<sup>26</sup>.

Proseguendo in questo solco, sono state altresì ritenute<sup>27</sup> rilevanti le situazioni di «rischio di insolvenza», le quali potrebbero manifestarsi «sia in fase di *start up* se la società è sottocapitalizzata (proprio perché i soci hanno preferito finanziarla anziché conferire capitale di rischio)» sia successivamente, «quando a fronte di perdite i soci, anziché conferire capitale come sarebbe *ragionevole*, effettuino finanziamenti, aumentando l'indebitamento e concorrendo, quindi, con i creditori terzi [...] proseguendo l'attività sociale in danno di questi ultimi, che, *normalmente* in una tale situazione non sarebbero disponibili ad erogare finanziamenti».

Cosicché l'accezione di ragionevolezza può assumere cangianti sfumature in funzione della prospettiva da cui la si valuta, configurandosi come finanziamento anomalo, «non ragionevole», quello che «un finanziatore esterno non avrebbe concesso perché sarebbe stato consapevole della difficoltà di ottenere la restituzione»: situazione, questa, che «può verificarsi non solo quando deve essere superata una situazione di crisi, ma anche quando si vogliono assecondare i programmi di sviluppo della società e però il finanziamento sia di entità tale che la prognosi di possibile restituzione del mutuo da parte della società, sottocapitalizzata, sia senz'altro negativa»<sup>28</sup>.

Nelle suddette ipotesi, il rischio di impresa verrebbe in tal modo trasferito sui creditori, legittimando, pertanto, l'applicazione dell'art. 2467 c.c., che proprio siffatta traslazione mira ad evitare<sup>29</sup>.

---

<sup>26</sup> Cfr. Cass., 24 luglio 2007, n. 16393, in *CED Cassazione*, 2007.

<sup>27</sup> Da Trib. Milano, 4 dicembre 2014, in *Società*, 2015, 839, con nota di V. DE CAMPO. Conforme Trib. Milano, 4 febbraio 2015, in *www.ilcaso.it*; Trib. Catania, 5 febbraio 2020, in *www.giurisprudenzadelleimprese.it*.

<sup>28</sup> Cfr. Trib. Torino, 15 luglio 2016, (nt. 14). In dottrina, v., *ex multis*, O. CAGNASSO, (nt. 10), 106, per il quale il caso potrebbe configurarsi per una società che, «pur in uno stato di equilibrio finanziario, intenda effettuare un notevole investimento, sproporzionato rispetto ai propri mezzi, diretto ad ampliare l'attività produttiva, con una sorta di salto di qualità rispetto al passato. In tale situazione parrebbe appunto ragionevole il ricorso all'aumento di capitale oppure a versamenti in conto capitale, al fine di fornire alla società i mezzi propri necessari per far fronte all'investimento ed alle nuove prospettive che i soci intendono perseguire».

<sup>29</sup> In questo senso, v. Cass., 7 luglio 2015, n. 14056, in *Giur. it.*, 2016, 894, con nota di T. CAVALIERE; in *Società*, 2016, 543, con nota di G. BEL, F. BIGGINI, per la quale «la *ratio* ispiratrice dell'articolo 2467 c.c. [...] è quella di regolare i fenomeni di sottocapitalizzazione nominale in società "chiuse", fenomeni determinati dalla

Se da un lato, il presupposto dell'eccessivo squilibrio tra le fonti di finanziamento può configurarsi alla stregua di un indicatore della crisi, dall'altro lato, parzialmente differente è l'approdo in relazione all'ipotesi di ragionevolezza del conferimento, essendo lo stesso stato di crisi – qui si già conclamato e riscontrato – una delle casistiche più ricorrenti.

Sicché se nel primo caso il presupposto oggettivo di applicazione della regola della postergazione potrebbe preannunciare l'insorgenza di una situazione finanziaria critica, nel secondo caso è la stessa situazione di crisi – intesa come probabilità di insolvenza *ex art. 2, lett. a), d.lgs. n. 14/2019* – ad integrare il presupposto previsto *ex lege*.

### 2.3. Segue. Ricadute sulla libertà di scelta del socio-finanziatore.

Qualora l'impresa versi in uno stato di crisi, la regola della postergazione di cui all'art. 2467 c.c. ben potrebbe condizionare la scelta del socio di finanziare la società, auspicabilmente inducendolo ad effettuare un conferimento oppure, non inverosimilmente, a desistere *tout court* da qualsivoglia apporto.

Diverso il ragionare, tuttavia, allorquando il finanziamento del socio sia erogato in funzione della presentazione della domanda di ammissione alla procedura di concordato preventivo oppure della domanda di omologazione dell'accordo di ristrutturazione dei debiti: in dette ipotesi, ai sensi del secondo e terzo co. dell'art. 182-*quater* l.fall.<sup>30</sup>, il

---

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». Nella giurisprudenza di merito, Trib. Padova, 16 maggio 2011, in *www.ilcaso.it*; Trib. Milano, 15 gennaio 2014, in *Società*, 2014, 619; in *www.giurisprudenzadelleimprese.it*; Trib. Milano, 6 febbraio 2015, (nt. 14); Trib. Milano, 28 luglio 2015, in *www.ilcaso.it*; App. Catania, 5 giugno 2019, in *Società*, 2020, 1388, con nota di D. MANENTE; in *www.ilcaso.it*, ove il riferimento è alla «società sottocapitalizzata in crisi».

<sup>30</sup> La norma è stata introdotta dall'art. 48, primo co., d.l. 31 maggio 2010, n. 78, convertito con modificazioni dalla l. 30 luglio 2010, n. 122, e, successivamente, oggetto di modifiche ad opera della lett. e-bis), primo co., art. 33 del d.l. 22 giugno 2012, n. 83, convertito con modificazioni dalla l. 7 agosto 2012, n. 134. Per approfondimenti v., *ex multis*, N. ABRIANI, *Il finanziamento dei soci alle imprese in crisi alla luce del nuovo art. 182-quater legge fallim: dal sous-sol della postergazione all'attico della prededuzione?*, in *Riv. dir. imp.*, 2010, 429 ss.; N. ABRIANI, L. BENEDETTI, *finanziamenti all'impresa in crisi e abusiva concessione di credito: un ulteriore frammento della disciplina speciale dell'impresa in crisi*, in *Banca, borsa, tit. cred.*, 2020, I, 73 ss.; S. AMBROSINI, *I finanziamenti bancari alle imprese in crisi nei nuovi articoli 182-quater e 182-quinquies l. fall.*, in *ilfallimentarista.it*; S. BONFATTI, *Il sostegno finanziario dell'impresa nelle procedure di composizione negoziale delle crisi*, in *www.ilcaso.it*; F. BRIOLINI, *Questioni irrisolte in tema di piani di risanamento e di accordi di ristrutturazione dei*

credito non solo (a determinate condizioni) è prededucibile, ma sono espressamente disapplicate le previsioni di cui all'art. 2467 c.c., «sino alla concorrenza dell'80 per cento del loro ammontare».

Medesime disposizioni si applicano, altresì, ai finanziamenti effettuati in una fase ancora successiva, vale a dire in esecuzione del concordato preventivo o dell'accordo di ristrutturazione dei debiti omologato, così come dispongono il primo ed il terzo co. dell'art. 182-*quater* l.fall.

Un trattamento di favore, questo, riproposto - *mutatis mutandis* - nel d.lgs. n. 14/2019, al primo co. dell'art. 102, ove si è altresì specificato che esso si applica «ai finanziamenti erogati dai soci in qualsiasi forma, inclusa l'emissione di garanzie e controgaranzie»<sup>31</sup>.

Di talché, qualora la società versi in una situazione di crisi - nella quale, come visto, sarebbe più ragionevole effettuare un conferimento - dinnanzi alla postergazione certa che si abbatterebbe sull'intero finanziamento concesso in un tale frangente, il socio potrebbe essere interessato a caldeggiare l'accesso ad una soluzione concordata della crisi, "allettato", se così si può dire, dal beneficio della prededuzione per l'80% delle somme erogate.

Capovolgendo i termini del discorso, il finanziamento da parte del socio, disincentivato, ai sensi dell'art. 2467, secondo co., c.c., se a favore di una società refrattaria ad avviare l'iter del concordato preventivo o dell'accordo di ristrutturazione dei debiti, è ampiamente favorito dal legislatore all'art. 182-*quater* l.fall. (e all'art. 102 d.lgs. n. 14/2019) qualora esso sia funzionale alla presentazione delle corrispondenti domande di ammissione e di omologazione.

### 3. La vis espansiva della regola della postergazione.

---

*debiti. appunti sugli artt. 2467 e 2497-quinquies c.c. e sull'art. 182-quater l. fall.*, in *Banca, borsa, tit. cred.*, 2012, I, 523 ss.; L. MANDRIOLI, *I finanziamenti soci "interinali" nel concordato preventivo e negli accordi di ristrutturazione dei debiti*, in *Giur. comm.*, 2019, I, 615 ss.; F. NIEDDU ARRICA, *Le operazioni di finanziamento funzionali alle soluzioni concordate della crisi d'impresa alla luce dell'art. 182-quater l.fall.*, in *Riv. dir. soc.*, 2011, 434 ss.; G. RACUGNO, *Concordato preventivo e accordi di ristrutturazione dei debiti. Le novità introdotte dal d.l. 31 maggio 2010, n. 78 e dalla l. 30 luglio 2010, n. 122*, in *Dir. fall.*, 2011, I, 1 ss.

<sup>31</sup> Il secondo co. dell'art. 102, invece, stabilisce che «il medesimo beneficio opera per l'intero ammontare dei finanziamenti qualora il finanziatore abbia acquisito la qualità di socio in esecuzione del concordato preventivo o degli accordi di ristrutturazione dei debiti».

Gli intrecci tra le previsioni dell'art. 2467 c.c. e quelle del codice della crisi non vertono soltanto sulla (parziale) disapplicazione di quest'ultimo in caso di accesso alle soluzioni concordate della crisi, in forza dell'espresso rinvio di cui all'art. 102 (già 182-*quater* l.fall.).

Da un lato, il d.lgs. n. 14/2019 è intervenuto direttamente sul tenore letterale del primo co. dell'art. 2467 c.c., epurando quest'ultimo da qualsivoglia riferimento ad una qualche procedura concorsuale, a seguito della soppressione dell'obbligo di restituzione del rimborso ricevuto dal socio nell'anno precedente la dichiarazione di fallimento (come disposto dall'art. 383, d.lgs. n. 14/2019)<sup>32</sup>.

Dall'altro lato, l'obbligo restitutorio trova ora più appropriata collocazione nel secondo co. dell'art. 164 del codice della crisi<sup>33</sup>, il quale regola le sorti dei «Pagamenti di crediti non scaduti e postergati» nell'ambito della procedura di liquidazione giudiziale, non limitandosi, tuttavia, a riproporre, seppur con i dovuti adattamenti, la medesima formulazione letterale eliminata dal primo co. dell'art. 2467 c.c., bensì ampliando il novero dei finanziamenti il cui rimborso sarebbe inefficace.

Tanto l'intervento "soppressivo" attuato sulle previsioni del codice civile, quanto lo speculare intervento "ricostruttivo" contenuto nell'art. 164, secondo co., del codice della crisi, estendono la portata applicativa della regola della postergazione, l'uno incidendo sulla sua dimensione temporale (par. 3.1.) e l'altro sul suo presupposto soggettivo (par. 3.2.), riverberandosi, di riflesso, sulle scelte di finanziamento dei soci, con effetti deterrenti su quelli che si apprestino ad immettere risorse nella società.

### 3.1. Segue. *L'applicazione della postergazione pendente societate.*

L'applicabilità della previsioni dettate dal primo co. dell'art. 2467 c.c. *durante societate* costituisce (o, forse, costituiva) un profilo tutt'altro che pacifico in dottrina.

---

<sup>32</sup> Per O. CAGNASSO, (nt. 1), 414, «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 concorsuale». Conf., tra gli altri, T. DI MARCELLO, (nt. 1), 639 ss.

<sup>33</sup> Come è stato osservato, tra gli altri, da E. FREGONARA, *I finanziamenti dei soci: valutazione del presupposto*, (nt. 1), 1140, per la quale «il novellato sistema appare ben organizzato: da un lato, il Codice civile continua a prevedere la postergazione nel rimborso di quei particolari finanziamenti che, rivestendo i caratteri delineati dal secondo comma dello stesso articolo, risultino "anormali"; dall'altro, è stata prevista una parzialmente nuova e meglio costruita disposizione per il caso in cui i rimborsi di quegli stessi finanziamenti siano intervenuti in un peculiare momento della vita della società».

Anteriormente all'eliminazione dell'ultimo inciso della norma, ad opera dell'art. 383, d.lgs. n. 14/2019, parte degli interpreti ha ritenuto operante la postergazione soltanto in caso di concorso esecutivo<sup>34</sup>, o, perlomeno, in fase di liquidazione volontaria della società<sup>35</sup>.

Una tale conclusione si radica(va) - in particolare ma non esclusivamente<sup>36</sup> - sul tessuto normativo vigente anteriormente all'entrata in vigore del codice della crisi ed alla definitiva soppressione della controversa ultima parte del primo co. dell'art. 2467 c.c., che, nel prevedere l'obbligo restitutorio in capo ai soci beneficiari del rimborso del finanziamento anomalo, si limita(va) alla sola ipotesi di fallimento della società, senza nemmeno lumeggiare la ripetizione per una società *in bonis*.

Un'interpretazione, questa, suffragata altresì dalla giurisprudenza<sup>37</sup>, per la quale «la postergazione del credito dei soci di società a responsabilità limitata alla restituzione dei finanziamenti opera in ipotesi di liquidazione volontaria o concorsuale».

Altra parte della dottrina<sup>38</sup>, si è invece espressa per l'applicazione della disciplina di cui all'art. 2467 c.c. anche nel corso dell'ordinaria

---

<sup>34</sup> Per la tesi "processualistica" o "concorsuale" v., tra gli altri, A. PICCIAU, *Esigibilità dei finanziamenti postergati ex lege e loro rilevanza ai fini dello stato di insolvenza della società*, in *Giur. comm.*, 2018, I, 265; G. TERRANOVA, *Commento sub art. 2467*, in *Società di capitali. Commentario*, a cura di G. NICCOLINI, A. STAGNO D'ALCONTRES, III, Napoli, Jovene, 2004, 1465; L. VITTONI, *Questioni in tema di postergazione dei finanziamenti soci*, in *Giur. comm.*, 2006, I, 926 ss.; G. ZANARONE, (nt. 10), 468.

<sup>35</sup> Cfr., *ex multis*, M. IRRERA, (nt. 1), 403-404; G. OLIVIERI, *Questioni aperte in tema di finanziamenti anomali dei soci nelle società di capitali*, in *Riv. dir. comm.*, 2013, I, 530; U. TOMBARI, *"Apporti spontanei" e "prestiti" dei soci nelle società di capitali*, in *Il nuovo diritto delle società. Liber amicorum Gian Franco Campobasso*, diretto da P. ABBADESSA, G.B. PORTALE, I, Milano, Utet, 2006, 574.

<sup>36</sup> Per una approfondita analisi (e confutazione) delle argomentazioni poste a sostegno di tale tesi, cfr. T. DI MARCELLO, (nt. 1), 639 ss.

<sup>37</sup> Cfr. Trib. Milano, 24 aprile 2007, in *Giur. it.*, 2007, 2550, con nota di O. CAGNASSO; Trib. Milano, 4 giugno 2013, in *Giur. comm.*, 2015, II, 160; Trib. Milano, 2 luglio 2013, in *Vita notar.*, 2013, 1283.

<sup>38</sup> Per la teoria "sostanziale" o "societaria" della postergazione, v., *ex pluris*, N. ABRIANI, *Finanziamenti «anomali» dei soci e regole di corretto finanziamento nella società a responsabilità limitata*, in *Il diritto delle società oggi. Innovazioni e persistenze. Studi in onore di Giuseppe Zanarone*, a cura di P. BENAZZO, M. CERA, S. PATRIARCA, Milano, Utet, 2011, 332 ss.; G. BALP, *I finanziamenti dei soci "sostitutivi" del capitale di rischio: ricostruzione della fattispecie e questioni interpretative*, in *Riv. soc.*, 2007, 365; F. BRIOLINI, *I finanziamenti dei soci*, (nt. 1), 1229; O. CAGNASSO, (nt. 10), 109; M. CAMPOBASSO, *La postergazione dei finanziamenti dei soci*, in *S.r.l. Commentario, dedicato a G.B. Portale*, a cura di A.A. DOLMETTA, G. PRESTI, Milano, Giuffrè, 2011, 252 s.; E. DESANA, *La sollecitazione all'investimento, i finanziamenti dei soci, i titoli di debito*, in *Le nuove s.r.l.*, diretto da M. SARALE, Bologna, Zanichelli, 2008, 185; S. FORTUNATO, (nt. 1), 83; M. MAUGERI, *Finanziamenti "anomali" dei soci e tutela del*

operatività della società, sino a che permanga in capo all'ente un'incapacità prospettica di adempiere alle proprie obbligazioni: «questa correlazione posta tra postergazione e concorso esecutivo non pare necessaria», in quanto «certamente il “terreno ideale” per l'applicazione della regola è quello del concorso tra creditori, ma la stessa può valere anche indipendentemente da tale circostanza, venendosi a determinare una sorta di concorso virtuale tra tutti i creditori della società»<sup>39</sup>.

Ciò in quanto, da un lato, la disposizione – pur sempre collocata, sin dall'origine, in una norma di diritto comune – non determina una riqualficazione *ex lege* del finanziamento in conferimento, con la conseguenza che il suo rimborso non deve necessariamente essere rinviato al termine della liquidazione della società<sup>40</sup>. Dall'altro lato, questa lettura consentirebbe di dare un'adeguata risposta alle istanze di contenimento del fenomeno della sottocapitalizzazione, sottese all'introduzione dello stesso art. 2467 c.c.<sup>41</sup>.

Di qui, la considerazione che la norma «non mira alla sola risistemazione dell'ordine di distribuzione del ricavato della liquidazione dell'attivo tra i creditori, ma persegue, prima ancora, l'obiettivo di promuovere la prevenzione o la soluzione della crisi dell'impresa»<sup>42</sup>.

Questo secondo approdo interpretativo parrebbe suffragato dalla più recente giurisprudenza di legittimità<sup>43</sup> – ancorché, allo stato, non si

*patrimonio nelle società di capitali*, Milano, Giuffrè, 2005, 97 ss. e 113 ss.; G. PRESTI, *La nuova disciplina della società a responsabilità limitata: il punto di vista del giurista*, in *La riforma delle società di capitali. aziendalisti e giuristi a confronto*, a cura di N. ABRIANI, T. ONESTI, Milano, Giuffrè, 2004, 129; M. RESCIGNO, *Problemi aperti in tema di s.r.l.: i finanziamenti dei soci, la responsabilità*, in *Società*, 2005, 15; M. RUBINO DE RITIS, *Commento sub art. 2467*, in *Delle società. Dell'azienda. Della concorrenza*, a cura di D.U. SANTOSUOSSO, in *Commentario del Codice Civile*, diretto da E. GABRIELLI, vol. \*\*\*, Milano, Utet, 2015, 286.

<sup>39</sup> In questi termini, O. CAGNASSO, (nt. 10), 110.

<sup>40</sup> In tal senso, tra gli altri, cfr. O. CAGNASSO, (nt. 10), 103 e 109; S. FORTUNATO, (nt. 1), 79.

<sup>41</sup> Cfr. E. DESANA, (nt. 38), 186.

<sup>42</sup> Cfr. T. DI MARCELLO, (nt. 1), 639 ss.

<sup>43</sup> V. Cass., 15 maggio 2019, n. 12994, (nt. 14). Conseguentemente, per la Corte, «in caso di azione giudiziale del socio per la restituzione del finanziamento effettuato in favore della società, il giudice del merito deve verificare se la situazione di crisi prevista dall'art. 2467, comma 2, c.c. [...] sussista, oltre che al momento della concessione del finanziamento, anche a quello della decisione, trattandosi di fatto impeditivo del diritto alla restituzione del finanziamento rilevabile dal giudice d'ufficio, in quanto oggetto di un'eccezione in senso lato, sempre che la situazione di crisi risulti provata *ex actis*, secondo quanto dedotto e prodotto in giudizio»; Cass., 31 gennaio 2019, n. 3017, in *Società*, 2019, 803, con nota di E. CODAZZI; in *Banca, borsa, tit. cred.*, 2019, II, 531, con nota di A. MAGER. Nella giurisprudenza di merito, v., tra le altre, Trib. Milano, 11 novembre 2010, in *Società*, 2011,



tratti di un'inversione di tendenza consolidata<sup>44</sup> – per la quale «la regola secondo cui il rimborso dei finanziamenti anomali concessi dai soci alla società è postergato rispetto alla soddisfazione degli altri creditori sociali integra una condizione di inesigibilità legale e temporanea, fino a quando non sia superata la situazione di difficoltà economico-finanziaria prevista dalla legge, del diritto al rimborso ed opera non solo nel momento in cui si apre un concorso formale con gli altri creditori sociali, ma anche durante la vita della società».

Se per un verso la teoria “societaria” della postergazione trae oggi nuova linfa dall’eliminazione dei (soli) corollari “fallimentari” dal primo co. dell’art. 2467 c.c., per altro verso non sopisce del tutto alcuni interrogativi che scaturiscono dal potenziale ampliamento dell’operatività della norma.

In primo luogo, impone agli amministratori un costante monitoraggio dello stato di salute della società, tanto all’atto della concessione del finanziamento, quanto successivamente, ed in particolare in prossimità della scadenza del rimborso<sup>45</sup>.

---

635, con nota di V. SALAFIA; in *Giur. comm.*, 2012, II, 123; Trib. Milano, 10 gennaio 2011, in *Giur. it.*, 2011, 547; Trib. Milano, 15 gennaio 2014, (nt. 29); Trib. Milano, 6 febbraio 2015, (nt. 14), che menziona il «concorso potenziale tra tutti i creditori della società»; Trib. Torino, 18 marzo 2016, in *Società*, 2016, 900; Trib. Milano, 13 giugno 2016, (nt. 24); Trib. Roma, 6 febbraio 2017, (nt. 14); Trib. Milano, 4 luglio 2019, (nt. 14); Trib. Milano, 21 dicembre 2020, in [www.giurisprudenzadelleimprese.it](http://www.giurisprudenzadelleimprese.it), per il quale «ai fini della valutazione di fondatezza dell’eccezione di postergazione è necessario verificare la sussistenza delle condizioni della postergazione legale al momento dell’erogazione del finanziamento oltre che la loro persistenza sino al momento della richiesta di restituzione».

<sup>44</sup> Come dimostra la successiva Cass., ord., 20 agosto 2020, n. 17421, in *Giur. it.*, 2021, 1135, con nota di E. FREGONARA; in *Fallimento*, 2021, 184, con nota F. FINARDI, in cui si è ribadito che la valutazione della sussistenza dei presupposti di cui all’art. 2467 c.c. deve essere effettuata «con esclusivo riferimento al momento in cui viene concesso il finanziamento da parte del socio, senza che possa avere rilievo il peculiare ciclo produttivo dell’attività svolta dalla società».

<sup>45</sup> Come statuito da Cass., 15 maggio 2019, n. 12994, (nt. 14), il monitoraggio deve protrarsi sino al momento del rimborso al socio, dovendo rifiutarsi di procedere all’estinzione del debito finanziario, «pur contrattualmente “scaduto”», nel caso in cui la situazione di squilibrio di cui al secondo comma dell’art. 2467 c.c. «perduri» a tale data. Nella giurisprudenza di merito, v. Trib. Roma, 6 febbraio 2017, (nt. 14); mentre, in senso contrario, si sono espresse Cass., ord., 20 agosto 2020, n. 17421, (nt. 44); Trib. Torino, 1° dicembre 2017, (nt. 10), per il quale la sussistenza della condizione di squilibrio «deve essere valutata al momento di concessione del finanziamento stesso, e non al momento del suo rimborso».

Emerge così, all'evidenza, un concreto banco di prova degli assetti organizzativi, amministrativi e contabili<sup>46</sup> che l'organo gestorio è ora tenuto - in ogni caso, a prescindere dalla sussistenza o meno di finanziamenti (anche solo potenzialmente) anomali da parte dei soci - ad implementare «anche in funzione della rilevazione tempestiva della crisi dell'impresa», ai sensi del novello (e questo sì già vigente) secondo comma dell'art. 2086 c.c.<sup>47</sup>.

In questo specifico contesto, un ruolo preponderante potrebbe essere rivestito dalla predisposizione di assetti di tipo contabile che consentano agli amministratori di fotografare la situazione economico-patrimoniale e soprattutto finanziaria della società non soltanto, staticamente, al momento della concessione del finanziamento, ma, altresì, dinamicamente, all'avvicinarsi del rimborso ed alle sue conseguenze sulla capacità dell'impresa di soddisfare regolarmente le (altre) obbligazioni pianificate<sup>48</sup>.

In secondo luogo, i medesimi controlli periodici sulla situazione finanziaria della società, riflesso di quegli assetti da predisporre in chiave anticipatoria dello stato di crisi, potrebbero "liberare" i rimborsi di finanziamenti nati anomali dalla soggezione alla postergazione, qualora, al momento della restituzione del prestito, la società abbia raggiunto una situazione di equilibrio finanziario (attuale e prospettico)<sup>49</sup>.

---

<sup>46</sup> Come sancito ancora da Cass., 15 maggio 2019, n. 12994, (nt. 14), «è dovere dell'organo amministrativo verificare l'esistenza di tale situazione di squilibrio mediante l'adozione di un adeguato assetto organizzativo, amministrativo e contabile».

<sup>47</sup> Richiamato, in ambito societario, dagli artt. 2257, 2380-bis, 2409-novies e 2475 c.c. Sulle previsioni del secondo co. dell'art. 2086 c.c., v. *ex multis*, N. ABRIANI, A. ROSSI, *Nuova disciplina della crisi d'impresa e modificazioni del Codice civile: prime letture*, in *Società*, 2019, 393 ss.; P. BENAZZO, *Il Codice della crisi d'impresa e l'organizzazione dell'imprenditore ai fini dell'allerta: diritto societario della crisi o crisi del diritto societario?*, in *Riv. soc.*, 2019, 284; L. CALVOSA, *Gestione dell'impresa e della società alla luce dei nuovi artt. 2086 e 2475 c.c.*, in *Società*, 2019, 799 ss.; T. CAVALIERE, *Le modificazioni del Codice civile, in Codice della crisi d'impresa e dell'insolvenza*, a cura di G. BONFANTE, in *Giur. it.*, 2019, 2046 ss.; G. COTTINO, *Le società di persone*, Bologna, Zanichelli, 2019, 179 ss.; M.S. SPOLIDORO, *Note critiche sulla "gestione dell'impresa" nel nuovo art. 2086 c.c.*, in *Riv. soc.*, 2019, 262.

<sup>48</sup> Come rilevato da O. CAGNASSO, (nt. 1), 421, «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».

<sup>49</sup> Come già osservato da O. CAGNASSO, (nt. 10), 107, in tal caso «pare evidente che la regola della postergazione non possa venire in considerazione, dato che non ci sarebbe ragione di postergare appunto il rimborso ai soci, essendo in grado la società di

Per converso, tuttavia, l'applicazione della regola della postergazione *pendente societate*, da un lato, e l'obbligatoria implementazione di (più o meno complesse) procedure di controllo dei parametri vitali della società, dall'altro lato, parrebbero rafforzare il dovere<sup>50</sup> degli amministratori di negare (o, auspicabilmente, solo posticipare) il rimborso di quei finanziamenti dei soci concessi sì in condizioni fisiologiche<sup>51</sup>, ma giunti a scadenza in sopravvenute situazioni critiche per la società<sup>52</sup>.

Un'ipotesi, questa, che teoricamente ben potrebbe costituire un deterrente per qualsiasi finanziamento il socio intenda erogare alla società.

### 3.2. Segue. *L'ampliamento del profilo soggettivo.*

Le disposizioni di cui all'art. 2467 si applicano trasversalmente a qualsiasi socio di s.r.l., senza distinguere se questi sia persona fisica o persona giuridica e neppure in funzione della sua percentuale di partecipazione.

Spostandosi sul versante del soggetto beneficiario, se non sorgono dubbi sull'applicazione della disciplina in questione anche alle s.r.l.s. ed alle s.r.l. a capitale ridotto, maggiori incertezze ha generato la sua estensione alle società azionarie.

Parte della giurisprudenza propende per la soluzione affermativa, ove la s.p.a. abbia una compagine sociale ristretta, sul riflesso che la regola della postergazione trova piena cittadinanza, ai sensi dell'art. 2497-

---

soddisfare gli altri creditori». Conf., tra gli altri, M. MAUGERI, (nt. 38), 101 ss.; G. ZANARONE, (nt. 10), 461-462.

<sup>50</sup> Con la conseguenza che, qualora essi - magari incalzati dai soci - procedano ugualmente al rimborso del finanziamento, integrerebbero una condotta passibile anche di rilevanza penale, come stabilito da Cass. pen., 18 febbraio 2019, n. 12186, in banca dati *Pluris*, per la quale «è configurabile il reato di bancarotta fraudolenta patrimoniale per distrazione a carico dell'amministratore di una società per azioni che procede al rimborso di finanziamenti erogati dai soci, in violazione della regola della postergazione, di cui all'art. 2467 c.c.».

<sup>51</sup> Ai quali, pertanto, aderendo strettamente alla formulazione letterale della norma, la regola della postergazione non dovrebbe trovare applicazione, trattandosi di finanziamenti sorti in situazioni che non presentano profili di anomalia, quandanche essi compaiano solo successivamente, al momento del rimborso. In questo senso v. Trib. Milano, 13 ottobre 2016, in *www.giurisprudenzadelleimprese.it*.

<sup>52</sup> Sull'applicazione della postergazione anche a finanziamenti nati in maniera fisiologica ma il cui rimborso giunga in uno stato di sopravvenuta difficoltà finanziaria della società v., tra gli altri, O. CAGNASSO, (nt. 10), 108; G. ZANARONE, (nt. 10), 462.

*quinquies* c.c., nell'ambito dell'eterodirezione societaria, quale che sia la composizione del gruppo<sup>53</sup>.

A rilevare, in questa prospettiva, sarebbe «l'assetto» della società azionaria, che deve essere «tale da consentire al socio finanziatore di ottenere informazioni paragonabili a quelle di cui dispone il socio di una società a responsabilità limitata»<sup>54</sup>.

In particolare, la società per azioni dovrebbe presentare «in concreto, situazioni organizzative che riecheggino quelle tipiche» della società a responsabilità limitata, dovendo essere connotata «da una base azionaria familiare o comunque ristretta; dalla coincidenza tra le figure dei soci e quelle degli amministratori; dalla connessa possibilità per il socio di apprezzare compiutamente (analogamente al socio di s.r.l. tipicamente dotato di poteri di controllo *ex art. 2476*, comma 2, c.c.) la situazione di adeguata capitalizzazione della società»<sup>55</sup>.

Che l'art. 2467 c.c. contenga un principio di diritto generale, perlomeno per le società chiuse, è stato altresì sostenuto in dottrina<sup>56</sup>, sul riflesso che, come visto, «è evidente che la norma, 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»: esigenza che

---

<sup>53</sup> Nella giurisprudenza v. Cass., 7 luglio 2015, n. 14056, (nt. 29); Cass., 20 giugno 2018, n. 16291, in *Fallimento*, 2019, 45, con nota di G.M. D'AIELLO; in *Nuova giur. civ.*, 2018, 1785, con nota di A. JARACH; in *Riv. not.*, 2018, 824, con nota di A. RUOTOLO, D. BOGGIALI; in *Foro it.*, 2018, 9, 1, 2750; nonché Cass. pen., 18 febbraio 2019, n. 12186, (nt. 50). Tra le decisioni di merito, v. Trib. Pistoia, 21 settembre 2008, in *Fallimento*, 2009, 799, con nota di L. PANZANI; in *Banca, borsa, tit. cred.*, 2009, II, 191; Trib. Udine, 21 febbraio 2009, in *Riv. dir. impr.*, 2011, con nota di A. POSTIGLIONE; Trib. Venezia, 10 febbraio 2011, in *www.ilcaso.it*; Trib. Milano, 28 luglio 2015, (nt. 29); Trib. Roma, 25 agosto 2016, in *Quot. giur.*, 21 ottobre 2016, con nota di M. PASSARETTA; Trib. Treviso, 12 marzo 2019, in *www.ilcaso.it*. *Contra* Trib. Bergamo, 15 ottobre 2014, in *Fallimento*, 2015, 110.

<sup>54</sup> In questi termini Cass., 20 giugno 2018, n. 16291, (nt. 53): la decisione pone l'accento sulla conoscibilità, da parte del socio, dello stato di salute della società, nella specie da ritenere pienamente nota essendo il socio di maggioranza-finanziatore altresì presidente del consiglio di amministrazione.

<sup>55</sup> Trib. Milano, 28 luglio 2015, (nt. 29).

<sup>56</sup> Tra gli altri, O. CAGNASSO, (nt. 10), 119; ID., *S.r.l. aperta*, in *Nuove leggi civ. comm.*, 2020, 1237; E. DESANA, (nt. 38), 192; M. IRRERA, *Commento sub art. 2467*, in *Il nuovo diritto societario. Commentario*, diretto da G. COTTINO, G. BONFANTE, O. CAGNASSO, P. MONTALENTI, vol. \*\*, Bologna, Zanichelli, 2004, 1790; ID., (nt. 1), 399-400; M. MAUGERI, (nt. 38), 237; G.B. PORTALE, *I "finanziamenti" dei soci nelle società di capitali*, in *Banca, borsa, tit. cred.*, 2003, I, 678 ss.; M. RESCIGNO, (nt. 38), 15; U. TOMBARI, (nt. 35), 563. *Contra*, tra gli altri, P. MONTALENTI, (nt. 23), 901 s.

«evidentemente sussiste in ogni caso, anche nell'ipotesi di società per azioni, almeno in quella "chiusa"».

A maggior ragione ove si consideri che, in linea teorica, la regola della postergazione del rimborso dei finanziamenti "anomali" dei soci dovrebbe continuare ad applicarsi anche alle s.r.l. aperte<sup>57</sup>, rendendo viepiù anacronistico che, all'opposto, essa non operi per s.p.a. chiuse<sup>58</sup>.

Orbene, una tale conclusione parrebbe oggi trovare conferma nelle previsioni contenute nel secondo co. del già citato art. 164, d.lgs. n. 14/2019<sup>59</sup>, a mente del quale «i rimborsi dei finanziamenti dei soci a favore della società» sono privi di effetto nei confronti dei creditori se sono effettuati dopo il deposito della domanda dalla quale è conseguita l'apertura della procedura concorsuale oppure nell'anno anteriore, trovando applicazione - come dispone il secondo periodo - il secondo co. dell'art. 2467 c.c.

Dal tenore letterale della norma emerge, anche ad una prima lettura, l'ampliamento dell'ambito di applicazione del soppresso inciso contenuto nell'art. 2467, primo co., c.c., nel passaggio alla sua nuova versione racchiusa nel codice della crisi.

Per un verso, si assiste ad una specificazione sul periodo durante il quale deve essere stato effettuato il rimborso inopponibile ai creditori - che include espressamente anche quei pagamenti effettuati dopo il deposito della domanda cui è seguita l'apertura della procedura - ma, soprattutto, per altro verso, la norma, espunta dalla disciplina codicistica della s.r.l., abbraccia ora qualsiasi tipo di società, senza limitazioni o distinzioni di sorta.

---

<sup>57</sup> Cfr. O. CAGNASSO, (nt. 56), 1208 ss.; M. IRRERA, *La collocazione degli assetti organizzativi e l'intestazione del relativo obbligo (tra Codice della Crisi e bozza di decreto correttivo)*, in NDS, 2020, 115 ss.; P. BENAZZO, (nt. 47), 274.

<sup>58</sup> Come rileva E. FREGONARA, *I finanziamenti dei soci: valutazione del presupposto*, (nt. 1), 1142, «di fronte alla possibilità di costituire società a responsabilità limitata potenzialmente "aperte" con soci meri investitori e società per azioni con base azionaria ristretta, con soci partecipi all'attività economica e comunque coinvolti nella sua gestione, non meri "investitori", pare quanto mai opportuno concludere nel senso che il principio di postergazione dei finanziamenti dei soci avvenuti in situazione di anomalia, seppure ancora formalmente ancorato al segmento normativo dedicato alla società a responsabilità limitata, non trovi più il suo specifico riferimento nelle caratteristiche del tipo ed enunci una regola generale che rinviene il proprio fondamento (ma forse anche limite di operatività) nell'assetto partecipativo reale che lega il socio alla società».

<sup>59</sup> Cfr. M. IRRERA, (nt. 1), 399-400; E. FREGONARA, *I finanziamenti dei soci: valutazione del presupposto*, (nt. 1), 1140.

Sicché non solo la regola concorsuale si applica alle società azionarie ed alle società di persone commerciali<sup>60</sup>, ma «"proiettando" sul piano sostanziale l'area di applicazione, che appare senza limiti, della norma contenuta nel codice della crisi (concernente l'inefficacia del rimborso dei finanziamenti anomali)», si potrebbe considerare «che la regola della postergazione valga in ogni caso, anche per le società aperte»<sup>61</sup>.

Con la conseguenza che, per tale via si amplierebbe il *parterre* dei soci che – pur non esercitando un'attività di direzione e coordinamento<sup>62</sup> – potrebbero essere in qualche misura condizionati, nella scelta delle modalità con cui finanziare la società, dalla possibilità di vedere applicate le previsioni di cui all'art. 2467 c.c. ai propri finanziamenti.

#### 4. Osservazioni conclusive.

Le previsioni di cui all'art. 2467 c.c. mirano, per loro stessa natura, ad incidere sulla libertà del socio nel selezionare le modalità di finanziamento con cui sostenere la società cui partecipa<sup>63</sup>, incentivando, implicitamente, l'apporto a titolo di capitale, come parrebbe confermare la

---

<sup>60</sup> Come osservato da E. FREGONARA, *I finanziamenti dei soci: valutazione del presupposto*, (nt. 1), «l'art. 2467 c.c. si presenta, dunque, come norma transtipica, situata nel *corpus* normativo dedicato alle società a responsabilità limitata, ma, facendo riferimento in via preminente al suo fondamento, destinata a ricoprire un'area di applicazione ulteriore rispetto al modello legale in cui risulta inserita». In questo senso M. IRRERA, (nt. 1), 397 ss.; O. CAGNASSO, (nt. 56), 1237.

<sup>61</sup> Così O. CAGNASSO, (nt. 56), 1237. In argomento v. anche N. BACCETTI, (nt. 1), 699 ss.

<sup>62</sup> Pur non soffermandosi, in questa sede, sull'operatività della regola della postergazione disciplinata dall'art. 2497-*quinquies* c.c., si rileva che il terzo co. dell'art. 164, d.lgs. n. 14/2019, stabilisce che le previsioni di cui al secondo co. trovano applicazione «anche al rimborso 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».

<sup>63</sup> V., tra le altre, Trib. Milano, 28 luglio 2015, (nt. 29), «la disciplina di cui all'art. 2467 c.c. [...] non è di per sé una disciplina singolare o isolata nel complessivo disegno del diritto societario, ma appare invece del tutto coerente con le linee fondanti di tale disegno, prevedenti, per lo svolgimento di attività di impresa in forma societaria, l'immissione da parte dei soci di capitale di rischio e il rinnovo di tale immissione nel caso di perdita del capitale originario, sicché, in tale contesto di norme (relativo in particolare alla disciplina dei conferimenti e agli obblighi di ricapitalizzazione), la valenza anti-elusiva della postergazione dei finanziamenti dei soci *ex art.* 2467 c.c. appare espressione di un principio generale».

più recente giurisprudenza – e di merito<sup>64</sup> e di legittimità<sup>65</sup> – che ha ritenuto validi i conferimenti in compensazione di crediti postergabili<sup>66</sup>.

La norma risulta così portatrice di un principio di corretto finanziamento<sup>67</sup>: «l'ampia flessibilità concessa ai soci nella pianificazione delle proprie scelte finanziarie deve tuttavia svolgersi con attenzione alla tutela dei terzi finanziatori, onde evitare che la scelta dei soci si trasformi in abuso nei confronti di costoro»<sup>68</sup>.

Principio, questo, che assume particolare rilevanza lungo tutta la vita della società, ma che potrebbe rivelarsi essenziale in situazioni (solo) apparentemente antitetiche quali, ad un estremo, l'avvio dell'attività imprenditoriale: non a caso, forse, l'art. 2467 c.c. non compare tra le norme oggetto di deroga nell'ambito della disciplina delle *start up* innovative, cui è invece consentita la raccolta di capitali di rischio tramite *crowdfunding*<sup>69</sup>.

---

<sup>64</sup> Come esplicitamente confermato da App. Catania, 5 giugno 2019, (nt. 29), per il quale «sono validi i conferimenti in compensazione di crediti postergabili in quanto attraverso la compensazione, si pone rimedio alla scorrettezza nella scelta del mezzo di sovvenzionamento della società sottocapitalizzata in crisi, posta in essere attraverso l'erogazione del finanziamento anomalo in luogo del più ragionevole conferimento, in conformità allo scopo dell'art. 2467 c.c. di disincentivare il fenomeno della sottocapitalizzazione nominale, in favore dell'apporto di capitale di rischio». La possibilità di compensare il debito postergato con il credito derivante dalla sottoscrizione dell'aumento di capitale sociale da parte del socio-finanziatore è stata negata, invece, da Trib. Roma, 6 febbraio 2017, (nt. 14).

<sup>65</sup> V. Cass., 19 febbraio 2018, n. 3946, in *Giur. it.*, 2018, 1916, ove si è deciso che «le disposizioni dell'art. 2467 c.c. non operano in caso di aumento di capitale sociale liberato dal socio mediante compensazione con propri precedenti crediti vantati nei confronti della società, trattandosi della sottoscrizione di capitale di rischio e non di un finanziamento».

<sup>66</sup> Anche nell'ambito delle disposizioni emergenziali, si rileva che, da un lato, la disapplicazione temporanea delle previsioni di cui agli artt. 2467 e 2497-*quinquies* c.c. è terminata il 31 dicembre 2020, mentre, dall'altro lato, la disciplina derogatoria temporanea concernente gli aumenti di capitale – prevista dall'art. 44, d.l. 16 luglio 2020, n. 76 (c.d. decreto "Semplificazioni"), convertito con modificazioni da l. 11 settembre 2020, n. 120 – introdotta sì successivamente, è rimasta in vigore sino al 30 giugno 2021. Su dette previsioni cfr., tra gli altri, P. MARCHETTI, *Provvedimenti emergenziali (c.d. decreto "Semplificazioni") ed aumento di capitale*, in *Riv. soc.*, 2020, 1165 ss.; V. PINTO, M. SPERANZIN, *Aumento di capitale "Covid-19" e poteri indisponibili della maggioranza*, in *Nuove leggi civ. comm.*, 2021, 13 ss.

<sup>67</sup> Cass., 24 luglio 2007, n. 16393, (nt. 26), in cui si aggiunge che la sua violazione «comporta una riqualificazione imperativa del prestito in prestito postergato rispetto alla soddisfazione dei creditori».

<sup>68</sup> In questi termini Trib. Torino, 15 luglio 2016, (nt. 14).

<sup>69</sup> Cfr., rispettivamente, gli artt. 26 e 30 del d.l. 18 ottobre 2012, n. 179, convertito con modificazioni dalla l. 17 dicembre 2012, n. 221. Sulla disciplina delle *start up* innovative,

E, all'altro estremo, al profilarsi (e, *a fortiori*, al verificarsi) di uno stato di crisi della società, inteso nell'accezione di cui all'art. 2, lett. a), d.lgs. n. 14/2019, il quale costituisce una delle ipotesi in cui, ai sensi del secondo co. dell'art. 2467 c.c., è più "ragionevole" che il socio effettui un conferimento.

Senonché proprio la situazione critica in cui versa la società potrebbe, per converso, incentivare il socio ad effettuare un finanziamento, qualora esso sia in funzione o in esecuzione di una soluzione concordata della crisi, al fine di beneficiare della prededuzione dell'80% dell'importo finanziato.

Oltre ad incidere sulla scelta tra le modalità di finanziamento con cui i soci possono sostenere la società, le previsioni di cui all'art. 2467 c.c. si riverberano altresì sull'operato dell'organo amministrativo e non soltanto quale conseguente fonte di responsabilità *ex artt.* 2393 e 2394 c.c. in caso di rimborso dei finanziamenti anomali in spregio dell'art. 2467 c.c.<sup>70</sup>.

Al fine di verificare la sussistenza di una delle situazioni rilevanti ai sensi del secondo co. dell'art. 2467 c.c., essi saranno tenuti a predisporre assetti adeguati - prioritariamente contabili e, di riflesso, informativi, specie verso i soci<sup>71</sup> - che permettano di monitorare lo stato di salute della società, tanto al momento della concessione del finanziamento<sup>72</sup> quanto a quello del successivo rimborso.

---

v., tra gli altri, AA.VV., *Start up e P.M.I. innovative*, diretto da O. CAGNASSO, A. MAMBRIANI, Bologna, Zanichelli, 2020.

<sup>70</sup> Effettuato «nella piena consapevolezza della crisi finanziaria in cui la società versava», come deciso da Trib. Catania, 5 febbraio 2020, (nt. 27).

<sup>71</sup> Cfr. O. CAGNASSO, (nt. 1), 417, il quale osserva che gli amministratori dovrebbero sottoporre ai soci la valutazione sullo stato di salute della società anteriormente all'esecuzione del finanziamento, informandoli di eventuali rischi in punto di postergazione del loro rimborso.

<sup>72</sup> Sui vincoli che gli amministratori possono incontrare nel richiedere ai soci di finanziare la società, cfr. O. CAGNASSO, (nt. 1), 405 ss., part. 418, il quale rileva che, «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 [...] 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».



Quest'ultimo costituisce un termine che, nelle antinomie applicative che paiono contraddistinguere la norma, diviene nodale: vuoi per consentire la restituzione di finanziamenti anomali qualora la società sia stata traguardata verso l'equilibrio economico-finanziario, vuoi, all'opposto, per rifiutare il rimborso di finanziamenti privi di anomalia originaria allorquando siano sopraggiunte pericolose tensioni finanziarie.

Un terreno, quello dei finanziamenti dei soci, sul quale, pertanto, ben può misurarsi concretamente l'adeguatezza degli assetti predisposti ed adottati dall'organo amministrativo in funzione della tempestiva emersione della crisi di impresa, ai sensi dell'art. 2086, secondo co., c.c.