

Alma Mater Studiorum – Università di Bologna

DOTTORATO DI RICERCA IN

ISTITUZIONI, MERCATI E TUTELE. INDIRIZZO: DIRITTO DELLE  
SOCIETA' E DEI MERCATI FINANZIARI

Ciclo XXIII

**Settore/i scientifico-disciplinare/i di afferenza: IUS/04**

IL CORRETTO FINANZIAMENTO DELL'IMPRESA SOCIETARIA

**Presentata da: MARCO PRESTIPINO**

**Coordinatore Dottorato**

**Relatore**

**Chiar.mo Prof. Francesco Vella**

**Chiar.mo Prof. Francesco Vella**

**Esame finale anno 2011**

## CAPITOLO PRIMO

### I MEZZI DI FINANZIAMENTO DELL'IMPRESA SOCIETARIA

1. Premessa.	1
2. I conferimenti come forma tipica di finanziamento del socio di società di capitali.	4
2.1. Conferimenti e capitale sociale. Funzione produttivistica e funzione (indiretta) di garanzia dei creditori sociali.	5
2.2. Il conferimento nella prospettiva del socio.	11
3. I versamenti dei soci fuori capitale. La figura atipica del versamento in conto capitale.	13
3.1. Problemi di qualificazione dei versamenti in conto capitale. La distinzione tipologica rispetto alle fattispecie finitime.	19
3.2. Incidenza dei versamenti in conto capitale sull'equilibrio finanziario e sulla patrimonializzazione dell'impresa.	22
4. I prestiti dei soci alla società.	25
4.1 La distinzione tipologica tra i prestiti dei soci e i versamenti in conto capitale. Il criterio dell'effettiva volontà delle parti.	29

## CAPITOLO SECONDO

### LO SQUILIBRIO PATRIMONIALE DELLE SOCIETA' DI CAPITALI E LA DISCIPLINA DELLA RISERVA DA «VERSAMENTI IN CONTO CAPITALE»

1. Brevi cenni sul fenomeno della sottocapitalizzazione.	38
2. La rilevanza della consistenza del rapporto tra patrimonio netto e indebitamento nel vigente sistema di diritto societario.	42
2.1. L'art. 2412 e il limite all'emissione di obbligazioni.	42
3. Lo squilibrio patrimoniale eccessivo: un primo approccio ad una fattispecie dai confini incerti.	46
4. La disciplina dei versamenti in conto capitale e della distribuzione delle relative riserve.	48
4.1. Tesi dell'applicabilità dell'art. 2445 c.c. Critica.	49
4.2. Tesi dell'applicabilità della disciplina in materia di riserva legale. Critica.	51
4.3. Tesi dell'applicabilità della disciplina del sovrapprezzo. Critica.	52
4.4. La riserva da versamenti in conto capitale come riserva facoltativa distribuibile	53

in esecuzione di una delibera dell'assemblea ordinaria o di una decisione dei soci  
ex art. 2479 c.c.

5. Erosione della riserva da versamenti in conto capitale per effetto di perdite.	56
6. La riserva da versamenti in conto capitale come riserva non targata	57
7. L'imputazione a capitale della riserva da versamenti in conto capitale.	61
8. La distribuzione della riserva da versamenti in conto capitale in sede di liquidazione ordinaria o concorsuale della società.	63

## CAPITOLO TERZO

### LA DISCIPLINA DEI FINANZIAMENTI CON DIRITTO AL RIMBORSO NELLE SOCIETA' DI CAPITALI

#### SEZIONE I

##### I finanziamenti dei soci prima della riforma del diritto societario

1. Introduzione.	67
2. Il problema dei prestiti dei soci nelle società di capitali prima della riforma del diritto societario.	70
2.1. La soluzione proposta da Pavone La Rosa: finanziamenti sproporzionati rispetto al capitale e superamento della personalità giuridica.	70
2.2. La tesi di Abbadessa: ragione concreta del negozio e conferimento in godimento delle somme oggetto del finanziamento.	74
2.3. La soluzione di Portale: sottocapitalizzazione nominale, finanziamenti sostitutivi del capitale e frode alla legge.	77
2.4. La soluzione proposta da Tantini: rischio di insolvenza della società al momento della concessione del finanziamento e riqualificazione del prestito in apporto.	83

#### SEZIONE II

##### La nozione di finanziamento rilevante ai fini dell'applicazione dell'art. 2467 c.c.

1. Introduzione.	85
2. La nozione di finanziamento rilevante ai fini dell'applicazione dell'art. 2467 c.c. Applicabilità della norma ai soli finanziamenti riconducibili ad operazioni creditizie.	87
3. Il presupposto oggettivo: rilevanza della situazione finanziaria in cui versa la società al momento della concessione del finanziamento.	100
4. Il presupposto soggettivo: la qualità di socio del finanziatore. Diritti di informazione del socio e obbligo degli amministratori di redigere una situazione patrimoniale e finanziaria aggiornata.	112

4.1. La qualità di socio deve essere rivestita al momento della concessione del finanziamento. Vicende relative alla partecipazione e alla circolazione del credito. Il problema dell'applicabilità della norma in caso di emissione di titoli di debito. L'interposizione nella concessione del finanziamento.	117
---	-----

### SEZIONE III

#### La disciplina dei finanziamenti dei soci nella s.r.l.: l'art. 2467, comma 1, c.c.

1. Assenza di una riqualificazione imperativa dell'operazione finanziaria.	126
2. La questione dell'applicabilità della postergazione nella fase operativa della società.	129
2.1. La tesi processualistica. Critica.	131
2.2. La tesi sostanzialistica. La postergazione come condizione sospensiva dell'esigibilità del credito del socio. Critica.	133
3. Il rimborso <i>durante societate</i> : esigibilità alla scadenza pattuita e rimedi alternativi ipotizzabili in caso di richiesta del rimborso da parte del socio.	139
3.1. Causa concreta del contratto di finanziamento e potere degli amministratori di opporre al socio il carattere abusivo dell'esercizio del diritto di credito in costanza della situazione di crisi.	140
3.2. (Segue): Il dovere degli amministratori di opporre al socio l'eccezione relativa all'abuso del diritto.	145
4. La postergazione del rimborso in sede di liquidazione ordinaria. L'ordine di priorità nel soddisfacimento dei creditori beneficiari della postergazione.	148
5. La postergazione del rimborso del finanziamento in sede di fallimento.	150
5.1. L'obbligo di restituzione delle somme rimborsate nell'anno anteriore alla dichiarazione di fallimento.	154
6. I finanziamenti postergati dei soci nell'ambito del concordato preventivo e degli accordi di ristrutturazione dei debiti. Cenni.	158
7. Finanziamento dei soci e raccolta del risparmio da parte della società. Profili di diritto bancario.	161
8. La rappresentazione contabile dei finanziamenti soggetti alla postergazione legale.	163
9. L'applicazione dell'art. 2467 c.c. ai finanziamenti infragruppo.	165
10. La questione dell'applicabilità in via analogica dell'art. 2467 c.c. alle s.p.a. non facenti parte di un gruppo.	169
CONCLUSIONI	173
NOTA BIBLIOGRAFICA	180



## CAPITOLO PRIMO

### I MEZZI DI FINANZIAMENTO DELL'IMPRESA SOCIETARIA

SOMMARIO: 1. *Premessa.* – 2. *I conferimenti come forma tipica di finanziamento del socio di società di capitali.* – 2.1. *Conferimenti e capitale sociale. Funzione produttivistica e funzione (indiretta) di garanzia dei creditori sociali.* - 2.2. *Il conferimento nella prospettiva del socio.*- 3. *I versamenti dei soci fuori capitale. La figura atipica del versamento in conto capitale.*- 3.2. *Problemi di qualificazione dei versamenti in conto capitale. La distinzione tipologica rispetto alle fattispecie finitime.*- 3.3. *Incidenza dei versamenti in conto capitale sull'equilibrio finanziario e sulla patrimonializzazione dell'impresa.*- 4. *I prestiti dei soci alla società.*

#### 1. *Premessa.*

Tradizionalmente i mezzi di finanziamento cui le società (e in particolare le società di capitali) possono fare ricorso si distinguono in mezzi propri e mezzi altrui (o mezzi di terzi). Prima di passare all'esame dettagliato delle diverse tipologie di finanziamento riconducibili rispettivamente all'una e all'altra categoria è opportuno delineare in estrema sintesi le caratteristiche minime essenziali di ciascuna di esse.

Adottando la prospettiva di colui che eroga il finanziamento, è possibile in via di prima approssimazione, definire come mezzi finanziari propri quelli il cui apporto non conferisce al soggetto finanziatore un diritto perfetto al rimborso del capitale e non gli attribuisce, quindi, la qualifica di creditore sociale. È bene precisare sin da ora che l'assenza del diritto al rimborso non va intesa nel senso di assoluta impossibilità per il finanziatore di recuperare il valore delle somme apportate in società. I mezzi propri, infatti, possono essere rimborsati sia *durante societate* che in sede di liquidazione della società. Nella fase attiva (*durante societate*) sarà necessaria una decisione organizzativa della compagine sociale, diversa a seconda che si tratti di conferimenti o apporti fuori capitale, ed il rimborso sarà possibile solo se il valore dell'apporto non sia stato eroso in tutto o in parte da perdite. In sede di liquidazione, chi ha apportato mezzi propri (ovvero capitale di rischio), avrà diritto al rimborso dell'apporto soltanto dopo che siano stati integralmente soddisfatti i creditori sociali; egli vanterà, pertanto, sul patrimonio sociale una pretesa di carattere residuale rispetto a quella di quanti abbiano concesso credito alla società.

Se osservati dal punto di vista della società finanziata, i mezzi propri si caratterizzano per il fatto di determinare un incremento dell'attivo cui corrisponde un incremento del patrimonio netto; la società che riceve l'apporto non diventa, infatti, debitrice del soggetto che ha eseguito il finanziamento, ma acquisisce in modo stabile al proprio patrimonio il valore delle somme (o dei beni) apportati.

Al contrario, i mezzi altrui sono definibili come risorse finanziarie il cui apporto conferisce al soggetto finanziatore un diritto perfetto al rimborso del capitale, rendendolo così creditore della società. Quest'ultima, a sua volta, diviene debitrice del finanziatore, il cui finanziamento, pertanto, determina un incremento dell'attivo cui corrisponde un incremento (di eguale misura) dell'indebitamento.

È evidente che l'espressione finanziamento è stata utilizzata fino ad ora in un'accezione generale che ricomprende tutte le risorse finanziarie cui la società può fare ricorso al fine di reperire i mezzi necessari al conseguimento dell'oggetto sociale<sup>1</sup>. Anche al termine apporto si è voluto attribuire un connotato di generalità, ricomprendendo nella nozione sia i conferimenti in senso tecnico, sia gli apporti fuori capitale che i finanziamenti riconducibili a fattispecie di contratti creditizi.

La scelta del tipo di finanziamento cui ricorrere è tendenzialmente libera e rimessa all'autonomia contrattuale delle parti, la quale incontra solo alcuni limiti imposti da norme o da principi inderogabili del diritto societario. Innanzitutto, si deve osservare che, essendo il conferimento un elemento tipologico della nozione di società, è evidente che nella fase genetica della stessa il ricorso ai mezzi propri, e in

---

<sup>1</sup> L'espressione finanziamento è di regola utilizzata in un'accezione più ristretta indicandosi con essa la prestazione di capitale di credito e non anche l'investimento in capitale di rischio. Sul punto, cfr. G. FERRI JR., *Investimento e conferimento*, Milano, Giuffrè, 2001, 39, il quale sottolinea (riprendendo le parole di A. GRAZIANI, voce *Investimento (Economia politica)*, in *Noviss. Dig. It.*, Vol. XI, Torino, Utet, 1963, 32) che inteso in senso ampio, l'investimento rappresenta «la sottrazione di risorse economiche al consumo immediato e la destinazione di esse alla produzione di altra ricchezza». Evidenzia come l'espressione finanziamento, utilizzata in modo generico e comprensivo, possa essere intesa nel senso di dotazione di mezzi economici per l'esercizio dell'impresa, F. CHIAPPETTA, *Finanziamento della società per azioni e interesse sociale*, in *Riv. soc.*, 2006, 671. L'Autore sottolinea inoltre che l'immanenza del profilo finanziario, confermata anche dall'origine storica del prototipo delle società per azioni, permette di ricostruire il concetto di società piuttosto che in termini di disciplina dell'impresa, o meglio del soggetto dell'impresa, in termini di finanziamento della stessa. Sul punto si vedano anche M. MAUGERI, *Dalla struttura alla funzione della disciplina sui finanziamenti soci*, in *Riv. dir. comm.*, 2008, I, 133 s., il quale mette in evidenza come l'espressione "finanziamenti soci", se non ulteriormente precisata, rischia di rivelarsi incolore, in quanto si presta ad individuare profili tipici sia dei conferimenti, e quindi del capitale di rischio apportato dai soci, che dei finanziamenti effettuati sulla base di un rapporto creditizio; M. CATANIA, *Mutuo di scopo*, in P. Cendon (a cura di), *I nuovi contratti nella prassi civile e commerciale*, XII, Torino, Utet, 2005, 449, il quale afferma che «il termine finanziamento non indica una categoria giuridica dai contorni definiti, ma una serie di tecniche eterogenee considerabili unitariamente solo per essere tutte dirette a produrre lo stesso effetto economico che, generalmente, consiste nell'apprestare risorse finanziarie a favore di un soggetto in considerazione dell'attività che questi svolge o intende svolgere».

particolare ai conferimenti, è essenziale. L'art. 2247 c.c., nell'individuare gli elementi tipologici del contratto di società, «pone espressamente il principio dell'essenzialità dei conferimenti»<sup>2</sup>. Il finanziamento iniziale dell'impresa societaria avviene necessariamente attraverso i conferimenti dei soci, ovvero attraverso un mezzo di finanziamento che rappresenta la sottocategoria principale dei mezzi propri. E ciò vale per tutte le società, indipendentemente dal tipo cui esse sono in concreto riconducibili.

Limiti più stringenti, e relativi non solo alla fase genetica della società, sono imposti all'autonomia privata nella scelte di finanziamento riguardanti le società di capitali. Il riferimento è alle disposizioni che impongono un capitale minimo per le s.p.a. e per le s.r.l., le quali richiedono che, sia in sede di costituzione che durante la vita della società, siano presenti mezzi propri imputati a capitale il cui valore sia almeno pari alla cifra indicata dalla legge<sup>3</sup>.

È comunque possibile affermare che, soprattutto nella fase successiva alla costituzione, la società gode di un'ampia autonomia nella scelta delle risorse finanziarie cui attingere come strumento per permettere l'esercizio dell'attività di impresa in cui si sostanzia l'oggetto sociale.

Nel corso del presente lavoro, l'attenzione sarà concentrata sulle diverse modalità attraverso le quali il socio di una società di capitali può contribuire al finanziamento, inteso in senso lato, della società ed in particolare sulle conseguenze che, sul piano dell'aspettativa al rimborso del capitale investito, derivano dalla scelta di una piuttosto che di un'altra forma di finanziamento.

La trattazione solo in parte potrà essere unitaria, ovvero riferita indistintamente alla figura del socio, inteso come finanziatore, nell'ambito delle società di capitali. Gli elementi tipologici che distinguono la s.p.a. dalla s.r.l., infatti, non possono non essere tenuti in considerazione in quanto essi hanno

---

<sup>2</sup> Cfr. M. S. SPOLIDORO, *I conferimenti in danaro*, in G. E. Colombo e G. B. Portale (diretto da), *Trattato delle società per azioni*, Torino, UTET, 2004, 1\*\*, 285; Sul punto, si veda anche G. MARASÀ, *Le società*, t. 1, *Società in generale*, in Iudica e Zatti (a cura di), *Trattato di diritto privato*, Milano, Giuffrè, 2000, 158.

<sup>3</sup> Nelle s.p.a., la riduzione reale del capitale, mediante rimborso ai soci del valore del conferimento o mediante liberazione degli stessi dall'obbligo di eseguire i conferimenti ancora dovuti, non può essere deliberata né eseguita se per effetto dell'esecuzione il capitale reale è destinato a scendere sotto la soglia del minimo legale (cfr. 2445, comma 1, c.c. che richiama l'art 2327 c.c.). Inoltre, se il capitale reale scende, per effetto di perdite superiori al terzo, al disotto del minimo legale, la società si scioglie, salvo che venga deliberata (dall'assemblea straordinaria convocata senza indugio dagli amministratori) la riduzione e il contestuale aumento del capitale ad una cifra non inferiore al detto minimo ovvero la trasformazione della società (cfr. artt. 2447 c.c. e 2484 n. 4). Analoghe disposizioni sono dettate in materia di s.r.l. (cfr. art. 2482, co. 1, c.c. e art. 2482-ter).

inevitabilmente dei riflessi molto rilevanti sia sul piano della disciplina espressa dei finanziamenti che sotto il profilo della ricostruzione di principi impliciti nel sistema.

Diverse sono infatti le caratteristiche e la rilevanza del socio che il legislatore della riforma ha dimostrato di considerare socialmente tipiche nel disciplinare da un lato la s.p.a. e dall'altro la s.r.l. E tale diversità sembra dare ragione, almeno ad una prima lettura, di alcune scelte normative che riguardano specificamente il tema del finanziamento, o meglio del corretto finanziamento, della società da parte dei soci <sup>4</sup>.

## *2. I conferimenti come forma tipica di finanziamento del socio di società di capitali.*

Per entrare nel vivo della tematica del corretto finanziamento dell'impresa esercitata in forma di società di capitali, è opportuno prendere le mosse da alcune considerazioni sui conferimenti dei soci. Anche se i limiti della presente trattazione non permettono di analizzare approfonditamente tutti gli aspetti giuridicamente rilevanti di questa forma di finanziamento, non si può prescindere dall'esame di alcuni dei tratti caratterizzanti dei conferimenti e, in particolare, della disciplina relativa al rimborso del loro valore (cfr. artt. 2445 e 2482 c.c.), in quanto da una analisi di quest'ultima è possibile trarre importanti spunti di riflessione relativi alle possibili soluzioni delle questioni interpretative che sorgono nel momento in cui ci si propone di ricostruire una disciplina in materia di rimborso degli apporti diversi dai conferimenti.

Il conferimento rappresenta lo strumento principale di finanziamento dell'impresa societaria; e ciò per una pluralità di ragioni. In primo luogo, esso è, come si è già accennato, elemento essenziale della nozione di società, almeno sotto due profili: a) senza conferimento non vi è società; b) il conferimento è l'unico tipo

---

<sup>4</sup> Il riferimento è evidentemente all'art. 2467 c.c., che disciplina i finanziamenti con diritto al rimborso effettuati dai soci di una s.r.l. in determinate situazioni di crisi della società, legislativamente individuate. La norma è richiamata nell'ambito della disciplina dei gruppi di società, e non invece dalle norme che regolano la s.p.a. monade. Ciò nonostante, ci si deve interrogare sulla possibilità di estendere in via analogica ai finanziamenti dei soci di s.p.a. la soluzione normativa contenuta nell'art. 2467 c.c. Sul punto si tornerà diffusamente più avanti.

di apporto finanziario a favore della società che consente l'acquisto della qualità di socio<sup>5</sup>.

Nelle società di capitali, poi, la rilevanza del conferimento risulta accentuata dato che i conferimenti permettono la formazione del capitale reale, la cui disciplina assume un ruolo centrale nell'ordinamento di questa "categoria" di società. I principi di effettività ed integrità del capitale costituiscono senza dubbio uno dei cardini intorno ai quali ruota buona parte della normativa in materia di s.p.a. e s.r.l., al punto che è possibile affermare che essi rappresentano dei connotati di identità dei tipi societari appena menzionati.

*2.1. I conferimenti nella prospettiva della società: la formazione del capitale reale. Funzione produttivistica e funzione (indiretta) di garanzia dei creditori sociali.*

Osservato dal punto di vista della società, il conferimento è una forma di finanziamento caratterizzata da un elevato grado di stabilità, il cui valore viene dal punto di vista contabile imputato a patrimonio netto sotto la voce "capitale sociale". Nella prospettive del soggetto destinatario del conferimento, particolare importanza riveste la formazione del capitale reale<sup>6</sup>, ovvero di una quota ideale del patrimonio netto<sup>7</sup> il cui valore è destinato in modo durevole all'esercizio dell'attività di impresa garantendo la capacità produttiva della stessa.

La stabile destinazione del valore del conferimento all'autofinanziamento dell'impresa, il principio di effettività e integrità del capitale sociale e il vincolo di indistribuibilità in cui si traduce l'imputazione a capitale non sono però da soli sufficienti a garantire la formazione e il mantenimento nel corso della vita della società di un'adeguata dotazione patrimoniale che sia congrua rispetto alle esigenze di finanziamento dell'attività in cui si sostanzia l'oggetto sociale. Se infatti è vero che i conferimenti e la formazione di un capitale sociale (reale) effettivo ed integro

---

<sup>5</sup> In questo senso, M. S. SPOLIDORO, *I conferimenti in danaro*, in G. E. Colombo e G. B. Portale (diretto da), *Trattato delle società per azioni*, Torino, UTET, 2004, 1\*\*, 285. È però evidente che la qualità di socio può essere acquistata senza eseguire alcun tipo di apporto a favore della società, mediante l'acquisto di una partecipazione da un soggetto che sia già socio.

<sup>6</sup> Sulla nozione di capitale reale si veda, tra gli altri, G. B. PORTALE, *Capitale sociale e società per azioni sottocapitalizzata*, in G. E. Colombo e G. B. Portale (diretto da), *Trattato delle società per azioni*, Torino, Utet, 2004, 4 ss.

<sup>7</sup> Che il capitale sociale sia in realtà espressivo di una parte ideale e della disciplina di una parte ideale del patrimonio della società è messo in evidenza da P. FERRO-LUZZI, *I «versamenti in conto capitale»*, nota a Cass., 3 dicembre 1980, n. 6315, in *Giur. comm.*, 1981, II, 897.

hanno come funzione principale quella di garantire la produttività<sup>8</sup> e dunque l'esercizio produttivo dell'attività di impresa individuata in statuto<sup>9</sup>, è anche vero che manca nell'ordinamento societario una norma che imponga di dotare la società e di mantenere durante la sua vita un capitale sociale la cui entità sia congrua o perlomeno non manifestamente incongrua rispetto all'oggetto sociale. Le uniche disposizioni che riguardano la misura del capitale sociale sono quelle che prevedono la necessaria formazione e il mantenimento di un capitale minimo non inferiore a quello stabilito dalla legge. Il riferimento è all'art. 2327 c.c., dettato in materia di s.p.a., e all'art. 2463, co. 1, n. 4, in materia di s.r.l. Queste due disposizioni, prevedendo minimi di capitale più elevati per le s.p.a., possono fungere soltanto da criteri di selezione della dimensione dell'impresa da esercitare rispettivamente in forma di s.p.a. o di s.r.l.<sup>10</sup>; essi finiscono con il riservare il tipo della società per azioni ad iniziative imprenditoriali in cui i soci sono disposti in fase di costituzione ad effettuare un investimento complessivo (inteso qui come ammontare complessivo dei conferimenti iniziali) sicuramente più impegnativo, in termini di valore, di quello necessario per la costituzione di una s.r.l.

Ma la previsione di due soglie minime valide rispettivamente per tutte le s.p.a. e per tutte le s.r.l., non è certo sufficiente a garantire che l'entità del capitale sia congrua rispetto alle esigenze produttive della società. Rispettati i minimi imposti dalla legge, il capitale potrà essere determinato in piena autonomia e la relativa cifra potrà ben risultare esigua rispetto alle dimensioni dell'attività che costituisce l'oggetto sociale, senza che a tale esiguità l'ordinamento ricollegli, almeno espressamente, conseguenze normative.

---

<sup>8</sup> Sulla funzione produttivistica e vincolistica del capitale sociale vedi, G.F. CAMPOBASSO, *Diritto commerciale*, vol. 2, VI ed., Torino, Utet, 2006, 5 ss., 191 ss. Mette bene in risalto la funzione produttivistica dei conferimenti e del capitale reale anche M. MIOLA, *I conferimenti in natura*, in G. E. Colombo e G. B. Portale (diretto da), *Trattato delle società per azioni*, 1\*\*\*, Torino, Utet, 2004, 46 s., il quale tra l'altro evidenzia come i conferimenti e il capitale svolgano, seppur indirettamente, anche una funzione di garanzia.

<sup>9</sup> Cfr. L. PARRELLA, *Versamenti in denaro dei soci e conferimenti nelle società di capitali*, Milano, Giuffrè, 2000, 4, che sottolinea come i caratteri tipizzanti del conferimento vanno individuati, sotto il profilo della funzione dell'apporto, nella finalità di dotare la società dei mezzi patrimoniali necessari per lo svolgimento dell'attività e, sotto il profilo della disciplina, nella peculiarità del diritto di restituzione del socio conferente.

<sup>10</sup> Cfr. G. B. PORTALE, *Capitale sociale e società per azioni sottocapitalizzata*, in G. E. Colombo e G. B. Portale (diretto da), *Trattato delle società per azioni*, Torino, Utet, 2004, 35 ss.; nello stesso senso sono orientati F. GALGANO, R. GENGHINI, *Il nuovo diritto societario*, in F. Galgano (diretto da), *Trattato di diritto commerciale e di diritto pubblico dell'economia*, XXIX, t. 1, 2ª ed., Padova, Cedam, 2004, 4, secondo cui «l'entità del capitale richiesto – più elevata per la società per azioni, assai meno elevata per la società a responsabilità limitata – tende a mantenere il rapporto tra forma della società e dimensioni dell'impresa; si veda anche TANTINI, *Capitale e patrimonio nella società per azioni*, Cedam, Padova, 1980, 37 ss.

Manca, nell'ambito della disciplina delle società di capitali, una norma imperativa che possa dirsi espressione manifesta di un principio di adeguata capitalizzazione dell'impresa. Sul punto occorrerà tornare più avanti, quando si prenderà in considerazione il fenomeno della sottocapitalizzazione (in particolare di quella nominale) delle imprese esercitate in forma di società per azioni o a responsabilità limitata e si esamineranno in modo più approfondito i rimedi che parte della dottrina ha ritenuto possano essere utilizzati per risolvere le non poche questioni problematiche sollevate da questo fenomeno <sup>11</sup>.

Tornando brevemente al tema della funzione dei conferimenti e del capitale sociale, ci si deve chiedere se essi abbiano o meno una funzione diretta e immediata di garanzia dei creditori sociali. L'argomento non è nuovo in letteratura e le opinioni sul tema non sono certo unanimi <sup>12</sup>.

Sembra comunque preferibile la tesi secondo cui al capitale sociale non può essere riconosciuta una funzione diretta di garanzia dei creditori sociali <sup>13</sup>. Diversamente argomentando, sarebbe difficile dar ragione del perché siano conferibili in società entità patrimoniali non espropriabili <sup>14</sup>. Inoltre, il capitale

---

<sup>11</sup> Il tema della sottocapitalizzazione dell'impresa societaria è stato di recente affrontato in modo particolarmente approfondito da G. B. PORTALE, *Capitale sociale e società per azioni sottocapitalizzata*, in G. E. Colombo e G. B. Portale (diretto da), *Trattato delle società per azioni*, 1\*\*, Torino, Utet, 2004, 3 ss., dal cui contributo non si può prescindere ai fini di una completa e approfondita analisi dell'argomento. Alla tematica della sottocapitalizzazione formale e materiale verrà dedicato il capitolo successivo.

<sup>12</sup> Si vedano, sull'argomento, i contributi di C. ANGELICI, *La costituzione della società per azioni*, in *Trattato di diritto privato* diretto da P. Rescigno, Vol 16, *Impresa e lavoro*, Tomo II, Torino, Utet, 1985, 244 ss.; G. OLIVIERI, *I conferimenti in natura nelle società per azioni*, Padova, Cedam, 1989; G. B. PORTALE, *Capitale sociale e società per azioni sottocapitalizzata*, in *Riv. soc.*, 1991, 3 ss.; G. SPATAZZA, *Conferimento di beni in godimento e capitale sociale*, Milano, Giuffrè, 1991, 64 ss.; A. PISANI MASSAMORMILE, *Conferimenti in s.p.a. e formazione del capitale*, Napoli, Jovene, 1992, 13 ss.; M. S. SPOLIDORO, voce *Capitale sociale*, in *Enc. dir.*, IV Aggiorn., Milano, Giuffrè, 2000, 218 ss.; G. FERRI jr., *Investimento e conferimento*, Milano, Giuffrè, 2001, 5, nt. 4.

<sup>13</sup> Riconosce una funzione diretta di garanzia al capitale sociale, SIMONETTO, *Responsabilità e garanzia nel diritto delle società*, Padova, Cedam, 1959, 214 ss.

Per una critica alla tesi sostenuta dal Simonetto si veda, tra i tanti, F. DI SABATO, *Capitale e responsabilità interna nelle società di persone*, Morano, 1967, 117 ss.; ID, *Manuale delle società*, Torino, Utet, 1999, 61 ss.; G. B. PORTALE, *Capitale sociale e conferimenti nella società per azioni*, in *Riv. soc.*, 1970, 16 ss.; M. CASSOTTANA, *Società sottocapitalizzata, onere di pubblicità e responsabilità degli amministratori (profili comparatistici)*, in *Giur. comm.*, 1988, I, 365 s., il quale sottolinea che il «capitale «reale» non potrebbe utilmente essere concepito come fondo di garanzia (*Haftungsfond*), ma piuttosto come complesso di valori predisposto dai soci per il conseguimento dell'oggetto sociale».

<sup>14</sup> Sul punto si veda, anche per più completi richiami bibliografici G. B. PORTALE, *Capitale sociale e società per azioni sottocapitalizzata*, cit., 18 ss., il quale sottolinea che nel nostro diritto positivo non trovano conferma i due postulati su cui si fondano le teorie che assegnano al capitale sociale una funzione diretta di garanzia. Il primo postulato è che nelle società di capitali sarebbero conferibili solo i beni in natura suscettibili di azioni esecutive a favore dei creditori sociali. Il secondo postulato è che nella colonna dell'attivo dello stato patrimoniale sarebbero iscrivibili unicamente beni espropriabili da valutare al valore di realizzo.

sociale non è identificabile come un complesso di beni, bensì esclusivamente come una disciplina di valori. Il capitale sociale nominale, infatti, altro non è che una cifra – che salvo modifiche statutarie è destinata a rimanere invariata durante la vita della società – mentre il capitale sociale reale è una quota ideale del patrimonio netto<sup>15</sup>, il cui valore *durante societate* non può essere distribuito ai soci, se non in esecuzione di una delibera di riduzione reale del capitale. Se è vero che solo i beni (e in particolare quelli espropriabili) sono aggredibili dai creditori e non invece i valori, intesi come quote ideali di un patrimonio, si dovrebbe poter concludere che il capitale sociale reale, in qualità di valore, non ha una funzione diretta di garanzia. Né, tantomeno, tale funzione può essere svolta dal capitale sociale nominale, che altro non è, in sé considerato, che una cifra numerica indicata nell'atto costitutivo<sup>16</sup>.

È comunque preferibile sposare la tesi secondo cui il capitale sociale, o perlomeno la relativa disciplina, ha quantomeno una funzione indiretta di garanzia dei creditori<sup>17</sup>, anche perché tale funzione sembra essergli implicitamente riconosciuta dal legislatore.

La funzione indiretta di garanzia si apprezza sotto due diversi aspetti. In primo luogo, va osservato che ciò che veramente garantisce i creditori è non soltanto la presenza di un attivo patrimoniale capiente, bensì anche e forse soprattutto la capacità dell'impresa di produrre utili e quindi di incrementare il proprio valore<sup>18</sup>. Ma dato che la funzione diretta e principale del capitale sociale è

---

Pur non essendo necessario, ai fini della conferibilità di un bene in natura, che questo sia espropriabile, è comunque essenziale che il bene sia iscrivibile nella colonna dell'attivo dello stato patrimoniale del bilancio. Il conferimento di beni non iscrivibili all'attivo determinerebbe, già in fase di costituzione, l'emergere di una perdita di bilancio di entità pari al valore del bene conferito e non iscritto (perché non iscrivibile) all'attivo. In questo senso, M. MIOLA, *I conferimenti in natura*, in G. E. Colombo e G. B. Portale (diretto da), *Trattato delle società per azioni*, 1\*\*\*, Torino, Utet, 2004, 47 ss. La conferibilità in s.p.a. dei soli beni iscrivibili all'attivo è soluzione che si ricava in via interpretativa, in mancanza di una norma espressa che la sancisca. Per le s.r.l. invece tale soluzione si ricava direttamente dal disposto normativo dell'art. 2464, co. 2, c.c., il quale stabilisce che “possono essere conferiti tutti gli *elementi dell'attivo* suscettibili di valutazione economica”.

<sup>15</sup> Cfr., per tutti, G. B. PORTALE, *Capitale sociale*, cit., 10, il quale sottotolinea che il capitale sociale si identifica non con singoli beni o loro frazioni bensì con una quota ideale del patrimonio di bilancio e «più precisamente con una quota astratta del c.d. capitale netto o patrimonio netto».

<sup>16</sup> Sul capitale sociale nominale come cifra numerica vedi, F. GALGANO, R. GENGHINI, *Il nuovo diritto societario*, in F. Galgano (diretto da), *Trattato di diritto commerciale e di diritto pubblico dell'economia*, XXIX, t. 1, 2ª ed., Padova, Cedam, 2004, 11 s.

<sup>17</sup> In questo senso, tra gli altri, M. MIOLA, *I conferimenti in natura*, in G. E. Colombo e G. B. Portale (diretto da), *Trattato delle società per azioni*, 1\*\*\*, Torino, Utet, 2004, 45.

<sup>18</sup> Si veda sull'argomento la posizione di G. B. PORTALE, *Capitale sociale e società per azioni sottocapitalizzata*, cit., 23. L'illustre A. osserva che il risultato utile del capitale è il conseguimento dell'equilibrio economico-finanziario dell'impresa, inteso come adeguato rapporto tra mezzi propri e mezzi altrui, equilibrio che costituisce l'unica vera garanzia del pagamento dei

quella di garantire la produttività dell'impresa, svolgendo questo ruolo il capitale indirettamente costituisce una garanzia per i creditori sociali, almeno sotto forma di garanzia di produttività. Va tuttavia osservato che analoga funzione produttivistica è svolta anche da apporti diversi dai conferimenti, e quindi non imputabili a capitale, i quali concorrono, in quanto mezzi propri, all'autofinanziamento della società: ci si riferisce, in particolare, ai versamenti in conto capitale (su cui vedi *infra*)<sup>19</sup>. Anche tali mezzi costituiscono, quindi, seppur con una intensità diversa rispetto ai conferimenti imputati a capitale, una garanzia indiretta per i creditori sociali.

Si deve però tenere in considerazione che la funzione produttivistica del capitale sociale non è, da sola, sufficiente a costituire una adeguata garanzia per i creditori sociali. In assenza di un principio che imponga di costituire la società dotandola di un capitale adeguato alle esigenze produttive dell'impresa, è ben possibile (e spesso accade) che l'entità del capitale sociale sia insufficiente a soddisfare tale esigenze. Ma se la funzione di garanzia è, come si è sostenuto sopra, un corollario di quella produttivistica, nei casi in cui la misura del capitale non è congrua rispetto alle dimensioni e alle caratteristiche dell'attività di impresa che costituisce l'oggetto sociale, la garanzia per i creditori sociali risulta inevitabilmente affievolita. Di qui i tentativi di una parte della dottrina<sup>20</sup> di ricostruire in via interpretativa un principio che imponga di costituire le società di capitali dotandole di un capitale sociale, non solo almeno pari a quello minimo imposto dalla legge, ma anche congruo o perlomeno non manifestamente incongruo rispetto all'oggetto sociale. Sull'argomento si tornerà, per gli opportuni approfondimenti, nel capitolo che segue.

Per il momento, è opportuno aggiungere che la disciplina del capitale sociale svolge una funzione, ancorché non diretta, di garanzia dei creditori sociali anche per un'altra ragione. Essa impedisce, se osservata, che la differenza tra l'attivo e il passivo reale (debiti) dello stato patrimoniale scenda, per effetto di una distribuzione di valori tra i soci, al di sotto della cifra espressa dal capitale sociale

---

debiti sociali. La principale garanzia dei creditori è dunque costituita dalla vitalità e dall'efficienza dell'impresa, in sostanza nella sua idoneità a creare nuova ricchezza.

<sup>19</sup> Che gli apporti spontanei dei soci, e in particolare i versamenti in conto capitale, svolgano la stessa funzione economica dei conferimenti in senso tecnico è riconosciuto dalla dottrina maggioritaria. Sul punto, tra i tanti, si vedano P. ABBADESSA, *Il problema dei prestiti dei soci nelle società di capitali: una proposta di soluzione*, in *Giur. comm.*, 1988, I, 507; U. TOMBARI, «*Apporti spontanei*» e «*prestiti*» dei soci nelle società di capitali, in P. Abbadessa e G. B. Portale (diretto da), *Il nuovo diritto delle società*. Liber amicorum G. F. Campobasso, Torino, Utet, 2006, vol. 1, 554.

<sup>20</sup> Il riferimento è ovviamente a PORTALE, *Capitale sociale*, cit., 3 ss.

nominale. Garantisce quindi che, salvo la sopravvenienza di perdite che intacchino il capitale reale (ovvero la quota ideale del netto imputata a capitale), il valore del patrimonio netto resti sempre almeno pari al capitale sociale nominale indicato in statuto. Ciò significa che durante la vita della società il valore delle attività deve sempre superare quello delle passività (reali, ovvero dei debiti) per una cifra almeno pari a quella espressa dal capitale nominale <sup>21</sup> (salva ovviamente l'eventualità di perdite). È vero che la società potrà sempre procedere ad una riduzione reale del capitale, ma è anche vero che si tratta di una operazione che richiede una modifica dello statuto e che il legislatore, riconoscendo così la funzione indiretta di garanzia del capitale, prevede possa essere paralizzata, al ricorrere di determinati presupposti, da una opposizione dei creditori sociali (cfr. artt. 2445 e 2482 c.c.)

La facoltà di opposizione che il legislatore riconosce ai creditori sociali sia della s.p.a. che della s.r.l. dimostra che tali soggetti sono portatori di un interesse giuridicamente rilevante ad impedire la riduzione reale del capitale sociale, quando l'esecuzione dell'operazione - mediante liberazione dei soci dall'obbligo di eseguire il conferimento o mediante rimborso del valore dello stesso - possa recare loro pregiudizio. E questo interesse si giustifica in ragione del fatto che il capitale reale (ovvero la quota di patrimonio netto imputata a capitale) e la relativa disciplina rappresentano per i creditori una garanzia seppur indiretta del soddisfacimento delle proprie pretese.

Se, quindi, le istanze di tutela dei creditori sociali non sembrano trovare un punto di emersione legislativa esplicita nella fase della costituzione della società e della formazione del capitale sociale reale, esse trovano un riconoscimento normativo espresso nell'ambito della disciplina della riduzione reale del capitale. Questa operazione è infatti idonea a creare un conflitto di interessi effettivo ed attuale tra i soci, destinatari del rimborso del valore del conferimento, e i creditori che rischiano di veder ridotto il margine di garanzia supplementare rappresentato dall'entità del capitale reale e dalla relativa disciplina.

Per la stessa ragione, la facoltà di opposizione è riconosciuta ai creditori sociali non soltanto quanto la riduzione reale è conseguenza dell'esecuzione di una

---

<sup>21</sup> Sembra riconoscere, anche se non espressamente, una funzione indiretta di garanzia alla disciplina vincolistica del capitale sociale anche G. F. CAMPOBASSO, *Diritto commerciale*, cit., il quale afferma che “la funzione vincolistica del capitale sociale si risolve per i creditori in un margine di garanzia patrimoniale supplementare. Essi infatti possono fare affidamento, per soddisfare i propri crediti, su un attivo patrimoniale eccedente le passività; ed eccedente le passività per un valore corrispondente almeno all'ammontare del capitale sociale”.

delibera *ex art.* 2445 (nella s.p.a.) o *ex art.* 2482 (nella s.r.l.), ma anche quando risulta l'unica strada percorribile per procedere alla liquidazione della partecipazione del socio recedente (cfr. artt. 2437 – *quater*, co. 6, e 2473, comma 4, c.c.)

## 2.2. *Il conferimento nella prospettiva del socio.*

Occorre adesso osservare il conferimento dalla prospettiva del socio che lo promette ed esegue. Per il socio il conferimento rappresenta al contempo una attribuzione patrimoniale a favore della società e una forma di investimento di natura finanziaria<sup>22</sup>. Fonte e causa giustificativa della attribuzione patrimoniale è la sottoscrizione del capitale in sede di costituzione della società o in esecuzione di una delibera di aumento del capitale a pagamento e il connesso acquisto o incremento della partecipazione sociale.

Il conferimento, inoltre, è definibile – ed è questa la prospettiva che più interessa in questa sede – come una forma di investimento, attraverso cui il socio destina in modo stabile parte della propria ricchezza per finanziare l'esercizio dell'attività in cui si sostanzia l'oggetto sociale. Il connotato di stabilità tipico di questa forma di investimento si traduce nella natura residuale della pretesa del socio al rimborso del valore dell'investimento stesso. Il socio, infatti, conferendo parte del proprio patrimonio in società espone la ricchezza investita al rischio d'impresa<sup>23</sup> nel senso che accetta di vedere condizionata la propria aspettativa al rimborso del valore dell'investimento all'andamento e ai risultati economici

---

<sup>22</sup> Sottolinea l'importanza, che in questa sede non può essere approfondita, della ricostruzione del fenomeno del conferimento in termini di atto di investimento del socio, G. FERRI JR., *Investimento e conferimento*, Milano, Giuffrè, 2001, 31 ss., il quale osserva che solo nella prospettiva del socio si può procedere ad una ricostruzione del conferimento in chiave unitaria (p. 33). Questo è senz'altro vero, anche perché come afferma l'illustre Autore, l'adozione della prospettiva del socio - nella quale il valore del conferimento è costituito dalla «creazione» della partecipazione»- consente, tra l'altro, di considerare unitariamente conferimenti iniziali (in fase costitutiva) e successivi (in sede di aumento di capitale) «dal momento che in entrambi tali momenti ricorre un fenomeno di creazione della partecipazione sociale» (pp. 35 s.). Non sembra però possibile abbandonare del tutto la prospettiva societaria e la rilevanza del rapporto, che in questa prospettiva appare assumere un ruolo centrale, tra conferimento e formazione del capitale sociale reale.

<sup>23</sup> Cfr. G. FERRI JR., *Investimento e conferimento*, cit., 43 s., il quale afferma che l'investimento in senso stretto, nozione cui può ricondursi la fattispecie del conferimento, si caratterizza per il rischio a cui è sottoposto il capitale impiegato. Se così è il concetto di investimento in senso stretto si presta a definire anche forme di apporto in società non riconducibili al conferimento in senso tecnico, ma che pur sempre si sostanziano in un'attribuzione patrimoniale stabile e soggetta al rischio di impresa. Il riferimento è agli apporti dei soci fuori capitale e in particolare ai cc. dd. versamenti in conto capitale (su cui si veda *infra* § 3).

dell'impresa societaria nonché, in sede di liquidazione della società, al preventivo soddisfacimento dei creditori sociali e alla preventiva distribuzione dei valori del patrimonio netto non soggetti ad alcuna disciplina vincolistica o comunque soggetti ad una disciplina vincolistica meno stringente rispetto a quella caratteristica del capitale sociale<sup>24</sup>.

La soggezione del socio e del valore del conferimento al rischio di impresa fa da *pendant* alla partecipazione ai risultati positivi della gestione in termini di diritto alla distribuzione dei dividendi e alla quota di liquidazione in caso di scioglimento della società. Non si può, invece, sostenere che, la natura residuale della aspettativa del socio trovi giustificazione nella partecipazione alla gestione della società o comunque nel riconoscimento di diritti amministrativi. Nella s.p.a., infatti, la possibilità di creare categorie di azioni totalmente prive del diritto di voto (e di quello di intervento) in assemblea fa sì che possano esistere dei soci assolutamente privi di diritti amministrativi ma che ciò nonostante partecipano, al pari degli altri soci, al rischio di impresa. Nelle società per azioni, inoltre, è da escludere, sul piano giuridico, che il socio, in quanto tale, possa prendere parte alla gestione della società, essendo questa riservata esclusivamente all'organo amministrativo.

Nelle s.r.l. il discorso cambia, dato che, in primo luogo, non sembra possibile escludere il socio dalla partecipazione alle decisioni dei soci e che, in secondo luogo, è ben possibile che questi ultimi, sia in quanto singoli che in qualità di membri della compagine sociale, siano titolari di competenze gestorie in senso stretto. Ma anche nella s.r.l. la partecipazione al rischio di impresa non si giustifica in ragione della partecipazione del socio alla gestione in senso stretto della società. È infatti constatazione abbastanza ovvia che la aspettativa del socio al rimborso del valore del conferimento resta residuale anche nel caso in cui il socio non partecipi alla gestione né in qualità di singolo né come membro della compagine sociale. Ciò accade nel caso in cui lo statuto non attribuisca ai soci, intesi come collettività, competenze gestorie, né riconosca al singolo socio diritti particolari relativi alla gestione in senso stretto.

---

<sup>24</sup> È anche vero però che il socio può comunque monetizzare il valore del proprio investimento effettuato sotto forma di conferimento alienando la partecipazione, soprattutto nei casi in cui esista un mercato delle partecipazioni che renda più agevole il disinvestimento attraverso la cessione. Questa forma di disinvestimento, però, a differenza di quella che avviene attraverso la riduzione reale del capitale non ha alcuna incidenza sulla consistenza del capitale reale. La cessione permette al socio di monetizzare il proprio investimento senza privare la società delle risorse che ha stabilmente destinato all'esercizio dell'attività attraverso il conferimento.

Va però tenuto presente che nelle società di capitali è possibile, soprattutto quando esse sono caratterizzate da una compagine sociale ristretta o all'interno della quale siano presenti soci titolari di una partecipazione di controllo, che alcuni o tutti i soci partecipino di fatto o anche di diritto (ma questo solo nel caso in cui la società sia una s.r.l.) alla gestione della società. La partecipazione alla gestione della società o meglio la possibilità di fatto o di diritto di influenzare le scelte gestorie degli organi amministrativi, comprese quelle relative alle modalità di finanziamento dell'impresa, può incidere, come si cercherà di dimostrare più avanti, sulle conseguenze che una determinata scelta di finanziamento può avere in termini di disciplina del rimborso dell'investimento.

Ma questa osservazione non riguarda l'investimento effettuato nella forma del conferimento, dato che la disciplina del rimborso è in questo caso dettata dalla legge, bensì soltanto i finanziamenti diversi dai conferimenti, siano essi effettuati sotto forma di attribuzioni patrimoniali tendenzialmente stabili (ovvero di apporti di patrimonio fuori capitale) o sotto forma di prestiti. La questione verrà approfondita nella sede opportuna, per il momento è necessario individuare le altre forme di finanziamento attraverso le quali i soci possono dotare la società da essi partecipata delle risorse necessarie all'esercizio dell'attività di impresa.

### *3. I versamenti dei soci fuori capitale. La figura atipica del versamento in conto capitale.*

Nel paragrafo precedente si è detto che il conferimento rappresenta la forma tipica di finanziamento dell'impresa societaria da parte dei soci e si è brevemente affrontato il tema del collegamento tra conferimenti e capitale sociale. È adesso giunto il momento di prendere in considerazione altre forme di finanziamento delle società di capitali, le quali non trovano un espresso riconoscimento nell'ordinamento societario, ma che si sono affermate nella prassi e in particolare nella prassi delle s.p.a. e delle s.r.l. con compagine societaria ristretta e coesa<sup>25</sup>.

---

<sup>25</sup> La prassi degli apporti fuori capitale si è affermata a partire dall'inizio degli anni '70 anche grazie ad una disciplina fiscale agevolativa (cfr. artt. 43 e 64 del d.p.r. 1973/597, successivamente sostituiti dall'art. 43, ora art. 46, del d.p.r. 917/1986): sul punto si vedano, M. IRRERA, *I «prestiti» dei soci alle società*, Padova, Cedam, 1992, 36 ss.; G. TANTINI, *I «versamenti in conto capitale» tra conferimenti e prestiti*, Milano, Giuffrè, 1990, 12 ss.; ID., *I versamenti dei soci alla società*, in G. E Colombo, G.B. Portale (diretto da), *Trattato delle società per azioni*, 1\*\*\*, Torino, Utet, 2004, 747, il quale afferma addirittura che la norma fiscale "ha generato una prassi che ha, alla fine, determinato una parziale modificazione delle norme di diritto comune (sulla formazione

In questo paragrafo verranno presi in esame – per il momento, solo sotto il profilo della fattispecie - gli apporti diversi dai conferimenti, ma pur sempre riconducibili alla categoria dei mezzi propri (sulle cui caratteristiche generali vedi *supra* § 1), i quali trovano la propria giustificazione causale nel rapporto societario.

L'attenzione sarà concentrata sui cc. dd. versamenti in conto capitale, lasciando da parte – salvi i cenni contenuti nel paragrafo successivo - l'esame delle fattispecie dei versamenti in conto aumento capitale, in conto futuro aumento capitale <sup>26</sup> e a copertura di perdite.

I versamenti in conto capitale possono essere definiti come apporti effettuati dai soci (di regola, ma non necessariamente, da tutti i soci <sup>27</sup>) al fine di dotare stabilmente la società dei mezzi finanziari necessari all'esercizio dell'attività di impresa senza ricorrere ad un formale aumento del capitale sociale <sup>28</sup>. Si tratta

---

del capitale sociale)”. Ad avviso di chi scrive tale affermazione non è del tutto condivisibile, dato che manca nell'ordinamento societario un norma o un principio generale implicito nel sistema che imponga che i mezzi propri apportabili in società debbano necessariamente rivestire la forma tipica del conferimento (imputabile e) da imputare a capitale. L'autonomia negoziale delle parti lascia quindi spazio ad attribuzioni patrimoniale atipiche che contribuiscano all'incremento del patrimonio netto senza però incidere in alcuna misura sull'entità del capitale reale, ovvero della quota ideale di patrimonio netto imputata a capitale sociale,

<sup>26</sup> La minore rilevanza delle fattispecie dei versamenti in conto capitale e futuro aumento capitale, ai fini della presente trattazione, si giustifica in ragione del collegamento funzionale che tali apporti hanno con operazioni di aumento del capitale e quindi con i conferimenti in senso tecnico e dei minori problemi di qualificazione che essi presentano sotto il profilo della distinzione rispetto ai prestiti dei soci con diritto al rimborso. Per un'analisi approfondita delle diverse fattispecie indicate nel testo, si veda, anche per più completi riferimenti bibliografici, G. TANTINI, *I versamenti dei soci alla società*, cit., 745 ss.; FERRO LUZZI, *I versamenti in conto capitale*, in *Giur. comm.*, 1981, II, 895; RUBINO DE RITIS, *Gli apporti «spontanei» in società di capitali*, Torino, 2001; M. RAGNO, *Versamenti in conto capitale, versamenti in conto futuro aumento di capitale e prestiti subordinati effettuati dai soci di società di capitali*, in *Giur. comm.*, 2000, I, 763 ss.; N. ABRIANI, *Versamenti effettuati da un singolo azionista per un futuro aumento di capitale e partecipazione alle perdite*, in *Riv. dir. impresa*, 2006, 361 ss.

<sup>27</sup> Di norma l'apporto viene effettuato da tutti i soci in misura proporzionale alle rispettive partecipazioni, cfr. G. TANTINI, *I versamenti dei soci alla società*, cit., 746. Non è comunque necessario che l'apporto sia effettuato da tutti i soci e che sia proporzionale alla partecipazione da ciascuno posseduta. Nessun ostacolo sembra infatti sussistere alla partecipazione del socio al rischio di impresa in misura non proporzionale alla rispettiva partecipazione sociale. Sul punto cfr. G. TANTINI, *I versamenti dei soci alla società*, cit., 774.

<sup>28</sup> Cfr. R. GUGLIELMO, *L'allocatione in bilancio dei «finanziamenti» e dei «versamenti»: una questione in via di risoluzione?*, in *Riv. not.*, 2009, I, 366 s., il quale precisa che gli «apporti spontanei» o «conferimenti a patrimonio» consistono in apporti di patrimonio non imputati a capitale, i quali svolgono la stessa funzione dei conferimenti in senso tecnico, “in quanto diretti ad apportare «capitale di rischio», senza alcun obbligo di pagamenti di interessi e di restituzione da parte della società”; Sul punto si veda anche la definizione di versamento in conto capitale proposta da P. ABBADESSA, *Il problema dei prestiti dei soci nelle società di capitali: una proposta di soluzione*, in *Giur. comm.*, 1988, I, 506, il quale afferma che si tratta di “contributi spontaneamente versati dai soci al fine di dotare la società di nuovi «mezzi propri» non computati in capitale”. Accoglie la ricostruzione proposta da Abbadessa anche U. TOMBARI, «*Apporti spontanei*», cit., 554, che precisa che con la locuzione apporti spontanei si intendono indicare «quelle ipotesi in cui i soci (tutti o alcuni) spontaneamente apportano patrimonio (generalmente in forma di denaro) senza una formale imputazione a capitale sociale e al fine di consentire alla società di svolgere la propria

comunque, come si è già anticipato, di apporti classificabili tra i mezzi propri della società<sup>29</sup> e ciò in quanto i soci che li eseguono rinunciano al diritto di pretendere dalla società il rimborso del valore dell'apporto eseguito<sup>30</sup>. E l'assenza di un diritto al rimborso dell'apporto rappresenta, come si vedrà più avanti, l'elemento tipologico che differenzia i versamenti in conto capitale dai prestiti (intesi come finanziamenti con diritto al rimborso) dei soci alla società<sup>31</sup>.

Nonostante questa forma di finanziamento non trovi nell'ordinamento societario un riconoscimento espresso, non sussistono valide ragioni per dubitare della liceità della fattispecie, essendo il ricorso agli apporti fuori capitale espressione dell'autonomia negoziale delle parti (socio che esegue e società che riceve l'apporto)<sup>32</sup>.

È vero che l'atipicità del negozio attraverso il quale i soci effettuano versamenti in conto capitale impone, in ossequio al principio di cui al comma secondo dell'art. 1322 c.c., di verificare la meritevolezza degli interessi realizzati

---

attività di impresa». L'A. aggiunge, per evidenziare le affinità funzionali con i conferimenti, che si tratta di apporti di quasi capitale ovvero di nuovi mezzi propri «i quali tendenzialmente assolvono la stessa funzione economica dei “conferimenti” in senso proprio»

<sup>29</sup> Cfr. , sul punto, Cass., 24 luglio 2007, n. 16393, in *Società*, 2009, 453 ss., con commento di T. LEONE, *Contributi in conto capitale: generalità della fattispecie e invalidità della delibera di restituzione ai soci*. La Corte afferma (p. 456) che i versamenti in conto capitale sono apporti finanziari eseguiti al di fuori degli schemi giuridico formali del conferimento – dunque, non imputati a capitale – che “sono destinati a costituire frazioni del «capitale di rischio», ovvero sia «mezzi propri» della società.

<sup>30</sup> Vedi App. Milano, 16 febbraio 2009, in *De Jure*, secondo la quale «i versamenti dei soci possono consistere in veri e propri finanziamenti, cioè prestiti o mutui alla società, che si caratterizzano per il fatto che i soci non rinunciano alla restituzione delle relative somme, alla scadenza dei relativi contratti, e non hanno una destinazione definitiva vincolata al fine della ricostruzione o dell'aumento del capitale sociale; oppure in conferimenti (o apporti) che si caratterizzano per il fatto che i soci rinunciano a pretenderne la restituzione e così rimangono *definitivamente acquisiti al patrimonio della società, dando luogo alla costituzione di riserve*, utilizzabili al bisogno, per la copertura di perdite o per un aumento gratuito del capitale sociale. In generale, *non essendovi obbligo di restituzione*, i versamenti in c/capitale non sono assimilabili ai finanziamenti; essi costituiscono una posta del patrimonio netto con un vincolo di indisponibilità simile a quello del capitale sociale».

<sup>31</sup> Spesso però i soci, con la complicità degli amministratori, pretendono, una volta che la società sia ammessa ad una procedura concorsuale, la riqualificazione dell'apporto di patrimonio fuori capitale in prestito con diritto al rimborso, al fine di concorrere alla distribuzione del residuo attivo in posizione di parità con i creditori sociali. Si assiste in questi casi ad una migrazione, frutto di comportamenti abusivi, del valore degli apporti dalle poste del netto a quelle del debito, migrazione che avviene nell'imminenza del fallimento, attraverso lo spostamento dell'imputazione del valore dell'apporto dal passivo ideale (patrimonio netto) a quello reale (debiti verso soci). Sul punto cfr. G. TANTINI, *I versamenti dei soci alla società*, cit., 746.

<sup>32</sup> Sull'ammissibilità degli apporti fuori capitale vedi in giurisprudenza, tra le altre, App. Milano, 13 febbraio 1981, in *Giur. comm.*, 1982, II, 260; Trib. Torino, 19 giugno 1981, *ivi*, 1982, II, 349; App. Bari, 15 luglio 1986, in *Società*, 1987, 420; Trib. Reggio Emilia, 30 ottobre 1987, in *Società*, 1988, 482; Trib. Milano, 25 luglio 1988, in *Società*, 1989, 38; App. Bologna, 16 febbraio 1991, in *Giur. comm.*, 1992, II, 263.

dallo stesso, ma è altresì vero che il giudizio di meritevolezza in questo caso dovrebbe avere esito positivo <sup>33</sup>.

Innanzitutto, manca una norma espressa o un principio inderogabile con cui gli apporti fuori capitale risultino in contrasto <sup>34</sup>. Non è infatti rinvenibile nel nostro ordinamento societario né una disposizione imperativa né un principio implicito nel sistema in forza del quale possano essere apportati in società esclusivamente i mezzi finanziari individuati in modo tassativo dal legislatore <sup>35</sup>. Questo assunto trova conferma nella disciplina dello schema dello stato patrimoniale del bilancio, e, in particolare, nel disposto dell'art. 2424 c.c.<sup>36</sup> La norma appena citata prevede che nel passivo ideale possano essere iscritte, oltre alle riserve nominate, altre riserve volontarie, distintamente indicate (cfr. art. 2424, lett. A, VII del Passivo), le quali potranno essere costituite sia mediante accantonamento di utili che attraverso l'imputazione del valore di apporti fuori capitale <sup>37</sup>. Ciò basterebbe a sancire la

---

<sup>33</sup> Sul punto cfr. M. RAGNO, *Versamenti in conto capitale, versamenti in conto futuro aumento di capitale e prestiti subordinati effettuati dai soci di società di capitali*, in *Giur. comm.*, 2000, I, 764 s.; manifesta forti perplessità sulla meritevolezza dell'interesse sotteso ai versamenti in conto capitale P. FERRO-LUZZI, *I «versamenti in conto capitale»*, nota a Cass., 3 dicembre 1980, n. 6315, in *Giur. comm.*, 1981, II, 900. L'A. sostiene, infatti, che nel nostro ordinamento societario le poste del patrimonio netto sono tutte espressive di una disciplina tipica e vincolante, mentre la posta versamenti in conto capitale, in quanto del tutto atipica non esprimerebbe alcuna disciplina. In realtà questa tesi non sembra tenere in debito conto la possibilità di iscrivere in bilancio "altre riserve" (e quindi riserve atipiche), distintamente indicate, la cui disciplina non è dettata dalla legge ma si ricava in via interpretativa dalla natura della singola riserva e dalle modalità della sua costituzione (ad es: le riserve facoltative costituite da utili non distribuiti negli esercizi precedenti, sono liberamente distribuibili con delibera dell'assemblea ordinaria, a meno che non si tratti di riserve statutarie, nel qual caso sarà necessaria un delibera di modificazione dello statuto). A favore della tesi della liceità dei versamenti in conto capitale si è schierata la dottrina maggioritaria, nonché la giurisprudenza di merito e di legittimità.

Per le posizioni della dottrina, cfr. *ex multis*, M. RUBINO DE RITIS, *Gli «apporti spontanei» in società di capitali*, Torino, Giappichelli, 2001, 7, il quale afferma che l'ammissibilità di apporti di patrimonio è da ritenersi «fuori contestazione»; P. SPADA, *Reintegrazione del capitale reale senza operare sul nominale*, in *Giur. comm.*, 1978, I, 40 ss.; G. B. PORTALE, *Appunti in tema di «versamenti in conto futuri aumenti di capitale» eseguiti da un solo socio*, in *Banca borsa tit. cred.*, 1995, I, 95; U. TOMBARI, *«Apporti spontanei»*, cit., 556, testo e nt. 9, a cui si rinvia per più completi richiami bibliografici.

<sup>34</sup> In questo senso T. LEONE, *Contributi in conto capitale: generalità della fattispecie e invalidità della delibera di restituzione ai soci* (commento a Cass., 24 luglio 2007, n. 16393), in *Società*, 2009, 458.

<sup>35</sup> In argomento, M. RAGNO, *Versamenti*, cit., 765 s.

<sup>36</sup> Cfr. D. CENNI, *I «versamenti fuori capitale» dei soci e la tutela dei creditori sociali*, in *Contratto e impresa*, 1995, 1118, la quale afferma che «la classe "altre riserve" non può non indurre l'interprete a reputare perfettamente legittima la creazione di riserve diverse ed ulteriori rispetto a quelle tipiche».

<sup>37</sup> Sulla allocazione dei versamenti in conto capitale all'interno del patrimonio netto, al punto VII «Altre riserve», si veda R. GUGLIELMO, *Allocazione in bilancio dei «finanziamenti» e dei «versamenti»: una questione in via di risoluzione?*, in *Riv. not.*, 2009, I, 369, il quale richiama al principio contabile n. 28 del Consiglio Nazionale dei Dottori commercialisti e dei ragionieri.

liceità di principio di tali attribuzioni patrimoniali <sup>38</sup>, dato che il giudizio di meritevolezza deve intendersi in termini negativi e quindi nel senso di una valutazione relativa all'assenza di profili di contrasto con norme imperative e con i principi dell'ordine pubblico e del buon costume.

Ma si può aggiungere che l'interesse perseguito attraverso il ricorso ai versamenti in conto capitale sarebbe da ritenersi meritevole di tutela anche nel caso in cui al giudizio di meritevolezza si volesse attribuire il significato di verifica dell'utilità economico sociale del contratto <sup>39</sup>. Tali apporti infatti incidono in modo positivo sul rapporto tra patrimonio netto e indebitamento della società, migliorando così l'equilibrio finanziario dell'impresa, a vantaggio sia di quest'ultima che dei creditori della stessa. E' vero che la stabilità dell'attribuzione patrimoniale realizzata attraverso l'apporto fuori capitale è minore rispetto a quella che caratterizza il conferimento, considerato che il rimborso del valore di quest'ultimo è soggetto ad una disciplina particolarmente restrittiva; ma altrettanto vero è che i versamenti in conto capitale garantiscono il rafforzamento durevole della base patrimoniale della società, migliorandone le prospettive di produttività nonché il merito creditizio.

L'utilità per la società e per i creditori sociali delle erogazioni effettuate a titolo di apporto fuori capitale può essere meglio apprezzata ove si confronti, sul piano della fattispecie, questa tipologia di finanziamento con i prestiti concessi dai soci alla società. Il diritto perfetto al rimborso che caratterizza, come si vedrà tra breve, questi ultimi determina per la società finanziata un incremento dell'indebitamento e un peggioramento del rapporto tra l'ammontare dei debiti e il valore del patrimonio netto. Tale peggioramento inevitabilmente incide negativamente sul merito creditizio della società finanziata.

Si deve inoltre tenere in considerazione il fatto che l'ordinamento societario dimostra in modo inequivocabile di ritenere ammissibili apporti di patrimonio non imputati a capitale. Il riferimento è, ovviamente, al sovrapprezzo azionario,

---

<sup>38</sup> Sostiene l'illiceità della fattispecie del versamento in conto capitale, qualora non risponda ad esigenze specifiche della società, App. Aquila, 7 marzo 1995, in *Riv. dir. comm.*, 1996, II, 55 ss, con nota di M. AVAGLIANO, *Sui versamenti in conto capitale: tra conferimenti e prestiti*.

<sup>39</sup> In questo senso sembra orientato M. RAGNO, *Versamenti*, cit., 764, il quale afferma che "se il controllo di meritevolezza va inteso come verifica dell'utilità economica e sociale del contratto atipico il rafforzamento della situazione patrimoniale che consegue all'immissione di nuovi mezzi finanziari senza obbligo di restituzione risulta essere utile sia alla società che all'intero sistema economico, ed *in primis* ai creditori sociali"; nello stesso senso D. CENNI, *I «versamenti fuori capitale» dei soci e la tutela dei creditori sociali*, in *Contratto e impresa*, 1995, 1117 s.

definibile come quella parte di conferimento, eccedente il valore nominale della partecipazione sottoscritta, non imputata a capitale bensì ad un apposita riserva tipica disciplinata dall'art. 2431 c.c.<sup>40</sup> Ma non solo. Apporti di patrimonio fuori capitale, sono anche quelli promessi ed eseguiti dai sottoscrittori di strumenti finanziari partecipativi diversi dalle azioni e dalle obbligazioni, emessi ai sensi dell'art. 2346, comma 6, c.c. Infatti, sembra preferibile ritenere, alla luce di un'interpretazione sistematica della disposizione appena citata, che gli strumenti finanziari partecipativi, i quali possono attribuire anche i diritti amministrativi (forti) di cui all'art. 2351, comma 5, debbano essere emessi a fronte di apporti che, non essendo oggetto di un diritto perfetto al rimborso a favore del titolare dello strumento, siano esposti al rischio di impresa<sup>41</sup>. Invero, la possibilità, prevista dall'articolo 2351, comma 5, c.c., di riconoscere ai possessori di strumenti finanziari partecipativi (di cui all'art. 2346, comma 6, c.c. e 2349, comma 2, c.c.), il diritto di voto su argomenti specificamente indicati, o quello di nomina di un componente indipendente dell'organo di amministrazione e controllo, può trovare giustificazione solo nel caso in cui lo strumento finanziario non attribuisca al sottoscrittore la qualifica di creditore della società. Di qui la differenza tra la fattispecie prevista dall'art. 2346, comma 6, e quella disciplinata dall'art. 2411 c.c., che fa riferimento a strumenti finanziari che attribuiscono (alla stregua delle obbligazioni) un diritto al rimborso del capitale seppure (e qui sta la differenza rispetto ai titoli obbligazionari) condizionato, oltre che nei tempi anche nell'entità, all'andamento economico della società.

Gli apporti di cui all'art. 2346, comma 6, c.c., in quanto apporti di mezzi propri andranno iscritti tra le voci del netto<sup>42</sup> e in particolare tra le "altre riserve"; la

---

<sup>40</sup> Sottolinea l'affinità tra il sovrapprezzo e i versamenti in conto capitale Cass., 27 luglio 2007, n. 16393, cit., 456, la quale chiarisce che "i versamenti in discorso, una volta eseguiti, vanno a costituire una riserva non di utili ma «di capitale», soggetta, secondo la condivisibile opinione della dottrina prevalente, alla stessa disciplina della riserva da sovrapprezzo"; In dottrina, sottolinea l'analogia tra apporti di patrimonio e sovrapprezzo, M. RUBINO DE RITIS, *Gli «apporti spontanei»*, cit., 8 s., il quale però precisa che «dall'analogia con il sovrapprezzo non si possono trarre ulteriori conseguenze sotto il profilo della disciplina, in particolare con riguardo al trattamento che riceve la corrispondente riserva formata da apporti dei soci ...».

<sup>41</sup> Sostiene che «la *summa divisio* fra strumenti finanziari diversi dalle azioni e dalle obbligazioni, passi ancora tra titoli rappresentativi di capitale di rischio e titoli rappresentativi di capitale di debito e che debbano essere definiti strumenti partecipativi i primi e non partecipativi i secondi», R. COSTI, *Strumenti finanziari partecipativi e non partecipativi*, in P. Abbadessa e G. B. Portale (diretto da), *Il nuovo diritto delle società. Liber amicorum G. F. Campobasso*, Torino, UTET, 2006, vol. 1, 734.

<sup>42</sup> Afferma che gli apporti effettuati a fronte dell'emissione di strumenti finanziari di rischio ex art. 2346, comma 6, c.c., andranno a far parte del patrimonio netto della società mentre gli

disciplina di tali riserve, così come quella delle riserve da versamenti in conto capitale, non è dettata dalla legge ed andrà necessariamente ricostruita tenendo in considerazione la natura degli apporti (nonché il loro collegamento funzionale con gli strumenti finanziari partecipativi). Non sembra pertanto, anche alla luce delle novità introdotte dalla riforma, possibile condividere la posizione di chi <sup>43</sup> in passato ha manifestato forti perplessità circa l'ammissibilità dei versamenti in conto capitale, sostenendo che tali apporti (e la relativa posta contabile) - essendo del tutto atipici e non esprimendo alcuna disciplina - fossero in contrasto con il principio (di cui qui si contesta la vigenza) secondo cui le poste del patrimonio netto sono tutte espressive di una disciplina tipica e vincolante.

### 3.1. *Problemi di qualificazione dei versamenti in conto capitale. La distinzione tipologica rispetto alle fattispecie finitime.*

La qualificazione di un finanziamento in termini di apporto fuori capitale, e in particolare di versamento in conto capitale non sempre risulta operazione facile in quanto, nonostante i confini della fattispecie siano in astratto piuttosto definiti, in concreto spesso risulta difficile distinguere tale tipologia di versamenti da altre fattispecie di finanziamento.

Non presenta particolari problemi la distinzione tra il conferimento in senso tecnico e il versamento in conto capitale. Il primo, infatti, è funzionalmente collegato alla sottoscrizione del capitale sociale in sede di costituzione della società o di aumento a pagamento della società, ed in essa trova la propria ragione giustificativa <sup>44</sup>; il secondo è invece, per definizione, un apporto a fronte del quale il socio non sottoscrive una frazione del capitale sociale e non si vede attribuita una partecipazione in società. Il versamento in conto capitale si distingue rispetto al conferimento in ragione di un criterio negativo facilmente accertabile: esso, infatti, a differenza del conferimento in senso tecnico non è collegato alla sottoscrizione del

---

strumenti finanziari di debito (previsti dall'art. 2411, ultimo comma, c.c.) concorreranno a determinare l'ammontare dei debiti della società, R. COSTI, *Strumenti finanziari*, cit., 733

<sup>43</sup> P. FERRO LUZZI, *I «versamenti»*, cit., 900, la cui tesi sul punto è stata riportata brevemente nella nota 26.

<sup>44</sup> Cfr. M. RUBINO DE RITIS, *Gli «apporti spontanei»*, cit., 5, secondo il quale gli apporti spontanei si distinguono dai conferimenti in quanto non sono correlati all'acquisto di una quota di partecipazione al capitale; nello stesso senso, D. CENNI, *I «versamenti fuori capitale» dei soci e la tutela dei creditori sociali*, in *Contratto e impresa*, 1995, 115; M. IRRERA, *I «prestiti» dei soci alla società*, Cedam, Padova, 1992, 160.

capitale sociale nominale e non contribuisce alla formazione della quota ideale del patrimonio netto imputata a capitale.

Il versamento in conto capitale si distingue, sempre sul piano della fattispecie, anche da altre tipologie di apporti fuori capitale quali i versamenti in conto aumento capitale, i versamenti in conto futuro aumento di capitale e i versamenti a copertura di perdite.

I versamenti in conto aumento capitale sono apporti fuori capitale che i soci eseguono a titolo di anticipo del conferimento dovuto in occasione dell'esecuzione di un aumento di capitale già deliberato ma ancora da eseguire. Tali apporti hanno la funzione di anticipare le somme necessarie a liberare la partecipazione che verrà sottoscritta in esecuzione dell'aumento<sup>45</sup>; pur non determinando (ancora), nel momento in cui vengono eseguiti un incremento del capitale reale, sono funzionalmente collegati all'esecuzione di una delibera di aumento a pagamento del capitale. Possono, quindi, essere definiti come anticipi sui conferimenti che il socio dovrà eseguire se e nel momento in cui sottoscriverà la quota di aumento destinatagli. Il collegamento funzionale con la delibera di aumento costituisce l'elemento tipologico che distingue il versamento in conto aumento capitale dal versamento in conto capitale. Nel caso in cui il socio che ha eseguito il versamento non dovesse sottoscrivere l'aumento deliberato, o se questo non dovesse andare a buon fine perché inscindibile e non interamente sottoscritto, il socio avrà diritto all'integrale restituzione delle somme anticipate. Ove invece l'aumento vada a buon fine e il socio versante sottoscriva la partecipazione destinatagli a fronte di un conferimento di ammontare pari alle somme versate, la partecipazione da lui sottoscritta dovrà intendersi interamente liberata. La società non potrà pretendere l'adempimento dell'obbligo di versare le somme oggetto del conferimento, dato che tale somme sono già state interamente anticipate. Potrebbe anche accadere che l'importo del versamento in conto aumento capitale sia inferiore o superiore rispetto all'ammontare del conferimento dovuto a fronte della sottoscrizione della quota dell'aumento destinata al socio. Nel caso in cui sia inferiore il socio dovrà versare alla società, al fine di liberare la partecipazione sottoscritta, la differenza tra

---

<sup>45</sup> Sull'argomento si vedano, tra i tanti, M. RUBINO DE RITIS, *Gli«apporti spontanei»*, cit., 119 ss.; A. ANGIELLO, *Dei versamenti a fondo perduto, in conto capitale e in conto futuro aumento capitale*, in *Riv. trim. dir. proc. civ.*, 1984, 1413; M. CERA, *Il passaggio di riserve a capitale*, Giuffrè, Milano, 1988, 144; S. LANDOLFI, *I versamenti fuori capitale nelle società di capitali*, in *Vita not.*, 1993, 84 ss.; N. ABRIANI, *Versamenti effettuati da un singolo azionista per un futuro aumento di capitale e partecipazione alle perdite*, in *Riv. dir. impresa*, 2006, 361 ss.

l'ammontare del conferimento e il valore del versamento. Al contrario, ove l'importo di quest'ultimo risulti superiore rispetto al conferimento, il socio avrà diritto al rimborso della differenza.

Il versamento in conto aumento capitale, dunque, non determina a differenza del versamento in conto capitale un incremento attuale del patrimonio netto, e ciò in ragione del fatto che il socio avrà diritto al rimborso integrale dell'apporto nel caso in cui all'esito dell'operazione di aumento egli non debba eseguire alcun conferimento, e al rimborso parziale ove l'ammontare dell'apporto sia inferiore a quello del conferimento dovuto.

Alla luce di queste premesse, è possibile tentare di qualificare in termini giuridici l'operazione economica in cui si risolve il versamento in conto aumento capitale. Si tratta di un contratto di finanziamento che attribuisce al socio il diritto al rimborso delle somme apportate, il quale si caratterizza per la presenza di una clausola che prevede la compensazione volontaria futura ed eventuale del credito del socio con il controcredito, anch'esso futuro ed eventuale, che la società dovesse vantare nei suoi confronti a titolo di conferimento.

Il controcredito della società è eventuale perché il suo sorgere dipende, come sopra si è visto, dal verificarsi di due circostanze: 1) che il socio sottoscriva l'aumento di capitale e 2) che l'aumento vada comunque a buon fine. Se tali circostanze non dovessero realizzarsi, nulla dovrà il socio alla società e, stante l'inesistenza del controcredito, la compensazione prevista all'atto del versamento in conto capitale non potrà operare, con la conseguenza che il socio potrà pretendere dalla società il rimborso delle somme apportate <sup>46</sup>.

La fattispecie appena descritta è stata da una parte della dottrina<sup>47</sup> qualificata come contratto di mutuo, al quale accede la clausola di compensazione volontaria sopra brevemente descritta. Se, da un lato, tale ricostruzione è appagante perché pone l'accento sul diritto al rimborso spettante al socio che ha eseguito il versamento in conto capitale, dall'altro, non tiene in debito conto il funzionale collegamento dell'apporto con l'operazione sul capitale. Sembra, invece, preferibile ritenere che tale collegamento, il quale è espresso dal contenuto della clausola di compensazione volontaria, incida in misura determinante sulla causa del contratto,

---

<sup>46</sup> Nel caso in cui invece l'importo del versamento sia inferiore o superiore a quello del conferimento dovuto dal socio, si avrà una compensazione solo parziale tra il credito del socio e il controcredito vantato dalla società a titolo di conferimento.

<sup>47</sup> Cfr. M. RAGNO, *op. cit.*

al punto che è possibile definire quest'ultimo come contratto di finanziamento atipico in cui la causa creditizia interagisce con la *causa societatis*.

A differenza dei versamenti in conto aumento capitale, i versamenti in conto futuro aumento capitale sono funzionalmente collegati ad un'operazione di aumento del capitale a pagamento non ancora deliberata. Anche in questo caso, è il collegamento funzionale con l'operazione di aumento (ancorché non ancora deliberata) a distinguere tale fattispecie da quella, oggetto del nostro esame, dei versamenti in conto capitale. Questo ultimi infatti, è bene ribadirlo, non presentano alcun collegamento con operazioni sul capitale sociale.

I versamenti a copertura di perdite, infine, come suggerisce la stessa denominazione della fattispecie, sono apporti la cui esecuzione è funzionale alla eliminazione di una perdita già verificatasi. Tali versamenti esauendo in ciò la propria funzione non sollevano, a differenza dei versamenti in conto capitale, alcun problema di rimborso del loro valore ai soci che li hanno eseguiti. Il valore dell'apporto infatti viene, infatti, immediatamente assorbito per intero dalla perdita che essi sono destinati a coprire.

### *3.2. Incidenza dei versamenti in conto capitale sull'equilibrio finanziario e sulla patrimonializzazione dell'impresa.*

Come anticipato, i versamenti in conto capitale determinano, alla stessa stregua dei conferimenti, un incremento dell'attivo cui corrisponde un incremento del patrimonio netto ma non – e in ciò sta la differenza rispetto ai conferimenti in senso stretto – del capitale sociale<sup>48</sup>. La funzione economica di tali apporti è quella di garantire alla società l'acquisizione di mezzi propri stabilmente destinati all'attività di impresa, ovvero delle risorse necessarie per lo svolgimento dell'attività gestionale<sup>49</sup>. È dunque possibile affermare, come si è sopra anticipato, che anche i versamenti in conto capitale assolvono, alla stessa stregua dei

---

<sup>48</sup> Cfr. L. PARRELLA, *I versamenti in danaro dei soci e i conferimenti nelle società di capitali*, Milano, Giuffrè, 2000, 110, il quale afferma che la caratteristica essenziale dei versamenti in conto capitale “consisterebbe nell'essere destinati ad incrementare il patrimonio sociale senza riflettersi in alcun modo sul capitale nominale della società”.

<sup>49</sup> In questo senso, U. TOMBARI, «*Apporti spontanei*», cit., 553; che la funzione dell'apporto fuori capitale sia quella di consentire alla società il conseguimento dell'oggetto sociale è evidenziato anche da Cass., 24 luglio 2007, n. 16393, cit., 456, la quale afferma che i versamenti in conto capitale «sono diretti a creare disponibilità finanziarie discrezionalmente destinabili dagli amministratori a scopi attinenti all'oggetto sociale».

conferimenti imputati a capitale, una funzione produttivistica. Ciò è confermato dal fatto che, nella prassi, a tali apporti i soci fanno ricorso quando la società è sottocapitalizzata, ed è quindi dotata di un capitale la cui entità non è da sola sufficiente a soddisfare le esigenze produttive dell'impresa societaria. La stabile destinazione dei versamenti all'esercizio dell'attività in cui si concretizza l'oggetto sociale, permette di integrare la scarsa produttività del capitale e consente alla società di continuare ad operare sul mercato. Va inoltre sottolineato che, costituendo la produttività dell'impresa un'indiretta forma di garanzia del soddisfacimento delle pretese dei creditori sociali, anche i versamenti in conto capitale, come i conferimenti, svolgendo una funzione produttivistica, assolvono anche una funzione di garanzia. E di questa funzione non si potrà non tener conto quando sarà il momento di ricostruire in via interpretativa la disciplina del rimborso dei versamenti eseguiti dai soci.

La natura di mezzi propri dei versamenti in conto capitale trova riscontro nella loro rappresentazione contabile. Il valore complessivo degli apporti fuori capitale, infatti, è destinato ad essere imputato a una voce del netto diversa dalla voce "capitale sociale" e più in particolare ad una riserva<sup>50</sup> sulla cui disciplina non è adesso il caso di soffermarsi. Per il momento è sufficiente osservare che se è vero che i soci che eseguono i versamenti in conto capitale rinunciano al diritto di pretendere il rimborso del valore dell'apporto è anche vero che tale valore è comunque rimborsabile o meglio distribuibile tra i soci, ma nel rispetto delle norme che presiedono alla distribuzione delle poste del netto diverse dal capitale sociale e dalle riserve gravate da un vincolo di indisponibilità espressamente disciplinato dalla legge. Ai fini del rimborso sarà necessaria una deliberazione dell'assemblea ordinaria, o, nelle s.r.l., un decisione dei soci ex art. 2479 c.c. I soci non vantano quindi un diritto prefetto al rimborso, essendo questo condizionato dall'intervento di una decisione di carattere organizzativo assunta dalla compagine sociale.

Anche i versamenti in conto capitale, al pari dei conferimenti, contribuiscono alla patrimonializzazione (seppur non alla capitalizzazione in senso stretto) della società ed influiscono in modo positivo sul rapporto tra patrimonio netto ed indebitamento. Si tratta di una opzione di finanziamento che sotto certi profili risulta vantaggiosa non solo per la società ma anche per i creditori sociali. Il

---

<sup>50</sup> Sulle riserve da versamenti in conto capitale si veda C. COSTA, *Le riserve nel diritto delle società*, Milano, Giuffrè, 1984, 53 ss., il quale ne sottolinea l'analogia, anche sul piano della disciplina, con la riserva da sovrapprezzo.

versamento in conto capitale, infatti, ha riflessi indubbiamente positivi sulle capacità finanziarie dell'impresa societaria e ne migliora la produttività senza incidere sul livello di indebitamento della società, rendendo così la società maggiormente meritevole di credito.

Inoltre l'apporto stabile di risorse finanziarie migliora il margine di garanzia dei creditori sociali proprio perché le somme apportate incrementano l'attivo a fronte di un incremento del netto e quindi dei mezzi propri della società. Va però osservato che il grado di stabilità delle attribuzioni patrimoniali effettuate sotto forma di versamenti in conto capitale è sicuramente inferiore rispetto a quello che caratterizza i conferimenti in senso tecnico. Anche se l'analisi approfondita della disciplina da applicare, nel silenzio del legislatore sul punto, al rimborso degli apporti effettuati a titolo di versamento in conto capitale, verrà svolta in seguito, vale la pena di anticipare qui alcune conclusioni che non sembra possano essere messe in dubbio.

Si è già detto che il socio che esegue un versamento in conto capitale rinuncia al diritto perfetto al rimborso del valore dell'apporto proprio perché vuole che le risorse finanziarie apportate siano destinate stabilmente all'esercizio dell'attività di impresa. Non diventa creditore della società. Ciò non vuol dire, è bene ripeterlo, che il valore dell'apporto sia *durante societate* non distribuibile tra i soci. La frazione del netto costituita dai valori oggetto del versamento in conto capitale può essere distribuita tra i soci ma solo in forza di una decisione della compagine sociale (adottata in sede di assemblea ordinaria nelle s.p.a. o secondo le modalità previste dall'art. 2479 c.c., nelle s.r.l.). Ma a differenza di quanto accade per il rimborso del valore dei conferimenti, la decisione in questione non richiederà le forme e le maggioranze necessarie per procedere alla riduzione reale del capitale sociale né la relativa esecuzione potrà, in mancanza di una espressa previsione normativa in tal senso, essere paralizzata da una opposizione dei creditori sociali. Alla stabilità dell'attribuzione oggetto dell'apporto fuori capitale corrisponde un regime vincolistico attenuato, che si traduce nella necessaria adozione di una decisione organizzativa e distributiva imputabile alla compagine sociale. Nel corso della presente trattazione si cercherà di dimostrare che è possibile ricostruire in via interpretativa alcuni limiti alla (esecuzione della) decisione di distribuzione. Per il momento è sufficiente osservare che, anche nella prospettiva dei creditori sociali, la stabilità dell'apporto fuori capitale è sicuramente inferiore rispetto a quella del

conferimento, il che significa anche che non vi è piena fungibilità tra la prima e la seconda tipologia di finanziamento dei soci.

È pur vero però che nel valutare il merito creditizio di una impresa societaria il creditore potenziale terrà comunque in considerazione non solo il livello di capitalizzazione in senso stretto, bensì anche la complessiva patrimonializzazione della società e quindi il valore complessivo dei mezzi propri in essa investiti.

Va infine osservato che nella prospettiva del socio finanziatore, il versamento in conto capitale è pur sempre una forma di finanziamento esposta in pieno, anche sotto il profilo giuridico (e non solo sotto il profilo economico), al rischio di impresa, che trova la propria giustificazione causale nell'*affectio societatis* e, più in particolare, nella volontà del socio di dotare stabilmente la società di risorse finanziarie necessarie all'esercizio dell'attività di impresa. Le riserve costituite mediante l'imputazione dei valori oggetto dell'apporto fuori capitale sono esposte, al pari delle altre riserve, al rischio di essere erose in tutto o in parte dalle perdite. E l'esposizione al rischio di impresa dell'apporto fuori capitale è addirittura maggiore rispetto a quella che caratterizza il valore del conferimento imputato a capitale. Il capitale reale infatti è destinato ad essere intaccato da eventuali perdite soltanto dopo che siano state totalmente erose tutte le altre poste del patrimonio netto, comprese quindi le riserve di patrimonio costituite attraverso l'imputazione al netto dei versamenti in conto capitale <sup>51</sup>.

#### 4. I prestiti dei soci alla società.

Fino ad ora la trattazione ha riguardato esclusivamente gli apporti di risorse finanziarie classificabili nella categoria dei mezzi propri. Ma i soci di società di capitali possono finanziare la società da loro partecipata anche attraverso apporti finanziari qualificabili, nella prospettiva della società, in termini di mezzi altrui o di capitale di debito; ovvero attraverso la conclusione con la società di contratti che siano fonte di rapporti creditizi <sup>52</sup>. Questi apporti, a differenza dei conferimenti e dei versamenti in conto capitale, sono finanziamenti che conferiscono al socio

---

<sup>51</sup> Sul punto cfr. C. COSTA, *Le riserve nel diritto delle società*, Milano, Giuffrè, 1984, 64 ss.

<sup>52</sup> La possibilità che il socio si presenti rispetto alla società come terzo e come tale instauri con la stessa rapporti contrattuali non può essere messa in discussione. Sul punto, C. ANGELICI, *Note in tema di rapporti contrattuali tra soci e società*, in *Giur. comm.*, 1991, 681 ss.; ID., *Note minime sulla libertà contrattuale e i rapporti societari*, in *Giur. comm.*, 2009, I, 403 ss.

finanziatore un diritto perfetto al rimborso delle somme erogate in favore della società, e possono con espressione atecnica essere definiti come prestiti dei soci.

Il socio finanziatore che concede un prestito alla società vanta una pretesa creditoria nei confronti della stessa, analoga a quella vantata dai finanziatori esterni e quindi dai creditori non soci della società finanziata. A questa fattispecie si riferisce il legislatore quanto utilizza nel contesto degli artt. 2467 e 2497 – *quinquies*, c.c. il termine, per la verità piuttosto generico, «finanziamento». Sul punto si tornerà nella *sedes materiae*.

Per il momento è sufficiente svolgere alcune considerazioni in merito alle conseguenze patrimoniali che i finanziamenti con diritto al rimborso determinano per la società finanziata. I prestiti dei soci sono fonte di un incremento dell'attivo patrimoniale della società cui fa riscontro un incremento del passivo reale e quindi dell'indebitamento. Si tratta di apporti finanziari che, a differenza dei conferimenti e dei versamenti in conto capitale, non contribuiscono alla patrimonializzazione della società finanziata. Essi, al contrario, influiscono in modo negativo sul rapporto tra patrimonio netto e indebitamento.

I prestiti riconducibili a rapporti creditizi presentano aspetti di problematicità se sono concessi da soggetti appartenenti alla compagine sociale. Il diritto perfetto al rimborso appare senz'altro coerente con la giustificazione economica prima ancora che giuridica dei rapporti finanziari tra la società e i finanziatori esterni, i quali non partecipando direttamente ai risultati positivi della gestione, vedono nel prestito uno strumento di investimento la cui remunerazione avviene sotto forma di interesse sul capitale prestato. Nel rapporto tra la società e il finanziatore esterno il contratto creditizio rappresenta il punto di composizione di contrapposti interessi delle parti: da un lato l'interesse della società a reperire sul mercato del credito risorse finanziarie necessarie all'esercizio dell'attività di impresa, dall'altro l'interesse del finanziatore esterno ad ottenere una remunerazione (sotto forma di interesse sul capitale) del finanziamento concesso alla società.

Quando il prestito è invece concesso da un socio, è più difficile giustificare, soprattutto quando la società versi in uno stato di crisi o di squilibrio patrimoniale, la scelta del socio di finanziare l'attività di impresa ai cui risultati egli partecipa direttamente, attraverso una forma di finanziamento che conferendogli un diritto perfetto al rimborso lo esonera (nei limiti del capitale investito sotto forma di prestito) dal rischio di impresa. Si intende dire che dal socio è più ragionevole

aspettarsi, soprattutto è bene ribadirlo in situazioni di crisi della società, una forma di finanziamento che contribuisca a rafforzare le basi patrimoniali della società stessa, ovvero un apporto (sia esso un conferimento o un versamento fuori capitale) che si traduca in una stabile attribuzione patrimoniale e che sia, in quanto tale, esposto al rischio di impresa.

L'esecuzione di un apporto il cui valore sia esposto al rischio di impresa è indice particolarmente rilevante dell'“*affectio societatis*”, intesa come interesse ad investire nella prospettiva di partecipare direttamente ai risultati positivi dell'attività di impresa esercitata in forma societaria; anche perché tale attività è qualificabile come comune proprio perché tutti i soci, in quanto soci, accettano il rischio di perdere il valore del proprio investimento pur di permettere alla società di produrre nuova ricchezza (cd. lucro oggettivo) da dividere tra i componenti della compagine sociale (lucro soggettivo).

Ciò non vuol dire che i soci non possano finanziare l'attività di impresa in cui si sostanzia l'oggetto sociale attraverso la stipulazione di contratti di credito con la società, ma soltanto che l'apporto esposto al rischio di impresa risulta *oggettivamente* più coerente con il ruolo del socio all'interno dell'organizzazione societaria. L'apporto stabile di risorse finanziarie, insomma, esprime meglio l'idea della partecipazione economica e giuridica ad un'attività di impresa comune. Il socio che esegue un'attribuzione patrimoniale più o meno stabilmente destinata all'esercizio di tale attività manifesta la volontà di divenire parte (conferendo in sede di costituzione della società) o di confermare il proprio ruolo di parte (conferendo in sede di aumento del capitale o eseguendo un apporto di patrimonio fuori capitale) di un'operazione comune. Piuttosto che vantare una pretesa nei confronti della società diventa titolare di un'aspettativa giuridicamente rilevante sul patrimonio autonomo che ha contribuito a costituire mediante il proprio apporto. Insomma non è controparte ma parte della società.

Il socio che effettua un prestito con diritto al rimborso, invece, pur mantenendo ovviamente il proprio ruolo di parte dell'operazione societaria, acquista anche, in forza del rapporto creditizio, la qualifica di controparte della società e vanta nei confronti di questa una pretesa creditoria.

Accade spesso che i finanziamenti con diritto al rimborso siano concessi dal socio non tanto perché questi è portatore dell'interesse tipico del finanziatore esterno (ad ottenere una remunerazione del capitale sotto forma di interesse) ma

proprio per evitare di ricorrere ad una forma di finanziamento che lo esponga al rischio di impresa. I prestiti dei soci, soprattutto nelle società con compagine sociale ristretta e coesa, sono sovente manifestazione della volontà del socio di sottrarsi al rischio di perdere il valore del proprio investimento senza però ovviamente rinunciare al vantaggio di partecipare ai risultati positivi dell'attività di impresa. Anche il contenuto dei contratti di credito conclusi nella prassi tra soci e società dimostra come il socio finanziatore non si comporti, almeno di regola, come si comporterebbe un finanziatore estraneo alla compagine sociale. La mancata pattuizione di interessi, la mancata previsione di un termine per il rimborso (o la previsione di un termine particolarmente lungo), la circostanza che il socio non pretenda la prestazione di garanzie reali o personali, pur essendo elementi astrattamente compatibili con la *causa credendi*, dimostrano che in concreto il socio intende finanziare in modo stabile la società ma senza rinunciare al diritto al rimborso di quanto investito, evitando in tal modo di esporre le risorse finanziarie apportate al rischio di impresa. In particolare, la mancata pattuizione di interessi sulla somma capitale, o la pattuizione di interessi ad un tasso irrisorio rispetto a quello di mercato, dimostra che il socio finanziatore non persegue lo scopo di ottenere la remunerazione del capitale di credito investito in società, bensì quella di garantire, attraverso il finanziamento dell'impresa societaria, la produttività del capitale di rischio in essa investito. Il socio anche quando concede un prestito alla società ha come obiettivo principale quello di conservare e incrementare il valore della propria partecipazione non invece quello, che di regola persegue il finanziatore esterno, di conseguire un guadagno sotto forma di interesse. E anche quando il finanziamento con diritto al rimborso concesso dal socio sia oneroso, l'interesse alla redditività della partecipazione (e del capitale di rischio) prevale sull'interesse alla remunerazione, di regola irrisoria, del capitale di credito.

Va inoltre accennato, ma sul punto si tornerà ampiamente più avanti, che da tempo la dottrina ha avvertito la pericolosità per i creditori esterni della società del fenomeno della concessione di prestiti da parte dei soci. Il pericolo è che il socio creditore, in caso di insolvenza della società, concorrendo su un piano di parità con i creditori sociali estranei alla compagine sociale, finisca col traslare parte del rischio di impresa su questi ultimi. Il tema verrà trattato ampiamente in sede di analisi del disposto normativo contenuto nell'art. 2467 c.c.

4.1. *La distinzione tipologica tra i prestiti dei soci e i versamenti in conto capitale. Il criterio dell'effettiva volontà delle parti.*

Da quanto si è fin ora detto, risulta chiaro che la distinzione tra i prestiti dei soci e i versamenti in conto capitale si basa sulla esistenza o meno di un diritto perfetto al rimborso delle somme oggetto del finanziamento. Se il contratto stipulato tra il socio e la società finanziata attribuisce al primo un diritto di credito, la fattispecie andrà qualificata in termini di prestito, e il rapporto tra le parti sarà sorretto da causa creditizia (*causa mutui*); se invece il contratto di finanziamento prevede l'erogazione da parte del socio di somme che, non dovendo essere rimborsate dalla società, vengono immediatamente e definitivamente acquisite al patrimonio di quest'ultima, il versamento andrà qualificato come apporto fuori capitale e troverà giustificazione nel rapporto sociale.

La distinzione tra le due fattispecie, seppur in astratto molto netta, non sempre è facile da cogliere quando dall'analisi delle categorie concettuali si passa all'applicazione delle stesse ai casi concreti. L'esame della prassi delle erogazioni di somme di danaro alla società dimostra infatti come sia difficile stabilire di volta in volta se le parti abbiano o meno inteso prevedere l'attribuzione al socio di un diritto perfetto al rimborso; l'interprete dovrà, per risolvere la questione, far ricorso agli ordinari criteri di interpretazione del contratto (artt. 1362 ss.), al fine di ricostruire l'effettiva volontà delle parti<sup>53</sup>.

Nella qualificazione dell'operazione contrattuale è necessario tener presente che i soci e la società godono di piena autonomia nello scegliere il tipo di finanziamento (prestito o apporto) cui far ricorso. In mancanza di limiti alla libertà contrattuale delle parti, non è possibile sostenere che, in assenza di una chiara manifestazione di volontà tesa ad attribuire al socio un diritto perfetto al rimborso, le somme versate alla società vadano qualificate come apporti di capitale di rischio (i.e. versamenti in conto capitale) e non come prestiti. Una simile opzione interpretativa, sostenuta in passato da una parte della giurisprudenza di legittimità<sup>54</sup>,

---

<sup>53</sup> Cfr. M. RUBINO DE RITIS, *Gli «apporti spontanei»*, cit., 15.

<sup>54</sup> Cfr. Cass., 3 dicembre 1980, n. 6315, in *Giur. comm.*, 1981, II, 895 ss., con nota di P. FERRO LUZZI, *I «versamenti in conto capitale»* ed in *Riv. dir. comm.*, 1981, II, 239 ss., con nota di F. CHIOMENTI, *Ancora sugli apporti di rischio effettuati dai soci in forma diversa dal conferimento*. Secondo l'appena citata sentenza della Cassazione, «in mancanza di specifiche pattuizioni in senso contrario, i versamenti di danaro da parte dei soci non danno luogo a crediti esigibili durante la vita della società». Questo orientamento è stato, inizialmente, seguito anche da parte della giurisprudenza di merito. Si vedano, tra le altre, le pronunce di Trib. Torino, 19 giugno 1981, in *Giur. comm.*, 1982,

finirebbe con l'introdurre una presunzione in forza della quale il versamento, in mancanza di una espressa pattuizione contraria, avrebbe natura di apporto di patrimonio. La tesi avrebbe conseguenze inaccettabili, soprattutto ove si consideri che il contratto di finanziamento concluso tra il socio e la società raramente risulta da atto scritto e che quindi, anche nel caso in cui le parti abbiano voluto prevedere un diritto al rimborso, la relativa pattuizione difficilmente risulterà da una clausola espressa dal significato inequivocabile per l'interprete. Una siffatta presunzione, impedirebbe a quest'ultimo di ricostruire l'effettiva volontà delle parti valutando il loro comportamento complessivo anche posteriore alla conclusione del contratto. Si tratta, inoltre, di una soluzione che non trova conferma in alcuna norma di legge e che potrebbe giustificarsi soltanto ove si riuscisse a dimostrare il carattere eccezionale dei finanziamenti dei soci con diritto al rimborso. Ma un tale assunto non sembra possa essere dimostrato, dato che il sistema del diritto societario appare ispirato ad un principio di libertà dei soci nella scelta dei mezzi di finanziamento da destinare alla società, libertà che può trovare un limite soltanto in previsioni normative espresse<sup>55</sup>.

Respinta l'opzione ermeneutica secondo cui le erogazioni di denaro in favore della società da parte dei soci dovrebbero presumersi effettuate a titolo di apporto di capitale di rischio<sup>56</sup>, la questione della distinzione tra versamenti in conto capitale e prestiti dei soci non può che essere risolta, come si è già accennato, facendo applicazione degli ordinari criteri di interpretazione dei contratti. L'interprete dovrà ricostruire l'effettiva volontà delle parti per stabilire se le stesse abbiano voluto o meno riconoscere un diritto incondizionato al rimborso delle somme versate dal

---

II, 349; Trib. Reggio Emilia, 30 ottobre 1987, in *Società*, 1988, 482; App. Bari, 3 dicembre 1987, in *Società*, 1988, 507.

<sup>55</sup> Sul punto si vedano le considerazioni di L. PARRELLA, *Versamenti in denaro*, cit., 161, il quale afferma che «l'assoluta libertà riconosciuta all'autonomia privata nel modellare i rapporti interindividuali, anche nell'ipotesi in cui essi intercorrano tra una società e i propri soci, consente di sostenere, con riferimento alle attribuzioni in denaro dei soci, che questi ultimi sono liberi di scegliere se finanziare la società alla stregua di qualsiasi terzo ovvero se apportare capitale di rischio»; ciò comporta, secondo l'Autore, «l'impossibilità di ricorrere a criteri basati sulla presunzione della natura di apporto dei versamenti dei soci, in mancanza di una dichiarazione esplicita in senso contrario». Affermano l'esistenza nel nostro ordinamento societario di un principio di libertà nel finanziamento dell'impresa sociale anche M. MAUGERI, *Finanziamenti «anomali» dei soci e tutela del patrimonio nelle società di capitali*, Milano, Giuffrè, 2005, 178 ss.; U. TOMBARI, «*Apporti spontanei» e «prestiti» dei soci nelle società di capitali*, in P. Abbadessa, G. B. Portale (diretto da), *Il nuovo diritto delle società. Liber amicorum G. F. Campobasso*, Torino, UTET, 2006, vol. 1, 560 ss.; R. GUGLIELMO, *L'allocazione in bilancio*, cit., 368.

<sup>56</sup> Sul punto si veda Trib. Verona, 15 maggio 1998, in *Notariato*, 1999, 540, secondo cui «non può apparire corretto adottare criteri presuntivi di identificazione della natura giuridica [del versamento] o inversioni dell'onere della prova (del genere di quella che ritenga necessaria la dimostrazione di un apposito patto di esigibilità)».

socio<sup>57</sup>. Si tratta di un compito non facile, da un lato, perché raramente i contratti di finanziamento risultano da atto scritto, dall'altro, perché non è semplice individuare degli indici sintomatici della effettiva volontà delle parti che abbiano un significato univoco.

In primo luogo, va osservato che la questione della natura dell'erogazione non può essere risolta attribuendo un significato decisivo alla situazione patrimoniale e finanziaria in cui si trova la società *accipiens* al momento del finanziamento. Più in particolare, non sembra possibile affermare che le somme versate a favore di una società sottocapitalizzata o la cui situazione patrimoniale sia caratterizzata da un eccessivo squilibrio tra patrimonio netto e indebitamento debbano comunque considerarsi erogate a titolo di capitale di rischio e di conseguenza essere qualificate come versamenti in conto capitale. I soci, infatti, sono liberi, salve le conseguenze sul piano della disciplina del finanziamento (sulle quali si veda *infra*), di decidere di apportare capitale di credito, concedendo un finanziamento con diritto al rimborso, anche nel caso in cui la società versi in una situazione di sottocapitalizzazione o di squilibrio finanziario. Questa conclusione sembra trovare un'implicita conferma normativa nel disposto dell'art. 2467 c.c., che assoggetta ad una particolare disciplina i finanziamenti con diritto al rimborso concessi in determinate situazioni di crisi della società a responsabilità limitata – situazione di eccessivo squilibrio tra l'indebitamento e il netto o situazione finanziaria in cui sarebbe stato ragionevole un conferimento – ma non impone al socio di apportare, ove la società versi in una delle situazioni individuate dalle norma, capitale di rischio anziché di credito. In sostanza, il socio resta libero di concedere un finanziamento che gli attribuisca la

---

<sup>57</sup> Cfr. Cass., 14 dicembre 1998, n. 12539, in *Notariato*, 1999, 538 ss., con commento di C. A. Busi, *Problemi di qualificazione dei versamenti del socio alla società*. La Cassazione, nella sentenza appena citata, afferma a chiare lettere che «la questione della distinzione, in concreto, tra conferimenti in conto capitale e finanziamenti, sia pure infruttiferi, deve essere risolta sulla base della *effettiva volontà* manifestata dalle parti (corsivo aggiunto). Nello stesso, Trib. Milano, 25 ottobre 2005, n. 11498, in *Impresa c. i.*, 2007, 82 ss., dove si trova affermato che «al fine di stabilire se i versamenti di somme di danaro effettuati dal socio alla società possano ritenersi effettuati per un titolo che ne giustifichi la restituzione al di fuori delle ipotesi di liquidazione, occorre accertare quale sia stata la volontà negoziale delle parti alla luce delle ordinarie regole interpretative, dunque verificare se tra esse sia intercorso un rapporto di finanziamento inquadrabile nello schema del mutuo (in uno schema cioè che giustifichi la pretesa e il correlativo obbligo di restituzione) oppure se i versamenti stessi abbiano costituito apporti finanziari che si aggiungono a quelli rappresentati dai conferimenti imputabili alla originaria costituzione della società, traducendosi in incrementi del patrimonio netto; nell'ambito di tale verifica particolarmente significative sono le modalità con cui si è attuato in concreto il rapporto; fermo restando che l'onere probatorio relativo alla sussistenza di un titolo idoneo a fondare la richiesta di restituzione azionata dal socio incombe a quest'ultimo». In senso analogo, Cass. n. 7427/2002, inedita. Sulla distinzione tra prestiti con diritto al rimborso e versamenti in conto capitale si ve anche App. Milano, 17 settembre 2008, in *Società*, 2009, 1120, con commento di R. RAZZANTE, *Conferimenti atipici e contratto di mutuo*.

qualità di creditore sociale, e quindi di finanziare la società come un qualsiasi terzo, ma se lo fa sopporterà le conseguenze normative previste dalla norma citata. È vero che, come si avrà modo di approfondire in seguito (vedi *infra* Cap. III, sez. II), dall'esame del dato normativo, si ricava che nelle situazioni descritte dal comma 2 dell'art. 2467, l'apporto di capitale di rischio sarebbe più ragionevole rispetto alla concessione di un prestito; ma ciò non significa che i soci non possano comunque, sempre sopportando, è bene ribadirlo, le conseguenze che la norma fa derivare dalla scelta del finanziatore (in termini, innanzitutto, di postergazione del rimborso), scegliere di finanziare la società secondo gli schemi tipici del contratto con *causa credendi*.

Incompatibile con la natura di versamento in conto capitale è invece, sicuramente, la previsione di un termine di scadenza del finanziamento, dato che il termine di rimborso implicitamente presuppone la rimborsabilità, e quindi l'esigibilità alla scadenza, delle somme versate. L'apporto di capitale di rischio (sia sotto forma di conferimento che di apporto fuori capitale), al contrario, si caratterizza in ragione della inesigibilità da parte del finanziatore del valore delle somme apportate finché dura la società. L'eventuale rimborso infatti presuppone sempre, *durante societate*, una decisione organizzativa imputabile alla società finanziata e più in particolare una modifica statutaria (di riduzione reale del capitale) per il rimborso del valore dei conferimenti, o una delibera di distribuzione adottata dall'assemblea ordinaria ove le somme da rimborsare siano state apportate attraverso un versamento in conto capitale. È evidente, dunque, che la natura di apporto di capitale di rischio è incompatibile con la pattuizione di un termine di scadenza e di esigibilità del rimborso, la cui previsione sembra essere un indice certo della natura creditoria della pretesa del finanziatore.

Al contrario, la mancata previsione espressa di un termine di scadenza non è incompatibile con la qualificazione del finanziamento in termini di prestito con diritto al rimborso. Se infatti le parti hanno inteso concludere un contratto con *causa credendi*, in mancanza di un'espressa fissazione del termine per la restituzione, questo sarà stabilito dal giudice in applicazione del disposto dell'art. 1817, comma 1, c.c. Il termine per il rimborso è dunque essenziale per la qualificazione della pretesa come creditoria, ma non è essenziale che le parti lo prevedano espressamente, dato che in mancanza di una specifica clausola sarà il giudice a colmare la lacuna del regolamento contrattuale.

Un discorso analogo a quello appena svolto con riferimento alla previsione di un termine di restituzione può essere fatto per quel che riguarda la pattuizione di interessi sulle somme versate. La remunerazione sotto forma di interesse sulla somma capitale è, infatti, per sua natura incompatibile con l'apporto di risorse a titolo di capitale di rischio<sup>58</sup>, dato che lo stesso trova giustificazione esclusivamente nel rapporto societario e nell'interesse delle parti a rafforzare in modo stabile la base patrimoniale della società. Il socio che apporta mezzi propri, anche fuori capitale, ha interesse a garantire la produttività dell'impresa societaria affinché questa possa incrementare gli utili prodotti nell'esercizio dell'attività che costituisce l'oggetto sociale. Il capitale di rischio è infatti tipicamente remunerato attraverso la partecipazione del finanziatore agli utili, non invece mediante la corresponsione di interessi<sup>59</sup>.

Al contrario, l'esclusione della remunerazione sotto forma di interessi non è tipologicamente incompatibile con lo schema contrattuale e causale del mutuo, come dimostra il fatto che l'ordinamento presume l'onerosità di tale contratto, ma fa salva la diversa volontà delle parti, le quali, pertanto, escludere pattiziamente l'obbligo del mutuatario di corrispondere interessi al mutuante (cfr. art. 1815 c.c.)<sup>60</sup>.

Va, infine, osservato che la concessione di garanzie reali o personali al finanziatore, è decisiva ai fini della qualificazione del contratto come creditizio, dato che le suddette garanzie sono compatibili esclusivamente con pretese di natura creditoria, caratterizzate dall'obbligo di rimborso e dalla garanzia patrimoniale generica *ex art. 2470*.

Tirando le somme, sembra possibile affermare che il finanziamento ha natura di prestito con diritto al rimborso nei seguenti casi:

- a) quando le parti pattuiscono un termine per la restituzione delle somme;
- b) quando viene prevista la remunerazione del capitale sotto forma di interesse;

---

<sup>58</sup> In questo senso Cass., 29 ottobre 1994, n. 8928, in *Giur. comm.*, 1996, II, 32 ss., con nota di J. SODI, ha affermato che «la posta di bilancio "soci in conto capitale" quando è costituita da somme produttive di interessi a favore dei soci che le hanno versate e da loro opposte in compensazione in sede di aumento di capitale, non rappresenta versamenti in conto capitale, cioè fondi propri della società, ma crediti esigibili a richiesta dei soci stessi ...»

<sup>59</sup> *Contra*, M. RUBINO DE RITIS, *Gli «apporti spontanei»*, cit., 19, il quale sostiene che l'eventuale produzione di interessi sulle somme versate dai soci non è elemento incompatibile con la mancanza dell'obbligo di restituzione e con la natura di apporti di patrimonio.

In giurisprudenza, ritiene che la corresponsione di interessi sia indice di un prestito del socio e non di un apporto di patrimonio, Cass., 29 ottobre 1994, n. 8928, in *Giur. comm.*, 1996, II, 32; nello stesso senso Trib. Verona, 15 maggio 1998, in *Notariato*, 1999, 538.

<sup>60</sup> In questo senso, Trib. Verona, 15 maggio 1998, cit., 540.

c) quanto la società finanziata concede garanzie reali o personali al socio finanziatore <sup>61</sup>.

E bene, però, ribadire che la mancanza di tali pattuizioni non è incompatibile con la natura creditizia dell'operazione <sup>62</sup>, ragion per cui l'interprete dovrà indagare sull'effettiva volontà delle parti, valutandone il comportamento complessivo anche successivo alla conclusione del contratto (art. 1362 c.c.), al fine di stabilire se l'erogazione pecuniaria abbia natura di prestito ovvero di versamento in conto capitale.

Nel valutare il comportamento complessivo delle parti, ove il contenuto del contratto e le concrete modalità di esecuzione dello stesso non forniscano indicazioni certe circa il titolo che giustifica l'attribuzione patrimoniale, non si può prescindere dalla rappresentazione contabile della stessa <sup>63</sup>.

È vero che la corretta imputazione contabile è una conseguenza della esatta qualificazione del contratto di finanziamento, ma è anche vero che la redazione del bilancio da parte degli amministratori e la successiva votazione in sede di approvazione da parte dei soci, rappresentano senza dubbio dei comportamenti (successivi alla conclusione del contratto) che l'interprete può e deve valutare (cfr. art 1362 c.c.) al fine di ricostruire la comune intenzione delle parti <sup>64</sup>.

---

<sup>61</sup> In questo senso è orientato L. PARRELLA, *Versamenti in danaro*, cit., 169, il quale afferma che «la previsione di una precisa data di scadenza del prestito, eventuali pattuizioni sulle modalità di restituzione, il rilascio da parte della società di apposte garanzie e la pattuizione della remuneratività del prestito sono caratteristiche del tutto incompatibili con i tratti tipologici dei versamenti *causa societatis*; la loro presenza consente di escludere, *in maniera inequivocabile* (il corsivo è aggiunto), che ci si trovi di fronte a tali ultime fattispecie».

<sup>62</sup> Cfr. L. PARRELLA, *Versamenti in danaro*, cit., 170

<sup>63</sup> Sulla rilevanza della rappresentazione contabile del finanziamento ai fini della ricostruzione dell'effettiva volontà delle parti, cfr. L. PARRELLA, *Versamenti*, cit., 164 ss; in giurisprudenza, tra le altre, Cass., 14 dicembre 1998, n. 12539, in *Notariato*, 1999, 538 ss. la quale afferma, per quel che interessa in questa sede, che il problema della distinzione tra versamenti in conto capitale e prestiti deve essere risolto sulla base del criterio dell'effettiva volontà delle parti ma aggiunge che «se manca una chiara manifestazione di volontà, la chiave di lettura della qualificazione non può che essere ricercata nella terminologia adottata dal bilancio». *Contra*, Trib. Verona, 15 maggio 1998, cit., la quale a sostegno della tesi dell'irrelevanza della rappresentazione contabile adduce l'argomento della possibile inconsapevolezza degli amministratori circa il significato giuridico delle denominazioni delle poste di bilancio. La tesi non è condivisibile perché sembra attribuire eccessiva rilevanza alla terminologia del bilancio piuttosto che alla rappresentazione della posta tra i debiti reali piuttosto che nel patrimonio netto. Non si può negare che qualsiasi amministratore che abbia un minimo di familiarità con i principi contabili è in grado di comprendere che la iscrizione tra le passività reali costituisce la rappresentazione contabile dell'obbligo di rimborso delle somme oggetto di un dato finanziamento.

<sup>64</sup> In questo senso, Cass., 30 marzo 2007, n. 7980, in *Riv. not.*, 2008, II, 176 ss. con nota di M. L. PERI, *I versamenti dei soci in favore della società e la diversa disciplina applicabile in relazione alla loro qualificazione giuridica*. La Suprema Corte ha chiarito che «in presenza di una clausola dal tenore non univoco, e della varietà ed imprecisione che sovente caratterizzano le denominazioni, ben può essere valorizzata l'allocatione in bilancio. L'appostazione in bilancio è infatti ben diversa nei casi in questione: i conferimenti in conto capitale concorrono a costituire una

Il bilancio non può, infatti, considerarsi atto dei soli amministratori; questi ultimi hanno sì la competenza esclusiva nella redazione del progetto di bilancio, ma lo stesso deve comunque essere sottoposto all'approvazione dei soci, i quali con l'espressione del voto manifestano la loro valutazione circa la correttezza e la veridicità delle rappresentazioni contabili. L'interprete dovrà, però, tener presente non solo l'esito complessivo della delibera dell'assemblea (o della decisione dei soci di s.r.l. adottata *ex art. 2479*, comma 3, c.c.), bensì anche le singole espressioni di voto dei soci che hanno effettuato i finanziamenti, nonché le eventuali richieste (verbalizzate) di chiarimenti da questi rivolte agli amministratori.

Ciò, premesso, va detto che se il valore delle somme erogate dal socio è stato appostato in bilancio tra le poste del patrimonio netto (sotto la voce "altre riserve"), la rappresentazione contabile costituirà un indice, forse non decisivo ma sicuramente rilevante, della natura di apporto fuori capitale del finanziamento. Al contrario, l'imputazione al passivo reale, e quindi tra i debiti della società, sarà un serio indizio della natura creditizia dell'operazione di finanziamento.

È stato sostenuto <sup>65</sup> che, nel caso in cui le somme siano state imputate tra le poste del netto, la rappresentazione contabile dovrebbe comunque prevalere sulla eventuale contraria volontà effettiva delle parti. In sostanza, se il finanziamento con diritto al rimborso è stato erroneamente rappresentato in bilancio alla stregua di un apporto fuori capitale, la comune intenzione delle parti sarebbe superata dalla rappresentazione contabile dell'operazione, anche nel caso in cui il socio abbia votato contro l'approvazione del bilancio, contestando l'imputazione delle somme. Tale soluzione si giustificerebbe in ragione dell'esigenza di tutelare gli eventuali creditori terzi, i quali abbiano concesso credito alla società facendo affidamento sulla consistenza del patrimonio netto, e, quindi, sulla natura di versamenti in conto capitale delle somme erogate dal socio <sup>66</sup>. Questa tesi, benché ispirata ad apprezzabili esigenze di salvaguardia della posizione dei terzi (creditori) estranei al

---

riserva di patrimonio netto; i versamenti a titolo di mutuo, sia pure infruttifero vanno invece, ovviamente, iscritti tra i debiti, con la conseguenza che la circostanza che nel bilancio della società siano collocati in una voce di debito, ovvero di patrimonio netto, è certamente un elemento dal quale il giudice può e deve trarre argomento per ricostruire la natura finanziaria dell'operazione di cui si discute».

<sup>65</sup> L. PARRELLA, *Versamenti*, cit., 165.

<sup>66</sup> L. PARRELLA, *Versamenti*, cit., 165, il quale afferma che «le esigenze inderogabili di tutela dell'affidamento dei terzi, cui è improntata la disciplina in tema di bilancio, impongono di superare i principi generali di interpretazione negoziale laddove, adottando questi ultimi, si finirebbe con l'arrecare pregiudizio alla posizione di soggetti estranei ai rapporti societari».

rapporto sociale, non convince<sup>67</sup>. Invero, così argomentando si finirebbe, di fatto, con il riqualificare il finanziamento erogato dal socio, per tutelare l'affidamento dei terzi, e ciò a prescindere dalla circostanza che il socio abbia o meno concorso colpevolmente, con il proprio comportamento ad ingenerare nei terzi l'affidamento stesso.

Sembra, pertanto, preferibile ricercare una soluzione che permetta comunque di tutelare i creditori esterni senza ricorrere ad un'operazione di riqualificazione del finanziamento in contrasto con l'effettiva volontà manifestata dalle parti. E la soluzione potrebbe essere quella di riconoscere ai creditori che abbiano fatto affidamento sull'erronea rappresentazione contabile delle somme la facoltà di esercitare nei confronti degli amministratori azione di risarcimento dei danni subiti per aver fatto incolpevole affidamento sul contenuto del bilancio. Il danno risarcibile, in questa ipotesi, è un danno diretto, in quanto non rappresenta conseguenza riflessa di un depauperamento del patrimonio sociale; la fattispecie di responsabilità rientrerebbe dunque nell'ambito di applicazione dell'art. 2395 c.c.

La tutela risarcitoria appare idonea a garantire un ragionevole bilanciamento tra l'esigenza di proteggere gli interessi dei creditori esterni e quella di rispettare l'effettiva volontà delle parti, evitando di procedere ad una sostanziale riqualificazione del rapporto.

Per concludere, è appena il caso di osservare che la prova della natura creditizia dell'operazione dovrà, nell'osservanza dei principi in materia di onere probatorio (cfr. 2697 c.c.<sup>68</sup>), essere fornita dal socio che domanda la restituzione delle somme versate<sup>69</sup>.

---

<sup>67</sup> Afferma che «i criteri di ermeneutica non possono giustificare l'introduzione di diritti e obblighi diversi da quelli pattuiti, nemmeno se una diversa configurazione del rapporto sia più idonea ad assicurare l'interesse avuto di mira dalle parti al momento dell'esecuzione del versamento», M. RUBINO DE RITIS, *Gli «apporti spontanei»*, cit., 16.

<sup>68</sup> La norma citata stabilisce che «chi vuol far valere un diritto in giudizio deve provare i fatti che ne costituiscono il fondamento».

<sup>69</sup> In questo senso, Trib. Milano, 25 ottobre 2005, n. 11498, cit, che afferma (richiamando l'orientamento di Cass. 7427/2002, cit.) che «l'onere probatorio relativo alla sussistenza di un titolo idoneo a fondare la richiesta di restituzione azionata dal socio incombe a quest'ultimo».



## CAPITOLO SECONDO

### LO SQUILIBRIO PATRIMONIALE DELLE SOCIETA' DI CAPITALI E LA DISCIPLINA DELLA RISERVA DA «VERSAMENTI IN CONTO CAPITALE»

SOMMARIO: 1. Brevi cenni sul fenomeno della sottocapitalizzazione. - 2. La rilevanza della consistenza del rapporto tra patrimonio netto e indebitamento nel vigente sistema di diritto societario. - 2.1. L'art. 2412 e il limite all'emissione di obbligazioni. - 3. Lo squilibrio patrimoniale eccessivo: un primo approccio ad una fattispecie dai confini incerti. - 4. La disciplina dei versamenti in conto capitale e della distribuzione delle relative riserve. - 4.1. Tesi dell'applicabilità dell'art. 2445 c.c. Critica. - 4.2. Tesi dell'applicabilità della disciplina in materia di riserva legale. Critica - 4.3. Tesi dell'applicabilità della disciplina del sovrapprezzo. Critica. - 4.4. La riserva da versamenti in conto capitale come riserva facoltativa distribuibile in esecuzione di una delibera dell'assemblea ordinaria o di una decisione dei soci ex art. 2479 c.c. - 5. Erosione della riserva da versamenti in conto capitale per effetto di perdite. - 6. La riserva da versamenti in conto capitale come riserva non targata.- 7. L'imputazione a capitale della riserva da versamenti in conto capitale. - 8. La distribuzione della riserva da versamenti in conto capitale in sede di liquidazione ordinaria o concorsuale della società.

#### *1. Brevi cenni sul fenomeno della sottocapitalizzazione*

Il ricorso da parte delle società di capitali ad apporti di patrimonio fuori capitale (e in particolare ai versamenti in conto capitale) e a prestiti dei soci trova particolare diffusione nell'ambito delle società sottocapitalizzate. Si tratta, come è noto <sup>70</sup>, di società dotate di un capitale sociale non adeguato all'esigenze produttive dell'impresa in quanto sottodimensionato rispetto all'attività in cui si sostanzia l'oggetto sociale.

Secondo una autorevole dottrina <sup>71</sup>, è possibile distinguere due forme di sottocapitalizzazione: quella materiale e quella nominale. Quest'ultima ricorre nell'ipotesi in cui all'inadeguatezza del capitale sociale si supplisce attraverso la

---

<sup>70</sup> Sul punto, si veda per tutti, G. B. PORTALE, *Capitale sociale e società per azioni sottocapitalizzata*, in G. E. Colombo e G. B. Portale (diretto da), *Trattato delle società per azioni*, Torino, UTET, 2004, 3 ss.; ID., *Capitale sociale e società per azioni sottocapitalizzata*, in *Riv. soc.*, 1991, 3 ss.

<sup>71</sup> Il riferimento è ancora a G. B. PORTALE, *Capitale sociale, cit.*, 42 ss.

concessione da parte dei soci di prestiti con diritto al rimborso (o di apporti fuori capitale), che hanno la funzione di soddisfare il fabbisogno finanziario della società, essendo a tal fine insufficiente il solo capitale. La sottocapitalizzazione materiale invece è situazione che si verifica quando l'insufficienza del capitale sociale non è "coperta" nemmeno attraverso il ricorso a finanziamenti dei soci (con o senza diritto al rimborso) diversi dai conferimenti.

Ai fini di una trattazione incentrata sulla ricostruzione della disciplina del rimborso dei prestiti dei soci e dei versamenti in conto capitale, è piuttosto evidente che la situazione che presenta maggiore rilevanza è quella della sottocapitalizzazione nominale, la quale è per definizione caratterizzata dal ricorso da parte della società alle appena menzionate forme di finanziamento.

Va però osservato che le espressioni "sottocapitalizzazione formale" e "sottocapitalizzazione materiale", pur avendo una forte valenza descrittiva, sono dotate di una scarsa rilevanza normativa<sup>72</sup>.

Si deve infatti constatare l'assenza nel nostro ordinamento societario di disposizioni normative che facciano espresso riferimento alla sottocapitalizzazione come fattispecie rilevante per il diritto. La rilevanza normativa delle menzionate espressioni deve essere ulteriormente ridimensionata ove si escluda la vigenza di un principio, implicito nel sistema, che imponga alle società di capitali di dotarsi di un capitale adeguato o comunque non manifestamente inadeguato rispetto all'oggetto sociale.

Tale principio, di cui autorevolmente è stata sostenuta l'esistenza<sup>73</sup>, non sembra facilmente ricavabile dal sistema, soprattutto se dalla sua violazione si intende far discendere conseguenze normative sul piano della responsabilità dei soci di società di capitali per le obbligazioni sociali. Sia che venga accolto nella sua accezione positiva - come obbligo di dotare la società di un capitale adeguato alle dimensioni dell'oggetto sociale<sup>74</sup> - che nella accezione negativa<sup>75</sup> - ovvero come

---

<sup>72</sup> In senso analogo sembra orientato M. CASSOTTANA, *Società sottocapitalizzata, onere di pubblicità e responsabilità degli amministratori (profili comparatistici)*, in *Giur. comm.*, 1988, I, 368, il quale afferma che «dire che una società è sottocapitalizzata costituisce mera affermazione economica, si per sé non rilevante sul piano giuridico».

<sup>73</sup> G. B. PORTALE, *Capitale sociale e società per azioni sottocapitalizzata*, in G. E., Colombo e G. B. Portale (diretto da), *Trattato delle società per azioni*, Torino, UTET, 2004, 3 ss.; ID., *Capitale sociale e società per azioni sottocapitalizzata*, in *Riv. soc.*, 1991, 3 ss.

<sup>74</sup> Questa era la tesi originariamente proposta da G. B. PORTALE, *Capitale sociale e conferimenti nella società per azioni*, in *Riv. soc.*, 1970, 33.

<sup>75</sup> Questa è l'accezione successivamente proposta dal Portale. Cfr. G. B. PORTALE, *Capitale sociale* (2004), cit., *passim*.

obbligo di dotare la società di un capitale che non sia manifestamente incongruo rispetto all'oggetto sociale – il principio in questione pone comunque un problema non facile da risolvere.

In particolare, risulta, come è stato osservato in dottrina, particolarmente arduo stabilire, con una valutazione da effettuarsi al momento della costituzione della società, quale sia la misura del capitale congrua rispetto alle esigenze di finanziamento dell'impresa in cui si sostanzia l'oggetto sociale. E ciò per una pluralità di ragioni.

In primo luogo, il giudizio di adeguatezza, così come quello di non manifesta inadeguatezza, presuppone un confronto già di per sé non facile tra una grandezza numerica (l'entità del capitale), da un lato, e il contenuto di una attività (l'oggetto sociale), dall'altro.

Ma questo non è un ostacolo insuperabile, dato che il suddetto giudizio è suscettibile di essere tradotto in un confronto tra grandezze numeriche, quella della misura capitale di cui la società è in concreto dotata e quella della entità del capitale di cui una società con un determinato oggetto sociale dovrebbe essere ragionevolmente dotata. Il vero problema risiede nel fatto che è particolarmente difficile stabilire quale debba essere l'entità di quest'ultima grandezza numerica.

L'attività in cui si sostanzia l'oggetto sociale, anche se sufficientemente determinata nei suoi confini dalla relativa clausola statutaria, si esplica nel compimento di una pluralità di "affari", non ancora determinabili al momento della costituzione e le cui dimensioni, in termini di esigenze di finanziamento, non sono agevolmente preventivabili. Non è possibile affermare *ex ante* se una società che si propone nell'oggetto sociale di esercitare un'attività di costruzione di opere infrastrutturali si limiterà a costruire strade interpoderali, o se al contrario riuscirà un giorno ad aggiudicarsi l'appalto per la costruzione del ponte sullo stretto di Messina <sup>76</sup>.

Nel primo caso potrebbe considerarsi congrua (o non manifestamente incongrua) la dotazione di un capitale di 120.000 euro, nel secondo caso tale entità sarà sicuramente e manifestamente incongrua. Per esprimere un fondato giudizio di

---

<sup>76</sup> Analogo rilievo è stato formulato in dottrina da A. MONTANARI, *Capitale nominale adeguato all'oggetto sociale o «mezzi propri» proporzionali alle dimensioni?*, in *Riv. soc.*, 1980, 571, 575, il quale evidenzia come «in sede di costituzione sarebbe difficile stabilire se la società che si propone come oggetto «l'industria e commercio di ogni specie per l'abbigliamento, l'arredamento della casa nonché oggetti di chincaglierie, giocattoli, alimenti e merci varie» è destinata a diventare la Standa o a restare l'emporio sotto l'angolo».

adeguatezza sarà necessario attendere la prova dei fatti e valutare quali dimensioni abbia nel tempo raggiunto l'attività sociale.

Non è un caso che il legislatore della riforma quando ha preteso di imporre un rapporto di congruità tra una dotazione patrimoniale e un'attività, lo abbia fatto con riferimento alla costituzione di patrimoni destinati ad uno *specifico* affare (cfr. 2447 – *ter*).

È possibile osservare che, già sotto il profilo strettamente lessicale – e prescindendo per il momento dal significato giuridico delle espressioni in esame –, il concetto di specificità è più ristretto di quello di determinatezza, così come il termine affare è più delimitato, nei suoi confini definitivi, del termine attività.

Inoltre la congruità del patrimonio destinato va valutata alla luce di un concreto piano economico – finanziario (art. 2447 – *ter*, *lett. c*)<sup>77</sup>, dal quale il legislatore si aspetta ragionevolmente che possa emergere in modo sufficientemente chiaro l'entità delle risorse finanziarie necessarie a soddisfare le esigenze di finanziamento dell'affare.

Dalle disposizioni appena citate è possibile trarre importanti spunti di riflessione. Innanzi tutto, la congruità di un patrimonio (inteso come complesso di beni e di rapporti giuridici sia attivi che passivi) rispetto ad una data attività può essere valutata in modo adeguato solo quando l'attività in questione abbia confini più delimitati rispetto a quella che costituisce l'oggetto sociale della società. Sul piano del significato normativo, infatti, il termine “affare” identifica un segmento (più o meno ampio, ma che ai sensi dell'art. 2447-*bis* deve comunque essere specifico) dell'attività di cui all'art. 2247 c.c.

Si deve aggiungere che la redazione e la presentazione di un piano finanziario che dimostri la non manifesta inadeguatezza del capitale sociale rispetto all'oggetto sociale non è richiesta in sede di costituzione della società. Né potrebbe essere altrimenti. L'attività in cui si sostanzia l'oggetto sociale, pur dovendo essere determinata, può nel corso della vita della società assumere le caratteristiche più diverse, sia sotto il profilo dimensionale che sotto quello delle concrete modalità di svolgimento, con la conseguenza che risulterebbe quantomeno difficile redigere un

---

<sup>77</sup> L'art. 2447 – *ter*, c.c., prevede al comma 1 lett. c) che la deliberazione di costituzione di un patrimonio destinato indichi «il piano economico-finanziario da cui risulti la congruità del patrimonio rispetto alla realizzazione dell'affare, le modalità e le regole relative al suo impiego, il risultato che si intende perseguire e le eventuali garanzie offerte ai terzi.». Si tratta di un piano particolarmente dettagliato che non potrebbe essere redatto ove l'attività cui il patrimonio è destinato avesse confini più ampi di quelli propri di un affare specifico, in merito al quale il legislatore pretende che venga indicato, tra l'altro, anche il risultato che si intende perseguire.

piano finanziario che giustifichi la congruità dell'entità del capitale sociale rispetto all'attività programmata.

## *2. La rilevanza della consistenza del rapporto tra patrimonio netto e indebitamento nel vigente sistema di diritto societario.*

Una volta ridimensionato il ruolo dell'entità del capitale sociale (reale), inteso come quota ideale del netto corrispondente alla cifra del capitale nominale indicato in statuto, ed esclusa la vigenza di un principio di adeguata capitalizzazione dell'impresa – la cui violazione sarebbe suscettibile di comportare la responsabilità illimitata dei soci - è opportuno valutare il ruolo che il legislatore ha assegnato alla consistenza del patrimonio netto nel suo complesso, comprensivo del capitale reale e delle riserve (in particolare di quelle distribuibili).

Nell'ordinamento societario è dato rinvenire due norme fondamentali che attribuiscono rilevanza espressa alla consistenza (di tutto o di parte) del patrimonio netto complessivo e al suo rapporto con l'indebitamento della società.

Il riferimento è agli artt. 2412 e 2413 c.c., dettati in materia di società per azioni, e all'art. 2467 c.c. applicabile, almeno in via diretta<sup>78</sup>, alle sole società a responsabilità limitata.

### *2.1. L'art. 2412 e il limite all'emissione di obbligazioni.*

Come è noto, l'art. 2412, nel testo risultante a seguito della riforma del diritto societario, stabilisce il limite quantitativo all'emissione di obbligazioni, e prevede alcune eccezioni, ovvero dei casi in cui il limite può essere in tutto o in parte superato<sup>79</sup>.

---

<sup>78</sup> È infatti possibile, anzi doveroso, verificare la possibilità di applicare analogicamente l'art. 2467 c.c. anche ai finanziamenti concessi dai soci nelle società per azioni e nelle cooperative.

<sup>79</sup> Sul limite quantitativo all'emissione di obbligazioni cfr. F. GIANCOLA, *Commento all'art. 2412 c.c.*, in *Commentario delle società*, a cura di G. Grippo, Torino, UTET, 2009, tomo 1, 698 ss.; A. GIANNELLI, *Commento all'art. 2412 c.c.*, in *Commentario alla riforma delle società. Obbligazioni e bilancio*, a cura di M. Notari e L. A. Bianchi, Milano, Egea, Giuffrè, 2006, 85 ss.; M. PALMIERI, *I nuovi limiti all'emissione di obbligazioni*, in *Giur. comm.*, 2006, I, 293 ss.; L. PISANI, *Le obbligazioni*, in *Il nuovo diritto delle società. Liber amicorum G. F. Campobasso*, Torino, UTET, 2006, vol. 1, 784 ss.; M. SARALE, *Commento agli artt. 2412 e 2413*, in *Il nuovo diritto societario, Commentario* diretto da G. Cottino, G. Bonfante, O. Cagnasso, P. Montalenti, Bologna, Zanichelli, 2004, vol. 2, 1261 ss.; M. NOTARI, *Azioni e strumenti finanziari: confini della fattispecie e profili della disciplina*, in *Banca borsa tit. cred.*, 2003, I, 542 ss.; B. INZITARI, *Sui «patrimoni destinati ad uno specifico affare» nella riforma del diritto societario*, in *Contratto e impr.*, 2003, 203 ss.; L. A.

Nello stabilire tale limite la norma non prende in considerazione, come avveniva in passato, esclusivamente l'entità del capitale sociale <sup>80</sup> (versato ed esistente), bensì quella potenzialmente ben più consistente della somma tra capitale, riserva legale e riserve disponibili. Passando nel dettaglio al contenuto del comma 1 dell'art. 2411, va ricordato che tale disposizione stabilisce che le società per azioni possono emettere obbligazioni «per somma complessivamente non eccedente il doppio del capitale sociale, della riserva legale, e delle riserve disponibili risultanti dall'ultimo bilancio approvato».

Non è questa la sede per approfondire la nozione di riserve disponibili accolta dalla norma in esame, ma è possibile affermare che nella stessa rientrano sicuramente le riserve costituite mediante apporti di patrimonio fuori capitale, nonché le riserve da utili <sup>81</sup>. Tanto le prime quanto le seconde, infatti, non solo possono essere distribuite tra i soci con delibera della assemblea ordinaria (sono quindi distribuibili), ma sono altresì disponibili anche ai fini dell'aumento gratuito del capitale, potendo entrambe essere con delibera dell'assemblea straordinaria imputate a capitale.

La *ratio* del limite quantitativo all'emissione di obbligazioni è da rinvenire nella volontà del legislatore di fissare un rapporto equilibrato tra il capitale di rischio complessivo, rappresentato dal patrimonio netto (escluse le riserve indisponibili diverse dalla riserva legale), e l'indebitamento di massa rappresentato dai titoli obbligazionari. Non si può, invece, sostenere che la norma intenda stabilire un rapporto equilibrato tra il netto e l'ammontare dell'indebitamento complessivo, essendo evidente che l'indebitamento preso in considerazione dalla disposizione

---

BIANCHI, A. GIANNELLI, *Riforma del diritto societario e corporate bond*, in *Il mercato italiano dei corporate bond in Italia*, a cura di Pinaridi, Milano, Egea, 2003, 50 s.; R. D'AMBROSIO, *I titoli di debito nella nuova società a responsabilità limitata*, in *Società*, 2003, 1343; P. SPADA, *L'emissione di titoli di debito nella «nuova» società a responsabilità limitata*, in *Riv. soc.*, 2003, 802 ss.; M. LAMANDINI, *Autonomia negoziale e vincoli di sistema nella emissione di strumenti finanziari da parte delle società per azioni e delle cooperative per azioni*, in *Banca, borsa e tit. cred.*, 2003, I, 519 ss.; P. FERRO-LUZZI, F. CHIAPPETTA, *Fusione e prestiti obbligazionari di società per azioni*, in *Riv. soc.*, 2005, 133 ss.

Prima della riforma delle società vedi, per tutti, G. F. CAMPOBASSO, *Le obbligazioni*, in *Trattato delle società per azioni*, diretto da G. E. Colombo e G. B. Portasle, Torino, Utet, 1988, 400 ss.

<sup>80</sup> Il previgente art. 2410 c.c. stabiliva che le s.p.a non potevano emettere obbligazioni per un ammontare superiore alla entità del capitale versato ed esistente.

<sup>81</sup> Sul punto cfr. M. SARALE, *Commento agli artt. 2412 e 2413*, in *Il nuovo diritto societario*, *Commentario* diretto da G. Cottino, G. Bonfante, O. Cagnasso, P. Montalenti, Torino, Zanichelli, 2004, vol. 2, 1266, la quale sostiene che sono escluse dalle poste del netto computabili le riserve da rivalutazione e quelle da sovrapprezzo, mentre vi sono incluse le riserve da accantonamento utili e quelle costituite mediante versamenti dei soci. Sulle riserve computabili ai fini del calcolo del limite, vedi anche A. GIANNELLI, *Commento all'art. 2412 c.c.*, cit., 94.

contenuta nell'art. 2412 c.c. è esclusivamente quello derivante dalla emissione e dalla sottoscrizione di obbligazioni.

La previsione di un rapporto (considerato dalla legge come) equilibrato tra il patrimonio netto e l'ammontare complessivo delle obbligazioni emesse svolge, almeno nella prospettiva del legislatore, una funzione, quantomeno indiretta, di garanzia per i sottoscrittori del prestito obbligazionario<sup>82</sup>. Ciò è dimostrato dal fatto che l'art. 2412 c.c. permette il superamento del limite soltanto in casi in cui sussiste una forma di garanzia alternativa a favore dei sottoscrittori.

Invero, il comma 2 prevede che il limite di cui al comma 1 possa essere superato se le obbligazioni emesse in eccedenza sono destinate alla sottoscrizioni da parte di investitori professionali soggetti a vigilanza prudenziale. Questi ultimi, in caso di successiva cessione delle obbligazioni, rispondono nei confronti degli acquirenti che non siano investitori professionali della solvenza della società. Quindi, nel caso in cui la società non adempia il debito nascente dall'emissione delle obbligazioni, saranno gli investitori professionali che le hanno cedute a soddisfare le pretese creditorie degli acquirenti. Gli investitori primi sottoscrittori assumono *ex lege*, in caso di successiva circolazione dei titoli obbligazionari, la garanzia della solvenza dell'emittente.

Nell'ipotesi prevista dall'art. 2412, comma 3, c.c. la garanzia alternativa rispetto all'equilibrato rapporto tra patrimonio netto e indebitamento obbligazionario è costituita dall'ipoteca di primo grado iscritta su immobili della società.

Nella fattispecie di cui al comma 5, la garanzia si risolve nella (presunta) capacità del mercato di valutare la solidità patrimoniale della società emittente: il legislatore dimostra di avere fiducia nel controllo che il mercato sarebbe in grado di esercitare sugli emittenti<sup>83</sup>.

---

<sup>82</sup> Cfr., in argomento, COSTANZO, TESTA, *S.p.a. azioni-obbligazioni strumenti finanziari*, Milano, Egea, 2005, 182, i quali affermano che il limite all'emissione di obbligazioni avrebbe la funzione di evitare che «i soci, portatori del capitale di rischio, ricorrano eccessivamente al mercato del capitale di credito, scaricando in misura sproporzionata il rischio di impresa sui creditori»

<sup>83</sup> In questo senso, C. ANGELICI, *La riforma delle società di capitali. Lezioni di diritto commerciale*, Padova, Cedam, 2003, 68; G. FERRI, *Manuale di diritto commerciale* a cura di C. Angelici e G.B. Ferri, Torino, 2006, 405; R. COSTI, *Il mercato mobiliare*, quarta ediz., Torino, Giappichelli, 2006, 313; M. PALMIERI, *I nuovi limiti*, cit., 305; M. MIOLA, *Il sistema del capitale sociale e le prospettive di riforma nel diritto europeo delle società di capitali*, in *Riv. soc.*, 2005, 1297; P. MONTALENTI, *La società quotata*, in *Trattato di diritto commerciale* diretto da G. Cottino, Padova, Cedam, 2004, vol. IV, tomo 2, 134 ss.

Va, inoltre, sottolineato che il rapporto di cui all'art. 2412, comma 1, c.c., deve essere mantenuto costante durante tutta la pendenza del prestito obbligazionario, come risulta dal testo dell'art. 2413 c.c. Tale norma stabilisce, in primo luogo, che «salvi i casi previsti dal terzo, quarto e quinto comma dell'art. 2412, la società che ha emesso obbligazioni non può ridurre volontariamente il capitale sociale o distribuire riserve se rispetto all'ammontare delle obbligazioni ancora in circolazione il limite di cui al primo comma dell'articolo medesimo non risulta più rispettato».

La norma appena citata introduce due limiti fondamentali che si applicano nel caso in cui siano ancora in circolazione tutte o parte delle obbligazioni emesse dalla società; il primo è un limite alla facoltà di ridurre il capitale mediante rimborso del conferimento (o mediante liberazione del socio dall'obbligo di conferire), il secondo riguarda la distribuzione delle riserve.

Né la riduzione reale del capitale né la distribuzione di riserve (in astratto distribuibili) sono in concreto possibili se la diminuzione dell'entità del patrimonio netto, che consegue sia all'una che all'altra operazione, è tale da far sì che l'ammontare delle obbligazioni ancora in circolazione risulti superiore al doppio del capitale, della riserva legale e delle riserve disponibili (cfr. art. 2412, comma 1, c.c.). Questa disposizione assume particolare rilevanza nella parte, che più interessa ai nostri fini, in cui introduce un limite legale alla distribuzione delle riserve costituite mediante apporti di patrimonio fuori capitale. Queste riserve che sono in astratto distribuibili tra i soci – nelle s.p.a. con delibera dell'assemblea ordinaria -, non possono essere distribuite nel caso in cui il rimborso dell'apporto fuori capitale sia idoneo a pregiudicare l'equilibrio fissato dal legislatore tra l'ammontare del patrimonio netto e quello dell'indebitamento di massa rappresentato dai titoli obbligazionari.

L'eccezione alla libera distribuibilità delle riserve è finalizzata a mantenere inalterato il suddetto equilibrio, il quale, come si è sopra osservato, svolge una funzione di garanzia nei confronti dei creditori obbligazionisti.

Sempre nell'ottica del necessario mantenimento dell'equilibrio tra netto e obbligazioni ancora in circolazione, l'art. 2413, comma 2, c.c. stabilisce che se la riduzione del capitale è obbligatoria, e quindi dovuta a perdite, o se le riserve sono erose da perdite, non possono essere distribuiti utili tra gli azionisti fino a che

l'ammontare del capitale sociale della riserva legale e delle riserve disponibili non eguagli la metà delle obbligazioni ancora in circolazione.

Si tratta ancora di una disposizione che si traduce in un limite alla distribuzione stavolta degli utili futuri e che si applica solo ed esclusivamente nel caso in cui la perdita del capitale o quella che intacca le altre poste del netto sia tale da alterare il rapporto di cui al comma 1 dell'art. 2412; tale alterazione si verifica nel caso in cui, a seguito della perdita, l'entità del capitale di rischio (rappresentato dal patrimonio netto, con esclusione delle riserve indisponibili diverse dalla riserva legale) si riduca a meno della metà dell'ammontare delle obbligazioni in corso di circolazione.

L'indistribuibilità degli utili e il loro conseguente accantonamento a riserva hanno la funzione di riequilibrare il rapporto tra netto e indebitamento obbligazionario e riportarlo alla cifra prevista dall'art. 2412, comma 1, c.c.

*3. Lo squilibrio patrimoniale eccessivo: un primo approccio ad una fattispecie dai confini incerti.*

A differenza della situazione di sottocapitalizzazione nominale, la situazione patrimoniale di squilibrio eccessivo tra l'indebitamento e il patrimonio netto ha una sicura rilevanza normativa. Invero, l'art. 2467, comma 2, c.c., fa riferimento espresso a tale situazione patrimoniale al fine di individuare, a livello della fattispecie, i finanziamenti soggetti alla disciplina contenuta nel primo comma della stessa disposizione. Non è questa la sede né per soffermarsi sulla disciplina contenuta nell'art. 2467, comma 1, c.c. né per individuare con esattezza la fattispecie cui tale disciplina è destinata ad applicarsi.

Per il momento, ciò che preme sottolineare è che il legislatore ha attribuito rilevanza normativa espressa, nell'ambito della disciplina dedicata alla s.r.l., al rapporto tra il patrimonio netto complessivo della società e l'indebitamento totale della stessa. L'obbiettivo è principalmente quello di dimostrare che l'eccessivo squilibrio tra indebitamento e patrimonio netto è una situazione patrimoniale che assume rilevanza anche nelle società per azioni, nonostante esso trovi una regolamentazione espressa soltanto nell'ambito della disciplina delle s.r.l.

Quando la cifra dell'indebitamento complessivo di una società di capitali (caratterizzata dalla limitata responsabilità dei soci) è eccessiva rispetto all'entità del

patrimonio netto, costituito dalla somma tra il capitale reale e tutte le riserve siano esse disponibili o indisponibili, è evidente che la società si trova in uno stato di preallarme, in una situazione di crisi che potrebbe anche rapidamente sfociare nello stato di insolvenza.

Va innanzitutto precisato che nonostante la valutazione dello squilibrio comporti un confronto diretto tra due grandezze che sono entrambe numeriche (cifra dell'indebitamento complessivo, da una parte, entità del patrimonio netto, dall'altra) non è certo operazione interpretativa facile quella di stabilire se lo squilibrio patrimoniale sia o meno eccessivo. A differenza di quanto accade nella sopra brevemente esaminata disciplina dei limiti all'emissione di obbligazioni, il legislatore non ha fissato un rapporto numerico superato il quale l'indebitamento deve ritenersi eccessivo. La valutazione è rimessa all'interprete ed inevitabilmente presenta dei margini di discrezionalità.

Certo è che se lo squilibrio è da ritenersi eccessivo, con valutazione che non potrà non tener conto del tipo di attività esercitata dalla società (cfr. art. 2467 c.c.), la stabilità patrimoniale della società è gravemente messa a rischio ed indirettamente tale rischio è suscettibile di tradursi in un pregiudizio per i creditori sociali<sup>84</sup>. Più elevato è lo squilibrio più il pericolo è fondato<sup>85</sup>.

Ciò significa innanzi tutto che gli amministratori sia di s.p.a. che di s.r.l., su cui inevitabilmente grava un dovere di protezione della stabilità patrimoniale, intesa come condizione per la longevità dell'impresa societaria nonché come indiretta garanzia del soddisfacimento dei creditori sociali, hanno, al fine di adempiere alla propria funzione gestoria con la diligenza richiesta dalla natura del loro incarico, il dovere di fare tutto ciò che è nelle loro possibilità per evitare che un eventuale squilibrio patrimoniale diventi eccessivo e metta in pericolo tanto la sopravvivenza

---

<sup>84</sup> Sul punto cfr. P. SPADA, *Diritto commerciale*, Padova, Cedam, 2009, II, 18, il quale afferma che «tra capitale proprio e capitale di credito deve esserci un rapporto che la scienza aziendalistica si studia di determinare in modo ottimale per la vitalità dell'impresa: l'impresa non deve essere troppo indebitata (sottocapitalizzata) per avere ragionevoli prospettive di persistenza sul mercato e di sviluppo».

<sup>85</sup> Sullo squilibrio patrimoniale eccessivo si vedano le considerazioni di G. B. PORTALE, *Capitale sociale e società per azioni sottocapitalizzata* (1991), cit., 19 il quale afferma che «il risultato utile che individua la funzione del capitale è il conseguimento dell'equilibrio economico – finanziario dell'impresa (nel senso di adeguato rapporto tra «mezzi propri» e «mezzi di terzi», nell'ambito di tutti i mezzi di cui la società ha bisogno per conseguire l'oggetto sociale), costituente non solo il presupposto imprescindibile del suo esercizio regolare, ma altresì l'unica vera «garanzia» del pagamento dei debiti sociale». Sul tema, ma in una prospettiva aziendalistica, cfr. ZAPPA, *Le produzioni nell'economia delle imprese*, Giuffrè, Milano, 1957, II, 567 il quale afferma che «la garanzia migliore prestata da una impresa ai terzi creditori è costituita dalla sua capacità di reddito derivante dall'attitudine dell'impresa a svolgere una produzione profittevole».

della società quanto la possibilità che le obbligazioni assunte dalla società siano regolarmente adempiute. Un eccessivo indebitamento infatti può, in definitiva, portare la società sulla soglia dell'insolvenza.

Gli amministratori sono i soggetti che, in ragione del proprio coinvolgimento diretto nella gestione delle risorse finanziarie, meglio possono valutare se un determinato rapporto tra indebitamento complessivo e patrimonio netto sia o meno espressione di un eccessivo squilibrio patrimoniale e, nel caso in cui la valutazione abbia esito positivo, possono e debbono promuovere o porre in essere tutte le misure necessarie a garantire il "rientro" dalla situazione di squilibrio; e a maggior ragione hanno il dovere, sanzionato dalla responsabilità risarcitoria, di astenersi dal compiere operazioni (anche in esecuzione di decisioni dei soci) che siano suscettibili di aggravare lo squilibrio e la conseguente situazione di crisi.

Queste considerazioni dovranno essere tenute in massimo conto quando sarà il momento di ricostruire 1) la disciplina della distribuzione *durante societate* delle riserve costituite mediante imputazione di apporti fuori capitale 2) quella applicabile al rimborso dei prestiti dei soci.

#### *4. La disciplina dei versamenti in conto capitale e della distribuzione delle relative riserve.*

Nel capitolo primo si è cercato di dare una definizione della fattispecie del versamento in conto capitale e si è detto che si tratta di un apporto che il socio destina stabilmente all'esercizio dell'attività della società e che risulta causalmente svincolato da qualsiasi operazione attuale o futura sul capitale.

Si è già anticipato che tali apporti, pur non conferendo al socio un diritto perfetto al rimborso, possono essere distribuiti tra i soci in esecuzione di una delibera dell'assemblea ordinaria (nelle s.p.a.) o di una decisione dei soci ai sensi dell'art. 2479 c.c. (nelle s.r.l.). Prima di passare all'analisi delle argomentazioni che giustificano tale soluzione interpretativa, è opportuno prendere in considerazione le diverse tesi proposte in merito alla disciplina da applicare alla distribuzione dei versamenti in conto capitale.

Va innanzi tutto sottolineato che vi è unanimità di consensi sul fatto che i versamenti in oggetto determinano un incremento dell'attivo cui fa fronte un incremento del patrimonio netto e che il valore degli stessi vada appostato in

bilancio sotto la voce di un'apposita riserva. È sulla disciplina da applicare a tale riserva che si registrano opinioni contrastanti.

#### 4.1. *Tesi dell'applicabilità dell'art. 2445 c.c. Critica*

Una parte della dottrina<sup>86</sup> ha sostenuto che alla riserva da versamenti in conto capitale debba applicarsi la disciplina prevista dall'art. 2445 c.c. per la riduzione reale del capitale sociale. Secondo questo orientamento la distribuzione della riserva andrebbe deliberata dall'assemblea straordinaria e ai creditori sociali anteriori alla iscrizione della delibera dovrebbe essere riconosciuta la facoltà di opporsi alla esecuzione della stessa ove ricorra il presupposto del fondato pericolo di pregiudizio per le loro ragioni.

Questa tesi è costruita sull'argomento della pretesa analogia tra i conferimenti in senso stretto, imputati a capitale, e i versamenti in conto capitale, che si distinguerebbero dai conferimenti esclusivamente per il fatto di non essere imputati a capitale.

In realtà, l'analogia tra versamenti in conto capitale e conferimenti in senso stretto deve essere ridimensionata.

Innanzitutto, va ricordato che i conferimenti trovano, sotto il profilo causale, la propria giustificazione nella sottoscrizione del capitale sociale e sono destinati a "coprire" la relativa cifra fissata in sede di costituzione della società o l'eventuale aumento reale del capitale deliberato ai sensi degli artt. 2438 ss.

Al contrario, come si è già più volte sottolineato, i versamenti in conto capitale sono caratterizzati dal fatto di essere del tutto svincolati dalla sottoscrizione del capitale sociale. Tali apporti sono infatti spontaneamente eseguiti dai soci e determinano un incremento del patrimonio netto che non incide sulla entità del capitale determinata nella statuto.

Inoltre non va sottovalutata la circostanza che la volontà dei soci che eseguono un apporto fuori capitale è proprio quella di evitare che al rimborso dello stesso si applichi la complessa procedura prevista dall'art. 2445 per la riduzione del

---

<sup>86</sup> Cfr. M. CASTELLANO, *Riserve e organizzazione patrimoniale nelle società per azioni*, Milano, Giuffrè, 2000, 309. Nello stesso senso, F. CHIOMENTI, *I versamenti a fondo perduto*, in *Riv. dir. civ.*, 1974, II, 114 ss. L'A. ha successivamente mutato la propria opinione, ritenendo applicabile alla riserva da versamenti in conto capitale la disciplina della riserva legale (ID., *Ancora sugli apporti di capitale di rischio effettuati dai soci in forma diversa dai conferimenti*, in *Riv. dir. comm.*, 1981, II, 239 ss.).

capitale mediante rimborso dei conferimenti o liberazione dei soci dall'obbligo di eseguirli <sup>87</sup>.

Sulla base di queste considerazioni è già possibile escludere che l'analogia tra i conferimenti e i versamenti in conto capitale sia tale da giustificare l'applicazione a questi ultimi della disciplina dettata dalla legge per il rimborso dei primi.

Ad escludere che l'art. 2445 c.c. sia applicabile alla distribuzione della riserva costituita mediante versamenti in conto capitale concorre un ulteriore argomento ricavabile dalla nuova formulazione dell'art. 2365 c.c. Questa disposizione stabilisce che l'assemblea straordinaria delibera, oltre che sulle modificazioni dello statuto e sulla nomina, sulla sostituzione e sui poteri dei liquidatori, su ogni altra materia *espressamente* attribuita dalla legge alla sua competenza.

In mancanza di una espressa previsione legislativa, deve pertanto escludersi l'attribuzione in via interpretativa di una materia alla competenza dell'assemblea straordinaria. Considerato che la deliberazione sulla distribuzione della riserva da versamenti in conto capitale non è riservata dalla legge alla competenza dell'assemblea straordinaria, deve escludersi che quest'ultima possa deliberare sulla materia. L'art. 2445 c.c., che prevede ai fini del rimborso del valore dei conferimenti una deliberazione dell'assemblea straordinaria, non è, di conseguenza, applicabile alla distribuzione della riserva da versamenti in conto capitale, distribuzione che non comporta una modifica dello statuto e che non è espressamente riservata alla competenza dell'assemblea straordinaria.

---

<sup>87</sup> Sul punto si veda, Cass., 24 luglio 2007, n. 16393, in *Società*, 2009, 457 ss. e in *Foro. it.*, 2008, I, 2252 con nota di C. PELLEGRINI la quale sottolinea che «i versamenti in conto capitale non vanno imputati al capitale ma al patrimonio, che la volontà degli autori dei versamenti è proprio quella di non assoggettarli al regime del capitale e che, rispetto a detti apporti, sarebbe erroneo parlare di aumenti di fatto del capitale, in quanto nella disciplina codicistica il capitale può essere costituito e aumentato solo con procedure tipizzate». Alla luce di queste premesse la Suprema Corte conclude che «non sussistono, all'evidenza i presupposti per ritenere la restituzione dei versamenti disciplinata dalla norma (l'art. 2445 c.c.) che riguarda la riduzione, mediante rimborso di quote ai soci, del capitale formalmente costituito»

#### 4.2. *Tesi dell'applicabilità della disciplina in materia di riserva legale.*

##### *Critica.*

Qualche perplessità suscita anche la tesi che assimila, sotto il profilo della disciplina applicabile, la riserva da versamenti in conto capitale alla riserva legale<sup>88</sup>. Quest'ultima è una riserva la cui funzione, implicitamente riconosciuta dalla legge, è quella di proteggere il capitale da eventuali perdite. La riserva da versamenti in conto capitale, al contrario, non svolge alcuna "funzione protettiva".

L'intenzione dei soci che eseguono tali versamenti è semplicemente quella di dotare la società di mezzi patrimoniali stabili non imputati a capitale, al fine di garantire o di migliorare la produttività dell'impresa sociale. I soci non perseguono attraverso il versamento lo scopo, tipico della riserva legale, di creare una sorta di "cuscinetto" a protezione del capitale. La differenza tra la riserva da versamenti in conto capitale e la riserva legale si apprezza, quindi, innanzi tutto sotto il profilo della funzione.

Si deve inoltre sottolineare che la formazione e il mantenimento della riserva legale sono imposti dalla legge mentre la riserva da versamenti in conto capitale si forma per effetto di un apporto la cui esecuzione trova giustificazione nella volontà dei soci.

Infine va aggiunto che, mentre la riserva legale è costituita mediante accantonamento di utili (ed è quindi definibile come "riserva di utili"), la riserva da versamenti in conto capitale si forma per effetto di apporti di patrimonio provenienti dai soci (ed è dunque una "riserva di capitale").

Le differenze tra le due riserve in esame sono, quindi, apprezzabili sotto diversi profili, e tanto basta per escludere l'applicazione (analogica) alla riserva da versamenti in conto capitale della disciplina dettata dalla legge per la riserva legale (cfr. art. 2431 c.c.).

---

<sup>88</sup> Sostiene questa tesi F. CHIOMENTI, *Ancora sugli apporti di capitale di rischio effettuati dai soci in forma diversa dai conferimenti*, in *Riv. dir. comm.*, 1981, II, 239 ss., il quale però precisa che «l'eventuale restituzione pur subordinata alla previa depurazione o riduzione del passivo sociale in modo da rendere "esuberanti" questi fondi, è di competenza dell'assemblea ordinaria».

#### 4.3. Tesi dell'applicabilità della disciplina del sovrapprezzo. Critica.

La dottrina maggioritaria <sup>89</sup> ritiene che la riserva da versamenti in conto capitale sia assimilabile a quella da sovrapprezzo e che alla prima vada applicata in via analogica la disciplina dettata per la seconda dall'art. 2431 c.c. Questa tesi si basa sull'argomento dell'analogia tra il sovrapprezzo e i versamenti in conto capitale. Entrambe le fattispecie costituiscono infatti esempi di apporti dei soci non imputati a capitale, tanto che l'ammissibilità del sovrapprezzo rappresenta una conferma della legittimità dei versamenti in conto capitale.

È fuor di dubbio che, sotto il profilo appena evidenziato, le due fattispecie in esame presentano elementi di somiglianza, ma, come messo in luce da una parte minoritaria della dottrina <sup>90</sup>, tra l'una e l'altra sussistono anche differenze tali da far dubitare della fondatezza della tesi dell'applicabilità dell'art. 2431 c.c. alla riserva da versamenti in conto capitale.

Va infatti osservato che il sovrapprezzo costituisce pur sempre una parte del conferimento del socio che, seppur non imputata a capitale, è comunque collegata alla e trova la sua giustificazione causale nella sottoscrizione del capitale in sede di costituzione della società o in sede di aumento del capitale a pagamento. Per tale ragione, quando il conferimento con sovrapprezzo ha ad oggetto beni in natura o crediti, il procedimento di stima si applica sia alla frazione del conferimento da imputare a capitale sia a quella destinata a formare la riserva di cui all'art. 2431 c.c.<sup>91</sup> Il sovrapprezzo è infatti parte integrante del conferimento. Si deve inoltre osservare che la legge predispone un meccanismo di formazione accelerata della riserva da sovrapprezzo dato che ai sensi dell'art. 2439 c.c., l'eventuale

---

<sup>89</sup> Cfr. P. ABBADESSA, *il problema dei prestiti dei soci nelle società di capitali: una proposta di soluzione*, in *Giur. comm.*, 1988, I, 508; C. COSTA, *Le riserve nel diritto delle società*, Milano, Giuffrè, 1984, 55; M. IRRERA, *I «prestiti» dei soci alla società*, Padova, Cedam, 1992, 182; G. B. PORTALE, *Appunti in tema di «versamenti in conto futuri aumenti di capitale» eseguiti da una solo socio*, in *Banca borsa e tit. cred.*, 1995, I, 93 ss.; L. PARRELLA, *Versamenti in danaro dei soci e conferimenti nelle società di capitali*, Milano, Giuffrè, 2000, 151 ss., il quale sostiene che per la riserva da versamenti in conto capitale la disciplina del sovrapprezzo è destinata a subire degli adattamenti in ragione della permanenza di un collegamento tra i versamenti e i socio che effettuandoli hanno contribuito a formare la relativa riserva.

In giurisprudenza, la tesi è sostenuta, tra le altre, da Cass., 24 luglio 2007, n. 16393, in *Società*, 2009, 453 ss.

<sup>90</sup> Il riferimento è a M. RUBINO DE RITIS, *Gli apporti «spontanei» in società di capitali*, Torino, Giappichelli, 2001, 160 ss.

<sup>91</sup> Sul punto si veda M. RUBINO DE RITIS, *Gli apporti «spontanei» in società di capitali*, 160 s.

soprapprezzo previsto in sede di aumento del capitale a pagamento deve essere integralmente versato all'atto della sottoscrizione delle azioni.

La funzione del soprapprezzo, quando lo stesso è previsto in sede di costituzione della società o in sede di aumento del capitale senza esclusione o limitazione del diritto di opzione, è analoga a quella svolta dalla riserva legale. La riserva da soprapprezzo, infatti, è destinata a proteggere il capitale da eventuali perdite e per tale ragione i valori attraverso cui è costituita non possono essere distribuiti tra i soci finché la riserva legale non abbia raggiunto il limite stabilito dall'art. 2430 c.c. Il vincolo temporaneo alla distribuzione, sancito dall'art. 2431 c.c., si giustifica, come è stato osservato in dottrina <sup>92</sup>, in ragione della stretta correlazione esistente tra formazione del capitale, della riserva da soprapprezzo e della riserva legale il cui ammontare è stabilito in proporzione all'entità del capitale.

Alla luce di queste premesse, è possibile affermare che anche l'analogia tra il soprapprezzo e i versamenti in conto capitale merita di essere fortemente ridimensionata.

A differenza del soprapprezzo, i versamenti in conto capitale non sono in alcun modo connessi alla sottoscrizione del capitale. Si tratta infatti di apporti spontanei la cui esecuzione non costituisce adempimento di un obbligo assunto in sede di sottoscrizione delle azioni. Inoltre, la riserva da versamenti in conto capitale non svolge alcuna funzione protettiva del capitale. I soci che eseguono il versamento perseguono l'unico scopo di dotare la società di mezzi stabili e finalizzati a garantire la produttività dell'impresa sociale e non perseguono l'interesse di proteggere il capitale da eventuali perdite future. Non vi è dunque alcuna correlazione tra la formazione della riserva da versamenti in conto capitale e la formazione (o l'aumento) del capitale sociale e della riserva legale. Tanto basta ad escludere l'applicabilità della disciplina dettata dall'art. 2431 c. c.

*4.4. La riserva da versamenti in conto capitale come riserva facoltativa distribuibile in esecuzione di una delibera dell'assemblea ordinaria o di una decisione dei soci ex art. 2479 c.c.*

Nei paragrafi precedenti si è cercato di dimostrare che alla riserva da versamenti in conto capitale non sono applicabili né la disciplina dettata dall'art.

---

<sup>92</sup>Cfr. M. RUBINO DE RITIS, *Gli apporti "spontanei" in società di capitali*, 161.

2445 c.c. né quella contenuta nell'art. 2430 c.c. relativa alla riserva legale, né infine la norma di cui all'art. 2431 c.c. in materia di riserva da sovrapprezzo azioni.

Ciò significa che la riserva da versamenti in conto capitale è da annoverare tra le riserve facoltative ed è distribuibile in esecuzione di una decisione della compagine sociale<sup>93</sup>.

Nelle s.p.a. sarà dunque necessaria e sufficiente una delibera dell'assemblea ordinaria, mentre nelle s.r.l. la distribuzione rientrerà nelle competenze riservate alle decisioni dei soci ex art. 2479 c.c. In quest'ultimo caso, dunque, la decisione potrà, ove lo statuto lo consenta, essere adottata senza il rispetto del metodo collegiale puro ovvero mediante consultazione scritta e consenso espresso per iscritto.

Va decisamente escluso che la distribuzione della riserva possa essere deliberata dagli amministratori. Infatti, come si desume dalla disciplina in materia di utili, le decisioni relative alla distribuzione delle poste del netto esulano dalla competenza gestoria degli amministratori e sono devolute ad una statuizione della compagine sociale. Ciò è conseguenza del fatto che le voci del patrimonio netto rappresentano mezzi propri della società funzionali all'autofinanziamento dell'attività di impresa in cui si risolve l'oggetto sociale. Questa conclusione vale anche per le riserve costituite da utili, ove l'assemblea ordinaria nelle s.p.a o una decisione dei soci ex art. 2479 non ne statuisca la distribuzione tra i soci bensì l'accantonamento.

Stabilito che la riserva da versamenti in conto capitale è, alla stregua della riserva costituita mediante accantonamento di utili in astratto distribuibili, una riserva facoltativa ci si deve comunque chiedere se l'esecuzione della delibera di

---

<sup>93</sup> Ritengono liberamente distribuibile la riserva da versamenti in conto capitale e negano che ad essa si applichi il regime previsto per la riserva da sovrapprezzo, M. RUBINO DE RITIS, *Gli apporti "spontanei" in società di capitali*, Torino, Giappichelli, 2001, 162 ss.; M. CERA, *Il passaggio di riserve a capitale*, Milano, Giuffrè, 1988, 150; D. CENNI, *I «versamenti fuori capitale» dei soci e la tutela dei creditori sociali*, in *Contr. e impr.*, 1995, 1151; G. TANTINI, *Capitale e patrimonio nelle s.p.a.*, Padova, Cedam, 1980, 131; ID., *I «versamenti in conto capitale» tra conferimenti e prestiti*, Padova, Cedam, 1990, 96, il quale per escludere che alla riserva da versamenti in conto capitale vada applicata la disciplina del sovrapprezzo azionario afferma che «l'assimilazione (anche sul piano) della disciplina della riserva costituita con i versamenti in conto capitale al sovrapprezzo centrata sulla ricordata analogia tra con il sovrapprezzo dei versamenti spontanei dei soci, mi lascia perplesso perché si rischia di spostare sul piano (anche) della disciplina quello che in realtà è un argomento che semplicemente giustifica, e legittima, l'operazione: in altri termini affermare la liceità di versamenti in conto capitale, perché il sistema già istituzionalmente prevede il sovrapprezzo, e dunque un conferimento fuori capitale sociale, non mi se meccanicamente trasferibile anche sul piano della disciplina». L'A., così conclude: «mi pare preferibile considerare la riserva costituita con i versamenti in conto capitale come una riserva volontaria, al pari di quelle costituite con utili».

distribuzione sia soggetta a vincoli ricostruibili in via di interpretazione alla luce della funzione che i versamenti mediante i quali essa è costituita sono chiamati a svolgere nell'ambito dell'organizzazione dei mezzi patrimoniali propri della società.

A tal proposito, si è sopra affermato che i versamenti in conto capitale svolgono, per volontà dei soci che li eseguono, la funzione di dotare la società di mezzi patrimoniali stabili i quali consentano alla società di incrementare la produttività dell'impresa sociale. Si è inoltre detto che l'apporto stabile di risorse finanziarie costituisce una garanzia indiretta per le ragioni dei creditori in quanto la maggiore produttività dell'impresa si traduce nel potenziamento delle possibilità di adempimento delle obbligazioni sociali. Infine si è cercato di mettere in evidenza come i versamenti in conto capitale incidano in modo positivo sul rapporto tra indebitamento e patrimonio netto, rapporto che se eccessivamente squilibrato determina una situazione di crisi della società, che può rappresentare una sorta di "anticamera" dell'insolvenza.

La distribuzione della riserva da versamenti in conto capitale, al contrario, ha sicuramente un'incidenza negativa sul suddetto rapporto dato che determina inevitabilmente una riduzione del patrimonio netto e, di conseguenza, un assottigliamento del margine di garanzia dei creditori sociale nonché una diminuzione della capacità produttiva dell'impresa sociale.

Si è inoltre ricordato che è compito degli amministratori, tanto nelle s.p.a. quanto nelle s.r.l., quello di garantire l'integrità del patrimonio sociale e dunque di non assumere né eseguire decisioni che possano pregiudicarla.

Se, quindi, l'esecuzione di una decisione assembleare (o extraassembleare nelle s.r.l.) che preveda la distribuzione della riserva da versamenti in conto capitale è, in concreto, suscettibile di rendere eccessivo - e potenzialmente pericoloso per l'integrità del patrimonio sociale - lo squilibrio tra indebitamento e patrimonio netto, gli amministratori possono e debbono astenersi dal dare esecuzione alla decisione medesima. Gli amministratori non sono infatti tenuti ad eseguire le decisioni che rientrano nella competenza dell'assemblea ove la relativa esecuzione possa esporli a responsabilità nei confronti della società o dei creditori sociali. Ciò è conseguenza del fatto che l'esistenza di una decisione della compagine sociale non esonera gli amministratori che la eseguano dalla responsabilità risarcitoria.

Se si accoglie la conclusione, cui si è giunti sopra, secondo cui gli amministratori sono tenuti, nell'ottica della tutela dell'integrità del patrimonio sociale, ad evitare ove possibile che lo squilibrio tra l'indebitamento e il patrimonio netto diventi eccessivo e potenzialmente pericoloso per la sopravvivenza stessa della società, è lecito affermare che l'esecuzione della delibera (o della decisione) della distribuzione della riserva da versamenti in conto capitale trova un limite implicito nella tutela del suddetto equilibrio. Ove questo sia messo in pericolo dall'eventuale distribuzione, gli amministratori sono tenuti a non procedere alla distribuzione, nonostante essa sia stata deliberata dall'organo competente<sup>94</sup>.

Tale soluzione permette di rafforzare anche la tutela dei creditori sociali, considerata la pericolosità per le loro ragioni di una situazione patrimoniale caratterizzata da un eccessivo squilibrio tra indebitamento e patrimonio netto.

##### *5. Erosione della riserva da versamenti in conto capitale per effetto di perdite.*

La riserva da versamenti in conto capitale in quanto posta del netto della società è soggetta all'erosione da parte di eventuali perdite. Si tratta di comprendere in quale ordine la suddetta riserva sia esposta all'incidenza delle perdite.

Va preliminarmente osservato che le perdite possono incidere sul capitale sociale e determinarne la riduzione nominale, facoltativa od obbligatoria, soltanto dopo che siano state erose per intero le riserve esistenti. Ove l'ammontare della perdita sia pari o inferiore rispetto a quello delle riserve, essa intaccherà soltanto queste ultime e non inciderà sul capitale sociale<sup>95</sup>.

---

<sup>94</sup> In senso analogo sembra orientata G. BALP, *Commento all'art. 2467*, in *Società a responsabilità limitata. Commentario* diretto da P. Marchetti, L. A. Bianchi, F. Ghezzi, M. Notari, Milano, Egea Giuffrè, 287, la quale osserva che «la tesi dell'inapplicabilità dell'art. 2467 alle erogazioni dei soci prive del diritto di restituzione non implica peraltro che le aliquote patrimoniali corrispondenti alle voci del netto diverse dal capitale sociale siano in ogni caso liberamente distribuibili: non, in particolare, qualora la loro distribuzione comprometta la sopravvivenza dell'ente societario, provandolo delle risorse necessarie alla continuazione dell'attività di impresa, configurandosi così il dovere in capo agli amministratori della conservazione dell'integrità del patrimonio. La violazione di quest'ultimo principio mediante illecita distribuzione di riserve comporta dunque la responsabilità degli organi sociali ed eventualmente dei soci»

<sup>95</sup> Cfr. M. RUBINO DE RITIS, *Gli apporti "spontanei"*, cit., 166 s.; R. NOBILI, M. S. SPOLIDORO, *La riduzione del capitale*, in *Trattato delle società per azioni*, diretto da Colombo e Portale, vol. VI, Torino, Utet, 1993, 285 ss.

In giurisprudenza, Trib. Roma, 16 dicembre 1996, in *Riv. not.*, 1997, 527; Trib. Napoli, 1 aprile 1997, *ivi*, 1998, 527; Trib. Roma, 6 maggio 1997, in *Società*, 1997, 1326; App. Napoli, 5 giugno 1997, in *Foro nap.*, 1998, 63; Trib. Napoli, 6 febbraio 1998, in *Foro nap.*, 1998, 367; Trib.

Resta da stabilire se la perdita sia idonea ad erodere le riserve automaticamente <sup>96</sup>, e quindi per effetto del semplice accertamento della stessa, o se al contrario sia altresì necessaria una deliberazione assembleare <sup>97</sup>. Sembra preferibile l'opinione secondo cui l'erosione sarebbe automatica. Questa tesi infatti si giustifica in ragione del fatto che le poste del netto sono soggette ad un diverso regime vincolistico. L'esigenza di tutelare le ragioni dei creditori impone che le perdite incidano (automaticamente) prima sulle riserve caratterizzate dalla totale assenza di vincoli alla disposizione e successivamente su quelle caratterizzate da un vincolo meno rigido rispetto al vincolo cui sono assoggettate le altre.

Applicando questo principio alla riserva da versamenti in conto capitale è possibile concludere che la stessa è destinata ad essere erosa dalle perdite subito dopo che siano state azzerate le riserve facoltative da utili e immediatamente prima dell'erosione della riserva da sovrapprezzo, la quale è caratterizzata da un vincolo temporaneo di indisponibilità <sup>98</sup>.

#### 6. *La riserva da versamenti in conto capitale come riserva non targata.*

Di norma, nella prassi, i versamenti in conto capitale sono eseguiti da tutti i soci in proporzione della rispettiva partecipazione sociale. In questo caso non può esservi alcun dubbio sul fatto che la distribuzione eventualmente deliberata dall'assemblea o decisa dai soci nelle s.r.l. (ex 2479 c.c.) vada eseguita a favore di tutti i soci e in misura proporzionale alla rispettiva partecipazione sociale.

---

Napoli, 25 febbraio 1998, in *Banca borsa e tit. cred.*, 1998, II, 537; Trib. Napoli, 11 dicembre 1998, in *Foro nap.*, 1999, 51; Trib. Roma, 20 febbraio 2001, in *Società*, 2001, 969.

<sup>96</sup> In questo senso G. E. COLOMBO, *Il bilancio di esercizio*, in *Trattato delle società per azioni* diretto da Colombo e Portale, vol. VII, Torino, Utet, 1994, 509; ID., *Le poste del passivo e la disciplina del patrimonio netto*, in *Riserve e fondi nel bilancio di esercizio*, a cura di G. Castellano, Milano, Giuffrè, 1986, 14, il quale sostiene che sono esposte alle perdite prima la riserva disponibile, tra cui il sovrapprezzo, e poi la riserva statutaria. Ritiene che le riserve vengano intaccate dalle perdite in relazione al «diverso grado di stabilità impresso loro dalla legge o dalla volontà dei soci», C. COSTA, *Le riserve nel diritto delle società*, Milano, Giuffrè, 1984, 64. Nello stesso senso, R. NOBILI, M. S. SPOLIDORO, *La riduzione del capitale*, cit., 285 ss. e 335 ss.

<sup>97</sup> Ritiene che le riserve non subiscano una erosione automatica per effetto delle perdite, S. FORTUNATO, *Capitale e bilanci nella s.p.a.*, in *Riv. soc.*, 1991, 156; in senso sostanzialmente analogo M. CASTELLANO, *Riserve e organizzazione patrimoniale nelle società per azioni*, Milano, Giuffrè, 2000, 170 ss.; sulla disciplina delle riserve e sul trattamento contabile delle stesse si veda anche M. BUSSOLETTI, *La disciplina del patrimonio netto, il regime delle riserve*, in *Giur. comm.*, 2008, I, 362 ss.

<sup>98</sup> Sostiene che la riserva da sovrapprezzo non possa essere erosa da perdite prima delle riserve da versamenti in conto capitale, M. RUBINO DE RITIS, *Gli apporti "spontanei"*, cit., 168

Più problematica è l'ipotesi in cui i versamenti siano stati effettuati da un solo socio o da alcuni soci soltanto ovvero da tutti i soci ma in misura non proporzionale alla partecipazione sociale. Nel caso in esame è necessario chiedersi se le somme versate e la riserva alla cui formazione le stesse concorrono mantengano o meno un collegamento "personale" con il socio che ha eseguito il versamento. Ove si accolga la soluzione positiva (i.e. mantenimento del collegamento) le conclusioni dovrebbero essere le seguenti:

a) nel caso in cui il versamento sia stato eseguito da un solo socio o da alcuni soci (in misura proporzionale alle rispettive partecipazioni) la distribuzione *durante societate* così come quella in sede di liquidazione avverrà soltanto a favore del singolo socio o di quei soci che li hanno eseguiti;

b) nell'ipotesi di esecuzione dei versamenti da parte di tutti i soci in misura non proporzionale alle rispettive partecipazioni, la distribuzione della riserva andrà disposta non in proporzione alla partecipazione sociale bensì in proporzione all'entità del versamento da ciascuno eseguito.

Parte della dottrina<sup>99</sup> si è schierata a favore della tesi del mantenimento di un collegamento soggettivo tra socio "versante" e riserva da versamenti in conto capitale, giungendo alla conclusione – coerente con le premesse – che, nel caso di esecuzione da parte di alcuni soltanto dei soci così come nel caso di versamenti non proporzionali alla partecipazione, la suddetta riserva sarebbe per così dire targata e quindi soggettivamente collegata al socio o ai soci che hanno eseguito il versamento.

È opportuno prendere in esame gli argomenti addotti a sostegno della tesi della natura targata della riserva al fine di valutarne la fondatezza ed eventualmente – ove la tesi risultasse non convincente – proporre una conclusione alternativa.

La natura targata della riserva da versamenti in conto capitale è stata sostenuta in dottrina sulla base di una pluralità di argomenti.

---

<sup>99</sup> Tra gli altri, A. NIUTTA, *Il finanziamento infragruppo*, Milano, Giuffrè, 2000, 206, il quale ravvisa una sorta di analogia tra i versamenti in conto capitale non proporzionali effettuati dalla capogruppo e i prestiti (passività) subordinati e irredimibili; L. PARRELLA, *Versamenti in denaro dei soci e conferimenti nelle società di capitali*, Milano, Giuffrè, 2000; G. B. PORTALE, *Appunti in tema di «versamenti in conto futuri aumenti di capitale» eseguiti da un solo socio*, in *Banca, borsa tit. cred.*, 1995, I, 96, il quale non distingue però tra i versamenti in conto capitale e versamenti in conto futuro aumento di capitale e ritiene che di «riserva personalizzata» si tratti solo nel caso in cui la stessa è costituita mediante versamenti eseguiti da un solo socio. *Contra* M. RUBINO DE RITIS, *Gli apporti "spontanei" in società di capitali*, cit., 169 s.; G. TANTINI, *I versamenti in conto capitale tra conferimenti e prestiti*, Milano, Giuffrè, 1990, 106.

Innanzitutto è stato sostenuto che il permanere del collegamento tra il socio che esegue il versamento e la posta del netto costituita mediante l'imputazione dello stesso a riserva non lede alcun interesse dei terzi estranei alla compagine sociale e in particolare dei creditori sociali<sup>100</sup>. L'argomento è condivisibile. Invero, nell'ottica dei creditori sociali è assolutamente indifferente che la riserva da versamenti in conto capitale resti o meno collegata ai soci che hanno eseguito l'apporto. In entrambi i casi i versamenti determinano, infatti, un incremento del patrimonio sociale che si risolve in un supplemento di garanzia indiretta per le ragioni dei creditori: l'assenza o meno del collegamento è un elemento che ha esclusiva incidenza sui rapporti interni tra i soci.

È dunque sul piano dei rapporti interni tra i soci che è necessario valutare se sia o meno necessario che i versamenti, ove eseguiti da alcuni soci soltanto o da tutti in misura non proporzionale alla partecipazione, mantengano un collegamento con il socio o con i soci che li hanno effettuati.

A tal proposito è stato osservato che, se tale collegamento non sussistesse e se quindi tutti i soci indistintamente potessero partecipare alla distribuzione della riserva da versamenti in conto capitale in misura proporzionale alla propria partecipazione, i soci che non hanno eseguito alcun versamento così come i soci che abbiano contribuito ai versamenti in misura meno che proporzionale alla partecipazione sociale si avvantaggerebbero ingiustificatamente a danno degli altri<sup>101</sup>. È senza dubbio vero che se un socio il quale non ha eseguito alcun versamento ottiene la distribuzione di una parte della riserva che gli altri soci hanno contribuito a formare, il primo trarrebbe un vantaggio in sede di distribuzione senza aver affrontato alcun sacrificio in sede di costituzione della riserva. Discorso analogo, con gli opportuni adattamenti, varrebbe nel caso in cui un socio che abbia eseguito un versamento in misura meno che proporzionale alla propria partecipazione concorresse in misura proporzionale alla stessa alla distribuzione della riserva da versamenti in conto capitale.

---

<sup>100</sup> Cfr. L. PARRELLA, *Versamenti in denaro dei soci e conferimenti nelle società di capitali*, Milano, Giuffrè, 2000, 142, il quale afferma che il collegamento tra il versamento e il socio che lo ha eseguito «non lede l'interesse dei creditori sociali ai quali resta del tutto indifferente, il fatto che, nei rapporti interni tra i soci, la posta del patrimonio netto formata dai versamenti in conto capitale resti collegata ai soci che hanno effettuato gli apporti»

<sup>101</sup> In questo senso sembra orientato L. PARRELLA, *Versamenti in danaro dei soci*, cit., 142, il quale afferma che «i soci che non dovessero effettuare i versamenti o non li dovessero effettuare in misura proporzionale alla propria quota di partecipazione, si avvantaggerebbero, in ogni caso, dei benefici derivanti all'attività sociale dall'incremento dei mezzi propri».

Ci si deve però chiedere se il vantaggio che i soci non versanti o versanti in misura non proporzionale sia davvero ingiustificato e irragionevole alla luce della funzione che il versamento in conto capitale è chiamato ad assolvere. La risposta non necessariamente deve essere positiva.

È infatti possibile sostenere che nel momento in cui il socio esegue un versamento in conto capitale decide consapevolmente di dotare la società di mezzi stabili funzionali all'esercizio dell'attività di impresa, accettando di sopportare un rischio di impresa superiore a quello derivante dall'esecuzione del conferimento e rinunciando ad un diritto perfetto al rimborso <sup>102</sup>. L'apporto, una volta eseguito, viene acquisito stabilmente al patrimonio netto, entrando per così dire "nell'area del sociale" e perdendo così definitivamente un collegamento personale con il soggetto che ha eseguito il versamento. Le somme versate (e il relativo valore) escono una volta per tutte dal patrimonio personale del socio e vengono acquisite al patrimonio netto della società. I relativi valori, rappresentati dalla riserva da versamenti in conto capitale, saranno distribuiti nel rispetto delle regole che disciplinano la distribuzione delle poste del netto patrimoniale e dunque in proporzione alla partecipazione di ciascun socio, abbia o meno questi contribuito con il suo apporto alla formazione della riserva.

Alla luce delle osservazioni fin qui svolte sembra quindi ragionevole ritenere che la riserva da versamenti in conto capitale ha natura di riserva non targata, in quanto la stessa perde, una volta costituitasi, qualsiasi collegamento personale con il socio o con i soci che hanno contribuito a formarla attraverso il proprio apporto.

Al contrario, un collegamento tra la persona del socio e il versamento da questi eseguito permane necessariamente nell'ipotesi, distinta da quella sin qui presa in esame, dei versamenti in conto aumento capitale o in conto futuro aumento capitale. Questi apporti, infatti, si caratterizzano per l'esistenza di un collegamento funzionale tra il versamento e un determinato aumento di capitale, nel senso che il

---

<sup>102</sup> In senso analogo sembra orientato G. TANTINI, *I versamenti in conto capitale*, cit., 106, che sostiene che «non solo il rapporto di proporzionalità conferimento-partecipazione ai risultati può essere derogato in tutti i tipi di società ... ma è decisiva la constatazione che qui si tratta di versamenti spontanei, non già imposti dalla società con una delibera presa a maggioranza, e che ciascuno è dunque libero di assumere un rischio di impresa diverso rispetto a quello assunto nell'atto costitutivo». Ma se con l'esecuzione di un versamento in conto capitale il socio versante decide liberamente e consapevolmente di assumere un rischio di impresa superiore a vantaggio della collettività sociale e del relativo patrimonio, non si vede perché il versamento eseguito debba rimanere soggettivamente collegato a colui che lo ha effettuato.

versamento stesso rappresenta un'anticipazione del conferimento che il socio dovrà eseguire ove sottoscriva l'aumento.

In pendenza dell'aumento le somme mantengono un collegamento personale con il socio che le ha versate e nel caso in cui l'aumento non dovesse andare a buon fine il socio avrà diritto al rimborso di quanto versato <sup>103</sup>. L'esistenza di un seppur eventuale diritto al rimborso, tra l'altro, impedisce, in ossequio al principio di veridicità e di chiarezza del bilancio, che il versamento in conto aumento o in conto futuro aumento capitale dia luogo alla costituzione di una riserva e quindi di una posta del netto; le somme ricevute dalla società andranno iscritte in bilancio tra i debiti <sup>104</sup>.

Questa osservazione costituisce una sorta di conferma del fatto che il mantenimento di un collegamento "personale" tra il versamento e il socio è incompatibile con l'erogazione di somme che, come i versamenti in conto capitale, determinino l'incremento del patrimonio netto. Tale collegamento è invece perfettamente coerente con l'esistenza di un diritto perfetto (ancorché eventuale) al rimborso che trova la propria rappresentazione contabile nell'appostamento del versamento tra le voci del passivo reale.

#### *7. L'imputazione a capitale della riserva da versamenti in conto capitale.*

Un altro aspetto che merita di essere affrontato è quello della imputabilità a capitale della riserva da versamenti in conto capitale ai sensi dell'art. 2442 c.c. (applicabile alle s.p.a.) o dell'art. 2481-ter (dettato in materia di s.r.l.)

Non ci sono ragioni per escludere che la riserva in questione possa essere utilizzata ai fini di un aumento gratuito del capitale. Essa è infatti, come si è cercato di dimostrare, una riserva facoltativa liberamente distribuibile e sicuramente disponibile ai fini dell'imputazione a capitale <sup>105</sup>. Alla stessa conclusione dovrebbe

---

<sup>103</sup> Sul punto vedi M. RUBINO DE RITIS, *Gli apporti "spontanei"*, cit., 170, il quale afferma che «solo se è prevista una precisa destinazione del versamento a copertura di quote del futuro aumento di capitale – destinazione possibile solo se originariamente impressa dal socio – vi è una precisa correlazione tra autore del versamento e posta iscritta in bilancio (apporti anticipati di capitale). Il corrispondente debito di *restituzione* a carico della società è in tal caso un'evenienza giuridicamente apprezzabile, sicché .... va sicuramente esclusa la formazione di una riserva da apporti anticipati di capitale»

<sup>104</sup> M. RUBINO DE RITIS, *Gli apporti "spontanei"*, cit., 170.

<sup>105</sup> Cfr. sull'argomento G. TRIMARCHI, *L'aumento del capitale sociale*, Milano, Ipsoa, 2007, 154 ss.; M. RUBINO DE RITIS, *Gli apporti "spontanei"*, cit., 153 ss.; L. PARRELLA, *Versamenti in danaro dei soci*, cit., 153 ss.

giungersi anche qualora si accogliesse la tesi, qui criticata, dell'applicabilità alla riserva da versamenti in conto capitale della disciplina della riserva da sovrapprezzo, dato che anche quest'ultima deve, secondo un condivisibile orientamento dottrinale, ritenersi imputabile a capitale<sup>106</sup>.

Merita di essere evidenziato che le modalità di realizzazione dell'operazione di aumento gratuito mediante imputazione della riserva da versamenti in conto capitale dovrebbero essere diverse a seconda che si opti per la tesi della natura targata della riserva ovvero per la tesi contraria, cui si è dato seguito in questa sede.

Per chiarire meglio quanto appena affermato e al fine di semplificare l'esposizione dell'argomento, sembra opportuno fare riferimento al caso in cui solo un socio abbia eseguito un versamento in conto capitale, mentre gli altri soci non abbiano contribuito in alcuna misura alla costituzione della riserva.

Se si optasse per il permanere di un collegamento "personale" tra il socio che ha eseguito il versamento e la riserva mediante lo stesso costituita, sarebbe coerente concludere che ove quest'ultima fosse imputata a capitale l'aumento gratuito in sé determinerebbe, nelle s.p.a., l'assegnazione di azioni gratuite al solo socio versante, e nelle s.r.l., una alterazione delle quote di partecipazione dei soci con incremento della sola partecipazione del socio versante. Ciò perché se gli altri soci non vantano alcuna aspettativa in sede di distribuzione della riserva nemmeno possono pretendere che l'imputazione di quest'ultima a capitale vada a beneficio di tutti, facendo restare inalterate dal punto di vista percentuale le rispettive partecipazioni.

---

<sup>106</sup> Cfr. sul punto F. GUERRERA, *Commento all'art. 2242*, in G. Niccolini, A. Stagno d'Alcontres (a curadi), *Società di capitali. Commentario*, vol II, Napoli, Jovene, 2004, 1183, il quale afferma esplicitamente che «è ritenuta suscettibile di imputazione a capitale la riserva da sovrapprezzo di cui all'art. 2431. Questa disposizione, invero, pone semplicemente un vincolo di indistribuità fino a che la riserva legale non abbia raggiunto il limite di cui all'art. 2430, mentre, non dispone alcunché con riguardo alla sua imputabilità a capitale. D'altronde la funzione di rafforzamento che la riserva sovrapprezzo esplica rispetto a quella legale non viene pregiudicata col sottoporla ad un regime vincolistico più rigido, qual è quello del capitale». Nel senso dell'imputabilità a capitale della riserva da sovrapprezzo azioni anche prima del completamento della riserva legale cfr. anche M. RUBINO DE RITIS, *Gli apporti "spontanei"*, cit., 154; G. E. COLOMBO, *Il bilancio e le operazioni sul capitale*, in *Giur. comm.*, 1984, I, 844; C. COSTA, *Le riserve nel diritto delle società*, Milano, Giuffrè, 1984, 52; M. CASTELLANO, *Riserve e organizzazione patrimoniale nelle società per azioni*, Milano, Giuffrè, 2000, 263. In senso solo parzialmente difforme G. TRIMARCHI, *L'aumento del capitale sociale*, Milano, Ipsoa, 2007, 142, il quale sostiene che la riserva da sovrapprezzo azioni sia inutilizzabile ai fini dell'aumento gratuito fino a che la riserva legale non sia stata completata. Ciò perché «la riserva sovrapprezzo ha natura di ricchezza vincolata solo per la frazione di tempo necessaria alla riserva legale di raggiungere la soglia del quinto del capitale». Completata la riserva legale quella da sovrapprezzo azioni si renderà disponibile anche per l'aumento gratuito del capitale

In tal caso, al fine di garantire la possibilità a tutti i soci di mantenere inalterata la quota di partecipazione al capitale sociale, l'aumento gratuito dovrebbe essere accompagnato da un contestuale aumento a pagamento con diritto di opzione a favore dei soli soci che non hanno eseguito il versamento e non hanno quindi beneficiato dell'aumento gratuito. L'entità dell'aumento a pagamento dovrebbe inoltre essere pari a quella dell'aumento gratuito realizzato mediante l'imputazione della riserva da versamenti in conto capitale. Si tratterebbe quindi di un aumento misto finalizzato, è bene ripeterlo, a permettere ai soci non versanti di mantenere inalterata in termini percentuali la propria partecipazione al capitale <sup>107</sup>.

Tutto è invece molto più semplice nel caso in cui si accolga la tesi qui sostenuta della natura non targata della riserva. Se si accoglie tale soluzione interpretativa si può concludere che anche nel caso di versamento eseguito da un socio soltanto l'imputazione della riserva a capitale, non essendo la stessa personalizzata, andrebbe a vantaggio di tutti i soci: nelle s.p.a l'aumento andrebbe eseguito mediante attribuzione di azioni nuova emissione a tutti soci in proporzione delle rispettive quote di partecipazione, nelle s.r.l., stando al disposto dell'art. 2481-ter, comma 2, c.c., la quota di partecipazione di ciascun socio resterebbe immutata.

#### *8. La distribuzione della riserva da versamenti in conto capitale in sede di liquidazione ordinaria o concorsuale della società.*

Fino ad ora si è tentato di ricostruire in via interpretativa la disciplina applicabile alla riserva da versamenti in conto capitale nella fase di funzionamento delle società di capitali. Nel presente paragrafo si affronterà la questione del trattamento della suddetta riserva in sede di liquidazione ordinaria o concorsuale.

Per impostare correttamente la trattazione è opportuno riprendere in estrema sintesi alcuni concetti sui quali ci si è soffermati già nel corso del primo capitolo.

---

<sup>107</sup> Sul punto è molto chiara la posizione di L. PARRELLA, *Versamenti in danaro dei soci*, cit., 154, il quale sostiene che nel caso di aumento gratuito realizzato mediante imputazione a capitale di una riserva da versamenti in conto capitale costituita mediante apporti provenienti da alcuni soltanto dei soci o mediante apporti non proporzionali «proprio la destinazione delle azioni di nuova emissione ai soci che hanno effettuato i versamenti e in misura proporzionale ai versamenti stessi, induce a ritenere che un siffatto aumento di capitale possa essere deliberato solo nell'ambito di una complessa operazione sul capitale tesa a salvaguardare il diritto di opzione dei soci; la delibera, oltre a prevedere l'imputazione a capitale della riserva in questione, con assegnazione delle relative quote di capitale agli autori dei versamenti in proporzione alla misura delle rispettive contribuzioni, dovrà consentire ai soci che non abbiano effettuato versamenti in conto capitale ... di sottoscrivere azioni di nuova emissione, in modo da mantenere inalterato l'assetto delle partecipazioni al capitale anteriore alla modifica».

I versamenti in conto capitale sono classificabili nella categoria dei mezzi propri. Dal punto di vista della società ciò significa che gli stessi determinano, a fronte di un incremento dell'attivo, un incremento di eguale misura del patrimonio netto. La società infatti non assume una posizione debitoria nei confronti del socio o dei soci che eseguono il versamento, con la immediata conseguenza che gli apporti in questione incidono positivamente sulla patrimonializzazione della società, rendendola maggiormente meritevole di credito.

Osservati nella prospettiva del socio che esegue il finanziamento, i versamenti in conto capitale non conferiscono al finanziatore un diritto perfetto al rimborso, di qui l'imputazione del loro valore a riserva (di patrimonio) e non tra le passività reali della società.

Il socio versante, a differenza del creditore sociale, mantiene rispetto all'erogazione concessa alla società una posizione residuale perfettamente coerente con il ruolo di parte dell'operazione sociale, che può dirsi comune in quanto tutti i membri della compagine sociale partecipano, sia pure in diversa misura, al rischio di impresa.

Alla luce di queste brevi premesse è possibile ricostruire la disciplina applicabile alla riserva da versamenti in conto capitale in caso di liquidazione volontaria o concorsuale della società. Entrambe le forme di liquidazione sono finalizzate principalmente, anche se con modalità e secondo regole differenti, a soddisfare innanzitutto i titolari di pretese creditorie.

L'attivo, una volta liquidato, è pertanto destinato in via primaria al soddisfacimento dei creditori sociali. Anche i soci possono, come si è visto in precedenza, assumere la veste di creditori sociali, ma ciò accade solo quando essi concedono alla società un prestito e quindi un finanziamento con diritto al rimborso. È opportuno anticipare in questa sede che i crediti dei soci derivanti da operazioni di finanziamento con causa creditizia sono, se concessi in determinate situazioni patrimoniali e finanziarie della società, postergati *ex lege* ai sensi dell'art. 2467 c.c.

Dato che l'erogazione di versamenti in conto capitale non attribuisce al socio finanziatore un diritto perfetto al rimborso e non gli conferisce la veste di creditore della società, la riserva costituita attraverso l'imputazione dei suddetti apporti di patrimonio potrà essere distribuita tra tutti i soci solo ed esclusivamente nell'ipotesi in cui, dopo che siano stati soddisfatti integralmente i creditori sociali (compresi, come si vedrà nel terzo capitolo, quelli convenzionalmente e legalmente

postergati), esista ancora un residuo attivo di liquidazione. Se si ritiene che la riserva abbia natura non targata (ed è questa la tesi che si è accolta in precedenza) la distribuzione della riserva in conto capitale, in presenza di un residuo attivo, andrà distribuita tra tutti i soci in misura proporzionale alla rispettiva partecipazione. Essa sarà quindi trattata alla stessa stregua di tutte le altre poste del netto.

Ciò che più interessa sottolineare è che l'esecuzione dei versamenti in conto capitale determina il sorgere in capo al socio versante di una posizione residuale e quindi già di per sé postergata rispetto alla posizione dei creditori sociali. Ne consegue, come si vedrà nel capitolo dedicato alla disciplina contenuta nell'art. 2467 c.c., l'inutilità di applicare ai versamenti in conto capitale (che nascono, per volontà delle parti, come apporti postergati) la "sanzione" della postergazione legale prevista dal comma 1 dell'art. 2467 c.c.

Rispetto ai versamenti in conto capitale non sussiste, infatti, il rischio che i soci possano concorrere con i creditori esterni della società nella distribuzione dell'attivo, avvenga essa in forma ordinaria o concorsuale.



CAPITOLO TERZO  
LA DISCIPLINA DEI FINANZIAMENTI CON DIRITTO AL RIMBORSO  
NELLE SOCIETA' DI CAPITALI

SEZIONE I

I finanziamenti dei soci prima della riforma del diritto societario

SOMMARIO: 1. Introduzione. – 2. Il problema dei prestiti dei soci nelle società di capitali prima della riforma del diritto societario. - 2.1. La soluzione proposta da Pavone La Rosa: finanziamenti sproporzionati rispetto al capitale e superamento della personalità giuridica. - 2.2. La tesi di Abbadessa: ragione concreta del negozio e conferimento in godimento delle somme oggetto del finanziamento. - 2.3. La soluzione di Portale: sottocapitalizzazione nominale, finanziamenti sostitutivi del capitale e frode alla legge. - 2.4. La soluzione proposta da Tantini: rischio di insolvenza della società al momento della concessione del finanziamento e riqualificazione del prestito in apporto.

*1. Introduzione.*

Nel capitolo precedente si è tentato di ricostruire la disciplina dei versamenti in conto capitale sotto il profilo delle regole in materia di utilizzazione della riserva costituita mediante i suddetti apporti. I risultati raggiunti, che in parte riprendono soluzioni proposte dalla dottrina prima dell'entrata in vigore della riforma del diritto societario, possono considerarsi validi sia alla luce della disciplina del diritto societario previgente che alla luce della normativa novellata. La riforma infatti non ha neanche indirettamente preso in considerazione il fenomeno, che pur si presenta ancora come ampiamente diffuso, dei versamenti in conto capitale i quali, come si è detto, non attribuiscono un diritto perfetto al rimborso al socio che esegue l'apporto

(sul punto si tornerà più avanti, quando ci si occuperà dell'ambito oggettivo di applicazione dell'art. 2467 c.c.).

Al contrario, il legislatore della riforma si è, per la prima volta, espressamente occupato di un'altra forma di finanziamento dell'impresa societaria, ovvero quella del prestito con diritto al rimborso eseguito dal socio in determinate situazioni patrimoniali in cui versa la società. È bene chiarire che con l'espressione, atecnica, di prestito si intende in questa sede far riferimento a tutti i rapporti di natura creditizia (*in primis* al rapporto derivante dal contratto di mutuo) che siano fonte di un obbligo di rimborso a carico della società. Va precisato che l'intervento del legislatore della riforma è avvenuto esclusivamente nell'ambito della disciplina dedicata alla "nuova" s.r.l. (cfr. art. 2467 c.c.) e in quello della disciplina dei gruppi di società (art. 2497-*quinquies*).

Le novità introdotte in materia dalla riforma del diritto societario sono di notevole importanza e di rilevante impatto sistematico, anche perché rappresentano un tentativo di dare una risposta normativa a problematiche che già *ante riforma* avevano, in assenza di quadro normativo di riferimento, impegnato gli interpreti.

Il fenomeno dei prestiti dei soci con diritto al rimborso era ben noto e diffuso già prima dell'entrata in vigore della riforma<sup>108</sup>, tanto che diverse erano state le proposte di soluzione ai dubbi interpretativi che lo stesso aveva sollevato.

Merita di essere ricordato che il tema era stato affrontato con riguardo a tutti i tipi di società di capitali, senza quindi operare alcuna distinzione tra s.p.a. ed s.r.l. Come si è accennato, il legislatore della riforma ha scelto un altro tipo di approccio, avendo optato per la regolamentazione della fattispecie esclusivamente nell'ambito della disciplina delle s.r.l. e dei gruppi societari.

La dottrina formatasi precedentemente alla riforma aveva immediatamente avvertito i pericoli derivanti dalla prassi dei finanziamenti con diritto al rimborso eseguiti dai soci a favore della società. Si era innanzitutto constatato che la suddetta prassi trovava (e trova ancora oggi) ampia diffusione nelle società caratterizzate da una compagine sociale ristretta e coesa e da una situazione patrimoniale di sottocapitalizzazione, ovvero di insufficiente dotazione di mezzi propri. A tale

---

<sup>108</sup> Come testimoniano le parole di P. ABBADESSA, *Il problema dei prestiti dei soci nelle società di capitali: una proposta di soluzione*, in *Giur. comm.*, 1988, I, 498, il quale (in uno scritto di più di venti anni fa) affermava che «chiunque abbia una minima dimestichezza con la prassi sa bene quanto detto genere di operazioni sia diffuso, soprattutto nelle società di gruppo o a base familiare ristretta, ove la concentrazione e la omogeneità della compagine sociale permettono facilmente di raggiungere quella sostanziale unanimità di consensi che è imprescindibile condizione per ogni forma di finanziamento alternativo da parte dei soci».

situazione i soci facevano di regola fronte proprio attraverso l'erogazione di prestiti, al fine di evitare operazioni di ricapitalizzazione che, comportando l'esborso di nuovi conferimenti, avrebbero determinato un incremento del rischio di impresa (essendo il conferimento esposto in pieno al rischio di essere eroso da eventuali perdite) a carico dei soci.

La dottrina *ante riforma* aveva correttamente intuito che attraverso la prassi della erogazione di finanziamenti con diritto al rimborso in situazioni patrimoniali caratterizzate dall'insufficienza dei mezzi propri (sulla cui definizione cfr. Capitolo I, § 1) i soci finivano di fatto con lo "scaricare" sui creditori quel rischio di impresa che sarebbe stato ragionevole gravasse sui primi anziché sui secondi. Infatti, se un socio esegue un finanziamento con diritto al rimborso, anziché un conferimento o un versamento in conto capitale, il pericolo è che si realizzi una vera e propria traslazione del rischio di impresa a danno dei creditori e ciò principalmente per due ordini di ragioni. Innanzitutto, quando eseguono un finanziamento con diritto al rimborso, i soci assumono la veste di creditori sociali e potrebbero in tale veste concorrere, in caso di insolvenza della società, con gli altri creditori non soci alla distribuzione dell'attivo della società<sup>109</sup>.

Ma la pericolosità del fenomeno non si apprezza soltanto sotto il profilo della possibilità di un concorso tra creditori soci e creditori esterni in sede di procedura fallimentare e quindi in caso di insolvenza. Altrettanto pericoloso può invero rivelarsi l'eventuale rimborso del finanziamento *durante societate*. Infatti, nell'ipotesi in cui le somme oggetto del finanziamento costituiscano, in mancanza di adeguati mezzi propri, i mezzi finanziari necessari per lo svolgimento dell'attività di impresa in cui si sostanzia l'oggetto sociale, il rimborso del prestito al socio

---

<sup>109</sup> Sul punto cfr. A. PAVONE LA ROSA, *La teoria dell'imprenditore occulto nell'opera di Walter Bigiavi*, in *Riv. dir. civ.*, 1967, I, 671 ss., il quale per primo si è impegnato in una approfondita riflessione sul fenomeno dei prestiti concessi alla società dagli stessi soci, rilevando la pericolosità dell'operazione per i creditori sociali non soci. Pericolosità derivante appunto dal fatto che i creditori non soci erano destinati a subire il concorso dei soci nella loro veste formale di finanziatori esterni della società. Sul punto, si veda, anche P. ABBADESSA, *Il problema dei prestiti dei soci nelle società di capitali: una proposta di soluzione*, in *Giur. comm.*, 1988, I, 497 s.; L. PARRELLA, *Versamenti in danaro dei soci e conferimenti nelle società di capitali*, Milano, Giuffrè, 2000, 28, il quale sottolinea che «i pericoli che tale prassi (quella dei prestiti dei soci, *n.d.a.*) può comportare per i creditori sociali sono stati immediatamente individuati dalla dottrina: qualora, infatti, i versamenti in oggetto dovessero essere considerati dei veri e propri finanziamenti, i soci eroganti, in caso di insolvenza della società, potrebbero concorrere con gli altri creditori, alla distribuzione dell'attivo della società».

potrebbe determinare o perlomeno accelerare il manifestarsi dell'insolvenza della società <sup>110</sup>.

## 2. *Il problema dei prestiti dei soci nelle società di capitali prima della riforma del diritto societario.*

Prima di prendere in esame le soluzioni normative con cui il legislatore della riforma ha voluto (in materia di s.r.l. e di gruppi di società) <sup>111</sup> risolvere le problematiche connesse alla pericolosità dei prestiti dei soci alla società, sembra opportuno dar conto – seppur in maniera sintetica – di alcune delle tesi proposte dalla dottrina antecedente alla riforma del diritto societario. Questa scelta è dettata dall'intenzione di ricercare, nelle soluzioni proposte in assenza di un quadro normativo di riferimento, degli spunti di riflessione che possano tornare utili nella lettura e nell'interpretazione della disciplina normativa contenuta nell'art. 2467 c.c. (e richiamata dall'art. 2497 –*quinquies* c.c.).

### 2.1. *La soluzione proposta da Pavone La Rosa: finanziamenti sproporzionati rispetto al capitale e superamento della personalità giuridica.*

Il primo Autore che ha affrontato la questione dei finanziamenti con diritto al rimborso eseguiti dai soci a favore di società di capitali è Antonio Pavone La Rosa <sup>112</sup>. Le riflessioni dell'Autore sul fenomeno in esame prendono le mosse dall'adesione alla teoria della revisione critica della concezione «realistica» della persona giuridica (e della connessa autonoma soggettività giuridica perfetta delle società di capitali) <sup>113</sup>. L'idea comune che sta alla base della suddetta teoria è che

---

<sup>110</sup> L'Autore che per primo ha avvertito la pericolosità del rimborso dei finanziamenti dei soci *durante* *societate* è stato G. B. PORTALE, *Capitale sociale e società per azioni sottocapitalizzata*, in *Riv. soc.*, 1991, 108 ss.

<sup>111</sup> Anche se il legislatore ha affrontato il problema dei prestiti dei soci con diritto al rimborso esclusivamente nell'ambito della disciplina della s.r.l. e dei gruppi di società, è doveroso interrogarsi sulla possibilità di estendere in via analogica le soluzioni normative contenute nell'art. 2467 c.c. anche alle s.p.a. che non facciano parte di un gruppo (vedi *infra*: sez. III, § 10).

<sup>112</sup> A. PAVONE LA ROSA, *La teoria dell'imprenditore occulto nell'opera di Walter Bigiavi*, in *Riv. dir. civ.*, 1967, I, 671 ss. Sulle considerazioni della A. in merito alla pericolosità del fenomeno per i creditori sociali si veda *supra*: nt. 109.

<sup>113</sup> Sulla revisione critica della teoria «realistica» della persona giuridica cfr., tra gli altri, A. PAVONE LA ROSA, G. L. NIGRO, *Il procedimento di costituzione della società per azioni*, in *Trattato delle società per azioni*, diretto da G. E. Colombo e G. B. Portale, Vol. 1, tomo I, Torino, Utet, 2004, 323 ss., in particolare 402 ss.; A. PAVONE LA ROSA, *La teoria dell'imprenditore occulto nell'opera di Walter Bigiavi*, in *Riv. dir. civ.*, 1967, I, 671 ss.; F. GALGANO, *Struttura logica e contenuto*

«la soggettività delle società di capitali» e dunque anche l'alterità tra la società e i soci della stessa «non è un fenomeno assoluto ma è destinata ad operare nei limiti in cui singole norme, espressamente od implicitamente ricavabili dal sistema, non impongano di superare la posizione di alterità del gruppo»<sup>114</sup>. Alla luce di queste premesse, l'A. sottolinea che l'autonomia patrimoniale tra la società e i singoli soci rappresenta una delle regole poste a tutela degli interessi dei creditori sociali e di conseguenza né i soci né la società possono far uso di tale autonomia come strumento per arrecare un pregiudizio alle ragioni dei creditori. Ma la possibilità stessa che i soci concludano contratti con causa creditizia con la società da essi partecipata rappresenta un corollario della soggettività giuridica e dell'autonomia patrimoniale che caratterizzano le società di capitali<sup>115</sup>. Ne consegue che, ove l'erogazione di un finanziamento con diritto al rimborso (erogazione che presuppone come appena detto il riconoscimento della soggettività giuridica e dell'autonomia patrimoniale della società) abbia come effetto quello di trasferire il rischio di impresa sui creditori sociali, è possibile superare la posizione di alterità del gruppo rispetto ai propri membri. Ciò in quanto tale posizione di alterità ha, secondo l'A., tra le proprie funzioni quella di garantire la protezione delle ragioni dei creditori.

---

*normativo del concetto di persona giuridica*, in *Riv. dir. civ.*, 1965, I, 553 ss.; ID., *Delle persone giuridiche*, in *Commentario del codice civile* a cura di A. Scialoja e G. Branca, art. 11 ss., Bologna Roma, Zanichelli Il Foro, 1969, 3 ss. e 37 ss.; ID., *L'abuso della personalità giuridica nella giurisprudenza di merito (e negli «obiter dicta» della Cassazione)*, in *Contratto e impresa*, 1987, 365 ss.; G. ROSSI, *Persona giuridica, proprietà e rischio di impresa*, Milano, Giuffrè, 1967; G. RAGUSA MAGGIORE, *Scritti giuridici*, Milano, Giuffrè, 1997, 123 ss.; G. VISENTINI, *La teoria della personalità giuridica ed i problemi delle società per azioni*, in *Riv. soc.*, 1999, 89 ss.; F. D'ALESSANDRO, *Persone giuridiche e analisi del linguaggio*, in *Studi in memoria di Tullio Ascarelli*, Milano, Giuffrè, 1969, I, 241 ss.; P. MONTALENTI, *Persona giuridica, gruppi di società, corporate governance*, Padova, Cedam, 1999. L'Autore che per primo ha criticato serratamente la teoria della concezione «realistica» della personalità giuridica è stato T. ASCARELLI, *Considerazioni in tema di personalità giuridica*, in *Saggi di diritto commerciale*, Milano, Giuffrè, 1955, 129 ss. Per ulteriori richiami bibliografici si rinvia a L. PARRELLA, *Versamenti in danaro*, cit., 42, nt. 83. Sul tema della personalità giuridica in generale si segnala un recente contributo di F. DI GIOVANNI, *Persona giuridica: storia recente di un concetto*, Torino, Giappichelli, 2005.

<sup>114</sup> Il passo riportato nel testo è preso da A. PAVONE LA ROSA, G.L. NIGRO, *Il procedimento di costituzione della società per azioni*, in *Trattato delle società per azioni*, diretto da G. E. Colombo e G. B. Portale, Vol. 1, tomo I, Torino, Utet, 2004, 418. Lo stesso passo è riportato anche da L. PARRELLA, *Versamenti in danaro dei soci*, cit., 43, testo e nt. 84, il quale però rinvia al dattiloscritto dell'opera al tempo non ancora pubblicata.

<sup>115</sup> A. PAVONE LA ROSA, *La teoria dell'imprenditore occulto*, cit., 672 il quale afferma che «la possibilità di qualificare come “finanziamenti” i versamenti effettuati dai soci ... deriva esclusivamente dalla esistenza di un patrimonio “separato”, essendo altrimenti il rapporto di credito inammissibile per l'identità del soggetto attivo e passivo; e [non dovrebbe ritenersi] conforme ai fini che la separazione dei patrimoni persegue, attribuire alla disciplina, da cui tale separazione promana, una dimensione che consenta di utilizzare l'autonomia patrimoniale come strumento per consentire ai soci di mutare il rischio di impresa inerente ai nuovi versamenti in rischio per l'insolvenza del capitale originariamente costituito».

Non sempre, però, l'erogazione di finanziamenti da parte dei soci è potenzialmente pericolosa per i creditori sociali, con la conseguenza che non si può escludere *a priori* la possibilità che tra i soci e la società intercorrano rapporti di natura creditizia che siano fonte di un diritto di credito dei primi nei confronti della seconda. L'A. sembra ritenere, infatti, che il pericolo per i creditori sussista soltanto nel caso in cui i finanziamenti eseguiti dai soci siano sproporzionati rispetto all'entità del capitale sociale <sup>116</sup>. Solo in questo caso si prospetta la possibilità, incompatibile con i principi ispiratori del diritto societario e con le regole in materia di capitale sociale, che il rischio di impresa - che di norma dovrebbe gravare sui membri della compagine sociale - venga in parte trasferito in capo a soggetti esterni, quali sono i creditori sociali. Tale risultato rappresenterebbe un'alterazione delle strutture organizzative della società e, in particolare, un abuso della responsabilità limitata che può giustificare il superamento della posizione di alterità del gruppo rispetto ai propri membri. Ciò in quanto, l'erogazione di finanziamenti in misura sproporzionata rispetto al capitale sociale si traduce in una utilizzazione (per l'appunto abusiva) della soggettività giuridica e dell'autonomia patrimoniale delle società di capitali fuori dai limiti ricavabili dal sistema del diritto societario. In questi casi i finanziamenti dei soci (sproporzionati rispetto all'entità del capitale) possono essere considerati come veri e propri prestiti con diritto al rimborso solo impropriamente, in quanto tale qualificazione determinerebbe quell'alterazione delle strutture organizzative della società che giustifica il superamento della personalità giuridica.

Alla luce di queste premesse teoriche, L'Autore propone due soluzioni alternative al problema dell'esecuzione di finanziamenti da parte dei soci, intendendo, è il caso di ribadirlo, per finanziamenti solo quelli erogati in misura sproporzionata rispetto al capitale sociale. Le due soluzioni alternative sarebbero le seguenti: «o si ritiene che il versamento costituisca una forma impropria di apporto, non preceduta da regolare deliberazione di aumento, e si dovrà escludere il diritto dei soci di concorrere con i creditori sociali per il recupero delle somme versate, sia pure senza ricollegarvi, sul terreno della disciplina dell'impresa ulteriori conseguenze giuridiche; ovvero (ed è questa la seconda soluzione proposta dall'Autore), ravvisando nella indicata operazione una violazione delle norme sull'integrità del capitale sociale e sulla separazione dei patrimoni, si potranno

---

<sup>116</sup> Cfr. A. PAVONE LA ROSA, *La teoria dell'imprenditore occulto*, cit., 671 ss.

ritenere caduti i presupposti per l'applicazione del beneficio della limitazione di responsabilità, sicché, ferma restando l'applicabilità della disciplina sulla separazione di patrimoni, sui soci graverà la responsabilità personale per i debiti della società e potranno essere dichiarati falliti, estendendo ad essi (in qualità di imprenditori «indiretti») gli effetti del fallimento della società»<sup>117</sup>.

Le soluzioni proposte dall'Autore, le quali devono essere ovviamente valutate alla luce della disciplina previgente alla riforma, prestano il fianco ad alcune obiezioni.

La prima soluzione si risolve in una sorta di riqualificazione del finanziamento che da prestito con diritto al rimborso dovrebbe riqualificarsi, in contrasto con la volontà delle parti, in un versamento in conto capitale<sup>118</sup>. Tale riqualificazione è una soluzione che sul piano delle conseguenze applicative risulta idonea ad impedire il concorso dei creditori soci con i creditori esterni ed è quindi sicuramente apprezzabile, in quanto ispirata a ragioni equitative ed efficace per reprimere gli abusi.

Il problema è che il nostro ordinamento giuridico non sembra lasciar spazio ad ipotesi di riqualificazione del rapporto negoziale in contrasto con l'effettiva volontà manifestata dalle parti, se non in casi espressamente previsti dalla legge<sup>119</sup>. La riqualificazione della fattispecie contrattuale al di fuori di casi tassativi individuati dal legislatore si pone, infatti, in contrasto con uno dei principi cardine del nostro diritto dei contratti: quello dell'autonomia negoziale sancito dall'art. 1322 c.c. La disposizione appena citata stabilisce al primo comma che le parti possono determinare liberamente il contenuto del contratto nei limiti imposti dalla legge. La riqualificazione si risolve in una modifica del contenuto del regolamento negoziale definito dall'autonomia dei contraenti, mutamento non ammesso se non nei casi previsti dalla legge.

La seconda soluzione proposta dall'Autore è ancor più radicale e anche essa suscita non poche perplessità. La perdita del beneficio della responsabilità limitata

---

<sup>117</sup> A. PAVONE LA ROSA, *La teoria dell'imprenditore occulto*, cit., 674

<sup>118</sup> L'A. non utilizza questa espressione ma fa riferimento ad un apporto che non è connesso aumento di capitale e che non conferisce al socio un diritto al rimborso. La fattispecie sembra essere quindi perfettamente qualificabile in termini di versamento in conto capitale, stando alla nozione che si è cercato di ricostruire nel primo capitolo.

<sup>119</sup> Sul punto si veda L. PARRELLA, *Versamenti in danaro*, cit., 45 il quale afferma che la soluzione proposta dal Pavone La Rosa «sembra contrastare con il principio dell'autonomia privata: appare estranea al nostro ordinamento ogni forma di riqualificazione coattiva di fattispecie negoziali al di fuori delle specifiche ipotesi normative che consentono tale facoltà».

appare innanzitutto una “sanzione” sproporzionata rispetto all’abuso commesso dai soci finanziatori. Inoltre, come sottolineato dalla dottrina e dalla giurisprudenza formatesi *ante riforma*, tale “sanzione” poteva, sotto la disciplina previgente alla riforma, essere comminata solo nell’ipotesi normativamente prevista dell’art. 2362 c.c.<sup>120</sup>

## 2.2. La tesi di Abbadessa: ragione concreta del negozio e conferimento in godimento delle somme oggetto del finanziamento.

Sempre prima della entrata in vigore della riforma, un altro Autore, Pietro Abbadessa, ha cercato di offrire una soluzione ai problemi creati dalla diffusione dei finanziamenti concessi dai soci alla società. Il contributo dell’Autore prende le mosse dall’analisi delle esperienze degli ordinamenti stranieri che hanno, in via legislativa o attraverso il consolidarsi di orientamenti giurisprudenziali, cercato di risolvere gli aspetti problematici della questione dei prestiti dei soci<sup>121</sup>.

La prima conclusione a cui giunge è che l’esperienza straniera dimostra come una sanzione fondata sulla perdita da parte del socio del beneficio della responsabilità limitata appare incongrua ed eccessiva<sup>122</sup>. Tale conclusione sarebbe confermata dalla circostanza che, anche in paesi in cui il ricorso alla tecnica del superamento della personalità giuridica e dell’autonomia patrimoniale della società trova una certa diffusione, la sanzione applicata ai soci finanziatori «non è mai quella di estendere ai soci la responsabilità per i debiti della società, ma solo ed unicamente quella di assoggettare i prestiti al regime degli apporti o ad un regime analogo»<sup>123</sup>. Scartata quindi la possibilità di far ricorso alla sanzione della perdita

---

<sup>120</sup> Sul punto si richiama L. PARRELLA, *Versamenti in danaro del soci*, cit., 45 a cui si rinvia anche per i riferimenti bibliografici (p. 45, nt. 91). L’A afferma che «ricollegare alla pratica dei finanziamenti da parte dei soci la perdita del beneficio della responsabilità limitata appare rimedio, oltretutto non consentito nel nostro ordinamento secondo l’opinione della dottrina e della giurisprudenza prevalenti, forse eccessivo in relazione alla fattispecie dei finanziamenti dei soci: d’altra parte, l’esperienza degli ordinamenti stranieri, dimostra che, anche laddove è usuale il ricorso alle tecniche del *Durchgriff* o del *disregard piercing the corporate veil* (tecniche consistenti appunto nel superamento della personalità giuridica attraverso la sanzione della perdita del beneficio della responsabilità limitata dei soci di società di capitali, *n.d.a.*), non si ritiene congruo farne uso in relazione all’ipotesi dei prestiti dei soci».

<sup>121</sup> Sull’analisi delle soluzioni proposte negli ordinamenti stranieri cfr. P. ABBADESSA, *Il problema dei prestiti dei soci nelle società di capitali: una proposta di soluzione*, in *Giur. comm.*, 1988, I, 499 ss.

<sup>122</sup> P. ABBADESSA, *op. ult. cit.*, 504.

<sup>123</sup> P. ABBADESSA, *Il problema dei prestiti*, cit., 504. L’A. precisa che la soluzione di assoggettare i prestiti al regime degli apporti «appare in piena linea con il principio dell’economicità dei mezzi giuridici: poiché nella specie, il pregiudizio discende dalla configurazione del

del beneficio della responsabilità limitata da parte del socio, l'Autore anticipa già in parte i risultati cui intende pervenire al termine della ricerca quando afferma che «in presenza di particolari circostanze i c.d. prestiti dei soci vanno qualificati come autentici conferimenti di patrimonio ed assoggettati alla relativa disciplina»<sup>124</sup>. È opportuno evidenziare che L'Autore chiarisce che ai fini della qualificazione è assolutamente irrilevante il *nomen iuris* dato dalle parti al contratto, precisando che la qualificazione deve essere fatta dall'interprete alla luce non della causa astratta e dunque della funzione tipica del negozio, bensì della ragione concreta, ovvero «dell'interesse reale che le parti attraverso il contratto si propongono di soddisfare»<sup>125</sup>. Se l'interesse reale del socio che esegue il finanziamento è quello di mettere durevolmente a disposizione della società mezzi finanziari necessari allo svolgimento dell'attività di impresa, «la reale natura di conferimento dell'operazione non può non avere il sopravvento»<sup>126</sup>.

L'Autore individua poi due circostanze che sarebbero decisive al fine di poter qualificare il «sedicente prestito» in conferimento di patrimonio e come tale disciplinarlo. Il primo elemento sarebbe il carattere durevole della disponibilità assicurata attraverso il finanziamento<sup>127</sup>; il secondo, di più difficile individuazione, l'agire del finanziatore *uti socius*<sup>128</sup>.

Quest'ultimo elemento dovrebbe considerarsi sussistente ogniqualvolta risulti la anormalità del prestito. Si tratta quindi di stabilire quando un finanziamento con diritto al rimborso possa ritenersi anormale. L'Autore sostiene che il giudizio di anormalità vada formulato tenendo in considerazione, da un lato, la situazione patrimoniale della società al momento della concessione del prestito da parte del socio, dall'altro, le condizioni contrattuali dell'operazione. Se dalla valutazione di tali elementi si evince che un finanziatore esterno alla società, disinteressato ed adeguatamente informato non avrebbe mai concesso il prestito erogato dal socio, allora è possibile concludere che quest'ultimo sia stato guidato

---

finanziamento come semplice prestito, il rimedio va ricercato nel superamento di tale qualifica, senza mettere vanamente in gioco quel valore non trascurabile che è la responsabilità limitata del socio».

<sup>124</sup> P. ABBADESSA, *Il problema dei prestiti*, cit., 509.

<sup>125</sup> P. ABBADESSA, *Il problema dei prestiti*, cit., 509.

<sup>126</sup> P. ABBADESSA, *Il problema dei prestiti*, cit., 509.

<sup>127</sup> P. ABBADESSA, *Il problema dei prestiti*, cit., 510, il quale afferma che «il carattere durevole del finanziamento può essere accertato attraverso vari indici: il termine contrattuale, la durata effettiva, la particolare destinazione dei fondi» e aggiunge che «la riqualificazione non tocca i semplici prestiti a breve, in quanto il conferimento, dal punto di vista tipologico, appartiene all'area dei fenomeni finanziari, sicché un intervento puramente monetario non è mai riconducibile ad esso».

<sup>128</sup> P. ABBADESSA, *Il problema dei prestiti*, cit., 509 s.

dal proprio interesse di membro della compagine sociale e che «la ragione concreta dell'intervento del socio finanziatore risiede nel suo interesse a potenziare i risultati dell'attività comune, cioè, in buona sostanza, nel medesimo scopo che sta alla base di ogni conferimento societario»<sup>129</sup>. L'Autore precisa però che la *causa societatis* del finanziamento non può invocarsi semplicemente accertando l'oggettiva anormalità del prestito. A tal fine è altresì necessario che il socio che ha erogato il prestito anomalo sia titolare di una partecipazione rilevante nella società finanziata, tale da «giustificare il sacrificio che il socio sopporta concedendo un prestito fuori mercato»<sup>130</sup>.

Una volta accertata la *causa societatis* del prestito si potrà procedere alla riqualificazione del finanziamento in conferimento di patrimonio avente ad oggetto non la proprietà del danaro ma il suo semplice godimento<sup>131</sup>.

L'Autore giunge alla conclusione che in caso di fallimento della società il socio avrà diritto a partecipare al concorso con gli altri creditori ma, al fine di evitare che il concorso finisca con l'avvantaggiarlo, le somme di sua pertinenza andranno accantonate ed i relativi frutti destinati agli altri creditori, fino al loro integrale soddisfacimento.

La tesi qui sinteticamente esposta non è del tutto appagante.

Innanzitutto è possibile richiamare in questa sede le perplessità sopra esposte in merito alla legittimità di una operazione di riqualificazione di un rapporto negoziale.

In più va detto che appare difficile pensare alla concessione di un diritto personale di godimento avente ad oggetto somme di danaro<sup>132</sup>. Queste ultime, in

---

<sup>129</sup> P. ABBADESSA, *Il problema dei prestiti*, cit., 510.

<sup>130</sup> P. ABBADESSA, *Il problema dei prestiti*, cit., 510, il quale chiarisce che la *causa societatis* può invocarsi «quando il socio è portatore del pacchetto di maggioranza o, quanto meno, di una partecipazione minoritaria consistente, ovvero nell'ipotesi in cui egli prenda parte ad una operazione di finanziamento concertata fra un gruppo di soci detentori, nel complesso, di una quota di capitale significativa. Se, di contro, il socio è titolare di una frazione minima di capitale e si assume l'onere dell'intero finanziamento, quali che siano le condizioni di quest'ultimo, la *causa societatis* non può essere ragionevolmente invocata».

<sup>131</sup> Dalla riqualificazione del prestito in conferimento di patrimonio avente ad oggetto il godimento delle somme versate L'A. (P. ABBADESSA, *Il problema dei prestiti*, cit., 511 ss.) fa discendere una serie di conseguenze sul piano della disciplina del prestito riqualificato. «Innanzitutto la vicenda dovrà essere rilevata in bilancio attraverso l'accensione di tre particolari voci dello stato patrimoniale: una iscritta all'attivo, recante il valore attualizzato del diritto di godimento; e due iscritte al passivo, recanti rispettivamente il debito della società verso il socio finanziatore per il rimborso del capitale e la riserva destinata a controbilanciare l'iscrizione all'attivo del valore di conferimento. Tale riserva ricadrà nella disponibilità dell'assemblea .... La società non potrà corrispondere al socio né interessi né utili .... La società conserverà il diritto di godere delle somme "prestate" per tutta la sua durata .... Sciolta la società, il socio finanziatore non potrà pretendere il rimborso delle somme conferite in godimento prima che tutti i creditori siano soddisfatti».

quanto beni fungibili e consumabili, una volta consegnate all'*accipiens* diventano di proprietà dello stesso, a meno che non vengano adottate idonee tecniche di separazione patrimoniale.

A non convincere fino in fondo è, poi, la soluzione proposta dall'Autore nell'ipotesi di fallimento della società finanziata<sup>133</sup>. L'accantonamento delle somme oggetto del prestito permette comunque al socio finanziatore di sottrarre al rischio di impresa quantomeno il capitale oggetto del finanziamento. Per tutelare le ragioni dei creditori esterni della società in caso di apertura di una procedura fallimentare non sembra sufficiente destinare loro i frutti delle somme versate<sup>134</sup>.

Ciò nonostante, il contributo dell'Autore ha un indiscutibile pregio, che è quello di indirizzare l'attenzione dell'interprete sulla causa concreta dell'operazione di finanziamento. Come si cercherà di dimostrare in sede di analisi della disciplina introdotta dalla riforma, l'anormalità del prestito risultante dalla causa concreta dell'intervento finanziario, pur non essendo incompatibile con il riconoscimento di un diritto perfetto al rimborso, può rappresentare un limite all'esercizio di tale diritto da parte del socio, anche nel caso in cui al finanziamento si ritenga non applicabile la "sanzione" della postergazione prevista dall'art. 2467 c.c.

### 2. 3. *La soluzione di Portale: sottocapitalizzazione nominale, finanziamenti sostitutivi del capitale e frode alla legge.*

Il Portale affronta la problematica del finanziamento dei soci con diritto al rimborso nell'ambito di una trattazione più ampia dedicata al fenomeno della sottocapitalizzazione (materiale e nominale) delle società di capitali, e in particolare

---

<sup>132</sup> Nello stesso, L. PARRELLA, *Versamenti dei soci e conferimenti*, cit., 49; G. PROVERA, *Locazioni. Disposizioni generali*, in *Commentario del codice civile* a cura di A. Scialoja e G. Branca, Bologna Roma, Zanichelli il Foro, 1980, 101, citato da L. PARRELLA, *op. ult. cit.*, 49, nt. 104, il quale ha affermato che «l'attribuzione del godimento temporaneo di cose consumabili dovrebbe ... esigere il trasferimento della proprietà delle cose medesime all'*accipiens*, con obbligo per quest'ultimo di restituire alla scadenza il *tantundem eiusdem generis et qualitatis*: si tratterebbe perciò non di locazione ma di mutuo»; Sul punto si veda anche G. TANTINI, *I «versamenti» in danaro dei soci tra conferimenti e prestiti*, cit., 72.

<sup>133</sup> Sul punto cfr. L. PARRELLA, *Versamenti dei soci e conferimenti*, cit., 49, il quale aggiunge che la tesi dell'Abbadessa peccherebbe di incoerenza «in quanto sarebbe contraddittorio, da un lato, propugnare l'idea di una riqualificazione forzata, dall'altro, salvaguardare l'intento del socio finanziatore di non concedere la disponibilità piena e definitiva della somma e di sottrarla in tal modo al rischio di impresa».

<sup>134</sup> Critico circa l'utilità pratica della soluzione proposta da Abbadessa è G. TANTINI, *I «versamenti in conto capitale» tra conferimenti e prestiti*, Milano, Giuffrè, 1990, 72 s.

delle società per azioni <sup>135</sup>. Tale fenomeno è stato a lungo studiato dalla giurisprudenza tedesca teorica e pratica <sup>136</sup>, la quale ha il merito di aver individuato due distinte forme di sottocapitalizzazione, quella nominale e quella materiale. La prima si verifica quando la società è dotata di mezzi propri, intesi come conferimenti imputati a capitale, insufficienti rispetto alle dimensioni dell'oggetto sociale ma a tale insufficienza si pone rimedio mediante la concessione diretta o indiretta di prestiti da parte dei soci alla società <sup>137</sup>. La sottocapitalizzazione materiale ricorre invece nel caso in cui «il fabbisogno finanziario di una società, dotata di un capitale del tutto sproporzionato rispetto all'oggetto sociale, non è coperto nemmeno con i prestiti dei soci <sup>138</sup>».

L'Autore, dopo aver preso in esame le soluzioni offerte da ordinamenti stranieri al problema della sottocapitalizzazione <sup>139</sup>, si interroga circa la possibilità di desumere dal sistema un principio che imponga alle società di capitali di dotarsi di un capitale non manifestamente inadeguato rispetto all'oggetto sociale <sup>140</sup>. La conclusione è che tale principio sussiste e risulta confortato non solo da disposizioni in materia di diritto societario (in particolare l'art. 2448, comma 1, n. 2 *ante riforma* <sup>141</sup>), ma anche dalla disciplina dei contratti plurilaterali <sup>142</sup>, nonché dalla

---

<sup>135</sup> Il riferimento è a G. B. PORTALE, *Capitale sociale e società per azioni sottocapitalizzata*, in *Riv. soc.*, 1991, 3 ss.; l'Autore ha affrontato il tema della sottocapitalizzazione in diverse opere tra le quali si vedano G. B. PORTALE, *Capitale sociale e società per azioni sottocapitalizzata*, in *Trattato delle società per azioni* diretto da G. E. Colombo e G. B. Portale, vol. 1, tomo 1, Torino, Utet, 2004, nel quale l'Autore riprende, con alcune modifiche rese necessarie dall'entrata in vigore della riforma, le argomentazioni svolte e le soluzioni raggiunte nell'opera appena sopra citata; ID., *Capitale sociale e conferimenti nelle società per azioni*, in *Riv. soc.*, 1970, 33 ss.; ID., *La ricapitalizzazione dell'azienda bancaria (problemi ed ipotesi)*, in AA. VV., *Ricapitalizzazione delle banche e nuovi strumenti di ricorso al mercato*, a cura di G. B. Portale, Milano, Giuffrè, 1983, 5 ss.; ID., *Tra sottocapitalizzazione «nominale» e sottocapitalizzazione «materiale» nelle società di capitali*, in *Banca, borsa e tit. cred.*, 1986, I, 201 ss.; G. B. PORTALE, C. COSTA, *Capitale sociale e società per azioni sottocapitalizzate: le nuove tendenze nei Paesi europei*, in *Il diritto delle società per azioni: problemi, esperienze, progetti*, a cura di P. Abbadessa e A. Rojo, Milano, Giuffrè, 1993.

<sup>136</sup> G. B. PORTALE, *Capitale sociale e società per azioni sottocapitalizzata* (1991), cit., 29 al quale si rinvia per i richiami bibliografici relativi all'esperienza tedesca.

<sup>137</sup> G. B. PORTALE, *Capitale sociale e società per azioni sottocapitalizzata* (1991), cit., 29.

<sup>138</sup> G. B. PORTALE, *Capitale sociale e società per azioni sottocapitalizzata* (1991), cit., 29 s.

<sup>139</sup> G. B. PORTALE, *Capitale sociale e società per azioni sottocapitalizzata* (1991), cit., 29, 45.

<sup>140</sup> G. B. PORTALE, *Capitale sociale e società per azioni sottocapitalizzata* (1991), cit., 45 il quale afferma che «i segnali provenienti dall'esperienza comparatistica impongono di verificare se anche per diritto italiano non si debba affermare che la regola del capitale minimo è completata da un'altra regola, non espressa ma desumibile dal sistema ed altrettanto imperativa, che impone di dotare la società per azioni di un capitale in rapporto di congruità, o, quanto meno, di non manifesta inadeguatezza con l'oggetto sociale».

<sup>141</sup> Norma (ora sostituita dall'art. 2484 n. 2) che stabiliva che la società si scioglie per la sopravvenuta impossibilità di conseguire l'oggetto sociale. Il Portale (G. B. PORTALE, *Capitale sociale e società per azioni sottocapitalizzata* (1991), cit., 56) sostiene che «se è corretto ritenere che la società si scioglie nel caso in cui le perdite del suo capitale siano di misura tale da non consentirle

soggezione della causa di tutti i contratti, compresi quelli tipici, al giudizio di meritevolezza disposto dall'art. 1322, comma 2, c.c.

Non è questa la sede per approfondire nel dettaglio le argomentazioni addotte dall'Autore a sostegno della tesi da lui accolta. Ciò che interessa è constatare che il Portale ritiene esistente un principio imperativo secondo il quale la società per azioni (e le altre società di capitali) devono essere dotate non solo del capitale minimo imposto dalla legge ma anche di un capitale che non risulti manifestamente incongruo, inadeguato o insufficiente rispetto all'oggetto sociale<sup>143</sup>. Nel caso di sottocapitalizzazione materiale, ovvero di insufficienza del capitale non bilanciata da finanziamenti dei soci, la sanzione sarebbe quella della responsabilità illimitata di tutti i soci, nell'ipotesi sottocapitalizzazione originaria, ovvero dei soli soci di controllo, quando la sottocapitalizzazione è successiva, cioè sopravvenuta dopo la costituzione della società. Ciò perché, nel primo caso, tutti i soci devono

---

più di raggiungere l'oggetto sociale, non appare plausibile che all'atto della fondazione essa possa essere validamente dotata anche di un capitale manifestamente insufficiente in rapporto a quell'oggetto ... in quanto sarebbe estremamente contraddittorio un sistema che da una parte imponesse lo scioglimento della società quando le perdite da essa subite siano dell'entità descritta, mentre poi, dall'altra attribuisse ai soci il potere di determinare arbitrariamente l'ammontare del capitale sociale». La conclusione è che secondo l'A. il nostro ordinamento non consente che il capitale sociale sia determinato al di fuori di qualsiasi rapporto con l'attività programmata.

<sup>142</sup> G. B. PORTALE, *Capitale sociale e società per azioni sottocapitalizzata* (1991), cit., 71, secondo il quale la disposizione che assume rilievo con riguardo al tema della sottocapitalizzazione è quella dell'art. 1420 c.c., «nella quale trova conferma l'insegnamento secondo cui lo scopo (concreto) che le parti si propongono di realizzare si oggettivizza ed entra a far parte della causa del contratto, con la conseguenza che in ciascun caso concreto diventa necessario esaminare la possibilità e la liceità dello scopo. Più precisamente, l'art. 1420 – stabilendo che il contratto è nullo quando è invalida la partecipazione di una parte, cui è collegata una prestazione che secondo le circostanze per la natura o per l'entità, appare essenziale per il conseguimento dello scopo comune – prova che per questa categoria di contratti, nella fase di costituzione (genetica) il controllo dell'ordinamento non può limitarsi alla sola possibilità giuridica dello scopo, dato che attraverso il giudizio di essenzialità (anche solo quantitativa), il vizio della singola partecipazione si trasforma in vizio dell'intero contratto». Secondo l'A., che dichiara di aderire sul punto alle opinioni espresse da autorevoli scrittori, la disposizione contenuta nell'art. 1420 c.c. ha valore di clausola generale, «la quale pone tra l'altro il principio della necessaria congruenza quantitativa dei mezzi destinati dalle parti al conseguimento del fine da esse assegnato al contratto».

<sup>143</sup> G. B. PORTALE, *Capitale sociale e società per azioni sottocapitalizzata* (1991), cit., il quale afferma che «le precedenti riflessioni portano a dire che l'unico principio legittimamente desumibile dall'art. 2448, n. 2 (attuale 2484, n. 2) non può essere che un precetto in negativo destinato ad integrare la disposizione dell'art. 2327, nel senso che il capitale sociale non deve mai essere manifestamente insufficiente per il conseguimento dell'oggetto sociale». Sul punto si rinvia anche alla giurisprudenza citata dal Portale, in *Capitale sociale e società per azioni sottocapitalizzata*, cit., 60, nt. 126.

Va osservato che la dottrina maggioritaria ritiene che si debba escludere la vigenza nel nostro ordinamento di un principio che imponga alle società di dotarsi di un capitale non manifestamente inadeguato rispetto all'oggetto sociale. Tra gli altri, si vedano G. TANTINI, *Capitale e patrimonio nella società per azioni*, Padova, Cedam, 1990, 44 ss.; A. MONTANARI, *Capitale sociale adeguato all'oggetto sociale o «mezzi propri» proporzionali alle dimensioni?*, in *Riv. soc.*, 1980, 571 ss.; G. NICCOLINI, *Il capitale sociale minimo*, Milano, Giuffrè, 1981. Sul punto, per più completi richiami bibliografici, si veda L. PARRELLA, *Versamenti in danaro dei soci*, cit., 51, nt. 115.

ritenersi responsabili della manifesta insufficienza del capitale rispetto all'oggetto sociale, mentre nel secondo caso la responsabilità può addossarsi esclusivamente «ai soli soci che, pur senza essere tiranni, hanno il controllo della società»<sup>144</sup>.

Ma ciò che più interessa in questa sede è analizzare i rimedi proposti dal Portale nel caso in cui la società sia solo formalmente sottocapitalizzata e quindi disponga di un capitale insufficiente rispetto all'oggetto sociale ma sia comunque dotata di mezzi sufficienti a finanziare l'attività di impresa. Tali mezzi sono rappresentati dai finanziamenti con diritto al rimborso concessi dai soci alla società, finanziamenti che (nell'ipotesi di sottocapitalizzazione formale) risultano sproporzionati rispetto all'entità del capitale di cui la società è dotata<sup>145</sup>.

L'Autore parte dalla constatazione che nelle diverse esperienze di ordinamenti stranieri la sanzione nei confronti della sottocapitalizzazione formale consiste nella riqualificazione imperativa in apporti mediante l'utilizzo di vari strumenti di diritto comune. Accolta la soluzione della riqualificazione imperativa del prestito, il Portale si dedica alla ricerca, nell'ambito del nostro ordinamento, dello «strumento giuridico attraverso il quale quel risultato [i.e. la riqualificazione imperativa in apporto, *n.d.a.*], certamente da condividere, diventa acquisibile»<sup>146</sup>. Lo strumento più idoneo sarebbe quello della frode alla legge. L'Autore sostiene infatti che quando i soci concedono un finanziamento con diritto al rimborso in una situazione di sottocapitalizzazione della società (situazione che renderebbe ragionevole il ricorso ad una ricapitalizzazione mediante nuovi conferimenti) essi eludono la norma contenuta nell'art. 2325 c.c, che rappresenta un'applicazione

---

<sup>144</sup> G. B. PORTALE, *Capitale sociale e società per azioni sottocapitalizzata*, cit., 104 ss.

<sup>145</sup> G. B. PORTALE, *Capitale sociale e società per azioni sottocapitalizzata* (1991), cit., 108, il quale precisa che ricorrono due modelli di sottocapitalizzazione formale o nominale. Il primo è quello appena descritto nel testo e si ha «quando la società è sì munita dei mezzi necessari al perseguimento dell'oggetto sociale, ma questo avviene non attraverso il conferimento di mezzi propri adeguati, bensì attraverso la concessione alla stessa di finanziamenti (sproporzionati rispetto al capitale sociale di cui è stata dotata) da parte dei soci, i quali, nella veste (duplice di soci e) di creditori, avrebbero diritto di concorrere con gli altri creditori sociali».

Il secondo modello di sottocapitalizzazione (cfr. G. B. PORTALE, *op. ult. cit.*, 123) ricorre invece «tutte le volte che la società è stata dotata di un capitale sociale di importo molto ridotto e di riserve di ammontare del tutto sproporzionato in relazione a quell'importo e tale, comunque, da assicurare la congruità del "patrimonio netto" rispetto all'oggetto sociale». Secondo l'A., in questo caso, ove i soci decidano di distribuire riserve in misura tale da rendere il patrimonio netto complessivo assolutamente insufficiente rispetto all'oggetto sociale, la situazione originaria di sottocapitalizzazione formale si trasformerebbe in una situazione di sottocapitalizzazione materiale sopravvenuta, con conseguente responsabilità degli amministratori *ex art.* 2394 e responsabilità illimitata dei soci che hanno il controllo, di diritto o di fatto della società.

<sup>146</sup> G. B. PORTALE, *Capitale sociale e società per azioni sottocapitalizzata* (1991), cit., 113.

dell'art. 2740<sup>147</sup>. Ciò in quanto la concessione del prestito ha come unico scopo quello di evitare che i versamenti di danaro diventino patrimonio della società e vadano ad integrare il capitale di rischio della stessa. La sanzione in questa ipotesi non è costituita dalla nullità del negozio in frode alla legge bensì dall'applicazione della norma elusa<sup>148</sup>; di conseguenza, il finanziamento con diritto al rimborso è destinato ad essere convertito in capitale di rischio.

Tale riqualificazione del prestito in apporto di capitale di rischio ha come effetto, sul piano della disciplina, quello della postergazione della pretesa del socio rispetto al soddisfacimento dei creditori esterni della società, ma non l'ulteriore effetto dell'applicazione all'apporto di tutte le norme in materia di conferimenti e capitale sociale<sup>149</sup>.

La tesi fin qui brevemente esposta suscita alcune perplessità.

A non convincere è soprattutto la considerazione che la norma elusa attraverso la concessione di un finanziamento sostitutivo del capitale possa essere individuata nell'art. 2325, comma 1, c.c.<sup>150</sup> Questa disposizione si limita a stabilire

---

<sup>147</sup> G. B. PORTALE, *Capitale sociale e società per azioni sottocapitalizzata* (1991), cit., 117, il quale afferma esplicitamente che la norma che si intende eludere mediante la concessione di un finanziamento con diritto al rimborso in un momento in cui la società è sottocapitalizzata è quella contenuta nell'art. 2325, comma 1, c.c., il quale rappresenta applicazione del generale principio sancito dall'art. 2740 c.c.

<sup>148</sup> G. B. PORTALE, *Capitale sociale e società per azioni sottocapitalizzata* (1991), cit., 115, che afferma che «si riconosce che la sanzione alla frode alla legge non è necessariamente la nullità del contratto fraudolento, ma, in generale, l'applicazione delle norme eluse, disattendendo in ogni caso le operazioni giuridiche poste in essere dalle parti».

<sup>149</sup> G. B. PORTALE, *Capitale sociale e società per azioni sottocapitalizzata* (1991), cit., 119 dove si trova affermato che dalla riqualificazione dei prestiti «non è tuttavia ulteriormente desumibile che a tali "prestiti" debba essere integralmente estesa la disciplina del capitale sociale e/o delle riserve: in particolare, per quanto sia giusto affermare che la restituzione dei prestiti sostitutivi equivale sostanzialmente ad una riduzione del capitale (non esuberante), non è pensabile un'applicazione estensiva dell'art. 2445 c.c., né, probabilmente, un mutamento di competenza (dall'organo amministrativo alla assemblea dei soci) per la decisione sulla loro restituzione».

<sup>150</sup> Sul punto cfr. L. PARRELLA, *Versamenti in denaro dei soci*, cit., 60, che afferma che «ove si faccia attenzione alla motivazione di tale affermazione, ci si renderà conto che, in effetti, la norma violata non è l'art. 2325 cod. civ., bensì la regola, indimostrata e certo non desumibile dalla disposizione richiamata, che i soci, qualora intendano finanziare la propria società, possano farlo esclusivamente con capitale di rischio e non con capitale di credito»; l'A. aggiunge che «su un piano essenzialmente civilistico, resta da verificare se l'utilizzazione del contratto di mutuo per scopi pratici equivalenti, sotto il profilo economico, a quelli dei conferimenti comporti o meno la realizzazione di un risultato difforme rispetto alla funzione tipica del mutuo stessa e si riveli, quindi, incompatibile con la causa di tale fattispecie negoziale». Critica il ricorso alla frode alla legge così come proposto dal Portale anche D. CENNI, *I «versamenti fuori capitale» dei soci e la tutela dei creditori sociali*, in *Contratto e Impresa*, 1995, 1169, secondo cui la configurabilità della frode alla legge sarebbe da escludere perché «attraverso la conclusione di contratti di mutuo in luogo di versamenti in conto capitale i soci, infatti, mirano a limitare ai conferimenti già eseguiti il rischio derivante dalla prosecuzione dell'attività societaria; l'art. 2740 c.c., invece, ha come precipuo obiettivo di impedire una limitazione convenzionale della responsabilità del debitore società» manca dunque il presupposto stesso della frode alla legge ovvero «l'identità o perlomeno l'analogia del

che per le obbligazioni sociali risponde solo la società con il proprio patrimonio e non sancisce un obbligo a carico dei soci di ricapitalizzare la società, quando la stessa versi in una situazione di sottocapitalizzazione.

Sarebbe stato più coerente con le premesse dell'indagine affermare che il finanziamento sostitutivo avesse la natura di operazione elusiva del principio secondo il quale la società deve essere dotata di un capitale non manifestamente insufficiente rispetto all'oggetto sociale. Si può infatti ritenere che, ove si accogliesse tale principio, i soci avrebbero l'obbligo di ricapitalizzare una società che si trovi in una situazione di sottocapitalizzazione e che, concedendo al contrario un prestito, porrebbero in essere un'operazione contrattuale elusiva di tale obbligo.

Il problema è che la frode alla legge, per ammissione dello stesso Autore<sup>151</sup>, è configurabile soltanto quando la norma elusa è specifica e determinata. Di conseguenza, non è pensabile l'applicazione del rimedio della frode alla legge in caso di elusione di un sistema troppo ampio di norme, quale è quello che giustificherebbe l'affermazione dell'esistenza di un obbligo di dotare la società di un capitale non manifestamente insufficiente rispetto all'oggetto sociale<sup>152</sup>. L'Autore è dunque costretto ad individuare una norma specifica rispetto alla quale il finanziamento con diritto al rimborso risulterebbe elusivo e fraudolento: tale norma sarebbe l'art. 2325. Ma, come si è visto, l'art. 2325 c.c. nulla prevede circa i mezzi che i soci devono apportare in società ove questa sia sottocapitalizzata, ragion per cui appare difficile sostenere che una scelta di finanziamento (la concessione di un prestito) possa dirsi elusiva di una norma che si astiene dal fissare un principio di corretto finanziamento dell'impresa societaria e dal selezionare i mezzi attraverso cui i soci devono far fronte alle situazioni di sottocapitalizzazione.

---

risultato perseguito attraverso il negozio in concreto posto in essere con quello vietato dalla norma che si assume elusa»

<sup>151</sup> G. B. PORTALE, *Capitale sociale e società per azioni sottocapitalizzata* (1991), cit., 117.

<sup>152</sup> G. B. PORTALE, *Capitale sociale e società per azioni sottocapitalizzata* (1991), cit., 117 secondo il quale «malgrado la posizione in precedenza sostenuta circa la desumibilità dal nostro ordinamento di un divieto di costituire società di capitali dotandole di mezzi assolutamente insufficienti, il riportato assunto, per la sua genericità, non sembra idoneo a legittimare la riqualificazione forzata dei prestiti, giusta il canone dell'inammissibilità della frode ad un sistema troppo ampio di norme».

2.4. *La soluzione proposta da Tantini: rischio di insolvenza della società al momento della concessione del finanziamento e riqualificazione del prestito in apporto.*

Secondo un Autore, il Tantini<sup>153</sup>, la riqualificazione del prestito in apporto dovrebbe avvenire in tutti quei casi in cui al momento della concessione del finanziamento da parte del socio la società non sarebbe in grado di rimborsare il finanziamento, in quanto tale rimborso determinerebbe inevitabilmente l'insolvenza della società. In questa ipotesi, solo considerando il finanziamento come versamento in conto capitale - e quindi come apporto che determina un incremento del netto e non dell'indebitamento della società - la società avrebbe potuto mantenere un equilibrio patrimoniale che le permettesse di evitare l'insolvenza. Ne conseguirebbe che l'effettiva volontà dei soci non potrebbe essere che quella di erogare un finanziamento senza diritto al rimborso. Come sottolineato in dottrina<sup>154</sup>, si tratta di una sorta di ricostruzione *ex post* della "effettiva" volontà delle parti che viene individuata tenendo in considerazione un elemento esterno al contratto, ovvero la situazione finanziaria in cui versa la società al momento della concessione del finanziamento. Tale impostazione trova conferma nel fatto che l'A. sostiene che ogniquale volta la società esiga una ricapitalizzazione sarebbe da escludere sempre e comunque la configurabilità di un'operazione con causa creditizia<sup>155</sup>.

La tesi appena esposta appare in un certo senso contraddittoria, in quanto sembra attribuire un rilievo decisivo alla ricostruzione della effettiva volontà delle parti, ma allo stesso tempo finisce col negare che, ove la società si trovi nella situazione di avere una assoluta necessità di una ricapitalizzazione, i soci possano voler concludere con la società una ordinaria operazione creditizia piuttosto che ricorrere ad un aumento di capitale o all'esecuzione di un versamento in conto

---

<sup>153</sup> Cfr. G. TANTINI, *I "versamenti in conto capitale" tra conferimenti e prestiti*, Padova, Cedam, 1990, 73 s., il quale afferma che la circostanza che costituirebbe la controprova dell'effettiva volontà delle parti di ricorrere ad un apporto fuori capitali sarebbe desumibile dal fatto che «la società non avrebbe potuto comunque rimborsare il «finanziamento», pena l'insolvenza, o che, comunque le passività della società al lordo del «finanziamento» non erano coperte dalle attività: insomma, che solo considerando il finanziamento come parte del netto la società aveva un equilibrio patrimoniale (e finanziario) e poteva evitare l'insolvenza. L'A. aggiunge che nel ricostruire l'effettiva volontà delle parti «andrà considerata anche la capacità della società di ottenere credito sul mercato, dovendosi in caso negativo, ammettere che solo l'interesse del socio a continuare l'impresa giustifica il finanziamento, non già l'interesse ad un'ordinaria operazione creditizia».

<sup>154</sup> L. PARRELLA, *Versamenti in danaro*, cit., 61.

<sup>155</sup> G. TANTINI, *I "versamenti in conto capitale"*, 123.

capitale. C'è chi, in dottrina<sup>156</sup>, ha colto questa contraddizione, sottolineando che la tesi in esame non attribuirebbe la dovuta rilevanza alla ricostruzione dell'effettiva volontà delle parti. È stato, infatti, sostenuto che «nessuna indagine sulla effettiva volontà delle parti, di fatto, l'interprete è chiamato a compiere in quanto, secondo la teorica qui criticata, tale volontà, alle condizioni indicate, non sarebbe libera di scegliere lo strumento giuridico da adottare (mutuo o apporto) per finanziare la società»<sup>157</sup>. In sostanza, è possibile concludere che il fautore della tesi in esame, nonostante si dichiari attento alla ricostruzione della effettiva volontà delle parti, finisce con l'accogliere di fatto la soluzione della riqualificazione. Il prestito con diritto al rimborso andrebbe, infatti, riqualificato in apporto (di patrimonio) ogniqualvolta al momento della concessione dello stesso la società non sia in grado di procedere al rimborso, in quanto ove lo facesse diventerebbe inevitabilmente insolvente.

Si è già detto più volte che la strada della riqualificazione imperativa, in assenza di disposizioni specifiche che la prevedano, risulta impraticabile in un sistema normativo ispirato al principio generale dell'autonomia contrattuale.

---

<sup>156</sup> Il riferimento è ancora a L. PARRELLA, *Versamenti in danaro*, cit., 62.

<sup>157</sup> Il passo riportato si trova in L. PARRELLA, *Versamenti in danaro*, cit., 62 il quale aggiunge che «in altri termini, la riqualificazione prospettata, pur se implicitamente, trova giustificazione nell'assunto, non dimostrato, che, qualora la società versi in difficoltà economiche, l'unico strumento consentito ai soci, per fare affluire risorse finanziarie al patrimonio sociale, sia quello di apportare mezzi propri».

## SEZIONE II

La nozione di finanziamento rilevante ai fini dell'applicazione dell'art. 2467 c.c.

Sommario: 1. Introduzione. - 2. La nozione di finanziamento rilevante ai fini dell'applicazione dell'art. 2467 c.c. Applicabilità della norma ai soli finanziamenti riconducibili ad operazioni creditizie. 3. Il presupposto oggettivo: rilevanza della situazione finanziaria in cui versa la società al momento della concessione del finanziamento. - 4. Il presupposto soggettivo: la qualità di socio del finanziatore. Diritti di informazione del socio e obbligo degli amministratori di redigere una situazione patrimoniale e finanziaria aggiornata. - 4.1. La qualità di socio deve essere rivestita al momento della concessione del finanziamento. Vicende relative alla partecipazione e alla circolazione del credito. Il problema dell'applicabilità della norma in caso di emissione di titoli di debito. L'interposizione nella concessione del finanziamento.

### *1. Introduzione.*

Con la riforma del diritto societario (introdotta dal d. lgs. 17 gennaio 2003, n. 6) termina finalmente la situazione di vuoto normativo in materia di finanziamenti dei soci con diritto al rimborso<sup>158</sup>. Nell'ambito della disciplina delle

---

<sup>158</sup> Sul punto si veda la relazione di accompagnamento alla riforma del diritto societario, in particolare i commi 8 e 9 dell'undicesimo paragrafo, che chiariscono che «di rilievo è ancora, riguardo alla disciplina degli apporti dei soci, la nuova regola dell'art. 2467. Con la quale si affronta un tema da tempo noto sul piano comparatistico, ma che nel nostro sistema non aveva fin qui trovato un esplicito inquadramento legislativo: il tema cioè dei finanziamenti effettuati dai soci a favore della società che formalmente si presentano come capitale di credito, ma nella sostanza economica costituiscono parte del capitale proprio. La soluzione è stata quella, comune alla maggior parte degli ordinamenti e sostanzialmente già affermata in giurisprudenza, di una postergazione dei relativi crediti rispetto a quelli degli altri creditori. In proposito, il problema più difficile è indubbiamente quello di individuare criteri idonei a distinguere tale forma di apporto rispetto ai rapporti finanziari tra soci e società che non meritano di essere distinti da quelli con un qualsiasi terzo. E la soluzione indicata nel co. 2 dell'art. 2467, non potendosi in via generale individuare parametri quantitativi, è stata quella di un approccio tipologico, dovendosi ricercare se la causa del finanziamento è da individuare nel rapporto sociale (e non in un generico rapporto di credito): in tal senso l'interprete è

s.r.l., come più volte accennato in precedenza, il legislatore ha introdotto all'art. 2467 c.c. una disposizione dedicata ai suddetti finanziamenti<sup>159</sup>. La norma citata solleva non pochi dubbi interpretativi. La prima questione che occorre risolvere è quella relativa alla delimitazione dell'ambito oggettivo di applicazione. Tale necessità deriva dal fatto che l'art. 2467 utilizza l'espressione finanziamento, la

---

invitato ad adottare un criterio di ragionevolezza, con il quale si tenga conto della situazione della società e la si confronti con i comportamenti che nel mercato sarebbe appunto ragionevole attendersi».

<sup>159</sup> Sulla disciplina dei finanziamenti dei soci introdotta con l'art. 2467 c.c. si vedano G. DE FERRA, *La postergazione del credito del socio finanziatore*, in *Giur. comm.*, 2010, I, 187 ss.; A. TULLIO, *La postergazione*, Padova, Cedam, 2009; E. BERTACCHINI, *Commento all'art. 2467*, in *Commentario delle società*, a cura di G. Grippo, tomo II, Torino, Utet, 2009, 1004 ss.; M. DI SARLI, *Primi orientamenti del Tribunale di Milano sull'applicazione della disciplina dei finanziamenti dei soci di s.r.l.*, in *Riv. soc.*, 2008, 264 s.; G. GUERRIERI, *I finanziamenti dei soci*, in *La società a responsabilità limitata*, a cura di R. Guidotti e N. Soldati, Rimini, 2008, 64; G. BALP, *Commento all'art. 2467*, in *Società a responsabilità limitata. Commentario* diretto da P. Marchetti, L. A. Bianchi, F. Ghezzi, M. Notari, Milano, Egea Giuffrè, 2008, 227 ss.; ID., *I finanziamenti dei soci «sostitutivi» del capitale di rischio: ricostruzione della fattispecie e questioni interpretative*, in *Riv. soc.*, 2007, 345 ss.; M. CAMPOBASSO, *Finanziamento del socio*, in *Banca, borsa e tit. cred.*, 2008, I, 441 ss.; U. TOMBARI, «*Apporti spontanei*» e «*prestiti*» dei soci nelle società di capitali, in *Il nuovo diritto delle società. Liber amicorum G. F. Campobasso*, 1, Torino, Utet, 2007, 553 ss.; F. TASSINARI, *Il finanziamento della società mediante mezzi diversi dal conferimento*, in AA. VV. *La riforma della società a responsabilità limitata*, II ed., Milano, Ipsoa, 2007, 151 ss.; V. SANGIOVANNI, *I finanziamenti dei soci nella s.r.l.*, in *Giur. merito.*, 2008, 421 ss.; ID., *Finanziamenti dei soci di s.r.l. e fallimento della società*, in *Fallimento*, 2007, 1393 ss.; ID., *Finanziamenti dei soci e particolarità nelle società cooperative*, in *Società*, 2008, 1202 ss.; ID., *Finanziamenti dei quotisti di s.r.l. tedesca (GmbH) alla società e insolvenza della società*, in *Contratto e impresa – Europa*, 2006, 329 ss.; O. CAGNASSO, *Prime prese di posizione giurisprudenziali in tema di finanziamenti dei soci di società a responsabilità limitata*, in *Giur. it.*, 2007, 2505 ss.; M. TRONTI, *I finanziamenti dei soci alla società. Problemi e prospettive*, Torino, Giappichelli, 2007; POSTIGLIONE, *La nuova disciplina dei finanziamenti dei soci di s.r.l.; dubbi interpretativi e limiti applicativi*, in *Società*, 2007, 929 ss.; ASSONIME, *Il finanziamento della società a responsabilità limitata*, Circolare n. 40, 17 luglio 2007; M. SIMEON, *La postergazione dei finanziamenti dei soci nelle s.p.a.*, in *Giur. comm.*, 2007, I, 69 ss.; A. LOLLI, *Commento all'art. 2467*, in *Il nuovo diritto delle società*, a cura di A. Maffei Alberti, Padova, Cedam, 2005, 1808 ss.; L. MANDRIOLI, *La disciplina dei finanziamenti dei soci nelle società di capitali*, in *Riv. dir. comm.*, 2006, 173 ss.; L. VITTONI, *Questioni in tema di postergazione dei finanziamenti dei soci*, in *Giur. comm.*, 2006, I, 919 ss.; G. PRESTI, *Commento all'art. 2467*, in *Codice commentato delle s.r.l.*, diretto da P. Benazzo e S. Patirca, Torino, Giappichelli, 2006, 98 ss.; DOCUMENTI ARISTEIA, *La disciplina dei finanziamenti dei soci*, documento n. 63, giugno 2006; D. FICO, *Finanziamento dei soci e sottocapitalizzazione della società*, in *Società*, 2006, 1372 ss.; FINARDI, *Rimborsabilità delle erogazioni dei soci tra mutuo e capitale di rischio*, in *Società*, 2006, 596 ss.; M. MAUGERI, *Finanziamenti «anomali» dei soci e tutela del patrimonio nelle società di capitali*, Milano, Giuffrè, 2005; I. CAPPELLI, *I crediti dei soci nei confronti della società e il rimborso dei finanziamenti dei soci dopo la riforma*, in *Riv. dir. priv.*, 2005, 99 ss.; M. RESCIGNO, *Problemi aperti in tema di s.r.l.: i finanziamenti dei soci, la responsabilità*, in *Società*, 2005, 15 ss.; F. VASSALLI, *Sottocapitalizzazione della società e finanziamenti dei soci*, in *Riv. dir. impr.*, 2004, 261 ss.; G. B. PORTALE, *Capitale sociale e società per azioni sottocapitalizzata* (2004), cit., 41 ss.; ID., *I «finanziamenti» dei soci nelle società di capitali*, in *Banca, borsa, tit. cred.*, 2003, I, 678 ss.; M. IRRERA, *Commento all'art. 2467*, in *Il nuovo diritto societario. Commentario* diretto da G. Cottino, G. Bonfante, O. Cagnasso, P. Montalenti, Bologna, Zanichelli, vol. II, 1789 ss.; G. TERRANOVA, *Commento all'art. 2467*, in *Commentario Niccolini*, Stagno d'Alcontres, vol. III, 2004, 1458 ss.; G. LO CASCIO, *Commento all'art. 2467*, in *Commentario Lo Cascio*, vol. 8, Milano, Giuffrè, 2003, 77 ss.; ID., *La riforma della società a responsabilità limitata e le procedure concorsuali*, in *Fallimento*, 2005, 237 ss.; A. BARTALENA, *I finanziamenti dei soci nella s.r.l.*, in *AGE*, 2003, 387 ss.; D. SCANO, *I finanziamenti dei soci nella s.r.l. e l'art. 2467 c.c.*, in *Riv. dir. comm.*, 2003, I, 879 ss.; E. FAZZUTI, *Commento all'art. 2467*, in *La riforma delle società* a cura di M. Sandulli e V. Santoro, III, Torino, Giappichelli, 2003, 48 ss.

quale (come si è visto nel capitolo primo) è piuttosto generica e in astratto idonea a ricomprendere sia le erogazioni di danaro riconducibili ad operazioni creditizie che gli apporti di patrimonio fuori capitale. È dunque compito dell'interprete assegnare al termine finanziamento un significato che sia coerente, oltre che con la lettera della disposizione, anche con la *ratio* cui la stessa si ispira, allo scopo di delimitare con esattezza i confini della fattispecie normativa.

Una volta individuata la fattispecie, sarà il momento di soffermarsi sulla portata della disciplina introdotta dall'art. 2467, comma 1, c.c., il quale prevede che il rimborso dei finanziamenti dei soci è postergato al soddisfacimento degli altri creditori sociali e, se avvenuto nell'anno precedente la dichiarazione di fallimento della società, deve essere restituito.

Dopo aver ricostruito il significato normativo della postergazione legale, sarà necessario interrogarsi circa l'estensione della stessa, al fine di stabilire se la suddetta "sanzione" trovi applicazione soltanto in caso di procedura concorsuale ovvero anche in sede di liquidazione ordinaria e *durante societate*.

Un'altra questione sollevata dalla disposizione in esame è quella relativa alla possibilità di applicare analogicamente l'art. 2467 c.c. alle società per azioni. Come si è visto in precedenza, il problema dei prestiti dei soci è stato affrontato dalla dottrina *ante riforma* senza operare distinzioni tra s.p.a. e s.r.l., a testimonianza del fatto che i prestiti alla società presentano aspetti problematici indipendentemente dal tipo cui la società finanziata è in concreto riconducibile. È quindi doveroso chiedersi se il silenzio del legislatore in materia di finanziamenti concessi alla s.p.a. monade debba considerarsi una soluzione normativa consapevole e coerente con il sistema o se al contrario esso si risolva in una lacuna normativa eventualmente colmabile mediante il ricorso all'analogia.

*2. La nozione di finanziamento rilevante ai fini dell'applicazione dell'art. 2467 c.c. Applicabilità della norma ai soli finanziamenti riconducibili ad operazioni creditizie.*

Il primo problema da affrontare nell'interpretazione della norma è senza dubbio quello relativo all'individuazione delle tipologie di finanziamento cui l'art. 2467 c.c. trova applicazione. L'espressione finanziamento è, infatti, piuttosto generica e può essere intesa come comprendente tutti gli interventi finanziari a

favore dell'impresa: conferimenti, prestiti con diritto al rimborso e apporti fuori capitale. Una considerazione sembra incontestabile e forse addirittura banale, la norma non si applica ai conferimenti, apporti cui è dedicata un'apposita disciplina sia per quanto riguarda l'acquisizione degli stessi da parte della società sia per quanto concerne i presupposti necessari ai fini del "rimborso" del loro valore ai soci<sup>160</sup>.

Non è altrettanto certo, almeno ad una prima lettura della disposizione, che dall'ambito di applicazione della norma siano esclusi gli apporti fuori capitale e in particolare i versamenti in conto capitale. Tanto è vero che parte della dottrina<sup>161</sup> ha ipotizzato l'applicabilità della norma a tutte le tipologie di finanziamenti diverse dal conferimento, ivi comprese dunque anche quelle riconducibili a rapporti negoziali che non siano fonte di un diritto di credito per il socio che effettua l'erogazione pecuniaria.

Per dare una risposta a questo primo interrogativo sollevato dalla lettura della disposizione contenuta nell'art. 2467 c.c. è necessario partire dalla lettera della norma e interpretare la stessa anche alla luce della *ratio* cui è ispirata.

La nozione di finanziamento rilevante ai fini dell'applicazione dell'art. 2467 c.c. si ricava dal combinato disposto del comma 1 e del comma 2 della appena citata disposizione. Nonostante possa sembrare che sia il comma 2 ad individuare la fattispecie mentre il comma 1 detti solo la disciplina ad essa applicabile, quest'ultimo comma contiene delle indicazioni molto utili al fine di stabilire se la nozione di finanziamento ricomprenda solo i finanziamenti con diritto al rimborso (in seguito indicati anche con il termine prestiti dei soci) ovvero anche i finanziamenti diversi dai conferimenti riconducibili ad operazioni negoziali che non siano fonte di rapporti creditizi tra il socio e la società.

Il comma 2 non è sufficiente da solo ad individuare la fattispecie, ciò in quanto si limita a selezionare i finanziamenti dei soci cui il comma 1 è applicabile in ragione della situazioni finanziaria della società esistente al momento della concessione dello stesso. Dalla disposizione in esame non è ricavabile alcuna indicazione sicura che permetta all'interprete di stabilire se la norma si applichi anche ai finanziamenti che non attribuiscono al socio un diritto perfetto al rimborso

---

<sup>160</sup> In questo senso, V. SANGIOVANNI, *I finanziamenti*, cit., 428; G. PRESTI, *Commento all'art. 2467*, cit., 107.

<sup>161</sup> F. TASSINARI, *Il finanziamento della società mediante mezzi diversi dal conferimento*, in AA. VV. *La riforma della società a responsabilità limitata*, II ed., Milano, Ipsoa, 2007, 151 ss., in particolare 160 ss.

delle somme erogate alla società. Non si può infatti attribuire alla espressione «in qualsiasi forma effettuati» l'effetto di estendere a tutti i finanziamenti diversi dai conferimenti l'ambito di applicazione della disciplina contenuta nell'art. 2467 c.c. L'espressione potrebbe infatti riferirsi ai soli finanziamenti con diritto al rimborso e avere il solo scopo di chiarire che ciò che conta non è la forma del negozio bensì l'esistenza in concreto di un diritto alla restituzione delle somme a favore del socio e di una corrispondente posizione debitoria in capo alla società.

Dal comma 1, che sembrerebbe dedicato esclusivamente alla individuazione della disciplina applicabile, si ricavano dati testuali di notevole importanza i quali sembrano confermare che la norma si applichi esclusivamente ad operazioni negoziali che siano fonte di un rapporto creditizio tra il socio e la società.

Innanzitutto la norma fa riferimento al rimborso del finanziamento. Il termine rimborso evoca operazioni negoziali da cui sorga un diritto di restituzione delle somme erogate dal socio<sup>162</sup>. Con riguardo agli apporti fuori capitale, e in particolare ai versamenti in conto capitale, non è esatto parlare di rimborso, essendo preferibile, per le ragioni che si sono analizzate nel secondo capitolo, far riferimento alla distribuzione tra i soci della riserva costituita mediante tali apporti.

I versamenti in conto capitale si caratterizzano proprio per l'assenza di un diritto perfetto al rimborso in capo al socio che esegue il versamento, assenza che si traduce, sul piano della rappresentazione contabile, nell'imputazione del valore dell'apporto tra le poste del patrimonio netto e, sul piano sostanziale, nell'esposizione delle somme versate (o meglio dei corrispondenti valori) al rischio di impresa, ovvero al pericolo di essere erose da eventuali perdite. Il diritto al

---

<sup>162</sup> In questo senso, G. BALP, *Commento all'art. 2467*, cit., 285, la quale precisa che «l'inapplicabilità della disciplina dei finanziamenti alle riserve formate con erogazioni dei soci trova riscontro nella formulazione dell'art. 2467, apparendo, anzitutto, il rimborso del finanziamento postergato compatibile col diritto di restituzione, che tipicamente assiste il prestito, ma non con la particolare forma di prelievo delle riserve a favore dei soci, per la quale è propria la categoria della distribuzione»; nello stesso senso U. TOMBARI, «*Apporti spontanei*», cit., 567; F. VASSALLI, *sottocapitalizzazione della società*, cit., 264, il quale afferma che la formula «finanziamenti dei soci» utilizzata dall'art. 2467 c.c. «è indicativa di operazioni di mero prestito, caratterizzate cioè da scopo creditizio (*causa mutui*) e quindi dall'obbligo di restituzione a carico della società»; V. SANGIOVANNI, *I finanziamenti*, cit., 428, secondo il quale l'elemento che caratterizza il finanziamento ex art. 2467 è l'obbligo di restituzione in capo alla società e di conseguenza proprio l'assenza dell'obbligo di restituzione fa sì che i versamenti a fondo perduto (ovvero i versamenti in conto capitale, secondo la terminologia utilizzata nel presente lavoro) non possano considerarsi come finanziamenti dei soci ai sensi dell'art. 2467 c.c.; C. BOLOGNESI, *I finanziamenti dei soci di s.r.l., il campo di applicazione dell'art. 2467* (commento a Trib. Milano, 25 ottobre 2005, n. 11498), in *Impresa c.i.*, 2007, 84 s.; DOCUMENTI ARISTEIA, *La disciplina*, cit., 14. *Contra*, F. TASSINARI, *Il finanziamento*, cit., 160 ss., il quale ritiene invece che l'art. 2467 sia applicabile a tutti i finanziamenti intesi in senso aziendalistico, ovvero anche agli apporti fuori capitale eseguiti dai soci.

rimborso è invece tipico e caratterizzante delle erogazioni pecuniarie riconducibili ad operazioni creditizie di norma sussumibili nello schema causale del mutuo.

A sostegno della tesi secondo cui soltanto ai finanziamenti con diritto al rimborso potrebbe applicarsi la disciplina contenuta nel comma 1 dell'art. 2467 milita un ulteriore dato testuale non meno rilevante del primo. La disposizione citata stabilisce infatti che il rimborso dei finanziamenti dei soci è postergato rispetto alla soddisfazione degli *altri* creditori. È chiaro, quindi, che la norma intende riferirsi al rimborso spettante ai creditori soci il quale viene postergato, e si vedrà entro quali limiti, rispetto al pagamento dei creditori *altri*, ovvero di quelli esterni.

Si tratta, senza dubbio, di argomenti letterali di un certo peso ma che potrebbero non essere considerati decisivi. È opportuno dunque sottolineare che la soluzione dell'inapplicabilità della norma ai versamenti in conto capitale si giustifica anche e soprattutto alla luce delle esigenze di tutela che l'art. 2467 c.c. intende soddisfare <sup>163</sup>. Invero, questa disposizione persegue l'obiettivo di scongiurare il pericolo che i soci, attraverso l'erogazione di finanziamenti con diritto al rimborso, vengano a trovarsi - in particolare in sede di concorso sul patrimonio della società debitrice - in una posizione equiparabile a quella dei creditori esterni, finendo così per traslare su di essi il rischio di impresa <sup>164</sup>. Si tratta

---

<sup>163</sup> Sulle esigenze di tutela che la norma intende soddisfare e dunque sul fondamento della stessa, cfr. G. BALP, *Commento all'art. 2467*, cit., 236, la quale sottolinea in modo molto chiaro che «il rimedio della postergazione (e della revocabilità del rimborso) appare strumentale alla conservazione (ovvero alla reintegrazione del patrimonio responsabile quale mezzo di garanzia indiretta dei creditori e di mantenimento (ovvero di riconduzione) del rischio di impresa in via prioritaria in capo a chi, partecipando al capitale, partecipi dei benefici dell'impresa in regime di limitazione della responsabilità» e prosegue (238), concludendo che «postergazione e revoca del rimborso del finanziamento ripristinano in capo ai soci un rapporto equilibrato tra benefici e rischio associati alla partecipazione alla società, imponendo loro la sopportazione prioritaria del rischio rispetto ai creditori». Sul punto si veda anche C. ANGELICI, *La riforma delle società di capitali. Lezioni di diritto commerciale*, Padova, Cedam, 2006, 57; G. PRESTI, *Commento all'art. 2467*, cit., 98 ss.

<sup>164</sup> Sul tema traslazione del rischio di impresa nelle società con capitale irrisorio che ricorrono ai prestiti dei soci la letteratura è vastissima. Si vedano tra i tanti, F. GALGANO - GENGHINI, *Il nuovo diritto societario* (terza edizione), Padova, Cedam, 2006, 9 ss. C. ANGELICI, *Lezioni di diritto commerciale*, Padova, Cedam, 2003, 42 ss.; PORTALE, *Capitale sociale e società per azioni sottocapitalizzata*, in *Trattato delle società per azioni*, diritto da Colombo e Portale, Torino, UTET, 4 ss., si vedano, in particolare, 143 ss.; ID., *I «finanziamenti» dei soci nelle società di capitali*, in *Banca borsa e tit. cred.*, 2003, 666, il quale sottolinea come la pericolosità per i creditori sociali fosse stata già avvertita, verso la fine degli anni trenta, dalla giurisprudenza tedesca, la quale faceva notare che il finanziamento sostitutivo del capitale conserva al socio la possibilità di crearsi nel caso di insuccesso dell'impresa, il ruolo di creditore al fine di poter vantare una pretesa sul patrimonio sociale in concorso con gli altri creditori, mentre come socio dovrebbe essere postergato a questi. Cfr., anche, G. BALP, *I finanziamenti dei soci «sostitutivi» del capitale di rischio: ricostruzione*

di un pericolo che non sussiste nel caso in cui i soci decidano di finanziare la società attraverso il ricorso a versamenti in conto capitale, dato che tali apporti, a differenza di crediti, sono integralmente soggetti al rischio di essere intaccati ed erosi dalle perdite e sopportano quindi in pieno il rischio di impresa.

Va infine osservato che, essendo i versamenti in conto capitale imputati al netto (sotto la voce altre riserve), gli apporti fuori capitale incidono, sempre a differenza dei prestiti dei soci, in maniera positiva sul rapporto indebitamento/patrimonio netto (cfr. art. 2467, comma 2, c.c.), rafforzando in tal modo la garanzia patrimoniale dei creditori esterni.

Si deve però precisare che chi sostiene <sup>165</sup> l'applicabilità della norma anche ai versamenti in conto capitale (e agli altri apporti fuori capitale) giustifica la propria soluzione interpretativa invocando l'esistenza di una *ratio* della norma ulteriore rispetto a quella sopra individuata. Tale *ratio* ulteriore sarebbe quella di offrire una tutela indiretta alla consistenza del capitale sociale, «rendendo inconvenienti, per i soci, sia i finanziamenti in senso giuridico, sia i finanziamenti in senso aziendalistico, ma non giuridico, eseguiti al di fuori dell'aumento del capitale

---

*della fattispecie e questioni interpretative*, in *Riv. soc.*, 2007, 345 ss., la quale sottolinea che «secondo la visione legislativa che è all'origine della disciplina dell'art. 2467 c.c., il socio di s.r.l. che, effettuando un finanziamento con diritto alla restituzione a fronte di un precario equilibrio finanziario della società, «scarichi» il rischio di default integrale o parziale sui creditori c.d. esterni, pone in essere una condotta: i) «sleale» (perché la corretta continuazione dell'attività secondo corrette condizioni di partecipazione al rischio avrebbe richiesto il più intenso impegno del conferimento; ovvero perché l'indisponibilità a ulteriori apporti di capitale «proprio» avrebbe richiesto di provvedersi allo scioglimento volontario della società) e ii) pregiudizievole per i terzi, resi partecipi di un accentuato rischio d'insuccesso dell'attività imprenditoriale ma estranei ad ogni decisione sulla sua distribuzione»; ID., *Dell'applicazione dell'art. 2467 c.c. alla società per azioni*, nota a Trib. Pistoia, 8 settembre 2008, in *Banca, borsa e tit. cred.*, 2009, II, 193 ss., in particolare p. 194 s.; G. PRESTI, *Sub art.2467*, in *Codice commentato delle s.r.l.*, diretto da Benazzo e Patriarca, Torino, 2006, 98 ss.; M. MAUGERI, *Dalla struttura alla funzione della disciplina sui finanziamenti dei soci*, in *Riv. dir. comm.*, 2008, I, 139; ID., *Finanziamenti «anomali»*, cit., 5, il quale afferma che «il problema dei finanziamenti anomali alla società si risolve nell'individuazione dei limiti alla facoltà del socio di sottrarsi indiscriminatamente al rischio di impresa insito nella posizione di titolare di una pretesa residuale sull'attivo: alla facoltà cioè di porre in essere con la società operazioni di scambio a condizioni non di mercato, e per ciò stesso colorate ... da una *causa societatis*».

In giurisprudenza, Trib. Pistoia, 8 settembre 2008, in *Banca, borsa e tit. cred.*, 2009, II, 192, con nota di BALP, *Dell'applicazione dell'art. 2467 c.c. alle società per azioni*.

<sup>165</sup> F. TASSINARI, *Il finanziamento della società mediante mezzi diversi dal conferimento*, in AA. VV. *La riforma della società a responsabilità limitata*, II ed., Milano, Ipsoa, 2007, 151 ss., in particolare 160 ss.

nominale, quali i versamenti in conto aumento capitale, copertura di perdite, ecc.»<sup>166</sup>.

E' lecito dubitare che la tutela del capitale sociale rientri tra le ragioni giustificative della norma, integrandone la *ratio*<sup>167</sup>. Innanzi tutto, la norma non fa alcun riferimento al capitale sociale ma, al contrario, nell'individuare la situazione finanziaria rilevante ai fini dell'applicazione dell'art. 2467, comma 1, c.c., prende in considerazione il rapporto tra l'indebitamento e il patrimonio netto complessivo, comprendente, quindi, anche le riserve costituite mediante l'imputazione di versamenti in conto capitale.

L'art. 2467 c.c. sembra, quindi, guardare con favore agli apporti fuori capitale che non attribuiscono un diritto perfetto al rimborso al socio che li esegue. Tali apporti infatti contribuiscono alla patrimonializzazione della società<sup>168</sup> ed incidono in senso favorevole (per la società e per i creditori sociali) sul rapporto tra indebitamento e patrimonio netto complessivo<sup>169</sup>.

Se davvero il legislatore avesse voluto disincentivare anche l'esecuzione di apporti fuori capitale, al fine di favorire un'adeguata capitalizzazione della società, avrebbe dovuto introdurre come parametro di riferimento non il rapporto tra indebitamento e patrimonio netto complessivo, bensì il rapporto tra indebitamento e capitale sociale<sup>170</sup>.

---

<sup>166</sup> Il passo richiamato nel testo è di F. TASSINARI, *Il finanziamento della società mediante mezzi diversi dal conferimento*, cit., 162

<sup>167</sup> Così G. BALP, *Commento all'art. 2467*, cit., 284, la quale sostiene che la tesi dell'applicabilità della norma ai versamenti in conto capitale (e alla distribuzione delle relative riserve) presuppone «l'intendimento di far assolvere all'art. 2467 una funzione di tutela del capitale nominale, della cui fondatezza, almeno qualora si abbandoni la prospettiva della riqualificazione, si può dubitare, considerata anche la circostanza che nei sistemi che pur hanno abbandonato il sistema del capitale sociale nominale sono ugualmente previsti regimi di postergazione dei finanziamenti dei soci».

<sup>168</sup> In questo senso si espressa una recente pronuncia giurisprudenziale, App. Roma, 17 agosto 2005, in *Riv. not.*, 2007, II, 422 ss. la quale ha chiarito che i versamenti in conto capitale (o a fondo perduto, secondo la terminologia utilizzata dal giudice, hanno come effetto quello di incrementare patrimonialmente la società, mentre i finanziamenti generano un debito di restituzione non arrecando alcun beneficio all'equilibrio patrimoniale della società.

<sup>169</sup> In questo senso G. BALP, *Commento all'art. 2467*, cit., 285 s., la quale afferma che «incidendo le erogazioni senza diritto di restituzione in senso positivo sull'equilibrio tra indebitamento e patrimonio netto, le riserve corrispondenti muovono nella direzione opposta rispetto al requisito oggettivo del comma 2. E infine non apparirebbe giustificato ascrivere al socio, che avesse alimentato il patrimonio netto, alcun comportamento scorretto, stante il fatto che la destinazione di risorse finanziarie a riserva già implica, per la soggezione di tutte le riserve alle perdite, una rinuncia del socio a porsi sullo stesso piano dei creditori sociali».

<sup>170</sup> O ancora più esattamente il rapporto tra l'ammontare complessivo dell'indebitamento aumentato del valore delle poste del netto diverse dal capitale, da un lato, e il capitale sociale, dall'altro.

Si può inoltre aggiungere, a sostegno della tesi dell'inapplicabilità della norma ai versamenti in conto capitale, che la distribuzione del valore di questi ultimi è già di per sé (e in forza della volontà delle parti) postergata rispetto al soddisfacimento dei creditori sociali (compresi i soci creditori), con la conseguenza che sarebbe inutile applicare a tale forma di finanziamento la regola della postergazione sancita dall'art. 2467 c.c. Invero, essendo i versamenti in conto capitale imputati al patrimonio netto, la loro distribuzione, in sede di liquidazione della società così come in sede concorsuale, sarà possibile soltanto ove siano già stati integralmente soddisfatti i creditori sociali (compresi quelli convenzionalmente e legalmente postergati). In sostanza, il "rimborso" del valore dei versamenti in questione potrà avvenire esclusivamente ove al termine della liquidazione volontaria o concorsuale sussista ancora un residuo attivo (*supra*: Cap. II, § 8)<sup>171</sup>.

Per quanto riguarda la distribuzione, nella fase operativa della società (*durante societate*), delle riserve costituite mediante imputazione dei versamenti in conto capitale, si è cercato di dimostrare (*supra*: Cap. II, § 4.4.) che, pur avendo la riserva natura facoltativa, l'eventuale delibera che ne stabilisca la distribuzione non potrà essere eseguita dagli amministratori ove l'esecuzione della stessa determini il sopravvenire (o l'aggravarsi) di un eccessivo squilibrio tra indebitamento e patrimonio netto. Nel caso in cui gli amministratori vi diano ugualmente esecuzione le somme rimborsate non potranno essere ripetute dalla società ma gli amministratori saranno responsabili nei confronti della società e dei creditori sociali per il danno arrecato all'integrità del patrimonio sociale.

Affermare che la norma non è ispirata all'esigenza di garantire la formazione di un capitale adeguato rispetto alle dimensioni dell'impresa sociale, non significa però negare in modo assoluto che la disciplina introdotta dall'art. 2467 c.c. rappresenti di fatto un disincentivo alla sottocapitalizzazione nominale<sup>172</sup>.

---

<sup>171</sup> In argomento, cfr. Cass., 30 marzo 2007, n. 7980, in *Riv. not.*, 2008, II, 176 ss. con nota di M. L. PERI, *I versamenti dei soci in favore della società e la diversa disciplina applicabile in relazione alla loro qualificazione giuridica*. La Suprema Corte sottolinea che i versamenti in conto capitale sono connotati dalla comune caratteristica di essere destinati ad incrementare il patrimonio sociale e non danno luogo a crediti esigibili nel corso della vita della società e possono essere chiesti in restituzione dai soci *soltanto per effetto dello scioglimento della società, nei limiti dell'eventuale residuo attivo del bilancio di liquidazione*.

<sup>172</sup> Sul punto cfr. G. BALP, *Commento all'art. 2467*, cit., 241 ss.; G. GUERRIERI, *I finanziamenti dei soci*, cit., 64, il quale chiarisce che la legge si propone di impedire che la sottocapitalizzazione «possa costituire un disincentivo al finanziamento della s.r.l. da parte di soggetti esterni alla compagine sociale, pregiudicando le loro aspettative di soddisfacimento»; G. B. PORTALE, *I «finanziamenti»*, cit., 663; F. TASSINARI, *Il finanziamento della società*, cit., 127; A. BARTALENA, *I finanziamenti*, cit., 387 ss.; L. MANDRIOLI, *La disciplina dei finanziamenti*, cit., 173.

È infatti incontestabile che la previsione di sanzioni dirette a colpire il rimborso dei finanziamenti dei soci erogati in situazioni di crisi rende meno conveniente il ricorso a prestiti con diritto al rimborso di quanto non lo sarebbe se il prestito del socio fosse in ogni caso trattato alla stregua di un finanziamento erogato da un terzo estraneo alla compagine sociale.

La norma però non costituisce, affatto, un disincentivo all'erogazione di apporti stabili non imputati a capitale e rispetto ai quali i soci rinunciano per loro stessa volontà al diritto alla restituzione delle somme erogate. Tali apporti, infatti, restano interamente soggetti alla disciplina voluta dalle parti. Di conseguenza è possibile affermare che la norma, al fine di tutelare i creditori sociali, tutela anche (indirettamente) la consistenza e l'integrità del patrimonio sociale, ma non assicura la formazione di un capitale (formalmente inteso come quota del patrimonio netto imputata a capitale sociale e soggetta alle regole per questo previste) adeguato rispetto alle dimensioni dell'impresa o all'entità delle altre forme di finanziamento cui la società abbia fatto ricorso.

Alla luce delle considerazioni che precedono, sembra possibile concludere che la soluzione dell'esclusione dei versamenti in conto capitale dall'ambito di applicazione dell'art. 2467 c.c. risulta la più coerente ove si consideri, da un lato, la natura e la funzione dei suddetti versamenti e, dall'altro, la *ratio* cui la disposizione in esame si ispira.

Se si condivide quanto fin qui si è detto, è lecito affermare che, osservate dal punto di vista della società, le operazioni di finanziamento che rientrano nell'ambito di applicazione dell'art. 2467 c.c. sono esclusivamente quelle che comportano un'acquisizione di fondi provenienti dai soci con obbligo di rimborso<sup>173</sup>.

---

Per ulteriori riferimenti bibliografici sul punto si rinvia a G. BALP, *Commento all'art. 2467*, 242, nt. 19.

<sup>173</sup> In questo senso U. TOMBARI, «Apporti spontanei», cit., 566 ss., il quale chiarisce che nonostante l'utilizzo della locuzione finanziamenti nella rubrica, oltre che nel testo, dell'art. 2467 c.c., la norma è applicabile esclusivamente ai finanziamenti con obbligo di rimborso, e in particolare ai prestiti anomali. Ciò in quanto la nozione di finanziamento è una nozione «relazionale», ovvero un concetto il cui significato va ricostruito in funzione della disciplina da applicare. L'A. conclude che «pur essendo condivisibile la proposta di adottare un'interpretazione estensiva della fattispecie «finanziamenti dei soci», è altrettanto indubbio che tale nozione si identifica con quella di «prestiti» - ossia di *finanziamenti con obbligo di rimborso* - e poi, più in particolare, di «prestiti anomali». Ne consegue che la norma non è applicabile agli apporti spontanei, i quali non determinerebbero una situazione di sottocapitalizzazione nominale, con la conseguenza che «non avrebbe alcun significato renderli oggetto di una postergazione coattiva ai sensi dell'art. 2467, comma 1, c.c.»; nello stesso senso G. BALP, *Commento all'art. 2467*, cit., 285; F. VASSALLI, *Sottocapitalizzazione della società*, cit., 264; V. SANGIOVANNI, *I finanziamenti*, cit., 428; C. BOLOGNESI, *I finanziamenti dei soci di s.r.l., il campo di applicazione dell'art. 2467* (commento a Trib. Milano, 25 ottobre 2005, n. 11498), in *Impresa c.i.*, 2007, 84 s.; DOCUMENTI ARISTEIA, *La disciplina*, cit., 14, dove si trova affermato che

Sotto questo profilo la nozione di finanziamento *ex art. 2467 c.c.* presenta dei punti di contatto con quella di raccolta del risparmio dettata dall'art. 11 t.u.b.<sup>174</sup> Tale assunto trova una conferma indiretta nel fatto che l'art. 6 della deliberazione C.I.C.R. 19 luglio 2005<sup>175</sup>, nel disciplinare i limiti che la raccolta del risparmio presso i soci deve rispettare affinché la società non incorra nella violazione dell'art.

---

«sembrano escludersi dall'ambito di applicazione dell'art. 2467 c.c. i versamenti dei soci definiti genericamente in conto capitale, per i quali non vi è l'obbligo di restituzione *durante societate*»; G. PRESTI, *Commento all'art. 2467*, cit., 107 ss.; E. FAZZUTI, *Commento all'art. 2467*, cit., 48 ss., che sostiene che la norma si applica solo ai finanziamenti in senso proprio ovvero a quelli che danno vita ad un obbligo di restituzione; S. LOCORATOLO, *Postergazione dei crediti e fallimento*, Milano, Giuffrè, 2010, 8 s., il quale afferma a chiare lettere che la disciplina introdotta dall'art. 2467 c.c. «circoscrive il proprio ambito di applicazione agli apporti finanziari, effettuati dai soci alla società, che risultino caratterizzati dalla sussistenza di un obbligo di restituzione in capo all'ente societario, da ciò discostandosi, ad esempio, rispetto alla disciplina degli apporti a fondo perduto, dei versamenti in conto capitale, in conto futuro aumento capitale o figure assimilate, il cui diritto alla restituzione, per i soci, per consolidata prassi giurisprudenziale, soccombe rispetto alle pretese creditorie nel concorso fallimentare e viene assimilato, quanto alle modalità di restituzione, agli apporti di capitale».

Nel senso dell'applicabilità della norma anche agli apporti fuori capitale, F. TASSINARI, *Il finanziamento*, cit., 160 ss; L. VITTONI, *Questioni in tema di postergazione*, cit., 930 ss. Sull'argomento cfr., per alcuni interessanti spunti di riflessione, M. LAMANDINI, *Struttura finanziaria e governo nelle società di capitali*, Bologna, Il Mulino, 2001, 151 ss.

<sup>174</sup> La raccolta del risparmio tra il pubblico costituisce uno dei due momenti in cui si articola l'attività bancaria. L'art. 10, comma 1, t.u.b., stabilisce, infatti, che la raccolta di risparmio tra il pubblico e l'esercizio del credito costituiscono l'attività bancaria, il cui esercizio è, ai sensi del co. 2 della citata disposizione, riservato alle banche. È opinione ormai consolidata, in dottrina, che la nozione di attività bancaria si caratterizza per l'esistenza di un collegamento funzionale tra i due momenti della raccolta e dell'esercizio del credito. La letteratura, sull'argomento, è sterminata. Tra i tanti, cfr. ARTALE, CRISCUOLLO, PANICO, *Le attività, i soggetti, i collaboratori esterni*, in *Diritto delle banche e degli intermediari finanziari*, a cura di Galanti, Padova, Cedam, 2008, 305 ss.; COSTI, *L'ordinamento bancario*, Bologna, Il Mulino, 2007, 202; PORZIO, *Le imprese bancarie*, in *Trattato di diritto commerciale* diretto da Buonocore, Torino, Giappichelli, 2007, sez. III, I, 165 ss.; BRESCIA MORRA, MORERA, *L'impresa bancaria: l'organizzazione e il contratto*, Napoli, Edizioni Scientifiche Italiane, 2006, 1 ss.; DESIDERIO, *L'attività bancaria: fattispecie ed evoluzione*, Milano, Giuffrè, 2004, 1 ss.; MOTTI, sub art. 10, in Belli, Contino, Patroni Griffi, Porzio, Santoro, *Testo unico delle leggi in materia bancaria e creditizia*, Bologna, Zanichelli, 2003, I, 155 ss.; FERRO-LUZZI, *Nozione di attività bancaria*, in *La nuova legge bancaria* a cura di Ferro-Luzzi e Castaldi, Milano, Giuffrè, 1996, I, 209 ss. Per un panorama della dottrina precedente all'entrata in vigore del t.u.b., si vedano, per tutti, PORZIO, *La disciplina giuridica dell'esercizio del credito*, Napoli, Liguori, 1991, 147 ss.; VELLA, *L'esercizio del credito*, Milano, Giuffrè, 1990; SALANITRO, *Le banche e i contratti bancari*, Torino, UTET, 1983, 1 ss.; BUONOCORE, *Postilla in tema di «attività bancaria»* (nota a Trib. Milano, 10 febbraio 1976), in *Giur. comm.*, 1976, II, 817 ss.; CRESPI, *Attività bancaria e raccolta del risparmio non autorizzata*, in *Banca, borsa, tit. cred.*, 1960, I, 401 ss.; MOLLE, *Il caso Giuffrè e la legge bancaria*, *ivi*, 1960, 407 ss.; BIGIAMI, *Il fallimento Giuffrè*, in *Giur. it.*, 1959, I, 2, 353 ss.

In particolare sulla raccolta dei prestiti dei soci, si vedano R. GENCO, *Legge bancaria e raccolta dei prestiti da soci. Note sulla nuova disciplina del finanziamento delle imprese*, in *Banca impresa società*, 1995, 265 ss.; G. FERRI JR., *La raccolta del risparmio presso i soci*, in *Notariato*, 1995, 399 ss.; A. VALENTE, *La raccolta tra i soci e i prestiti dei soci*, in *Impresa c. i.*, 1994, 2883 ss.

<sup>175</sup> La norma stabilisce che «le società possono raccogliere risparmio presso soci, con modalità diverse dall'emissione di strumenti finanziari, purché tale facoltà sia prevista nello statuto. Resta comunque preclusa la raccolta di fondi a vista e ogni forma di raccolta collegata all'emissione o alla gestione di mezzi di pagamento». Il comma 2 aggiunge che «le società diverse dalle cooperative possono effettuare la raccolta esclusivamente presso i soci che detengano almeno il 2 per cento del capitale sociale risultante dall'ultimo bilancio approvato e siano iscritti nel libro soci da almeno tre mesi. Per le società di persone tali condizioni non sono richieste». Il comma tre, infine, disciplina la raccolta del risparmio presso soci effettuata dalle società cooperative

11 t.u.b., fa indubbiamente riferimento ai finanziamenti dei soci con obbligo di rimborso. Sul punto si tornerà più avanti.

Dal comma 2 dell'art. 2467 c.c. si evince, inoltre, che la norma si applica ai finanziamenti «in qualsiasi forma effettuati». Si è escluso che tale espressione abbia il significato di estendere l'ambito di applicazione della norma anche ai versamenti in conto capitale <sup>176</sup>. La suddetta locuzione sta a significare che ai fini dell'applicazione del comma 1 dell'art. 2467, è assolutamente irrilevante la forma, ovvero il tipo negoziale cui è riconducibile l'operazione di finanziamento con obbligo di rimborso in concreto posta in essere <sup>177</sup>. È vero che, nella maggior parte dei casi, l'operazione rientrerà nello schema causale e tipologico del mutuo, ma è altrettanto vero che la qualificazione del finanziamento come contratto di mutuo non è un presupposto essenziale dell'applicazione dell'art. 2467 c.c. Ciò che rileva è esclusivamente l'esistenza di un rapporto creditorio tra il socio finanziatore e la società finanziata, in forza del quale quest'ultima assume nei confronti del primo un obbligo di rimborso delle somme oggetto del finanziamento. Ne consegue che la norma in esame potrà trovare applicazione anche nel caso in cui l'operazione di finanziamento sia stata realizzata attraverso la conclusione di un contratto di deposito irregolare, come nell'ipotesi in cui il socio abbia concesso alla società un'apertura di credito non bancaria, ovvero abbia concluso un contratto atipico con causa creditizia.

Tra i finanziamenti dei soci disciplinati dall'art. 2467 c.c. rientrano anche i finanziamenti «indiretti» <sup>178</sup>. La fattispecie del finanziamento indiretto ricorre nel

---

<sup>176</sup> Sul punto, si veda Cass., 24 luglio 2007, n. 16393, in *Foro it.*, 2008, I, 2244 ss. con nota di C. PELLEGRINI, in particolare 2252 dove si trova affermato che «nonostante l'uso, già nella rubrica, della locuzione «finanziamenti dei soci», la proposizione normativa contenuta nell'art. 2467 c.c. è applicabile non a ogni forma di finanziamento da parte dei soci, ma, esclusivamente alla figura dei cosiddetti prestiti anomali (o «sostitutivi del capitale») al fine di porre rimedio alle ipotesi di sottocapitalizzazione c.d. nominale ... è stato introdotto, per le imprese che siano entrate o che stiano per entrare in una situazione di crisi, un principio di corretto finanziamento la cui violazione comporta una riqualificazione imperativa del «prestito» in «prestito postergato» (rispetto alla soddisfazione degli altri creditori».

<sup>177</sup> In questo senso G. BALP, *Commento all'art. 2467*, cit., 272, la quale afferma che «ai fini della postergazione non assume rilevanza lo schema contrattuale del finanziamento. Sulla qualificazione della fattispecie non influisce pertanto la circostanza che il rapporto di credito sia instaurato secondo forme negoziali tipiche (mutuo), a titolo di prestito atipico, per effetto di anticipazioni su fatture o emissione di effetti cambiari». In senso analogo G. TERRANOVA, *Commento all'art. 2467*, cit., 1479; V. SANGIOVANNI, *I finanziamenti*, cit., 429; G. PRESTI, *Commento all'art. 2467*, cit., 108; M. CAMPOBASSO, *Finanziamento*, cit., 446.

<sup>178</sup> Così G. BALP, *Commento all'art. 2467*, cit., 272; M. CAMPOBASSO, *Finanziamento*, cit., 448, il quale sottolinea che ove la norma non dovesse trovare applicazione ai finanziamenti indiretti, la stessa sarebbe facilmente eludibile, con la conseguenza che le esigenze di tutela cui la disposizione si ispira potrebbero di fatto venire frustrate; D. SCANO, *I finanziamenti*, cit., 891, che

caso in cui l'erogazione pecuniaria a favore della società sia direttamente posta in essere da un terzo estraneo alla compagine sociale, il quale abbia ottenuto dal socio la prestazione di una garanzia personale.

Si tratta di un'operazione in cui il socio non acquista immediatamente una posizione creditoria nei confronti della società, con la conseguenza che si potrebbe dubitare dell'applicabilità dell'art. 2467 c.c. all'ipotesi di concessione di garanzie personali da parte dei membri della compagine sociale. Di certo la regola della postergazione (e della revoca) del rimborso non si applica al terzo che ha concesso il finanziamento diretto, dato che la qualità di socio è presupposto indispensabile dell'applicazione della norma <sup>179</sup>. Quest'ultima può invece trovare applicazione nell'ipotesi in cui il terzo garantito esca il socio, il quale vanterà nei confronti della società diritto di regresso (cfr. art. 1950 c.c.).

La pretesa al regresso dovrà subire, alla stregua del diritto al rimborso del finanziamento diretto concesso dal socio, le conseguenze normative che derivano dall'applicazione del comma 1 dell'art. 2467 c.c.

Occorre precisare che nell'applicare la norma ai finanziamenti indiretti si dovrà tenere in considerazione la situazione finanziaria esistente al momento della concessione del finanziamento da parte del terzo, essendo irrilevante quella in cui la società versa al momento in cui sorge il diritto di regresso del socio <sup>180</sup>. Ciò perché in una situazione di squilibrio finanziario eccessivo è ragionevole ritenere che il terzo finanziatore, se correttamente informato, non avrebbe concesso il finanziamento senza l'intervento in garanzia del socio.

---

afferma che «ai finanziamenti devono accostarsi anche le varie garanzie prestate dal socio nell'interesse della società, poiché è evidente che la disponibilità di garanzie reali o personali rilasciate dal socio consente alla società di ricorrere a prestiti di terzi altrimenti non ottenibili». *Contra* F. TASSINARI, *Il finanziamento della società*, cit., 160, il quale, pur riconoscendo l'insidiosità del finanziamento indiretto per i creditori sociali, sostiene (senza peraltro fornire una adeguata motivazione) che «non rientra nella previsione della norma neppure l'ipotesi dell'apporto eseguito da un soggetto diverso dal socio in presenza di una garanzia, personale o reale, che il socio ha rilasciato in favore dello stesso finanziatore terzo».

<sup>179</sup> Così M. CAMPOBASSO, *Finanziamento*, cit., 448, il quale ritiene che non è da escludere che il terzo finanziatore abbia l'onere di chiedere il pagamento prima al socio garante, il quale finché opera la postergazione sopporterebbe il peso del debito di rimborso del finanziamento.

<sup>180</sup> In questo senso G. BALP, *Commento all'art. 2467*, cit., la quale sostiene che la valutazione della situazione finanziaria della società vada fatta al momento in cui è stato concesso il prestito garantito in quanto «in una situazione di crisi finanziaria, appare giustificato ritenere che sia proprio l'intervento in garanzia del socio a motivare l'erogazione del finanziamento. Inoltre è al momento dell'accensione della garanzia che il socio, assicurandosi il diritto di regresso, si mette nella condizione di poter agevolmente recuperare quanto egli dovesse successivamente venir chiamato a versare al terzo garantito».

È evidente, poi, che la norma non potrà trovare applicazione nel caso in cui il socio garante abbia preventivamente rinunciato all'esercizio del diritto di regresso. In questo caso, infatti, nessuna posizione debitoria la società potrà assumere, in caso di adempimento dell'obbligazione garantita da parte del socio, nei confronti di quest'ultimo <sup>181</sup>.

Si deve, invece, escludere che la norma possa trovare applicazione ai "finanziamenti in natura", ovvero alle ipotesi in cui il socio conceda in godimento un bene alla società <sup>182</sup>. La postergazione (e la revoca) riguardano infatti, come dimostra chiaramente la disposizione del primo comma dell'art. 2467 c.c., il rimborso di somme di danaro e non può estendersi a crediti aventi ad oggetto la restituzione di un bene in natura <sup>183</sup>.

---

<sup>181</sup> Sul punto cfr. G. BALP, *Commento all'art. 2467*, cit., 274, la quale precisa che «l'idoneità delle garanzie a essere ricondotte ai "finanziamenti" dell'art. 2467, è collegata all'esercizio del regresso da parte del socio, in assenza del quale la posizione di quest'ultimo non è idonea ad incidere su quella dei creditori della beneficiaria garantita. Infatti, mentre l'effetto dell'accensione della garanzia è limitato alla creazione di una sorta di duplice imputazione soggettiva della posizione debitoria, il regresso o la surroga consentono al socio garante, divenuto creditore della società, di insinuarsi tra i legittimati alla restituzione». Di conseguenza la norma non potrà trovare applicazione nel caso «delle garanzie con impegno al pagamento della somma garantita senza eccezioni e con rinuncia al regresso, in relazione alle quali il pagamento del socio appare piuttosto assimilabile a un versamento a fondo perduto che realizza una forma di apporto fuori capitale avente natura di riserva». L'accostamento del pagamento del socio garante, il quale abbia rinunciato al diritto di regresso nei confronti della società, ad un versamento in conto capitale appare convincente. Infatti l'adempimento dell'obbligazione da parte del socio determina una riduzione del passivo reale senza che l'attivo venga in alcun modo ridotto (dato che le somme destinate al pagamento non provengono dal patrimonio sociale bensì da quello del socio). L'operazione avrà quindi come effetto quello di determinare un incremento del patrimonio netto di ammontare corrispondente all'entità del debito pagato dal socio. Al contrario se il socio non rinunciasse al diritto di regresso, il pagamento determinerebbe "la sostituzione" del debito verso il terzo garantito con il debito (a titolo di regresso) nei confronti del socio garante.

<sup>182</sup> Sembra ritenere la norma applicabile anche ai finanziamenti in natura F. TASSINARI, *Il finanziamento della società*, cit., 159, il quale afferma che ai fini dell'applicabilità della norma occorre innanzitutto «che vi sia stato un apporto, in danaro o *in natura* (il corsivo è aggiunto) da parte di un socio a favore della società al di fuori di una operazione sul capitale sociale»; nello stesso senso D. SCANO, *I finanziamenti*, cit., 891, il quale afferma che «la fattispecie dell'art. 2467, indistintamente, riguarda tutti i finanziamenti *in qualsiasi forma effettuati* ..., e dunque sia in danaro che in natura»; M. IRRERA, *La nuova disciplina dei «prestiti» dei soci alla società*, in *La riforma delle società. Profili della nuova disciplina*, a cura di S. Ambrosini, Torino, Giappichelli, 2003, 144; I. CAPELLI, *I crediti dei soci*, cit., 279.

Si deve però osservare che, come sottolineato da attenta dottrina (cfr. G. BALP, *Commento all'art. 2467*, cit., 279), «l'intendimento di ricondurre i rapporti extracapitale "in natura" ai "finanziamenti" dell'art. 2467, da un lato appare difficilmente compatibile con l'applicazione della norma in esame e, dall'altro, presupporrebbe che essa svolga una funzione di tutela del capitale sociale». Ma se è vero che, come si è cercato di dimostrare nel testo, la tutela del capitale sociale risulta estranea alla *ratio* (intesa come ragione giustificativa diretta) dell'art. 2467 c.c. appare difficile giustificare la soluzione interpretativa della riconducibilità dei cosiddetti finanziamenti in natura alla nozione di finanziamento valida ai fini dell'art. 2467 c.c.

<sup>183</sup> In questo senso, G. BALP, *Commento all'art. 2467*, cit., 279, la quale sottolinea, tra l'altro, che «attribuire una causa di finanziamento a ciò che nemmeno si presenta come tale (i.e. la concessione in godimento di un bene in natura, *n.d.a.*) presupporrebbe la possibilità di riquilibrare il rapporto col socio sul piano giuridico-formale, laddove l'art. 2467, se non permette la conversione in

Non si può nemmeno ritenere che l'art. 2467 c.c. si applichi ai crediti aventi ad oggetto il pagamento dei canoni, in quanto tale pagamento non rappresenta il rimborso di un finanziamento erogato dal socio bensì il corrispettivo del diritto di godimento concesso alla società<sup>184</sup>.

Diverso è ovviamente il caso in cui il contratto attraverso cui un bene sia concesso in godimento alla società abbia una causa di finanziamento (e non di mero godimento). Questa è l'ipotesi del *leasing* finanziario, contratto in forza del quale il concedente, dopo aver acquistato un bene strumentale dal fornitore, lo concede in godimento all'utilizzatore a fronte di un corrispettivo costituito da un canone. Se nell'operazione descritta il socio assume la veste di concedente, il credito relativo alla riscossione dei canoni rientra nell'ambito di applicazione dell'art. 2467 c.c.<sup>185</sup> Invero, secondo l'orientamento maggioritario della dottrina e della giurisprudenza<sup>186</sup>, il *leasing* finanziario è un contratto con causa di finanziamento e non di semplice godimento.

---

conferimento di somme di danaro affluite a titolo di finanziamento, a maggior ragione non consente tale operazione correttiva in relazione a negozi che escludono il trasferimento di beni al patrimonio sociale»; G. TERRANOVA, *Commento all'art. 2467*, cit., il quale ha messo in evidenza la circostanza che oggetto di postergazione *ex art. 2467 c.c.* è il rimborso dei finanziamenti dei soci, e che tale espressione è intuitivamente compatibile con una «restituzione di pezzi monetari, e non d'immobili o d'altre cose fungibili» e ha aggiunto che il concetto di finanziamento «rinvia ai cosiddetti contratti di credito, che a loro volta richiamano l'idea del danaro»; nello stesso senso M. CAMPOBASSO, *Finanziamento*, cit., 447, che sottolinea come, nonostante l'espressione «finanziamenti in qualsiasi forma effettuati» indichi una nozione dai confini particolarmente ampi, essa esclude operazioni prive dei causa creditizia.

<sup>184</sup> In senso contrario M. MAUGERI, *Finanziamenti «anomali»*, cit., 153 ss., il quale ritiene applicabile il comma 1 ai crediti relativi ai canoni maturati e non riscossi.

<sup>185</sup> Sul punto, cfr. G. BALP, *Commento all'art. 2467*, cit., 281 la quale precisa che nell'operazione di *leasing* finanziario «la permanenza del diritto di proprietà sul bene in capo al concedente è strumentale alla realizzazione del finanziamento, rappresentandone i canoni di locazione la modalità di restituzione. La locazione finanziaria è dunque contratto di finanziamento rilevante ai fini dell'art. 2467 c.c.»; nello stesso senso è orientato M. CAMPOBASSO, *Finanziamento*, cit., 446, il quale ritiene che «oltre ai contratti tipicamente creditizi (mutuo, apertura di credito, anticipazione bancaria, sconto ecc.) devono ritenersi inclusi nell'area di applicazione della norma anche operazioni che hanno sostanzialmente funzione di finanziamento, come il *leasing* finanziario, il *lease back*, e la vendita con patto di retrocessione a termine»; M. MAUGERI, *Finanziamenti «anomali»*, cit., 156; G. PRESTI, *Commento all'art. 2467*, cit., 108.

<sup>186</sup> Cfr. Cass., 6 maggio 1986, n. 3023, in *Giur. it.*, 1987, I, 1, 243, con nota critica di BARBIERA e adesiva di CLARIZIA; Cass., 26 novembre 1987, n. 8766, in *Nuova giur. civ.*, 1988, I, 320; Cass., 15 ottobre 1988, n. 5623, in *Giur. comm.*, 1989, II, 369; Trib. Milano, 1 aprile 2004, in *Banca, borsa, tit. cred.*, 2006, II, 54, con nota di CHESSA.

In dottrina, vedi CLARIZIA, *I contratti di finanziamento: leasing e factoring*, Torino, Utet, 1989, 28 ss.; MUNARI, *Il leasing finanziario nella teoria dei crediti di scopo*, Milano, Giuffrè, 1989, 85 ss.

3. *Il presupposto oggettivo: rilevanza della situazione finanziaria in cui versa la società al momento della concessione del finanziamento.*

Raggiunta la conclusione che solo i finanziamenti eseguiti dai soci sulla base di contratti che attribuiscono loro un credito (e quindi un diritto soggettivo perfetto al rimborso) nei confronti della società rientrano nell'ambito oggettivo di applicazione dell'art. 2467, comma 1, c.c., va osservato che questa norma non si applica a tutti i finanziamenti dei soci riconducibili a tale categoria. Il comma 2 dell'art. 2467 c.c., invero, opera un'ulteriore selezione delle fattispecie rilevanti ai fini della disciplina in esame.

Si tratta dei finanziamenti dei soci a favore della società, in qualunque forma effettuati, che siano stati concessi in una delle situazioni patrimoniali e finanziarie individuate dall'art. 2467, comma 2, c.c.<sup>187</sup>.

La prima si verifica quando sussiste uno squilibrio tra l'indebitamento e il patrimonio netto, il quale risulti eccessivo secondo una valutazione che deve tener conto *anche* (ma non solo) del tipo di attività esercitata dalla società<sup>188</sup>.

L'altra ricorre nel caso in cui la situazione finanziaria della società faccia ritenere ragionevole apportare nuove risorse mediante l'esecuzione di un conferimento<sup>189</sup> (aumento di capitale), piuttosto che attraverso l'erogazione di un prestito con diritto al rimborso.

Non è però operazione facile quella di stabilire l'esatto significato normativo delle due situazioni finanziarie che costituiscono i presupposti (tra loro alternativi) dell'applicabilità della disciplina dedicata ai finanziamenti dei soci nelle s.r.l. Sull'argomento si sono registrati orientamenti dottrinali contrastanti.

---

<sup>187</sup> È stato incisivamente osservato (cfr. G. BALP, *Commento all'art. 2467*, cit., 288) che all'infuori della situazione descritta dal comma 2 della norma in commento, la qualità di socio del finanziatore è neutrale e non determina l'applicazione della disciplina contenuta nel comma 1 dell'art. 2467 c.c.

<sup>188</sup> Sul significato dell'espressione eccessivo squilibrio tra l'indebitamento e il patrimonio netto cfr. G. TERRANOVA, *Commento all'art. 2467*, in *Società di capitali. Commentario* a cura di Niccolini e Stagno d'Alcontres, Napoli, Jovene, 2004, 1460. L'Autore ritiene che con tale espressione il legislatore abbia voluto fare riferimento ad un *astratto* raffronto tra mezzi propri e mezzi altrui, per accertare se il capitale di rischio possa ritenersi adeguato all'oggetto sociale. Ritiene inoltre che lo squilibrio di cui all'art. 2467, comma 2, c.c., possa essere compatibile con una regolare erogazione di fondi da parte delle banche. In giurisprudenza, cfr. Trib. Pistoia, 8 settembre 2008, cit., 192.

<sup>189</sup> Vedi sempre, G. TERRANOVA, *Commento all'art. 2467*, cit., 1459, secondo cui il conferimento sarebbe ragionevole nel momento in cui la società abbia già rischiato il fondo delle risorse acquisibili presso il sistema bancario, con la conseguenza di mettere in discussione la stessa continuità aziendale.

Ci si è interrogati, in particolare, circa l'effettiva (reciproca) autonomia concettuale/normativa dei presupposti individuati dall'art. 2467, comma 2, c.c.<sup>190</sup>. Il tenore letterale della norma induce a ritenere che i presupposti siano tra loro alternativi e reciprocamente autonomi.

Alcuni autori hanno, però, negato tale autonomia<sup>191</sup>, sostenendo che l'eccessivo squilibrio finanziario e la ragionevolezza del conferimento indicherebbero entrambi la medesima situazione finanziaria, con la conseguenza che la formulazione della disposizione finirebbe con l'apparire pleonastica. A tale orientamento si è opposta quella parte della dottrina che considera i due presupposti tra loro autonomi e dotati di un distinto significato<sup>192</sup>.

Aderire alla prima tesi significa sostenere, da un lato, che ogniqualvolta risulti un eccessivo squilibrio tra indebitamento e patrimonio netto sia sempre ragionevole, ove si intenda finanziare la società, effettuare un conferimento; dall'altro, che l'opzione per il finanziamento attraverso il conferimento sia ragionevole soltanto nel caso in cui già risulti un eccessivo squilibrio patrimoniale. Ma questa seconda affermazione suscita qualche perplessità, in quanto il ricorso ad un aumento di capitale (o ad un versamento in conto capitale) può ritenersi ragionevole anche quando, nel momento in cui il socio deve assumere la decisione in ordine a come finanziare la società, lo squilibrio patrimoniale non risulti ancora eccessivo<sup>193</sup>. Si può pensare, solo per fare un esempio, al caso in cui sia necessario

---

<sup>190</sup> Cfr. G. TERRANOVA, Sub art. 2467, in *Società di capitali. Commentario* a cura di Nicolini e Stagno d'Alcontres, Napoli, Jovene, 2004, 1459 ss.

<sup>191</sup> In questo senso sembra orientato G. TANTINI, *I versamenti dei soci alla società*, in *Trattato delle società per azioni*, diretto da Colombo e Portale, Torino, UTET, 2004, 1, 3, 798 s., secondo cui l'eccesso di indebitamento e la ragionevolezza del conferimento appaiono più che due ipotesi alternative, due facce della medesima realtà. Si veda anche M. CAMPOBASSO, *Finanziamento*, cit., 444, il quale sostiene che, in base all'art. 2467, comma 2, c.c., il presupposto di postergazione dei finanziamenti dei soci è unico, ed è che la situazione patrimoniale e finanziaria della società presenta un significativo rischio di insolvenza. Sull'argomento, analoga posizione è accolta da Cass., 24 luglio 2007, n. 16393, secondo cui la postergazione opera quando la società aveva necessità di acquisire la provvista del finanziamento ma non sarebbe stata in grado di operare i rimborsi.

<sup>192</sup> In questo senso F. VASSALLI, *Sottocapitalizzazione*, cit., 265, secondo il quale le due condizioni previste dall'art. 2467, comma 2, c.c. sono di due specie diverse «perché la prima è a contenuto patrimoniale, cioè implica una valutazione del patrimonio in un certo momento ... la seconda condizione invece è di tipo meramente finanziario, nel senso che ricorre ove la situazione finanziaria della società sia tale da far ritenere che sia opportuno, o forse necessario, un conferimento anziché un finanziamento, inteso nel senso di prestito».

<sup>193</sup> In questo senso sembra orientata G. BALP, *Commento all'art. 2467*, cit., 293, la quale sostiene molto incisivamente che «l'intendimento di attribuire una autonoma rilevanza ai due parametri può dunque apparire realistico ritenendo che la situazione finanziaria, che è alla base di entrambi, si differenzi in ragione della sua attualità. Come si desume dalla circostanza che, affinché il disequilibrio possa dirsi eccessivo, esso debba necessariamente intendersi preesistente, il primo

un ingente finanziamento che, se eseguito sotto forma di prestito con diritto al rimborso, determinerebbe quello squilibrio che prima della concessione del prestito non sussisteva<sup>194</sup>.

Ferma restando la non perfetta coincidenza concettuale tra i due presupposti individuati dalla norma, l'impressione è che il legislatore abbia assunto come presupposto principe quello della ragionevolezza del conferimento/irragionevolezza del prestito<sup>195</sup>, e abbia presunto l'irragionevolezza del ricorso al prestito ove questo sia concesso in una situazione di eccessivo squilibrio patrimoniale. Di conseguenza la rilevanza della questione relativa all'autonomia dei due presupposti individuati dall'art. 2467, comma 2, c.c. può essere certamente ridimensionata.

In ogni caso, il problema del significato normativo da attribuire alle situazioni descritte dal comma 2 dell'art. 2467 c.c., non può essere affrontato senza tener conto delle esigenze di tutela cui la disciplina si ispira<sup>196</sup>. E, come si è già

---

critério sembra implicare un'instabilità finanziaria già in atto, così che l'ulteriore finanziamento l'aggraverebbe. Nel caso della ragionevolezza del conferimento, viceversa, la descritta situazione potrebbe divenire attuale per effetto, dunque quale conseguenza, di un ulteriore finanziamento con diritto alla restituzione».

<sup>194</sup> G. BALP, *Commento all'art. 2467*, cit., 293; E. DESANA, *La sollecitazione all'investimento, i finanziamenti dei soci, i titoli di debito*, in AA. VV., *Le nuove s.r.l.*, diretto da M. Sarale, Torino, Zanichelli, 2008, 184, la quale ritiene che un conferimento sarebbe ragionevole anche nel caso in cui una società in equilibrio finanziario voglia iniziare ad operare in un settore diverso dal suo, con conseguente necessità di procurarsi un ingente finanziamento per far fronte agli investimenti richiesti. In questa ipotesi apparirebbe indubbiamente più ragionevole il ricorso al capitale di rischio rispetto ad un finanziamento con diritto al rimborso, che creerebbe tensione finanziaria, determinando un eccessivo squilibrio dell'indebitamento rispetto al patrimonio netto. Sul punto, si veda anche la posizione di G. TERRANOVA, *Commento all'art. 2467*, cit., 1459 s., il quale propende per la soluzione dell'autonomia dei due presupposti individuati dall'art. 2467, comma 2, c.c.; Cfr. anche Trib. Pistoia, 8 settembre 2008, in *Banca borsa e tit. cred.*, 2009, II, 191 ss. (in particolare, p.192), con nota di G. BALP, *L'applicazione dell'art. 2467 c.c. alle società per azioni*.

<sup>195</sup> Cfr. M. CAMPOBASSO, *Finanziamento*, cit., 444, il quale nell'affrontare la questione dei presupposti della postergazione fa riferimento al concetto di manifesta irragionevolezza della scelta di finanziamento, manifesta irragionevolezza che ricorrerebbe soltanto nel caso in cui le condizioni patrimoniali e finanziarie della società pongono la stessa concretamente a rischio di insolvenza. Anche perché, secondo l'Autore solo in questo caso sussisterebbe la necessità di tutelare i creditori esterni; *Contra*, G. TERRANOVA, *Sub art. 2467*, 1460, che sostiene che segnalare una situazione di crisi non significa che il fallimento è alle porte.

Sul criterio di ragionevolezza introdotto con l'art. 2467 c.c., cfr. M. IRRERA, *La nuova disciplina dei «prestiti» dei soci alla società*, in *La riforma delle società. Profili della nuova disciplina*, a cura di S. Ambrosini, Torino, Giappichelli, 2003, 140 s.

<sup>196</sup> Cfr. G. BALP, *Commento all'art. 2467*, cit. 288, la quale afferma che «una più puntuale definizione dei criteri legali di qualificazione del finanziamento del socio richiede di assumere la prospettiva dei creditori, posto che è a tutela di costoro che trova giustificazione la disposizione in commento. Depone in questo senso anche la circostanza che il comma 2 dell'art. 2467 assegni a una determinata situazione «finanziaria» l'idoneità ad imprimere alla pretesa del socio finanziatore il vincolo della postergazione, considerato che la tutela dei creditori risiede prioritariamente nella

accennato, la *ratio* della norma è quella di evitare che il finanziamento concesso dal socio possa determinare una traslazione del rischio di insuccesso dell'attività sui creditori esterni della società.

Nell'ipotesi in cui la concessione di un credito alla società da parte dei soci sia suscettibile di mettere in pericolo il soddisfacimento degli altri creditori (presenti e futuri), deve ritenersi che, in virtù dei canoni di ragionevolezza e correttezza cui le scelte di finanziamento dei soci devono ispirarsi, il socio che decida comunque, in violazione di tali principi, di finanziare la società attraverso un prestito con diritto al rimborso debba subire le conseguenze normative previste dal comma 1 dell'art. 2467 c.c. Ciò perché in questi casi, l'erogazione di un finanziamento con diritto al rimborso non è coerente con la natura tipicamente residuale dell'aspettativa del socio sul patrimonio della società.

E' dunque alla luce della *ratio* della norma, e quindi nella prospettiva della tutela dei creditori esterni, che l'interprete deve procedere a riempire, caso per caso, di un concreto significato la clausola generale della ragionevolezza del conferimento. Anche il carattere eccessivo dello squilibrio patrimoniale, che rappresenta un indizio presuntivo dell'irragionevolezza e della scorrettezza della scelta di finanziamento, deve essere valutato tenendo in considerazione, non solo il tipo di attività esercitata dalla società, bensì anche se non soprattutto le suddette esigenze di tutela.

Va aggiunto che ai fini dell'applicazione dell'art. 2467, è indifferente che il socio finanziatore sia o meno effettivamente a conoscenza della situazione finanziaria in cui versa la società. Il legislatore sembra essersi accontentato della mera possibilità di percepire lo stato di crisi, possibilità che deriva logicamente dal riconoscimento ai soci di incisivi poteri di controllo sulla gestione anche finanziaria della società (cfr. 2476, comma 2, c.c.).

È, inoltre, opportuno osservare che il prestito concesso dal socio in una delle circostanze descritte dall'art. 2467, comma 2, c.c. svolge, anche nell'ottica del socio che lo concede, una funzione economica concreta sotto un certo profilo simile a quella del conferimento (o dell'apporto fuori capitale), dal quale si distingue

---

sussistenza di un equilibrio finanziario della società, la cui perdita genera il rischio di insolvenza; non invece in una determinata soglia di capitalizzazione in sé».

nettamente soltanto sotto il profilo della forma, ovvero del tipo astratto cui il contratto è riconducibile <sup>197</sup>.

L'interesse che il socio persegue attraverso il contratto di prestito non è solo e non è tanto quello di ottenere una remunerazione (sotto forma di interesse sul capitale di credito) del finanziamento, bensì quello di dotare la società dei mezzi finanziari necessari a garantirle la prosecuzione dell'attività o, in certi casi, addirittura la sopravvivenza. Con ciò non si intende dire che la causa del finanziamento a titolo di prestito si identifichi perfettamente con quella del conferimento o del versamento in conto capitale.

La comune volontà delle parti, nel riconoscere al socio il diritto al rimborso di quanto versato, esclude tale identificazione. Il contratto resta sussumibile nella fattispecie del mutuo <sup>198</sup> (o, a seconda dei casi, di altro tipo contrattuale con *causa credendi*), ma non sembra che l'interesse del socio alla ricapitalizzazione sostanziale della società possa considerarsi alla stregua di un mero motivo giuridicamente irrilevante. Questo interesse, convergente con l'interesse della società, colora, senza però stravolgerla, la funzione economica del contratto. Entro questi limiti, è ammesso affermare che i finanziamenti dei soci previsti dall'art. 2467 c.c. hanno natura sostitutiva del capitale sociale <sup>199</sup>.

Queste considerazioni trovano una conferma indiretta nel fatto che di norma le condizioni negoziali del prestito sono affatto peculiari se confrontate con quelle relative ai prestiti concessi da finanziatori esterni; i soci, infatti, sovente rinunciano alla remunerazione del capitale e alla previsione di un termine per l'adempimento

---

<sup>197</sup> Sul punto si veda M. MAUGERI, *Finanziamenti «anomali»*, cit., 5, che sostiene che la conclusione di operazioni negoziali con la società a condizioni fuori mercato colora il rapporto negoziale di una *causa societatis*. E la concessione di un finanziamento in una situazione patrimoniale e finanziaria in cui un terzo non avrebbe accordato credito alla società rappresenta senza dubbio una operazione *fori mercato* per ciò stesso colorata da una *causa societatis*.

<sup>198</sup> In questo senso, G. TANTINI, *I versamenti dei soci alla società*, in *Trattato delle società per azioni*, diretto da Colombo e Portale, 1, 3, Torino, UTET, 2004, 798, il quale rileva che la disposizione dell'art. 2467 c.c. opera esclusivamente sul piano della disciplina, dato che i finanziamenti dei soci rimangono tali, ma vengono postergati, e non vengono, invece, riqualficati come apporti.

<sup>199</sup> Cfr. la relazione di accompagnamento al d. lgs. n 6 del 2003, in particolare i commi 8 e 9 dell'undicesimo paragrafo dove si legge che “di rilievo è ancora, riguardo alla disciplina degli apporti dei soci, la nuova regola dell'art. 2467. Con la quale si affronta un tema da tempo noto sul piano comparatistico, ma che nel nostro sistema non aveva fin qui trovato un esplicito inquadramento legislativo: il tema cioè dei finanziamenti effettuati a favore della società che formalmente si presentano come capitale di credito, ma che *nella sostanza economica costituiscono parte del capitale proprio* (il corsivo è aggiunto).” Si veda anche TERRANOVA, *Commento all'art. 2467 c.c.*, cit., 1451 s.

della prestazione. Tali condizioni, che non snaturano l'operazione di prestito, si giustificano in ragione dell'interesse di cui è portatore il socio finanziatore. Si badi però che, come tra l'altro sottolineato in dottrina <sup>200</sup>, l'art. 2467, comma 1, c.c. si applica anche ai contratti di finanziamento conclusi a condizioni analoghe a quelle caratterizzanti i prestiti concessi da creditori esterni, purché ovviamente ricorrano i presupposti (necessari e sufficienti) di cui al comma 2 della disposizione citata.

Tornando all'esame dei due presupposti la cui sussistenza determina l'applicazione del comma 1 dell'art. 2467 c.c., è opportuno sottolineare che il legislatore ha utilizzato nella descrizione degli stessi formule generali e astratte <sup>201</sup>, che l'interprete è chiamato a riempire di un contenuto concreto in relazione ai singoli casi.

Il compito non è di certo agevole. Nemmeno la scienza aziendalistica è stata fino ad ora in grado di individuare criteri quantitativi certi, idonei a stabilire quando il rapporto tra indebitamento e patrimonio netto è da ritenersi eccessivo <sup>202</sup>. Particolarmente difficile risulta anche determinare in quali casi la situazione finanziaria della società è tale per cui il ricorso al conferimento sarebbe ragionevole.

---

<sup>200</sup> Vedi, TERRANOVA, *Commento all'art. 2467*, cit., 1456.

<sup>201</sup> Autorevole dottrina aveva, prima della attuazione della legge delega, auspicato l'adozione di parametri aziendalistici idonei a valutare *ex ante* l'eventuale patologica situazione finanziaria e quindi la natura postergata del finanziamento *in itinere*. In questo senso si era espresso A. GAMBINO, *Il finanziamento dell'impresa sociale nella riforma*, in *Riv. not.*, 2002, I, 279.

<sup>202</sup> Sul punto si veda C. CARAMIELLO, *Indici di bilancio*, Milano, 1993, 239 il quale afferma che «non esiste una struttura finanziaria «valida in eterno», come non esiste una struttura finanziaria «valida per lunghi periodi»: la convenienza di una determinata struttura finanziaria è mutevole, perché estremamente mutevoli sono le condizioni che la caratterizzano». Sull'argomento cfr. D. SCANO, *I finanziamenti*, cit., 894 il quale avverte che «allo stato non pare invocabile un oggettivo criterio "miracoloso" che possa consentire la generale "diagnosi" precoce circa lo stato della struttura finanziaria della società». In argomento si veda G. BALP, *Commento all'art. 2467*, cit., 291, che sostiene che nonostante l'assenza di indici quantitativi certi è possibile trarre elementi di giudizio circa l'eccessività dello squilibrio da disposizioni normative diverse dall'art. 2467 c.c. In particolare dalle disposizioni in materia di amministrazione straordinaria, nonché dalla disciplina dei limiti all'emissione di obbligazioni. L'art. 2, comma 1, lett. B, d. lgs. 270/1999 stabilisce la soggezione ad amministrazione straordinaria delle imprese aventi, tra l'altro, «debiti per un ammontare complessivo non inferiore ai due terzi tanto del totale dell'attivo dello stato patrimoniale che dei ricavi provenienti dalle vendite e dalle prestazioni dell'ultimo esercizio». L'A. sostiene che dato che la procedura si applica alle imprese insolventi, è lecito ritenere che i parametri indicati dall'art. 2 possano essere utilizzati per valutare l'eccessività dello squilibrio, in quanto al loro presenza indica, secondo una valutazione implicita del legislatore un accentuato rischio per i creditori sociali. La soluzione sembra convincente. Meno convincente è il richiamo ai limiti di emissione delle obbligazioni dato che la norma contenuta nell'art. 2412 prede in considerazione il rapporto tra un parte dell'indebitamento (quello di massa, rappresentato dai titoli obbligazionari) e il patrimonio netto. La disposizione, a differenza dell'art. 2467 c.c., non prende in considerazione l'ammontare complessivo dell'indebitamento. Cfr., anche, V. SALAFIA, *I finanziamenti*, cit., 1079; G. GUERRIERI, *I finanziamenti*, cit., 69 s., il quale argomentando dal disposto dell'art. 2545-*quinquies* in materia di società cooperative ritiene che il rapporto tra patrimonio netto e passivo reale possa ritenersi «allarmante» qualora risulti inferiore a un quarto».

Come è stato sottolineato da attenta dottrina<sup>203</sup>, non è possibile valutare la ragionevolezza del conferimento in base alla destinazione dei fondi raccolti. Il ricorso al finanziamento con diritto al rimborso anziché al conferimento può giustificarsi, infatti, anche quando le somme sono destinate ad impieghi rischiosi e a lungo termine<sup>204</sup>. Ciò che realmente importa è che il ricorso al credito (inteso come finanziamento con obbligo di restituzione) risulti adeguato rispetto alle altre forme di finanziamento<sup>205</sup>.

Per valutare l'adeguatezza e quindi la ragionevolezza della scelta di finanziamento è necessario tenere in considerazione il giudizio del mercato. Facendo applicazione di questo criterio di valutazione, è lecito affermare che il rapporto tra indebitamento e patrimonio netto è eccessivo (e che l'apporto di mezzi propri è ragionevole) quando la situazione patrimoniale e finanziaria della società è tale che un terzo disinteressato e adeguatamente informato non avrebbe fatto credito alla società alle normali condizioni di mercato ed in assenza di garanzie<sup>206</sup>.

---

<sup>203</sup> M. CAMPOBASSO, *Finanziamento del socio*, cit., 443.

<sup>204</sup> M. CAMPOBASSO, *Finanziamento del socio*, cit., 443, il quale chiarisce che «qualsiasi impiego, anche rischioso o a lungo termine, può essere finanziato mediante il ricorso all'indebitamento, se è conveniente farlo. E gli studi economici chiariscono che è conveniente farlo fin quando la società non ha raggiunto il *punto di equilibrio finanziario*. Vale a dire quella particolare condizione fra fonti di finanziamento (capitale/debito) che consente di massimizzare il valore dell'impresa sociale».

<sup>205</sup> Per una analisi delle considerazioni di carattere aziendalistico in merito all'equilibrio tra le varie fonti di finanziamento dell'impresa, cfr. A. PAVAN, *L'amministrazione economica delle aziende*, Milano, Giuffrè, 2002, 213 ss.

<sup>206</sup> Sul punto si veda ancora M. CAMPOBASSO, *Finanziamento del socio*, cit., 443; nello stesso senso, D. SCANO, *I finanziamenti dei soci nella s.r.l. e l'art. 2467 c.c.*, in *Riv. dir. comm.*, 2003, I, 891, secondo il quale «il comportamento del socio finanziatore deve essere comparato con il comportamento che sarebbe ragionevole attendersi dal mercato in una certa situazione della società: se un finanziatore terzo avrebbe *ragionevolmente* concesso credito alla società conoscendone le condizioni economiche, patrimoniali e finanziarie, allora non sussisterebbe motivo per "patrimonializzare" il prestito del socio»; G. BALP, *Commento all'art. 2467*, cit., 293, la quale sostiene che «il criterio della ragionevolezza del conferimento richiama un parametro di valutazione della situazione finanziaria della società fondato su di un confronto della condotta di finanziamento del socio con l'ipotetica decisione di un terzo indipendente, secondo una prospettiva di conformità dell'erogazione con un ordinato svolgimento degli affari e di coerenza con la normale consuetudine della prassi a fronte di tale situazione finanziaria della società. Appare dunque giustificato ritenere che il criterio in esame, che sembra evocare il principio interpretativo della meritevolezza del credito legittimi la qualificazione della «situazione finanziaria nella quale sarebbe stato ragionevole un conferimento» alla luce di determinate circostanze fattuali, anche riconducibili agli «indici» che, nel dibattito anteriore alla riforma sulla natura dei versamenti dei soci c.d. extracapitale, venivano definiti sintomatici di anomalia»; G. TERRANOVA, *Commento all'art. 2467*, cit., 1457, il quale chiarisce che per applicare la norma in esame non è necessario andare in cerca di una anomalia funzionale nel finanziamento erogato dal socio. Ciò nonostante se esistono anomalie funzionali (assenza di garanzie, tasso di interesse fuori mercato, assenza di un termine di scadenza per il rimborso), l'opera dell'interprete sarebbe agevolata in quanto sussisterebbe la prova del fatto che la società non era più in grado di rivolgersi al mercato per trovare le risorse necessarie al finanziamento dell'impresa»; C. ESPOSITO, *Il «sistema» delle reazioni revocatorie alla restituzione dei finanziamenti postergati*, in *Società*, 2006, 599 ss. il quale ritiene sussistente il presupposto applicativo dell'art. 2467 c.c. «ogni qualvolta si possa affermare che un terzo investitore – cioè il

Se, poi, si tengono in considerazione le esigenze di tutela dei creditori terzi (e quindi estranei alla compagine sociale) e la *ratio* della norma, che è quella di evitare che i soci possano trasferire all'esterno il rischio di impresa<sup>207</sup>, si può affermare che le condizioni di cui al comma 2 dell'art. 2467 c.c. sussistono quando la situazione patrimoniale o quella finanziaria si traducono in un significativo rischio di insolvenza dell'impresa societaria<sup>208</sup>.

Ciò non significa che la società debba essere necessariamente insolvente al momento in cui viene erogato il finanziamento da parte del socio né che il fallimento debba essere alle porte<sup>209</sup>, essendo sufficiente che vi sia una elevata probabilità che l'insolvenza si manifesti in un arco di tempo ragionevolmente breve<sup>210</sup>. In questo caso, infatti, è possibile ritenere che il rischio di impresa viene di fatto trasferito dai soci in capo ai creditori esterni; di qui la necessità di tutelare gli interessi di questi ultimi applicando la disciplina (postergazione e revoca del rimborso) di cui all'art. 2467, comma 1, c.c.

Va inoltre osservato che la norma prescrive, in merito al presupposto della eccessività dello squilibrio, che lo stesso vada valutato tenendo in considerazione

---

mercato – troverebbe irragionevole finanziare la società perché questa *ex ante* non presenta le condizioni finanziarie per poter restituire il finanziamento ricevuto, sicché deve ritenersi che l'investimento fatto dai soci sia in capitale di rischio e trovi la propria motivazione nella qualità di socio di chi lo effettua»; A. TULLIO, *La postergazione*, Padova, Cedam, 2009, 42 s.

In giurisprudenza sdi veda Trib. Milano, 24 aprile 2007, in *Giur. it.*, 2007, 2500, con nota di O. CAGNASSO, *Prime prese di posizione giurisprudenziali in tema di finanziamenti dei soci di società a responsabilità limitata*. La sentenza chiarisce che «il criterio della ragionevolezza, utilizzato dal legislatore per individuare i finanziamenti dei soci postergati, comporta la necessità di tener conto della situazione della società al tempo del finanziamento confrontata con i comportamenti che nel mercato sarebbe ragionevole aspettarsi».

<sup>207</sup> Sul punto si veda D. SCANO, *I finanziamenti*, cit., 882 il quale sottolinea che «la crisi dell'impresa può comportare un costo sociale di notevole rilievo, coinvolgendo soggetti terzi (i creditori sociali) assolutamente inconsapevoli e, nella normalità, non intenzionati a fornire mezzi finanziari per partecipare al c.d. rischio di impresa, che viene, in questo modo, in tutto o in parte, traslato sui terzi che si trovino occasionalmente ad avere relazioni commerciali con la società. Di qui la opportuna scelta legislativa di far ricadere le conseguenze della sottocapitalizzazione materiale della società principalmente sugli stessi soci onde rafforzare la tutela della collettività».

<sup>208</sup> In questo senso sembra orientato S. LOCORATOLO, *Postergazione dei crediti*, cit., 19, il quale afferma che il riferimento all'eccesso di squilibrio e la necessità di evitare che la norma possa applicarsi a qualsiasi intervento finanziario dei soci diretto a riequilibrare situazioni di temporanea e superabile illiquidità della società «fanno propendere per un'interpretazione della sostanza economica della fattispecie circoscritta a situazioni di insolvenza o di crisi, intesa quest'ultima come comprensiva di elementi prodromici e preparatori rispetto alla prima». Sul punto si veda anche V. SANGIOVANNI, *Finanziamenti dei quotisti di s.r.l. tedesca (GmbH) alla società e insolvenza della società*, in *Contr. impr. Europa*, 2006, 341 ss.; sui distinti concetti di crisi e di insolvenza si veda il contributo di N. ROCCO DI TORREPADULA, *La crisi dell'imprenditore*, in *Giur. comm.*, 2009, I, 216 ss.

<sup>209</sup> L'espressione è utilizzata da G. TERRANOVA, *Commento all'art. 2467*, cit., 1460.

<sup>210</sup> Cfr. M. CAMPOBASSO, *Finanziamento del socio*, cit., 444, secondo il quale la manifesta irragionevolezza del prestito ricorre *solo* quando «le condizioni patrimoniali e finanziarie della società pongono la stessa concretamente a rischio di insolvenza, anche perché solo in questo caso sussiste la necessità di tutelare i creditori esterni».

*anche* il tipo di attività esercitata dalla società. Nel caso concreto, quindi, risulterà utile se non addirittura necessario operare un confronto tra la situazione patrimoniale e finanziaria della società che ha ricevuto il finanziamento e i dati statistici relativi alle condizioni patrimoniali che mediamente caratterizzano le società che operano nello stesso settore di attività e hanno dimensioni simili a quelle della società finanziata<sup>211</sup>. Come osservato in dottrina<sup>212</sup>, il criterio relativo al tipo di attività non ha carattere esclusivo e, di conseguenza, l'interprete è autorizzato ad utilizzare criteri ulteriori, quali ad esempio la composizione dell'attivo patrimoniale. Se lo stato patrimoniale di una data società è caratterizzato dall'iscrizione all'attivo di beni materiali qualificabili come immobilizzazioni e dotati di un potenzialmente elevato valore di realizzo in sede esecutiva, la solidità patrimoniale della società sarà maggiore rispetto a quella di una altra società che, pur presentando il medesimo rapporto di indebitamento, ha un attivo costituito da beni volatili e non agevolmente realizzabili<sup>213</sup>.

Si è già più volte anticipato, ma è bene comunque ribadirlo, che le condizioni di cui all'art. 2467, comma 2, c.c. devono sussistere al momento in cui il socio eroga il finanziamento alla società. È in quel momento che il socio assume la decisione di finanziare la società attraverso un prestito che in quanto tale gli conferisce un diritto perfetto al rimborso, ed è pertanto con riferimento a quel momento che è possibile valutare la ragionevolezza e la correttezza della scelta operata dal socio.

La norma contenuta nell'art. 2467, comma 1, c.c., non è destinata a trovare applicazione nel caso in cui le condizioni di cui al secondo comma sopravvivano rispetto alla data in cui il finanziamento è stato concesso.

---

<sup>211</sup> L'osservazione è di G. BALP, *Commento all'art. 2467*, cit., 292, la quale chiarisce che, considerato che la valutazione dello squilibrio deve tenere in considerazione anche il tipo di attività esercitata dalla società deve reputarsi legittimo «un confronto del rapporto di indebitamento con i dati medi delle imprese del settore comparabili anche per dimensione». Il criterio di valutazione non deve però ritenersi esclusivo dato che la situazione di squilibrio va valutata *anche* e quindi non solo con riferimento al tipo di attività esercitata.

<sup>212</sup> G. BALP, *Commento all'art. 2467*, cit., 292.

<sup>213</sup> Sul punto si riportano in sintesi le valutazioni di G. BALP, *Commento all'art. 2467*, cit., 292, la quale afferma che «è intuitivo che una società con un attivo rappresentato prevalentemente da immobilizzazioni materiali – a condizione, si intende che si tratti di attività agevolmente realizzabili e non a rapida obsolescenza – sconti nella crisi finanziaria un rischio inferiore rispetto ad altra società le cui attività siano in gran parte costituite da costi capitalizzati, poiché nel caso di insolvenza l'attivo immobilizzato non vede azzerato il suo valore. L'impresa dotata di un attivo più stabile potrà dunque presentare più elevati rapporti di indebitamento, senza che ciò ne comporti una valutazione negativa.

Se al momento della erogazione pecuniaria (con diritto di rimborso) la situazione patrimoniale della società risultava florida o comunque equilibrata, e quella finanziaria era tale che il ricorso al prestito potesse ritenersi un'opzione ragionevole e ispirata a criteri di correttezza, il successivo peggioramento delle condizioni patrimoniali e finanziarie della società dovrebbe risultare assolutamente irrilevante. In sostanza, il finanziamento nasce postergato *ex lege* se nella fase genetica del rapporto creditizio ricorre una delle condizioni di cui all'art. 2467 c.c., ma non può diventare postergato se le stesse non esistevano al momento dell'erogazione pecuniaria ma sono sopravvenute rispetto alla data di concessione del finanziamento, ovvero nella fase di attuazione del rapporto negoziale.

Indipendentemente dalla soluzione che si intenda accogliere in merito alla questione dell'operatività della postergazione anche *durante societate*, sembra abbastanza certo che un prestito originariamente concesso in una situazione patrimoniale e finanziaria equilibrata debba in ogni caso essere rimborsato alla scadenza anche nel caso in cui in tale data la società versi in stato di crisi. In questa ipotesi, il relativo rimborso non potrà esporre né i soci né gli amministratori che vi procedano ad alcuna conseguenza normativa.

Ci si deve, però, domandare cosa accada nel caso in cui alla data di scadenza di un finanziamento nato come non postergato, perché concesso in un momento in cui non ricorrevano i presupposti oggettivi di cui al comma 2 dell'art. 2467 c.c., tali presupposti siano sopravvenuti ed il socio rinunci a pretendere il rimborso. Si potrebbe ipotizzare che la rinuncia a pretendere il rimborso equivalga ad una operazione di rifinanziamento ovvero ritenere che la stessa integri gli estremi della concessione di un nuovo finanziamento<sup>214</sup>. Se si accogliesse tale ricostruzione sarebbe coerente concludere che al nuovo finanziamento, essendo stato concesso in un momento (la data della scadenza che coincide con quella della rinuncia a pretendere il rimborso) in cui le condizioni patrimoniali erano divenute tali da integrare la fattispecie di cui al comma 2 della norma in commento, si applichi la disciplina dettata dall'art. 2467 c.c.

Una tale conclusione risulterebbe però in netto contrasto con le esigenze di tutela cui la norma si ispira. Se al momento della scadenza del prestito la situazione di crisi (originariamente inesistente) è sopravvenuta, il fatto che il socio lasci nella

---

<sup>214</sup> Tale tesi è sostenuta dalla dottrina dominante nell'ordinamento tedesco. Sul punto, cfr. M. CAMPOBASSO, *Finanziamento*, cit., 446.

disponibilità della società le somme oggetto del finanziamento non pregiudica di certo né l'integrità patrimoniale della stessa né le aspettative dei creditori. Al contrario, la richiesta di rimborso (seppur legittima, in quanto relativa ad un prestito concesso in condizioni patrimoniali fisiologiche) potrebbe aggravare la situazione di crisi in cui versa l'impresa societaria, riducendo la liquidità del patrimonio e di conseguenza le possibilità di soddisfacimento dei creditori esterni.

L'applicazione della norma all'ipotesi di rinuncia del socio a pretendere il rimborso alla scadenza di un prestito nato in condizioni fisiologiche e scaduto in un momento di crisi patrimoniale o finanziaria, avrebbe la infausta conseguenza di costringere il socio, che intenda evitare di incorrere nella sanzione della postergazione, a pretendere comunque il rimborso anche quando lo stesso possa determinare una fatale crisi di liquidità e un aggravamento della situazione in cui versa la società<sup>215</sup>.

In conclusione, se il prestito concesso dal socio in un momento in cui non sussistevano le condizioni di cui all'art. 2467 c.c. scade in un momento in cui tali condizioni siano sopravvenute, il socio può pretendere la restituzione delle somme erogate ma se non lo fa non va incontro alle conseguenze normative della postergazione e della revocabilità del rimborso. Questa soluzione appare coerente, per le ragioni sopra sinteticamente esposte, con la *ratio* cui la disciplina sui finanziamenti dei soci si ispira.

Un'altra questione che merita di essere affrontata in questa sede - perché connessa al tema della irragionevolezza del prestito concesso in una situazione di eccessivo squilibrio tra indebitamento e patrimonio netto - è quella dei cc. dd. finanziamenti ponte<sup>216</sup>. Tali finanziamenti sono concessi in situazioni di crisi che si

---

<sup>215</sup> In questo senso sembra orientato M. CAMPOBASSO, *Finanziamento*, cit., 446 s., il quale afferma, nel criticare le soluzioni raggiunte in argomento dalla dottrina tedesca che «ritenere che al sopraggiungere della crisi i soci hanno l'onere di revocare i finanziamenti concessi, significa porre a carico del socio finanziatore il costo di monitorare costantemente l'andamento patrimoniale della società, e non una sola volta al momento della decisione di concedere il finanziamento ... la caratteristica dei sistemi normativi che, come il nostro, fanno dipendere la postergazione unicamente dalle condizioni esistenti al momento della concessione del prestito consiste appunto nel tutelare il socio che ha erogato il finanziamento alla società non in un periodo di crisi, senza richiedere una forma di monitoraggio costante dello stesso sulla società finanziata ... il socio che, al sopraggiungere della crisi della società mantiene fermi i finanziamenti precedentemente accordati, non concede nuovo credito, né dilazioni di pagamento, bensì si limita a proseguire i rapporti contrattuali in atto. Il che non è circostanza sufficiente, in base all'art. 2467 c.c. a rendere operativa la postergazione». La soluzione contraria, avrebbe, come osserva l'A. la conseguenza di esporre la società al grave inconveniente di vedersi sottratto il sostegno finanziario dei soci al primo segnale di crisi.

<sup>216</sup> Sul punto cfr. G. BALP, *Commento all'art. 2467*, cit., 297, che mette in evidenza come «l'ancoraggio della postergazione esclusivamente a una crisi finanziaria solleva dubbi circa la

ritengono, all'atto dell'erogazione, transitorie e superabili e sono finalizzati a permettere il superamento della situazione di crisi. In questi casi la soluzione dell'applicabilità dell'art. 2467 c.c. deve essere valutata caso per caso. Se ad esempio il finanziamento viene concesso per evitare la "morte" dell'impresa societaria in attesa, ad esempio «dell'ottenimento di un'importante commessa ovvero di un appalto rilevante»<sup>217</sup> che potrebbero risollevarle le sorti della società si potrebbe essere indotti a ritenere inapplicabile l'art. 2467 c.c., in quanto il finanziamento, pur concesso in una situazione di squilibrio, troverebbe giustificazione e potrebbe ritenersi ragionevole in quanto unico strumento possibile per far fronte alla crisi transitoria. Se l'obiettivo del risanamento è raggiunto non vi è ragione di far subire al socio che ha tenuto una condotta virtuosa le conseguenze della postergazione; egli potrà pretendere il rimborso alla scadenza senza che nulla possa essergli eccepito da parte degli amministratori.

Se al contrario l'obiettivo non viene raggiunto e la crisi da temporanea diventa irreversibile è ragionevole attendersi dal socio che ha finanziato la società in crisi la rinuncia a pretendere il rimborso alla scadenza ove la crisi si sia stabilizzata. La restituzione delle somme erogate, infatti, potrebbe in questo caso determinare l'insolvenza della società. Ciò non toglie che all'atto dell'erogazione l'obiettivo del superamento della crisi transitoria possa far ritenere ragionevole e virtuosa la condotta del socio finanziatore, ma è pur vero che, se il risanamento non riesce, non può considerarsi ispirata a correttezza la condotta del socio che richiedendo il rimborso tolga definitivamente l'ossigeno all'impresa che intendeva salvare. In questa fattispecie è ragionevole che il socio sopporti l'alea della stabilizzazione della situazione di crisi originariamente transitoria.

Se invece il finanziamento è concesso in esecuzione di un «piano che appaia idoneo a consentire il risanamento della esposizione debitoria dell'impresa e ad assicurare il riequilibrio della sua situazione finanziaria e la cui ragionevolezza sia attestata ai sensi dell'art. 2501 – bis, quarto comma, del codice civile» (cfr. art. 67 l. fall.)<sup>218</sup> la situazione cambia inevitabilmente. In questo caso l'esistenza di un piano

---

possibilità di disapplicare la disciplina dell'art. 2467 in caso di finanziamenti destinati a fronteggiare esigenze finanziarie temporanee e transitorie (i c.d. finanziamenti ponte).

<sup>217</sup> Cfr. G. BALP, *Commento all'art. 2467*, cit., 297.

<sup>218</sup> Cfr. G. BALP, *Commento all'art. 2467*, cit., 298. Sul punto vedi anche la posizione di G. TERRANOVA, *Commento all'art. 2467*, cit., 1479 secondo cui «appare censurabile la condotta di un socio, il quale assicuri la sopravvivenza di un'impresa sottocapitalizzata con una serie di interventi volti a farle superare la situazione di crisi per poi rientrare dal finanziamento, non appena le difficoltà sono superate».

specifico, la cui ragionevolezza sia, tra l'altro, attestata da un esperto, fa apparire meno aleatorio e più probabile il superamento della situazione di crisi. Se tale obiettivo non viene raggiunto si può sostenere che il socio sia stato indotto a concedere un finanziamento in una situazione di squilibrio proprio dall'esistenza di un piano che faceva ragionevolmente e sulla base di una attestazione qualificata ritenere che la situazione di crisi sarebbe stata superata. In questo caso non sembra equo far ricadere sul socio le conseguenze normative dell'art. 2467 c.c.

*4. Il presupposto soggettivo: la qualità di socio del finanziatore. Diritti di informazione del socio e obbligo degli amministratori di redigere una situazione patrimoniale e finanziaria aggiornata.*

Fino ad ora si è affrontato il tema dell'individuazione della fattispecie di finanziamento rilevante ai fini dell'applicazione dell'art. 2467 c.c. sotto il profilo dei presupposti oggettivi della stessa. È adesso giunto il momento di prendere in esame il presupposto soggettivo, la cui sussistenza è necessaria affinché un finanziamento sia sussumibile nella fattispecie prevista dall'art. 2467. Tale presupposto è costituito dalla qualità di socio del soggetto finanziatore.

Come è noto, nella disciplina della nuova società a responsabilità limitata la persona del socio assume un ruolo di particolare rilievo, dato che le norme in materia di s.r.l. sono ispirate al principio della rilevanza centrale del socio. Al contrario, la disciplina della s.p.a. è maggiormente spersonalizzata, essendo la stessa improntata al principio della rilevanza centrale dell'azione.

Alla luce di questa differenza è forse possibile spiegare il perché il legislatore abbia previsto espressamente una disciplina in materia di finanziamenti dei soci solo nelle società a responsabilità limitata e non anche nelle s.p.a. non appartenenti ad un gruppo.

Il socio di s.r.l. è, nel tipo normativo che il legislatore ha dimostrato di prendere in considerazione, animato da un interesse imprenditoriale, nel senso che egli è interessato non solo agli aspetti patrimoniali della propria partecipazione ma anche a quelli relativi alla gestione della società.

La ristrettezza e la coesione della compagine sociale che caratterizzano di regola la s.r.l. hanno come immediata conseguenza che i soci, anche quando non rivestono la carica di membri dell'organo amministrativo, sono particolarmente

vicini all'amministrazione e dialogano sistematicamente con i soggetti istituzionalmente investiti di competenze gestorie. Di conseguenza, spesso accade che le decisioni degli amministratori siano avallate o autorizzate dai membri della compagine sociale estranei formalmente all'amministrazione dell'impresa societaria.

Alla luce di queste sintetiche considerazioni è possibile dare spiegazione di una disposizione che assume rilevanza centrale nell'ambito della disciplina della società a responsabilità limitata. Il riferimento è all'art. 2476, comma 7, c.c., che prevede che «sono altresì solidalmente responsabili con gli amministratori ... i soci che hanno intenzionalmente deciso o autorizzato il compimento di atti dannosi per la società, i soci o i terzi».

L'esegesi della norma non può ovviamente essere approfondita in questa sede. È qui sufficiente osservare che la stessa presuppone che il socio non amministratore di s.r.l. partecipi attivamente alla gestione della società e sia in grado di influenzare e indirizzare le decisioni degli amministratori. Ciò vale ovviamente, per quel che più interessa ai fini della presente trattazione, anche con riguardo alle decisioni relative alla gestione delle risorse finanziarie <sup>219</sup>.

Il socio è quindi in grado di decidere e valutare in modo consapevole se, in una determinata situazione patrimoniale e finanziaria della società, sia più opportuno procedere all'erogazione di un finanziamento con diritto al rimborso piuttosto che all'esecuzione di un conferimento o di un apporto fuori capitale. È quindi soluzione coerente con il ruolo che il socio (anche non amministratore) riveste nell'ambito della gestione, compresa quella finanziaria, della società che egli sia chiamato a subire le conseguenze della postergazione (e della revocabilità) del

---

<sup>219</sup> In argomento particolarmente interessanti sono le riflessioni di M. MAUGERI, *Finanziamenti «anomali»*, cit., 5, il quale afferma che «la reazione dell'ordinamento [al fenomeno dei prestiti anomali] può ricostruirsi come reazione ad una utilizzazione "privilegiata" delle informazioni di cui il socio dispone in ordine allo stato di salute della società e all'esercizio del potere di questi di influire sulla conduzione e gli indirizzi strategici della stessa, quindi anche sulla struttura finanziaria ... Nei suoi lineamenti essenziali tale approccio individua nel meccanismo della "postergazione" del prestito una reazione dell'ordinamento a disfunzioni indotte da posizioni di potere del socio e dall'influenza che questi è in grado di esercitare sull'organo amministrativo della società, ed uno strumento di rafforzamento del livello di patrimonializzazione di quest'ultima»; ID, *Dalla struttura alla funzione della disciplina sui finanziamenti soci*, in *Riv. dir. comm.*, 2008, I, 144, dove l'A. ribadisce che «deve osservarsi come nella struttura della disciplina in esame assuma marcato rilievo il grado di vicinanza dei soci alla gestione dell'impresa. L'eventualità che essi ricorrano allo schema del prestito e ne richiedano poi il rimborso in caso di conclamata insolvenza della società è infatti tanto più intensa quanto maggiori sono i poteri di cui soci dispongono in forza della partecipazione sociale per acquisire informazioni sull'andamento della società e per orientare le scelte degli amministratori concernenti il finanziamento dell'impresa».

rimborso del prestito nel caso in cui il ricorso a tale forma di finanziamento non sia ispirata a criteri di ragionevolezza.

La rilevanza centrale che la persona del socio assume nell'ambito della struttura organizzativa della società a responsabilità limitata trova conferma in un'altra disposizione normativa, ovvero in quella contenuta nell'art. 2476, comma 2, c.c.

La norma stabilisce che «i soci che non partecipano all'amministrazione hanno diritto di avere dagli amministratori notizie sullo svolgimento degli affari sociali e di consultare anche tramite professionisti di loro fiducia, i libri sociali ed i documenti relativi all'amministrazione»<sup>220</sup>.

Il socio non amministratore è quindi titolare di un penetrante potere di controllo sull'amministrazione, potere del quale non può essere privato nemmeno attraverso una previsione statutaria, avendo la norma di cui all'art. 2476, comma 2, c.c. natura inderogabile. Quel che più interessa è che il socio ha la facoltà di consultare tutti i documenti relativi all'amministrazione comprese quindi le scritture contabili della società. Non soltanto i bilanci di esercizio ma tutte le scritture contabili ivi incluse le eventuali situazioni patrimoniali infrannuali redatte dagli amministratori e non sottoposte all'approvazione dei soci.

Il penetrante potere di informazione e di consultazione di cui è investito mette il socio, che intenda effettuare un finanziamento con diritto al rimborso in favore della società partecipata, di conoscere e valutare la situazione patrimoniale e finanziaria in cui versa la società nel momento in cui viene assunta la decisione di concedere il prestito<sup>221</sup>. Proprio perché ciascun socio è individualmente investito del potere di controllo sulla gestione della società (e animato da spirito

---

<sup>220</sup> In materia di diritti di controllo del socio di s.r.l. cfr., *ex multis*, ANGELILLIS, SANDRELLI, *Commento all'art. 2476*, in *Società a responsabilità limitata. Commentario alla riforma delle società*, diretto da Marchetti, Bianchi, Ghezzi, Notari, Milano, Giuffrè, Egea, 2008, 665 ss.; V. SANGIOVANNI, *Diritto di controllo del socio di s.r.l. e autonomia statutaria*, in *Notariato*, 2008, 671 ss.; C. MONTAGNANI, *Informazione e controlli nelle nuove società a responsabilità limitata*, Padova, Piccin, 2008, 212; R. GUIDOTTI, *Sulla derogabilità della norma relativa ai diritti di controllo del socio nella s.r.l.*, in *Giur. comm.*, 2010, I, 422 ss.; ID., *I diritti di controllo del socio nella s.r.l.*, Milano, Giuffrè, 2007; ID., *Società a responsabilità limitata e controllo individuale del socio*, in *Società*, 2005, 962 ss.; ID., *Società a responsabilità limitata e tutela dei soci di minoranza: un raffronto tra ordinamenti*, in *Percorsi di diritto societario europeo*, a cura di Pederzini, Torino, Giappichelli, 2007, 313 ss.; N. ABRIANI, *Controllo individuale del socio e autonomia contrattuale nella società a responsabilità limitata*, in *Giur. comm.*, 2005, I, 155 ss.; A. ZANARONE, *Introduzione alla nuova società a responsabilità limitata*, in *Riv. soc.*, 2003, 100 ss.

<sup>221</sup> Cfr. M. CAMPOBASSO, *Finanziamento*, cit., 445, che precisa che «ciascun socio è soggetto alla disciplina della postergazione perché a ciascun socio anche non amministratore è riconosciuto il diritto insopprimibile di conoscere la situazione patrimoniale della società al momento del finanziamento, mediante l'esercizio dei poteri previsti dall'art. 2476, comma 2, c.c.».

imprenditoriale), la norma di cui all'art. 2467 c.c. è destinata a trovare applicazione (a differenza di quanto accade in altri ordinamenti come quello Austriaco, Tedesco e Spagnolo) ai finanziamenti concessi da tutti i soci, indipendentemente dalla entità della quota di partecipazione posseduta <sup>222</sup>.

È stato però sostenuto da una parte della dottrina che il socio potrebbe essere ammesso a fornire la prova della sua estraneità alla conduzione imprenditoriale della società, e che tale prova potrebbe determinare la disapplicazione dell'art. 2467 c.c.<sup>223</sup> Questa interpretazione rappresenta un tentativo di operare una sorta di riduzione teleologica dell'ambito soggettivo di applicazione della norma, finalizzato ad impedire che la stessa si applichi ai finanziamenti concessi da soci che agiscono a tutti gli effetti secondo la prospettiva di un qualunque terzo finanziatore <sup>224</sup>. In assenza di criteri oggettivi e facilmente riscontrabili (come ad esempio la previsione di soglie minime di partecipazione al capitale) sulla base dei quali affermare la non imprenditorialità del socio di s.r.l., sembra più opportuno, per ragioni di certezza del diritto, applicare la norma a tutti i soci, senza permettere loro di provare l'assenza di spirito imprenditoriale nella partecipazione.

D'altro canto, anche il socio titolare di una partecipazione minima è investito dei penetranti poteri di controllo di cui all'art. 2476, comma 2, c.c. ed è quindi potenzialmente in grado di valutare, se correttamente informato, l'eventuale sussistenza delle condizioni di operatività della postergazione.

Nella prospettiva di una maggiore tutela del socio, sarebbe forse opportuno ricostruire in via interpretativa un obbligo in capo agli amministratori di redigere, nella fase delle trattative relative al conclusione del contratto di finanziamento una situazione patrimoniale e finanziaria aggiornata. Non sembra azzardato ritenere che solo attraverso la consultazione di un siffatto documento contabile il socio non

---

<sup>222</sup> Cfr. M. CAMPOBASSO, *Finanziamento*, cit., 445, il quale afferma a chiare lettere che «nella società a responsabilità limitata sono postergati i finanziamenti di tutti i soci, concessi alla società in condizione di sovraindebitamento. A differenza di quanto previsto in altri ordinamenti (Austria, Germania, Spagna), non sono esonerati i soci titolari di una piccola quota di partecipazione ed è indifferente l'effettiva partecipazione del socio alla gestione della società. Questa soluzione, invero eccessivamente rigida, ben si inquadra però nelle linee ispiratrici della nuova s.r.l., come società dove tutti i soci sono tipicamente animati da spirito imprenditoriale e sono titolari di ampi poteri di controllo».

Va però osservato che affinché la raccolta di finanziamenti presso soci non determini la violazione della divieto per i soggetti diversi dalle banche di raccolta del risparmio presso il pubblico, il socio finanziatore deve detenere almeno il 2 per cento del capitale risultante dall'ultimo bilancio approvato (cfr. Delibera C.I.C.R., 19 luglio 2005).

<sup>223</sup> Cfr. G. BALP, *Commento all'art. 2467*, cit., 295; C. ANGELICI, *Lezioni*, cit., 63. Nello stesso senso sembrano orientati G. TERRANOVA, *Commento all'art. 2467*, cit., 1477; M. MAUGERI, *Finanziamenti «anomali»*, cit., 225

<sup>224</sup> Cfr. G. BALP, *Commento all'art. 2467*, cit., 295.

amministratore può valutare in modo consapevole se nel momento in cui decide di concedere il finanziamento sussistano o meno le condizioni di cui all'art. 2467, comma 2, c.c.

È evidente che se la situazione patrimoniale e finanziaria non dovesse essere redatta o non dovesse essere veritiera, il socio non potrà sostenere, al fine di sfuggire alla regola della postergazione, di non essere stato messo nelle condizioni di conoscere la situazione di crisi della società. Il legislatore infatti ha dimostrato, nel dettare la norma di cui all'art. 2467 c.c., di essersi accontentato della mera possibilità del socio di conoscere la sussistenza delle condizioni di operatività della postergazione<sup>225</sup>, possibilità che consegue al riconoscimento legislativo in favore del socio di penetranti poteri di controllo<sup>226</sup>.

Il socio avrà l'onere di richiedere che gli venga illustrata - anche attraverso la redazione di un documento contabile *ad hoc* - la situazione finanziaria e patrimoniale della società. Tale richiesta tra l'altro non può che ritenersi legittima dato che il comma 2 dell'art. 2476 c.c. prevede che i soci che non partecipano all'amministrazione hanno diritto di avere dagli amministratori qualsiasi notizia relativa allo svolgimento degli affari sociali.

Ipotizzando l'esistenza di un obbligo in capo agli amministratori di redigere una situazione patrimoniale e finanziaria aggiornata, è possibile affermare che, ove il documento contabile non venga redatto o non sia veritiero, gli amministratori potrebbero essere chiamati a rispondere dei danni eventualmente subiti dai soci in conseguenza del fatto di non essere stati messi nelle condizioni di apprezzare

---

<sup>225</sup> Sul punto cfr. G. BALP, *Commento all'art. 2467*, cit., 295, la quale sottolinea che «l'assenza di ogni previsione che distingua la situazione individuale del socio in funzione della posizione concretamente intrattenuta nell'organizzazione sociale, del profilo "psicologico" dei motivi, o della finalità perseguita con il finanziamento, appare espressiva dell'intendimento di predisporre una disciplina di salvaguardia dei creditori il più possibile oggettiva, fondata essenzialmente su di uno stato di fatto concernente la struttura finanziaria della società, *verificabile* (il corsivo è aggiunto) all'atto della erogazione e ricostruibile *ex post* e diretta a limitare lo spazio di possibili eccezioni che, in quanto basate su circostanze soggettive, potrebbero prestarsi a indagini contestabili». Si veda anche F. VASSALLI, *Sottocapitalizzazione*, cit., 270, il quale afferma che «la norma sembra contemplare una presunzione assoluta di conoscenza da parte del socio della criticità della situazione patrimoniale o finanziaria della società».

<sup>226</sup> Cfr. G. BALP, *Commento all'art. 2467*, cit., 295, secondo la quale il proposito di predisporre una disciplina il più possibile oggettiva e che prescinda quindi anche dalla effettiva conoscenza da parte del socio delle condizioni di operatività della postergazione è «riconducibile alla circostanza che tutti i soci di società responsabilità limitata sono destinatari di ampi e penetranti poteri di informazione nei confronti degli amministratori sicché per presunzione tipica, connessa al regime del tipo sociale, pare escluso che il socio non qualificato possa ritenersi privo di interesse imprenditoriale, e segnatamente rispetto alla decisione relativa alla continuazione dell'attività in crisi, e che l'eventuale sua inconsapevolezza della crisi finanziaria all'atto dell'erogazione non giustifichi la non applicazione del regime di cui all'art. 2467, dal momento che tale pretesa ignoranza potrebbe ascrivere al trascurato esercizio dei diritti riconosciuti».

l'eventuale ricorrenza delle condizioni di cui all'art. 2467, comma 2, c.c. In sostanza, se il socio concede un finanziamento, ritenendo, alla luce delle informazioni non veritiere fornite dagli amministratori o a causa di eventuali lacune informative, che le condizioni di cui all'art. 2467, comma 2, non sussistono, egli potrà chiedere agli amministratori il risarcimento dei danni conseguenti all'applicazione della disciplina di cui all'art. 2467 c.c.

L'onere probatorio a carico del socio sarà però particolarmente gravoso. Egli dovrà provare che l'obbligo informativo (di cui si è ipotizzata l'esistenza) non sia stato adempiuto con la dovuta diligenza, che, ove questo fosse stato correttamente adempiuto, non avrebbe concesso il finanziamento perché postergato e che la postergazione gli ha arrecato un pregiudizio patrimoniale diretto.

Si è detto già che l'effettiva conoscenza da parte del socio dei presupposti applicativi di cui all'art. 2467, comma 2, c.c. non è necessaria ai fini dell'applicazione della disciplina contenuta nel comma 1. A maggior ragione non è necessario che il socio conosca l'esistenza della norma in materia di postergazione e revoca del rimborso.

Può però accadere che il socio di s.r.l. non conosca il precetto di cui all'art. 2467 c.c. Ciò è più probabile nel caso in cui la partecipazione nella società sia irrisoria e il socio sia meno interessato agli aspetti gestori.

A livello operativo è quindi consigliabile, dato l'impatto che la norma può avere sulle scelte di finanziamento dei soci, che nella redazione dello statuto sia inserito un espresso richiamo all'art. 2467 c.c., ovvero sia riportato e, per quanto possibile, esplicitato il testo normativo della disposizione in commento.

4.1. (segue). *La qualità di socio deve essere rivestita al momento della concessione del finanziamento. Vicende relative alla partecipazione e alla circolazione del credito. Il problema dell'applicabilità della norma in caso di emissione di titoli di debito. L'interposizione nella concessione del finanziamento.*

La qualità di socio deve sussistere al momento dell'erogazione del finanziamento, essendo in linea di principio irrilevante che la stessa sopravvenga nella fase di attuazione del rapporto creditizio.

Ne consegue che se un soggetto terzo estraneo alla compagine sociale concede un prestito alla società - in un momento in cui risulta un eccessivo

squilibrio tra l'indebitamento e il patrimonio netto ovvero in una situazione finanziaria in cui sarebbe ragionevole attendersi (da un socio) un conferimento - e successivamente acquista una partecipazione nella società, la norma dettata dall'art. 2467 c.c. non dovrebbe trovare applicazione. La sopravvenienza rispetto al momento genetico del prestito della qualità di socio è, alla stessa stregua della sopravvenienza dei presupposti oggettivi di cui al comma 2 dell'art. 2467 c.c., irrilevante ai fini dell'applicazione del comma 1. Ciò per la semplice ragione che, in caso di sopravvenienza del presupposto soggettivo, il finanziamento è concesso non da un socio ma da un terzo estraneo alla compagine sociale. Questo soggetto, al momento in cui concede il finanziamento, non è titolare di alcun diritto di controllo sulla gestione della società e non è in grado di esercitare su di essa nessun tipo di influenza.

Quanto detto è vero solo in linea di principio. Può, infatti, accadere che un determinato soggetto terzo conceda un prestito alla società nella prospettiva di acquistare una partecipazione nella stessa e si comporti, nel concedere il finanziamento, come si sarebbe comportato un membro (attuale) della compagine sociale. Ci si deve chiedere se in questa ipotesi sia applicabile al finanziatore (diventato socio solo successivamente all'erogazione del finanziamento) l'art. 2467 c.c.<sup>227</sup> La soluzione non può essere univoca e deve essere ricercata caso per caso<sup>228</sup>.

Innanzitutto va ricordato che l'applicazione della disciplina di cui all'art. 2467 c.c. trova giustificazione in ragione dei penetranti poteri di controllo e di influenza sulla gestione che il socio può esercitare nel momento in cui assume la decisione di concedere il finanziamento. Chi ancora non è socio non è titolare né di un diritto di controllo né di una posizione di influenza sulla gestione. È però possibile che chi concede il finanziamento nella prospettiva di acquistare una partecipazione sociale sfrutti la posizione del cedente che riveste la qualità di socio al momento in cui il finanziamento è concesso dal terzo (futuro socio) per ottenere indirettamente le informazioni necessarie a valutare la sussistenza delle condizioni di cui all'art. 2467 c.c. e per influenzare le decisioni sulla gestione finanziaria nel

---

<sup>227</sup> Il problema è avvertito anche da G. BALP, *Commento all'art. 2467*, cit., 301 la quale afferma che «l'ancoraggio della postergazione al momento di erogazione del finanziamento solleva l'interrogativo circa l'applicazione della disciplina nei casi in cui venga meno la presupposta coincidenza temporale tra qualità di socio ed effettuazione del finanziamento».

<sup>228</sup> Cfr. G. BALP, *Commento all'art. 2467*, cit., 301 secondo la quale la norma può trovare applicazione al soggetto che acquisti una partecipazione successivamente alla concessione del finanziamento soltanto nell'ipotesi in cui, nel caso concreto siano invocabili le regole sull'interposizione fittizia o della frode alla legge.

momento di crisi. In questo caso la concessione del finanziamento anteriormente e non successivamente all'acquisto della qualità di socio potrebbe risultare finalizzata ad aggirare il disposto dell'art. 2467 c.c. Ove si riesca a fornire la prova (di certo non facile) dell'intento fraudolento la norma appena citata potrebbe trovare applicazione anche nei confronti di chi al momento della concessione del finanziamento non fosse ancora membro della compagine sociale <sup>229</sup>. Si può osservare che la prova dell'intento fraudolento sarà più agevole ove si riesca a dimostrare che al momento del prestito le trattative relative alla cessione della partecipazione fossero già in corso. È infatti lecito presumere che nella fase precontrattuale il futuro cessionario acquisisca dal socio cedente - sfruttando così indirettamente i poteri di controllo di cui quest'ultimo è titolare - tutte le informazioni relative alla situazione finanziaria e patrimoniale in cui versa la società.

Ciò detto, si deve prendere in considerazione l'ipotesi, speculare rispetto a quella appena descritta, della perdita della qualità di socio (per cessione della quota, esclusione, recesso) da parte di un finanziatore che al momento della concessione del prestito fosse membro della compagine sociale. Ciò che rileva, ai fini della applicazione della norma è che la qualità di socio sussista al momento dell'erogazione delle somme. Il successivo venir meno del presupposto soggettivo risulta del tutto ininfluenza <sup>230</sup>.

Nel caso di cessione della quota, naturalmente, l'ex socio resterà titolare del diritto di credito nei confronti della società e nei suoi confronti si applicherà la regola della postergazione (e della revoca) del rimborso del finanziamento. È infatti evidente che la cessione della quota non comporta automatica cessione del diritto di credito vantato nei confronti della società dall'alienante.

La successiva perdita della qualità di socio può però comportare alcuni problemi sul piano della rappresentazione contabile del finanziamento. Il debito nei

---

<sup>229</sup> In senso analogo sembra orientata G. BALP, *Commento all'art. 2467*, cit., 301, la quale sostiene che ai fini dell'applicabilità della norma a colui che non era (ancora) socio al momento del finanziamento presuppone che «dietro al terzo futuro socio vi fosse un altro socio, titolare della disponibilità delle somme trasferite, oppure che il finanziamento e il successivo acquisto della partecipazione in società fossero parte di un disegno complessivo preordinato ad eludere l'art. 2467». L'A. aggiunge che «a una diretta applicazione della norma sembra invece potersi pervenire in caso di finanziamento erogato nel periodo transitorio tra il momento dell'acquisto della quota e quello, difficilmente coincidente, della sua efficacia nei confronti della società, che si perfeziona con l'iscrizione del trasferimento nel libro dei soci previo deposito del relativo atto nel registro delle imprese».

<sup>230</sup> La soluzione sembra difficilmente contestabile. Nel senso del testo, si veda G. B. PORTALE, *Capitale sociale (2004)*, cit., 164; G. BALP, *Commento all'art. 2467*, cit., 301.

confronti del socio uscente dovrà ancora essere appostato in bilancio come debito verso soci? La risposta negativa sembra ad un primo approccio quasi scontata: il finanziatore non è più socio e il debito è quindi un debito nei confronti di un terzo. Il problema, però, in questo caso, è che il finanziamento in oggetto è legalmente postergato e la postergazione legale dipende dall'originaria qualità di socio rivestita dal finanziatore. I terzi creditori hanno interesse a comprendere attraverso la lettura del bilancio quali creditori siano, in quanto soci o ex soci, potenzialmente postergati *ex lege*. La soluzione potrebbe essere quella di mantenere l'appostazione originaria e fornire nella nota integrativa chiarimenti in merito all'avvenuta perdita della qualità di socio.

Questione diversa è quella che riguarda non le vicende circolatorie della partecipazione bensì quelle che interessano il diritto di credito.

Può accadere che un socio conceda un finanziamento alla società in un momento in cui sussista una delle condizioni previste dall'art. 2467, comma 2, c.c. e successivamente ceda il diritto di credito di cui è titolare ad un terzo estraneo alla compagine sociale. In questa ipotesi il credito nasce postergato, in quanto concorrono al momento della concessione del finanziamento sia i presupposti oggettivi che quello soggettivo di applicazione della norma. La cessione al terzo del diritto di credito non fa venir meno la postergazione del finanziamento. È vero che chi acquista il credito è, al momento dell'acquisto, un soggetto estraneo alla compagine sociale ma è anche vero che, secondo i principi generali in materia di acquisto a titolo derivativo, nessuno può trasferire un diritto dal contenuto più ampio di quello di cui è titolare <sup>231</sup>. Considerato che la postergazione (indipendentemente dalla soluzione che si intenda accogliere in merito alla questione della sua operatività *durante societate*) è un qualità intrinseca del diritto di credito vantato dal socio, in caso di cessione da parte di quest'ultimo la pretesa creditoria vantata dall'acquirente sarà anch'essa postergata *ex lege*.

In questo caso però deve avvertirsi che la posizione del terzo cessionario merita di essere in qualche modo tutelata. È onere del socio cedente di informare, nella fase delle trattative relative alla cessione, il terzo della natura postergata del credito oggetto della cessione. Ove tale informazione non venga fornita il cessionario che abbia inconsapevolmente acquistato un diritto di credito postergato,

---

<sup>231</sup> In questo senso G. BALP, *Commento all'art. 2467*, cit., 302; E. FAZZUTTI, *Commento all'art. 2467*, cit., 50; G. B. PORTALE, *Capitale sociale* (2004), 164; G. FERRI jr., *In tema di postergazione*, cit., 989.

ritenenendolo in buona fede non postergato, potrà agire nei confronti del cedente per i danni eventualmente subiti in ragione della natura postergata della pretesa creditoria acquistata. La responsabilità del socio avrà natura precontrattuale, e sarà suo onere dimostrare di aver usato la dovuta diligenza nel fornire al cessionario le informazioni necessarie a renderlo edotto circa la natura del credito ceduto.

Più problematica e ricca di implicazione è l'ipotesi in cui un finanziatore terzo, che ha concesso un finanziamento in un momento in cui la società versava in stato di crisi, ceda il proprio credito ad un socio della società finanziata. In questa ipotesi il credito nasce non postergato in quanto difetta, al momento dell'erogazione del finanziamento, il presupposto soggettivo, ovvero la qualità di socio del finanziatore. Dato che il credito nasce non postergato, si dovrebbe concludere che al socio acquirente non si applichi la norma di cui all'art. 2467 c.c.

Va però osservato che l'operazione appena descritta può avere, in certi casi, una finalità meramente elusiva della disciplina dei finanziamenti dei soci. Può, infatti, accadere che il socio incarichi un terzo, ad esempio stipulando con lo stesso un contratto di mandato senza rappresentanza, di concedere un finanziamento alla società, impegnandosi a riacquistare successivamente il credito vantato dal terzo nei confronti della società. Se si dimostra che l'operazione complessiva è finalizzata esclusivamente ad aggirare il precetto normativo di cui all'art. 2467, la norma dovrà trovare applicazione nei confronti del socio acquirente del credito, nonostante il finanziamento sia stato originariamente concesso da un terzo estraneo alla compagine sociale.

L'intento elusivo sarà più facilmente dimostrabile ove si riesca a provare che il terzo conosceva o non poteva non conoscere lo stato di crisi in cui versava la società al momento della erogazione del prestito. Ciò in quanto, quando sussistono le condizioni di crisi descritte dal comma 2 dell'art. 2467, è ragionevole attendersi che un finanziatore terzo, adeguatamente informato, si rifiuti di concedere credito alla società. Se lo fa e successivamente cede il proprio credito ad un socio è piuttosto probabile che l'operazione sia stata sin dall'inizio concertata tra il terzo e il socio al solo fine di aggirare il precetto normativo.

Se l'applicazione della norma dovesse escludersi ogniqualvolta il socio acquisti un credito da un terzo che ha concesso un finanziamento alla società in una situazione di crisi, la norma di cui all'art. 2467, c.c. sarebbe davvero facilmente eludibile.

Sembra invece una soluzione ragionevole quella di valutare la complessiva operazione di finanziamento e successiva cessione caso per caso.

L'intento fraudolento presuppone che via sia un accordo tra il terzo finanziatore e il socio successivo acquirente, accordo in forza del quale già al momento dell'erogazione del finanziamento il socio si impegni nei confronti del terzo ad acquistare successivamente il credito. Se sussiste tale accordo è possibile affermare che la decisione relativa all'intervento finanziario sia imputabile nella sostanza non al finanziatore esterno bensì al socio, il quale è in grado, al momento in cui decide di (far) concedere il prestito, di valutare la situazione finanziaria della società.

La prova dell'esistenza dell'accordo fraudolento può essere agevolata facendo applicazione di alcune presunzioni semplici.

Se il finanziatore terzo è un soggetto che, in ragione della propria professionalità, è in grado di apprezzare lo stato di crisi della società e ciò nonostante decida di erogare il finanziamento è ragionevole ritenere, anche alla luce della successiva cessione, che la decisione di concedere il prestito sia stata concertata con il socio successivo acquirente.

Un ulteriore indizio presuntivo potrebbe ravvisarsi nell'esistenza di rapporti qualificati tra il terzo e il socio. Si potrebbe pensare a rapporti di parentela, ove il socio e il terzo siano persone fisiche, o a rapporti di controllo o collegamento, nell'ipotesi in cui socio e terzo siano società di capitali. Un'altra fattispecie, in cui è presumibile che le due parti operino di concerto al fine di eludere la norma, è quella in cui il finanziamento sia stato concesso da una società fiduciaria formalmente intestataria della quota di partecipazione.

Infine, nel valutare l'intento elusivo e fraudolento, può essere utile considerare il lasso di tempo intercorso tra la concessione del finanziamento da parte del terzo e la successiva cessione del diritto di credito al socio. Tanto più breve sia tale lasso di tempo quanto più probabile che la concessione del finanziamento e la successiva cessione siano state fraudolentemente concertate tra le parti.

Alla luce di queste considerazioni è possibile affrontare la questione, particolarmente delicata, dell'applicabilità dell'art. 2467 c.c. all'ipotesi di emissione di titoli di debito. La sottoscrizione di questi titoli si risolve senza dubbio in una operazione di finanziamento con diritto al rimborso, in quanto il sottoscrittore vanta

nei confronti della società una pretesa creditoria, avendo diritto alla restituzione del capitale ed eventualmente alla corresponsione di interessi.

Il problema, in questo, caso è che i titoli di debito non possono essere direttamente sottoscritti dai soci, essendo la sottoscrizione riservata ad investitori professionali. Il socio non può quindi mai assumere la veste di finanziatore nel momento, rilevante ai fini dell'applicazione dell'art. 2467 c.c., in cui il finanziamento viene concesso.

I titoli, e la pretesa creditoria che in essi è incorporata, possono però essere ceduti ai soci. In questo caso si verifica la fattispecie della cessione del credito da parte di un terzo (l'investitore professionale) ad un membro della compagine sociale.

Anche in questo caso è lecito domandarsi se al socio acquirente si applichi o meno l'art. 2467 c.c. Ovviamente la questione ha ragione di porsi solo se al momento della sottoscrizione dei titoli da parte dell'investitore professionale sussisteva una delle condizioni descritte dal comma 2 dell'art. 2467, c.c.

Il problema è anche in questa fattispecie dimostrare l'intento elusivo dell'operazione<sup>232</sup>. Se l'investitore professionale ha sottoscritto i titoli con l'esclusiva finalità di collocarli presso i soci, sulla base di un accordo raggiunto con questi ultimi e con la società, sembra possibile affermare che nella sostanza dell'operazione i soci rivestano il ruolo di finanziatori sin dall'origine. Con la conseguenza che ad essi troverà applicazione l'art. 2467 c.c.<sup>233</sup>

---

<sup>232</sup> È infatti stato sottolineato in dottrina (A. DALMARTELLO, *Sottoscrizione e circolazione dei titoli di debito di società a responsabilità limitata*, in *Riv. dir. civ.*, 2011, 159), che «lo sbocco principale per i titoli di debito è costituito, probabilmente, dalla circolazione tra gli stessi soci, con il conseguente e assai rilevante interrogativo circa la possibile elusione, attraverso l'emissione di titoli di debito destinati ai soci, della disciplina in tema di postergazione dei finanziamenti «anomali»

<sup>233</sup> Cfr., sul punto, G. BALP, *Commento all'art. 2467*, cit., 273, la quale sottolinea che «il socio può diventare finanziatore solo per effetto del trasferimento dei titoli, ma in base all'art. 2483 è escluso che egli possa rivestire tale veste sin dall'origine, nel momento della qualificazione del prestito» ma dato che è questo il momento rilevante ai fini dell'applicazione dell'art. 2467, tale norma non dovrebbe poter trovare applicazione. Secondo l'A. «ad una diversa soluzione potrebbe tuttavia pervenirsi nell'ipotesi di emissione, avente luogo in presenza di un disequilibrio finanziario della s.r.l. emittente, sin dall'origine costruita per essere destinata ai soci, nella quale l'intervento degli investitori professionali si motivasse dunque per la necessaria osservanza del vincolo di sottoscrizione e si risolvesse in una funzione meramente intermediaria nella collocazione. Anche nel caso prospettato, peraltro, l'applicazione dell'art. 2467 non appare scontata. Non solo perché sarebbe comunque necessaria la dimostrazione dell'intento elusivo della norma diviso con tale operazione; ma considerato anche che potrebbe ravvisarsi nella fattispecie elusione dell'art. 2483, con conseguente applicazione del diverso rimedio della permanenza, in capo all'investitore professionale sottoscrittore, della garanzia della solvibilità dell'emittente nonostante il trasferimento dei titoli a soci». Sull'argomento vedi anche, G. CABRAS, *Commento all'art. 2483*, in *Commentario Niccolini – Stagno d'Alcontres*, vol. III, 2004, Napoli, Jovene, 1696; M. MAUGERI, *Finanziamenti «anomali»*, cit., 22, il quale sostiene che «poiché la sottoscrizione del titolo di debito si risolve ...

Va inoltre osservato che l'investitore professione è, proprio in ragione della sua professionalità, in grado di valutare l'eventuale sussistenza delle condizioni previste dall'art. 2467, comma 2, c.c. Se in presenza di uno dei presupposti della postergazione sottoscrive ugualmente i titoli, tenendo pertanto un comportamento che dal mercato non sarebbe ragionevole attendersi, e successivamente – in un arco di tempo relativamente breve – li cede ai soci, è lecito presumere che l'operazione complessiva sia stata posta in essere al fine di eludere l'applicazione della norma in materia di postergazione dei finanziamenti dei soci.

Ove si escludesse in modo assoluto l'applicabilità della norma alla ipotesi di cessione di titoli di debito ai soci, l'elusione della stessa risulterebbe particolarmente agevole, in quanto gli stessi troverebbero proprio nell'ordinamento societario uno strumento (già pronto all'uso) utile ad aggirare il disposto normativo dell'art. 2467 c.c.

Va, infine, osservato che, sempre al fine di evitare facili elusioni dell'art. 2467 c.c., la norma in commento deve trovare applicazione ogniqualvolta, pur essendo il finanziamento concesso da un terzo, il soggetto che in concreto assume la decisione relativa all'operazione finanziaria sia un socio. Ciò che in realtà conta, alla luce della *ratio* cui si ispira la previsione del presupposto soggettivo di applicazione della disposizione in commento, è che il socio decida di concedere (o di far concedere) un prestito sfruttando il proprio potere di controllo e di informazione sulla gestione anche finanziaria dell'impresa societaria. Se a tale scopo si serve di un terzo che agisce in proprio nome ma per conto del socio l'art. 2467 c.c. dovrà ugualmente trovare applicazione.

L'ambito soggettivo di applicazione della norma si estende, dunque, a tutte le ipotesi di interposizione fittizia (ovvero di simulazione personale) e di interposizione reale nella conclusione del contratto con causa creditizia<sup>234</sup>; sempre

---

nella messa a disposizione di fondi con obbligo di restituzione, l'applicazione dell'art. 2467 c.c. dovrebbe potersi affermare ogni qualvolta i titoli siano destinati alla compagine societae, sia pure con la mediazione di uno o più investitori istituzionali»; D. SCANO, *I finanziamenti*, cit., 892.

<sup>234</sup> Nello stesso senso è orientata G. BALP, *Commento all'art. 2467*, cit., 299, la quale ritiene che se la norma non si applicasse alle ipotesi di interposizione fittizia o reale per il socio sarebbe semplice eludere la disposizione contenuta nell'art. 2467, essendo a tal fine sufficiente non figurare all'esterno quale finanziatore e somministrare a un terzo le risorse necessarie alla erogazione del finanziamento. L'A. conclude che, sotto il profilo della valutazione della sussistenza del presupposto soggettivo «un'interpretazione restrittiva dell'art. 2467 non appare convincente ... in base al rilievo che il principio per il quale non è consentito al socio di equipararsi ai creditori effettuando finanziamenti «atipici» debba essere rispettato anche qualora la situazione di parità si realizzi indirettamente, mediante interposizione, fittizia o reale, ovvero rappresentanza indiretta, stante il fatto che la condotta del socio ugualmente è tale da trasferire all'esterno il rischio di impresa»; in

ovviamente che al momento della concessione del prestito sussistano i presupposti oggettivi individuati dal comma 2 dell'art. 2467 c.c. A tale conclusione non si oppongono considerazioni relative all'esigenza di tutelare il terzo interposto che ha concesso direttamente il finanziamento. Invero, tanto nell'ipotesi di interposizione fittizia che in quella di interposizione reale sarà comunque il socio, effettivo portatore dell'interesse ad erogare il finanziamento, a fornire al terzo i mezzi necessari alla conclusione del contratto nonché a beneficiare del rimborso effettuato dalla società.

In conclusione, la sussistenza del presupposto soggettivo non va valutata tenendo in considerazione la qualità del soggetto che formalmente si presenta come finanziatore bensì quella di colui che è portatore dell'interesse sostanziale a finanziare la società e che assume di fatto la decisione in merito all'operazione finanziaria. Sotto il profilo pratico, è appena il caso di osservare che l'onere della prova relativa all'interposizione risulterà particolarmente gravoso e andrà assolto da chi intende far valere la postergazione (o la revoca) del rimborso.

---

senso analogo sono orientati A. ZOPPINI, *La nuova disciplina dei finanziamenti dei soci nella società a responsabilità limitata e i prestiti provenienti da "terzi" (con particolare riguardo alle società fiduciarie)*, in *Riv. dir. priv.*, 2004, 417 ss., in particolare, 428; G. B. PORTALE, *I «finanziamenti»*, cit., *passim*; D. SCANO, *I finanziamenti*, cit., 392.

### SEZIONE III

## La disciplina dei finanziamenti dei soci nella s.r.l.: l'art. 2467, comma 1, c.c.

SOMMARIO: 1. Assenza di una riqualificazione imperativa dell'operazione finanziaria. - 2. La questione dell'applicabilità della postergazione nella fase operativa della società.- 2.1. La tesi processualistica. Critica. - 2.2 La tesi sostanzialistica. La postergazione come condizione sospensiva dell'esigibilità del credito del socio. Critica. - 3. Il rimborso *durante societate*: esigibilità alla scadenza pattuita e rimedi alternativi ipotizzabili in caso di richiesta del rimborso da parte del socio. 3.1. Causa concreta del contratto di finanziamento e potere degli amministratori di opporre al socio il carattere abusivo dell'esercizio del diritto di credito in costanza della situazione di crisi - 3.2. (Segue): Il dovere degli amministratori di opporre al socio l'eccezione relativa all'abuso del diritto. - 4. La postergazione del rimborso in sede di liquidazione ordinaria. L'ordine di priorità nel soddisfacimento dei creditori beneficiari della postergazione. - 5. La postergazione del rimborso del finanziamento in sede di fallimento. - 5. 1. L'obbligo di restituzione delle somme rimborsate nell'anno anteriore alla dichiarazione di fallimento. - 6. I finanziamenti postergati dei soci nell'ambito del concordato preventivo e degli accordi di ristrutturazione dei debiti. Cenni. - 7. Finanziamento dei soci e raccolta del risparmio da parte della società. Profili di diritto bancario. - 8. La rappresentazione contabile dei finanziamenti soggetti alla postergazione legale. - 9. L'applicazione dell'art. 2467 c.c. ai finanziamenti infragruppo. - 10. La questione dell'applicabilità in via analogica dell'art. 2467 c.c. alle s.p.a. non facenti parte di un gruppo.

#### *1. Assenza di una riqualificazione imperativa dell'operazione finanziaria.*

Individuata la fattispecie del finanziamento dei soci, è possibile passare all'analisi della disciplina contenuta nel comma 1 dell'art. 2467 c.c. La norma

stabilisce che «il rimborso dei finanziamenti dei soci a favore della società è postergato rispetto alla soddisfazione degli altri creditori e, se avvenuto nell'anno precedente la dichiarazione di fallimento della società, deve essere restituito».

Già dalla formulazione letterale della norma è possibile evincere che la stessa non intende operare una riqualificazione dei finanziamenti concessi dai soci. Il prestito non viene, dunque, imperativamente convertito in un apporto di patrimonio fuori capitale. Tale forma di finanziamento si caratterizza, infatti, per l'assenza di un diritto perfetto al rimborso; l'esecuzione di un versamento in conto capitale non attribuisce al socio la qualifica di creditore sociale.

Al contrario, l'art. 2467, comma 1, c.c., implicitamente riconosce al socio un diritto perfetto al rimborso (seppur postergato) e presuppone che egli assuma la veste di creditore sociale. Non sarebbe altrimenti comprensibile la previsione della postergazione della pretesa del socio rispetto a quella degli *altri* creditori sociali. Se è vero che l'esistenza di un diritto perfetto al rimborso (e quindi di una pretesa creditoria) è incompatibile con la fattispecie del versamento in conto capitale, non si può che concludere che la norma, nel riconoscere la natura creditoria della pretesa del socio, non intende operare una riqualificazione imperativa del rapporto contrattuale<sup>235</sup>. L'operazione creditizia resta tale, ma il diritto di credito che sorge dalla stessa è postergato rispetto al soddisfacimento degli altri creditori. La disposizione si limita a stabilire un ordine di grado tra le pretese creditorie dei soci e quelle vantate da soggetti estranei alla compagine sociale<sup>236</sup>. È però incontestabile

---

<sup>235</sup> È evidente che l'assenza di una riqualificazione *ex lege* del finanziamento concesso dal socio risulta coerente con il principio della libertà di finanziamento dell'impresa. Sul punto cfr. G. BALP, *Commento all'art. 2467*, cit., 243.

<sup>236</sup> Cfr. G. BALP, *Commento all'art. 2467*, cit., 245, la quale sostiene che l'art. 2467 «non implica il superamento della volontà delle parti quanto alla natura dei mezzi erogati; essa si limita a dispiegare effetti sul piano dei rapporti con gli altri creditori». Escludono che la norma operi una riqualificazione del prestito in apporto fuori capitale anche, G. TERRANOVA, *Commento all'art. 2467*, cit., 1454, il quale osserva che «la postergazione prevista dalla legge si sovrappone al regolamento negoziale predisposto dalle parti, senza tuttavia modificarne il contenuto sostanziale, che resta quello caratteristico degli ordinari rapporti creditizi»; G. PRESTI, *Commento all'art. 2467*, cit., 112 ss., che afferma (p. 113) che «è vero che la pretesa c.d. residuale dei soci in quanto tali sul patrimonio della società è postergata rispetto alle pretese dei creditori, ma ciò non significa affatto che tutto ciò che è postergato sia per ciò stesso qualificabile come capitale di rischio»; M. MAUGERI, *Finanziamenti «anomali»*, cit., 260, secondo cui la qualificazione giuridica del finanziamento «resta quella di un'operazione creditizia, rimanendo intatto il diritto del socio vuoi alla restituzione delle somme una volta che la società abbia superato la fase di crisi vuoi all'insinuazione nel passivo fallimentare in caso di insolvenza della società»; A. BARTALENA, *i finanziamenti*, cit., 394 s.; G. FERRI jr., *In tema di postergazione*, cit., 972, nt. 7; A. LOLLI, *Commento all'art. 2467*, cit., 1812; I. CAPELLI, *I crediti dei soci*, cit., 121; E. FAZZUTTI, *Commento all'art. 2467*, cit., 50; S. LOCORATOLO, *Postergazione dei crediti*, cit., 10 s., il quale afferma che «il legislatore ha inteso incidere sulla disciplina dei finanziamenti “anomali” senza mettere in discussione la causa dell'attribuzione patrimoniale che, nelle sue varianti possibili, sembra rimanere ancorata a quella del mutuo».

che la norma, pur non sovrapponendosi integralmente al regolamento negoziale stabilito dalle parti, integra lo stesso con un effetto dalle stesse non voluto. Sotto questo profilo la postergazione di cui all'art. 2467 c.c. si differenzia dalla postergazione convenzionale <sup>237</sup>: la prima è imposta dalla legge, la seconda è voluta dalle parti.

L'assenza di una riqualificazione imperativa del finanziamento con diritto al rimborso in versamento in conto capitale comporta alcune rilevanti conseguenze applicative sia sotto il profilo della rappresentazione contabile dell'operazione che sotto quello della competenza in merito alla decisione di rimborsare il prestito.

La natura creditoria della pretesa del socio determina il sorgere in capo alla società di un debito nei confronti del finanziatore, debito che andrà iscritto tra le passività reali dello stato patrimoniale, in particolare nella voce D3 («debiti verso soci per finanziamenti») <sup>238</sup>. Sul punto si tornerà più avanti quando si tratterà di ricostruire nel dettaglio la disciplina contabile dei finanziamenti dei soci.

Sotto il profilo della competenza ad adottare la decisione di rimborsare il finanziamento *durante societate*, va osservato che la stessa va riconosciuta agli amministratori della società. Al contrario, la distribuzione delle poste del netto deve essere decisa dalla compagine sociale ai sensi dell'art. 2479 c.c.

---

Nemmeno la postergazione convenzionale, voluta dalle parti, determina una equiparazione tra finanziamento postergato e capitale di rischio. Sul punto cfr. G. F. CAMPOBASSO, *I prestiti postergati nel diritto italiano*, in *Giur. comm.*, 1983, I, 146, secondo il quale i prestiti postergati sono da qualificare, nella prospettiva della società, come debiti e non come conferimenti di capitale in senso giuridico, non determinando la clausola di postergazione una riqualificazione del rapporto negoziale tra le parti.

Nel senso della riqualificazione del prestito in conferimento (di patrimonio) è orientato G. B. PORTALE, *I finanziamenti*, cit., 679; ID., *Capitale sociale* (2004), cit., 143 ss.; L. GALEOTTI FLORI, *L'inefficacia del rimborso del finanziamento soci tra art. 65 l. fall. e art. 2467 c.c.*, nota a Trib. Napoli, 8 gennaio 2004, in *Giur. comm.*, 2005, II, 80, il quale sostiene che la riqualificazione in apporto fuori capitale esclude l'ammissibilità della pretesa del socio allo stato passivo in sede concorsuale; D. SCANO, *Finanziamenti*, cit., *passim*. In giurisprudenza la tesi della riqualificazione è stata sostenuta da Trib. Monza, 13 novembre 2003, in *Società*, 2004, 746 ss., con nota di A. COLAVOLPE, *Sottocapitalizzazione «nominale» e «riqualificazione» forzata dei prestiti dei soci alla società in apporti di «capitale» di rischio* e da Cass., 24 luglio 2007, n. 16393, in *Foro it.*, 2008, I, 2244 ss., con nota di C. PELLEGRINI, in particolare 2252 secondo la quale «è stato introdotto, per le imprese che siano entrate o che stiano per entrare in una situazione di crisi, un principio di corretto finanziamento la cui violazione comporta una *riqualificazione* imperativa del «prestito» in «prestito postergato» (rispetto alla soddisfazione degli altri creditori). Secondo la Suprema Corte la riqualificazione non trasformerebbe, però, il prestito in un apporto di patrimonio fuori capitale ma semplicemente in un prestito postergato. Si tratta dunque di una riqualificazione solo apparente dato che l'erogazione pecuniaria resta pur sempre riconducibile ad una operazione con causa creditizia, la quale non è incompatibile con la natura postergata del rimborso.

<sup>237</sup> Per un'approfondita analisi della postergazione convenzionale si rinvia a S. VANONI, *I crediti subordinati*, Torino, Giappichelli, 2000.

<sup>238</sup> Cfr. G. BALP, *Commento all'art. 2467*, cit., 245.

Va, inoltre, escluso che la postergazione prevista dall'art. 2467 c.c. si traduca in un divieto assoluto di rimborso del finanziamento nella fase operativa della società. Un siffatto divieto non sussiste nemmeno per il rimborso dei conferimenti, la cui restituzione può essere deliberata dai soci con metodo necessariamente collegiale, salva la facoltà di opposizione riconosciuta ai creditori sociali. Ragioni di coerenza sistematica impongono di escludere un soluzione normativa che si risolva nella previsione, in materia di rimborso dei prestiti dei soci, di un regime più rigido rispetto a quello previsto per la restituzione dei conferimenti imputati a capitale. La previsione di un divieto assoluto di rimborso rappresenterebbe inoltre una soluzione ancor più radicale rispetto a quella della riqualificazione formale del finanziamento in apporto fuori capitale. Se si esclude che la norma intenda operare tale riqualificazione si deve a maggior ragione escludere che la stessa imponga un divieto assoluto di restituzione del prestito *durante societate*.

## *2. La questione dell'applicabilità della postergazione nella fase operativa della società.*

Questione particolarmente delicata è quella relativa all'operatività della postergazione *ex art. 2467 c.c.* durante la fase operativa dell'impresa societaria. Si tratta di stabilire se la norma possa trovare applicazione, oltre che nella fase di liquidazione volontaria o concorsuale della società, anche durante la vita della stessa.

Per risolvere il problema è necessario prendere le mosse da alcune considerazioni relative alle esigenze di tutela cui si ispira l'art. 2467 c.c. Si è ripetuto più volte che la norma persegue l'obiettivo primario di evitare che i soci, che concedano un finanziamento in una situazione di crisi dell'impresa societaria, possano concorrere su un piano di parità con gli altri creditori nella distribuzione dell'attivo. Il pericolo che l'attivo possa essere insufficiente a soddisfare i creditori esterni si avverte soprattutto in sede di liquidazione ordinaria o concorsuale della società, ovvero in quelle fasi dell'impresa societaria funzionalmente destinate al soddisfacimento delle pretese creditorie. Ciò non significa che il rimborso del prestito dei soci *durante societate* non presenti profili di rischio rilevanti. La restituzione delle somme erogate dal socio in un momento di crisi, se viene eseguita

quando ancora la crisi non è superata, può determinare una irreversibile crisi di liquidità, potenzialmente idonea a condurre in tempi rapidi alla insolvenza dell'impresa societaria. Nel descrivere i presupposti oggettivi della norma si è detto che ai fini della qualificazione del finanziamento è assolutamente irrilevante la circostanza che la situazione di eccessivo squilibrio patrimoniale sopravvenga rispetto alla data di concessione del prestito. Ai fini dell'applicazione della norma i presupposti di cui all'art. 2467 c.c. devono necessariamente ricorrere alla data di erogazione del finanziamento.

Va però precisato che il superamento dello stato di crisi può incidere sulla valutazione della correttezza del comportamento del socio che pretenda *durante societate* di ottenere il rimborso una volta scaduto il termine per l'adempimento. Si intende sottolineare che una cosa è pretendere il rimborso del finanziamento, nato come postergato, in un momento in cui ancora sussiste la situazione di squilibrio, altra cosa è richiedere il rimborso una volta che la situazione di crisi sia stata superata. Nel primo caso la restituzione delle somme oggetto del prestito può determinare la irreversibilità della crisi e pregiudicare definitivamente sia le possibilità di recupero dell'equilibrio patrimoniale (e dell'integrità del patrimonio) che le aspettative dei creditori esterni. Nel secondo caso la richiesta di rimborso alla scadenza può, al contrario, ritenersi ragionevole e coerente con l'assenza di un divieto assoluto di restituzione del prestito.

Esigenze di tutela dell'integrità del patrimonio sociale e delle aspettative dei creditori esterni impongono di cercare (non necessariamente nell'art. 2467 c.c.) una soluzione che permetta agli amministratori della società di negare al socio il rimborso del finanziamento concesso in una situazione di crisi, ove lo stesso sia richiesto in un momento in cui la crisi (intesa come permanenza dei presupposti di cui all'art. 2467, comma 2, c.c.) non è ancora stata superata.

L'impressione è che, come si cercherà di dimostrare più avanti, la soluzione non possa essere trovata facendo applicazione dell'art. 2467 c.c. anche nella fase operativa della società. La postergazione intesa come imposizione di un ordine di priorità tra pretese dei creditori esterni e pretese dei creditori soci può operare soltanto in una fase in cui la platea dei potenziali creditori sociali non è più suscettibile di accrescersi. Durante la fase operativa della società possono in ogni momento sorgere nuove obbligazioni nei confronti di terzi, il cui novero è destinato a stabilizzarsi solo in sede di liquidazione ordinaria o di fallimento della società.

Considerato che, come si vedrà, la postergazione è destinata ad operare a favore di tutti i creditori, compresi di quelli le cui ragioni siano destinate a sorgere successivamente all'eventuale richiesta di rimborso da parte del socio, i soggetti a garanzia dei quali la disciplina introdotta dall'art. 2467 c.c. è stata prevista possono essere individuati soltanto una volta che la fase operativa della società sia cessata.

Se l'impressione che l'art. 2467 c.c. non possa trovare applicazione al di fuori della liquidazione ordinaria o concorsuale risulterà confermata, sarà necessario ricercare nella disciplina generale dei rapporti obbligatori uno strumento che permetta agli amministratori di rifiutare l'adempimento dell'obbligazione nei confronti del socio, nell'ipotesi in cui la situazione di crisi (sussistente al momento della concessione del prestito) non sia ancora stata superata. Si è infatti avvertito come in questa ipotesi la restituzione delle somme erogate dal socio presenti profili di rischio tanto per l'integrità del patrimonio sociale che per le pretese dei creditori esterni della società.

Ciò premesso, va detto che sul tema dell'operatività della postergazione anche *durante societate* si sono registrate soluzioni interpretative contrastanti. Al fine di impostare correttamente la trattazione del tema in esame è opportuno analizzare alcune delle tesi sostenute in dottrina sull'argomento.

### 2.1. *La tesi processualistica. Critica.*

È stato autorevolmente sostenuto in dottrina <sup>239</sup> che la regola della postergazione può operare soltanto in sede di esecuzione collettiva (principalmente in sede di fallimento) o individuale sul patrimonio della società debitrice. Durante la fase operativa della società, pertanto, la regola di cui all'art. 2467 c.c. potrebbe, secondo la tesi in esame, trovare applicazione solo nel caso in cui il socio finanziatore proponesse azione esecutiva nei confronti della società. In questa ipotesi, il socio potrebbe partecipare al riparto solo dopo l'integrale soddisfacimento degli altri creditori tempestivamente insinuati. La postergazione opererebbe alla stregua di «un privilegio negativo o, se si preferisce, di un privilegio rovesciato nel suo esatto contrario»<sup>240</sup>. La postergazione rappresenterebbe sì una «qualità

---

<sup>239</sup> Cfr. G. TERRANOVA, *Commento all'art. 2467*, cit., 1463 ss.

<sup>240</sup> G. TERRANOVA, *Commento all'art. 2467*, cit., 1462 ss., il quale sostiene che in sede di esecuzione individuale sui singoli beni della società, il socio possa partecipare al riparto del ricavato della vendita esecutiva solo dopo il soddisfacimento integrale degli altri creditori tempestivamente

intrinseca»<sup>241</sup> del credito del socio, ma la sua rilevanza sarebbe destinata ad emergere soltanto in sede esecutiva.

Corollario di questa tesi è che gli amministratori, ove richiesti del pagamento *durante societate*, non potrebbero opporre al socio alcuna eccezione, in quanto la postergazione non avrebbe rilevanza sostanziale ma solo processuale. Il fautore di questa tesi aggiunge che l'inopponibilità della postergazione al di fuori di un procedura esecutiva si giustifica anche in ragione del fatto che l'eccezione di postergazione potrebbe essere sollevata esclusivamente dai creditori sociali. Gli amministratori non possono opporre al socio eccezioni "appartenenti" a terzi<sup>242</sup>. Gli organi sociali, se vogliono impedire il soddisfacimento delle pretese creditorie dei soci devono assumere le opportune iniziative, tra le quali va ricompresa la richiesta di ammissione ad una procedura concorsuale.

La tesi sopra brevemente esposta suscita alcune perplessità.

Merita di essere sottolineato che, come da altri<sup>243</sup> sostenuto, il processo, soprattutto quello esecutivo, è strumento di attuazione delle pretese sostanziali. Se si ritiene che sotto il profilo sostanziale la postergazione è destinata a non operare *durante societate*, non si può sostenere che la stessa produca effetti soltanto nel caso in cui si apra un procedimento esecutivo. Solo se il diritto è postergato anche al di fuori del processo, in sede processuale può essere fatta valere la priorità dei creditori esterni rispetto ai creditori soci.

Non convince nemmeno l'affermazione per cui se gli amministratori si opponessero alla richiesta di rimborso essi farebbero valere un'eccezione appartenente ai creditori sociali, e opponibile soltanto da questi ultimi.

Il rimborso dei finanziamenti dei soci può, infatti, in determinate situazioni arrecare pregiudizio (oltre che alle pretese dei creditori sociali) anche all'integrità del patrimonio sociale, integrità che gli amministratori hanno l'obbligo di tutelare. Il problema è soltanto quello di ricercare lo strumento giuridico che gli amministratori possono utilizzare al fine di opporsi al rimborso del finanziamento, ove lo stesso possa arrecare un pregiudizio al patrimonio sociale.

---

insinuati. La postergazione opererebbe come una «qualità intrinseca» del credito del socio sorto in determinate circostanze, e avrebbe il valore di un "privilegio negativo o, se si preferisce, di un privilegio «rovesciato» nel suo esatto contrario. La postergazione finirebbe così con «l'assumere caratteristiche molto simili, se non identiche alle varie *forme di integrazione straordinaria della responsabilità patrimoniale*».

<sup>241</sup> G. TERRANOVA, *Commento all'art. 2467*, cit., 1464.

<sup>242</sup> G. TERRANOVA, *Commento all'art. 2467*, cit., 1465.

<sup>243</sup> G. PRESTI, *Commento all'art. 2467*, cit., 113 ss.

## 2.2 La tesi sostanzialistica. La postergazione come condizione sospensiva dell'esigibilità del credito del socio. Critica.

Parte della dottrina ha sostenuto che la postergazione opererebbe anche *durante societate*, imponendo un divieto di rimborso che non avrebbe carattere definitivo bensì temporaneo. Secondo questa teoria, nel caso in cui i finanziamenti dei soci siano riconducibili alla fattispecie di cui all'art. 2467, comma 2, c.c., al termine di rimborso pattuito dai contraenti si sostituirebbe una condizione sospensiva dell'esigibilità del credito che deve considerarsi avverata nel caso in cui le condizioni patrimoniali della società, critiche al momento del sorgere del diritto di credito (cfr. 2467, comma 2, c.c.), migliorino e diventino tali da rendere astrattamente possibile il soddisfacimento dei creditori esterni.

Prima del superamento dello stato di crisi, il credito non potrebbe considerarsi esigibile, neanche nel caso in cui sia eventualmente scaduto il termine previsto per l'adempimento. La postergazione opererebbe, quindi *durante societate*, alla stregua di un condizione legale che si sostituisce ad un elemento del regolamento contrattuale voluto dalle parti (*id est*: il termine da loro pattuito)<sup>244</sup>.

---

<sup>244</sup> Tesi sostenuta, con ampiezza di argomentazioni, da G. BALP, *I finanziamenti dei soci*, cit., 365 ss.; ID., *Commento all'art. 2467*, cit., 246 ss.. Nello stesso senso, M. CAMPOBASSO, *Finanziamento*, cit., 449 s., che afferma che «il finanziamento non può essere rimborsato finché permangono le circostanze che ne hanno determinato la postergazione mentre nulla osta al rimborso qualora tali circostanze siano superate ... fuori dal fallimento la postergazione opera come condizione sospensiva dell'esigibilità del credito» (p. 450). Ritiene, senza però far riferimento all'istituto della condizione, che la postergazione determini un differimento della restituzione del finanziamento anche *durante societate*, E. DESANA, *La sollecitazione all'investimento, i finanziamenti dei soci, i titoli di debito*, in AA. VV., *Le nuove s.r.l.*, diretto da Sarale, Torino, Zanichelli, 2008, 177 ss., la quale precisa che il differimento opererebbe ogni qualvolta il rimborso sia tale da pregiudicare le ragioni dei creditori (p. 185). Sostiene l'operatività della postergazione anche *durante societate*, V. SANGIOVANNI, *I finanziamenti*, cit., 435, il quale afferma che «sussiste [*durante societate*] un divieto temporaneo di rimborso. Quando la società presenta dei debiti non soddisfatti, il legislatore non accetta che i finanziamenti dei soci possano essere considerati come una forma qualsiasi di finanziamento che attribuisce il diritto alla restituzione. La società deve prima trovare risorse sufficienti a soddisfare i creditori. Solo quando i creditori saranno stati soddisfatti, la s.r.l. potrà rimborsare i finanziamenti ai soci. L'art. 2467, comma 1, c.c. costituisce una disposizione imperativa che impedisce ai quotisti di soddisfarsi prima che la società abbia soddisfatto gli altri creditori». Così ragionando si finirebbe con l'introdurre per il rimborso dei finanziamenti dei soci un regime più rigido di quello previsto per la riduzione reale del capitale sociale. La soluzione, quindi, non sembra ispirarsi ad esigenze di coerenza sistematica. Ritiene che la postergazione operi *durante societate* anche G. PRESTI, *Commento all'art. 2467*, cit., 118 s., secondo il quale «prima dell'apertura del concorso il diritto di credito dei soci finanziatori è sottoposto a una condizione legale di esigibilità consistente nella neutralità del pagamento in relazione alla capacità

Più in particolare, secondo i fautori di questa tesi, perché si realizzi la condizione è necessaria e sufficiente la soddisfazione *anche solo astratta* dei creditori esterni, evento che deve considerarsi verificato in caso di superamento dello squilibrio patrimoniale e della connessa situazione di rischio per i creditori esterni.

Questa soluzione, anche se si ispira ad apprezzabili esigenze di tutela dei creditori sociali <sup>245</sup>, avvertendo correttamente che anche il rimborso eseguito mentre la società è *in bonis* è astrattamente in grado di pregiudicarne le ragioni, non è del tutto appagante.

Innanzitutto, a ben vedere, ove si intenda ricostruire il meccanismo della postergazione in termini di condizione legale relativa all'esigibilità del credito, l'evento in essa dedotto dovrebbe considerarsi rappresentato dall'effettiva e non dall'astratta soddisfazione dei creditori. La prima parte del comma 1 dell'art. 2467 c.c. prevede, infatti, che il rimborso è postergato rispetto alla *soddisfazione* degli altri creditori e non invece al superamento della situazione di crisi individuata nel comma 2. Il legislatore, se davvero avesse voluto condizionare l'esigibilità del credito alla astratta possibilità di soddisfare i creditori esterni, avrebbe potuto e dovuto prevederlo espressamente, attribuendo rilevanza alle situazioni descritte nel comma 2 ai fini non solo dell'individuazione della fattispecie ma anche della ricostruzione della disciplina <sup>246</sup>.

---

della società di soddisfare regolarmente i creditori esterni»; F. VASSALLI, *Sottocapitalizzazione della società*, cit., 268; M. MAUGERI, *Finanziamenti «anomali»*, cit., 97 ss. il quale però limita l'inesigibilità alla misura corrispondente alle eventuali perdite che abbiano intaccato l'integrità del capitale sociale (cfr. in particolare, 109).

In giurisprudenza, ritiene operante la postergazione *durante societate* come condizione di inesigibilità del credito, Trib. Milano, 10 gennaio 2011, in *Giur. it.*, 2011, 547 ss., in particolare 575, dove si trova affermato che «la condizione di inesigibilità del credito *ex art. 2467 c.c.* può essere eccepita dagli amministratori nei confronti del socio finanziatore solo laddove il finanziamento sia stato disposto e il rimborso richiesto in presenza di una situazione specifica di crisi della società».

<sup>245</sup> Cfr. M. CAMPOBASSO, *Finanziamento*, cit., 449. L'Autore afferma che limitare l'efficacia della postergazione alla sola ipotesi di apertura del concorso del patrimonio sulla società (o di liquidazione volontaria) conduce ad un ingiustificato diniego di tutela dei creditori in tutti i casi in cui, pur essendo la società insolvente, il fallimento non venga dichiarato: ad esempio perché la società non supera i limiti dimensionali fissati dall'art. 1, comma 2, l. fall.

<sup>246</sup> Sostiene che la presenza delle circostanze di cui all'art. 2467, comma 2, c.c. "appare diretta ad indicare *a quali finanziamenti* si applica la disciplina di cui al primo comma dell'art. 2467, non anche a precisare *a quale disciplina* essi risultano sottoposti", G. FERRI jr., *In tema di postergazione legale*, in *Riv. dir. comm.*, 2004, I, 974.

L'evento dedotto in condizione, se a tale figura si intende ricondurre l'operatività della postergazione, dovrebbe essere, quindi, la effettiva soddisfazione di tutti i creditori esterni perché a questo evento e non al superamento della crisi fa riferimento l'art. 2467, comma 1, c.c.

Ma se, come ritiene anche la dottrina qui criticata, beneficiari della postergazione sono tutti i creditori esterni della società presenti e futuri, compresi quelli successivi alla eventuale richiesta di rimborso del finanziamento del socio, il verificarsi dell'evento dedotto in condizione dovrebbe, finché la società è operativa, considerarsi impossibile (a meno che ovviamente all'evento della soddisfazione dei creditori esterni non venga in via di interpretazione sostituito quello della astratta possibilità di soddisfarli). Fino a quando dura l'esercizio dell'impresa, anche se in un dato momento, per ipotesi, la società avesse un'esposizione debitoria verso creditori diversi dai soci pari a zero (cosa a dire il vero piuttosto improbabile), la condizione non potrebbe dirsi avverata, dato che sussisterebbe sempre la possibilità che la classe dei creditori beneficiari si ricostituiscia. E finché sussiste tale possibilità è escluso che la condizione della soddisfazione effettiva di tutti i creditori (anche futuri) possa verificarsi. La soddisfazione di tutti i creditori è invece, possibile, solo in sede di liquidazione volontaria o concorsuale, ovvero in una fase della vita della società in cui è possibile individuare con certezza la categoria dei creditori beneficiari, e durante la quale sia possibile affermare che tale categoria di soggetti non possa, una volta estintasi, ricostituirsi. Come osservato in dottrina, durante la fase operativa dell'impresa societaria, «la categoria dei creditori è destinata a mutare incessantemente in ragione della dinamicità dell'impresa»<sup>247</sup> sicché «una completa soddisfazione dell'intero ceto creditorio è a rigore prospettabile solo al termine di una vicenda di carattere, appunto, liquidatorio»<sup>248</sup>. Per superare questo ostacolo, parte della dottrina<sup>249</sup> ha affermato che la dizione *altri creditori*, contenuta nella norma, debba interpretarsi come se fosse riferita esclusivamente ai creditori che

---

<sup>247</sup> A. BARTALENA, *Il finanziamento*, cit., 394.

<sup>248</sup> M. MAUGERI, *I finanziamenti «anomali»*, cit., 104, il quale però precisa che «l'effetto di postergazione, invero, si giustifica per la situazione di sbilancio patrimoniale o di squilibrio finanziario della società, superato il quale cessa ogni ragione di equiparazione funzionale tra vicende, quella del finanziamento e quella dell'apporto, che aderiscono a schemi formali ben distinti; gli altri creditori, del resto non possono dolersi di nulla posto che il patrimonio della società debitrice ha recuperato piena capacità solutoria (ciò che, come più volte detto, costituisce scopo precipuo della disciplina in esame)».

<sup>249</sup> SCANO, *I finanziamenti dei soci nella s.r.l. e l'art. 2467 c.c.*, in *Riv. dir. comm.*, 2003, I, 896.

risultino tali al momento del rimborso. Ma si tratta, come già da altri attentamente osservato, di una soluzione che «darebbe luogo a trattamenti disomogenei dei creditori a fronte di esigenze di tutela sostanzialmente identiche. Essa finirebbe col garantire i rapporti bensì già instaurati al momento del rimborso del socio, ma aventi termine di scadenza anche assai remoto, mentre non accorderebbe alcuna tutela a quelli destinati ad essere istituiti dopo poco tempo dal rimborso e aventi scadenza a breve termine»<sup>250</sup>.

In ogni caso, a prescindere dalla fondatezza della teoria della condizione legale, si deve osservare che non sono condivisibili alcune delle conseguenze che da tale ricostruzione vengono fatte discendere, nell'ipotesi in cui il rimborso del finanziamento venga eseguito prima che si verifichi la suddetta condizione.

In particolare, è stato sostenuto che alla società spetterebbe l'azione di ripetizione di indebito delle somme rimborsate ex art. 2033 c.c.<sup>251</sup>

In realtà, questa conclusione non è accettabile ove si consideri, che secondo l'orientamento dottrinale che la sostiene, la condizione della astratta soddisfazione dei creditori esterni incide non sull'efficacia del contratto (impedendo fino al verificarsi dell'evento in essa dedotto il sorgere del diritto di credito), bensì sull'esigibilità dell'adempimento di un credito (che deve considerarsi già sorto al momento della conclusione del contratto), producendo «l'effetto di prorogare *ex lege* la scadenza del finanziamento sino al momento del suo avveramento».<sup>252</sup>

A tal proposito, si deve notare che, ai sensi della disposizione contenuta nell'art. 1185 c.c., il debitore che ha pagato anticipatamente (nell'ipotesi che ci interessa, prima dell'avveramento della condizione di esigibilità) e quindi quando il

---

<sup>250</sup> G. BALP, *I finanziamenti dei soci*, cit., 369 s. Secondo E. DESANA, *Sollecitazione all'investimento*, cit., 187, i creditori preferiti sarebbero i) tutti coloro che vantano un credito nei confronti della società anteriore rispetto al momento in cui viene concesso dal socio il finanziamento ii) i futuri titolari dei crediti, non ancora sorti, ma previsti o prevedibili in tale momento.

<sup>251</sup> In questo senso, G. BALP, *I finanziamenti dei soci*, cit., 373. Un'Atrice [Cfr. DESANA, *LA sollecitazione*, cit., 187], pur accogliendo la tesi secondo cui la postergazione comporterebbe anche *durante societate* il differimento della restituzione del finanziamento, ritiene che la sanzione del rimborso anticipato opererebbe sul piano della responsabilità risarcitoria degli amministratori ed eventualmente anche dei soci *ex art. 2476. comma 7, c.c.*. Ritiene che il rimborso anticipato possa determinare la responsabilità degli amministratori nei confronti dei creditori sociali, sempre che si consideri ancora ammissibile (dopo la riforma del 2003) l'esercizio dell'azione di responsabilità da parte dei creditori, M. CAMPOBASSO, *Finanziamento*, cit., 451.

<sup>252</sup> BALP, *I finanziamenti dei soci*, cit., 365

credito non era ancora esigibile, non può ripetere ciò che ha pagato<sup>253</sup>. Nell'ambito della nozione di pagamento non dovuto, rilevante ai fini dell'art. 2033 c.c., non rientra, quindi, il pagamento di un debito ancora inesigibile (cfr. art. 1185 c.c.), bensì soltanto il pagamento che sia del tutto privo di una causa giustificativa.

Ammissibile, ove si accettasse la tesi, qui criticata, della postergazione come condizione legale di esigibilità, sarebbe, invece, il ricorso, da parte dei creditori beneficiari pregiudicati dal rimborso anticipato, all'azione revocatoria ordinaria, ovviamente ove in concreto ne ricorrano i presupposti (art. 2901 c.c.)<sup>254</sup>. Invero, il pagamento di un debito non scaduto, se pregiudizievole per le ragioni di un creditore, può dallo stesso essere "impugnato" con l'azione prevista dall'art. 2901 c.c.

Fin qui si è presa in considerazione, al fine di confutare la tesi della condizione, soltanto la prima parte dell'art. 2467, comma 1, c.c. Ma come stato autorevolmente osservato in dottrina, anche la seconda parte della norma (che prevede l'obbligo di restituzione delle somme eventualmente rimborsate durante l'anno antecedente alla dichiarazione di fallimento), induce a ritenere, se interpretata alla luce delle disposizioni in merito di revocatoria fallimentare dei pagamenti, che il legislatore non ha inteso sostituire al termine di scadenza convenzionale la condizione legale del soddisfacimento dei creditori esterni. In particolare, è stato osservato che la legge ha inteso: i) circoscrivere i casi in cui le somme eventualmente rimborsate devono essere restituite all'ipotesi in cui il rimborso sia stato eseguito nell'anno antecedente alla dichiarazione di fallimento;

---

<sup>253</sup> Nello stesso senso, G. FERRI Jr., *In tema di postergazione legale*, cit., 974. In questo caso, potrà ripetere, nei limiti della perdita subita, solo ciò di cui il creditore si è arricchito per effetto del pagamento anticipato.

<sup>254</sup> Sull'esigibilità della azione revocatoria ordinaria, G. BALP, *I finanziamenti dei soci*, cit., 373; M. CAMPOBASSO, *Finanziamento*, cit., 450; SCANO, *I finanziamenti dei soci nella s.r.l. e l'art. 2467 c.c.*, in *Riv. dir. comm.*, 2003, I, 898, il quale perviene alla conclusione dell'applicabilità dell'azione revocatoria partendo da una ricostruzione della disciplina molto simile a quella proposta dalla Balp. Anche Scano ritiene, infatti, che il divieto di rimborso conseguente alla postergazione legale comporti l'inefficacia dell'eventuale termine di restituzione pattuito tra socio e società nel contratto di finanziamento. Aggiunge, poi, che il finanziamento postergato può e deve essere rimborsato anche prima dello scioglimento e della liquidazione della società, ove ricorrano, cumulativamente, le seguenti due condizioni: i) l'originario eccessivo squilibrio tra l'indebitamento e il patrimonio netto sia venuto meno; ii) i debiti esigibili (nei confronti dei creditori esterni, *n.d.a.*) siano stati soddisfatti o sussistano sufficienti mezzi finanziari perché lo possano essere (p. 897). L'Autore, però, non fa espressamente riferimento all'istituto della condizione. Sostiene che, ove si intendesse la postergazione in termini di posticipazione legale del termine del rimborso, sarebbe esperibile l'azione revocatoria anche ordinaria G. FERRI jr., *In tema di postergazione legale*, cit., 974, nota 14.

ii) introdurre, per l'ipotesi di rimborso dei finanziamenti dei soci, una disciplina più rigorosa di quella cui il rimborso sarebbe assoggettato ove ad esso si applicassero le disposizioni contenute negli artt. 65 ss. l. fall.

La prima conclusione costituisce una conferma del fatto che il rimborso del finanziamento del socio non possa mai considerarsi alla stregua di un indebito oggettivo, in quanto la restituzione delle somme rimborsate è prevista *soltanto* nel caso in cui sia stato dichiarato il fallimento entro l'anno successivo al rimborso del finanziamento; inoltre, le somme dovranno essere restituite alla massa solo dopo l'apertura del fallimento. In caso di indebito oggettivo, invece, ai sensi dell'art. 2033 c.c., le somme indebitamente percepite dal socio sarebbero incondizionatamente ripetibili dal momento stesso del rimborso, e a prescindere periodo di tempo nel quale lo stesso è stato eseguito<sup>255</sup>.

Quanto alla seconda considerazione, va sottolineato che se il credito del socio dovesse, prima del soddisfacimento degli altri creditori, ritenersi inesigibile anche nel caso in cui fosse già scaduto il termine convenzionale, il pagamento dello stesso verrebbe dall'art. 2467 c.c. (incomprensibilmente) assoggettato ad un regime meno gravoso rispetto a quello applicabile al pagamento dei debiti verso terzi non ancora scaduti. L'art. 65 l. fall., dispone, infatti, l'inefficacia, dei pagamenti dei crediti inesigibili effettuati nei due anni anteriori alla dichiarazione di fallimento, mentre l'art. 2467, comma 1, c.c., presuppone l'inefficacia dei rimborsi eseguiti nell'anno anteriore. L'art. 65 l. fall. risulta, sotto il profilo cronologico, più penalizzante per i creditori, rispetto all'art. 2467, comma 1, c.c.

Il regime previsto dall'art. 2467 c.c. risulta, invece, più rigoroso solo se confrontato con quello previsto, per i pagamenti di debiti liquidi ed esigibili, dall'art. 67, comma 2, l.fall. Invero, mentre, ai sensi di quest'ultima norma, il pagamento dei debiti liquidi ed esigibili è revocato, in seguito al vittorioso esperimento della revocatoria fallimentare, solo i) se il curatore prova che il creditore conosceva lo stato di insolvenza del debitore ii) e se il pagamento è stato compiuto nei sei mesi anteriori alla data di dichiarazione di fallimento; in

---

<sup>255</sup> G. FERRI jr., *In tema di postergazione legale*, cit., 976; Sull'argomento particolarmente interessante è anche l'osservazione di G. TERRANOVA, *Sub art. 2467 c.c.*, cit., 1464, nt. 26, il quale sottolinea che «la circostanza che sia prevista come specifica sanzione della restituzione del prestito postergato una vera e propria inefficacia di diritto del rimborso potrebbe far pensare che il legislatore abbia ritenuto inapplicabile la disciplina dell'indebito». L'Autore ritiene che, se così letta e interpretata, la norma potrebbe contenere un'implicita conferma della tesi «processualista», anche se precisa che si tratterebbe di un argomento *a contrario* caratterizzato da una particolare debolezza.

applicazione del comma 1 dell'art. 2467 c.c., il pagamento del debito verso il socio finanziatore è inefficace *ex lege*, se avvenuto nell'anno anteriore alla dichiarazione di fallimento.

Dalle precedenti considerazioni, risulta inoltre evidente che la seconda parte dell'art. 2467, comma 1, c.c. troverà applicazione solo nel caso in cui all'atto del rimborso sia già scaduto il termine convenzionale, mentre, nel caso di pagamento anticipato, troverà applicazione l'art. 65 l. fall.<sup>256</sup>

*3. Il rimborso durante societate: esigibilità alla scadenza pattuita e rimedi alternativi ipotizzabili in caso di richiesta di rimborso da parte del socio.*

È netta l'impressione che il credito del socio, finché la società è operativa (e non è quindi soggetta a liquidazione volontaria o a procedura concorsuale), debba ritenersi esigibile alla scadenza pattuita dalle parti, non potendo la postergazione operare *durante societate*. Ma è anche comprensibile che una soluzione del genere lasci non poco insoddisfatti, in quanto risulta inadeguata ad offrire una tutela effettiva ai creditori esterni della società. Anche il rimborso *durante societate* del credito esigibile, se eseguito dagli amministratori in un momento di crisi finanziaria (e soprattutto di crisi di liquidità) è suscettibile di arrecare pregiudizio alle ragioni dei creditori<sup>257</sup>.

Desta qualche perplessità il fatto che il legislatore abbia da un lato, dato al socio la possibilità di ricorrere allo strumento del mutuo o di altro contratto con *causa credendi* allo scopo di perseguire, nella sostanza, (anche se non nella forma) l'obiettivo di ricapitalizzare la società attraverso un'operazione che determina, però, un incremento del passivo reale e quindi dell'indebitamento della società; dall'altro, gli abbia riconosciuto il diritto pieno ed incondizionato al rimborso, anche nel caso in cui la situazione finanziaria della società sia particolarmente critica.

---

<sup>256</sup> FERRI jr., *In tema di postergazione legale*, cit., 977 s.

<sup>257</sup> Soprattutto ove si pensi che tale rimborso, se viene effettuato al di fuori del periodo sospetto previsto dall'art. 2467 c.c., non deve essere restituito alla massa neanche nel caso in cui, in concreto, abbia contribuito a determinare l'insolvenza della società. Inoltre, è possibile che la s.r.l. finanziata, ancorché insolvente, non risponda ai requisiti dimensionali richiesti dall'art. 1, comma 2, l. fall., per l'assoggettamento a fallimento. In questo caso la postergazione sarebbe destinata a non poter trovare applicazione e i creditori resterebbero privi di ogni rimedio, salva la possibilità, ma solo ove il rimborso sia stato eseguito prima della scadenza pattuita dalle parti, dell'esperibilità della revocatoria ordinaria.

Se, come si è cercato di dimostrare, la postergazione non opera *durante societate* (intendendo con questa espressione la fase operativa della società: non la fase dell'eventuale liquidazione, in merito alla quale è opportuno un separato approfondimento), e il credito al rimborso deve ritenersi esigibile alla scadenza, occorre verificare se siano praticabili altri rimedi <sup>258</sup>, fondati sull'applicazione di norme diverse rispetto all'art. 2467 c.c.

3.1. *Causa concreta del contratto di finanziamento e potere degli amministratori di opporre al socio il carattere abusivo dell'esercizio del diritto di credito in costanza della situazione di crisi.*

Si potrebbe, in particolare, cercare di valorizzare l'applicazione della clausola generale di buona fede e correttezza nell'esercizio del diritto di credito spettante al socio (artt. 1175 e 1375 c.c.), con l'obiettivo di attribuire rilevanza alla situazione finanziaria in cui si trova la società nel momento in cui il socio esercita il proprio diritto, chiedendo il rimborso delle somme oggetto del finanziamento.

Affermare che il diritto di credito del socio debba, alla scadenza del termine pattuito, considerarsi esigibile indipendentemente dallo stato di salute della società, non significa accettare che il socio possa far valere la propria pretesa in violazione dei canoni di correttezza e buona fede la cui osservanza è imposta dagli artt. 1175 e 1375 c.c.

---

<sup>258</sup> Particolarmente interessante è la soluzione proposta da G. FERRI JR., *In tema*, cit., 987 ss., il quale dopo aver escluso che la postergazione determini *durante societate* il rinvio dell'esigibilità del credito, attribuisce comunque alla postergazione una valenza sostanziale. L'autore sostiene che la postergazione si risolverebbe, *durante societate*, nel riconoscimento ai creditori sociali di una azione diretta nei confronti del creditore postergato soddisfatto, nei limiti del rimborso, ovvero delle somme da costui percepite a questo titolo dalla società. Ai sensi dell'art. 2467 c.c., il creditore postergato, una volta rimborsato sarebbe costituito *ex lege* garante della società, nei confronti di coloro che risultano creditori non postergati della stessa al momento del rimborso. Se non si fraintende il pensiero dell'Autore, sembra che il Ferri giunga a tale conclusione attraverso un parallelismo tra l'art. 2467 c.c. e l'art. 2495 c.c. Quest'ultima norma attribuisce, dopo la cancellazione/estinzione della società, ai creditori sociali insoddisfatti un'azione diretta nei confronti dei soci, *nei limiti del valore delle somme da questi riscosse*. Si tratta di un rimedio esperibile in una situazione (l'avvenuta estinzione della società) in cui è preclusa la restituzione, a titolo di indebito, alla società, ormai estinta, delle somme percepite dai soci. Una situazione analoga, secondo l'illustre Autore, a quella che si verifica nel caso del rimborso del finanziamento postergato; tale rimborso, se effettuato alla scadenza pattuita, non solo non è ripetibile, ma nemmeno revocabile ex art. 2901 c.c.

Il limite del rispetto di tali principi, invero, impone al creditore il dovere di tenere nell'esercizio del proprio diritto un comportamento che si ispiri a criteri di ragionevolezza, equità e lealtà<sup>259</sup>.

Secondo un orientamento che è diventato ormai prevalente e che trova applicazioni concrete anche nell'ambito dell'ordinamento societario<sup>260</sup>, è fatto divieto al titolare di una posizione giuridica soggettiva (anche ma non solo creditoria) di abusare del proprio diritto<sup>261</sup>, ovvero di esercitarlo per il perseguimento di interessi contrastanti con quelli che ne giustificano il riconoscimento da parte sia dell'ordinamento che del concreto regolamento contrattuale<sup>262</sup>.

---

<sup>259</sup> Cfr. MESSINETTI, *Abuso del diritto*, in *Enc. dir.*, Aggiornamento II, Milano, Giuffrè, 1998, 1 ss., in particolare p. 9. L'Autore afferma che attraverso la valorizzazione delle clausole generali di correttezza e buona fede, "le relazioni interpersonali vengono razionalmente ordinate e assicurano il legame e l'interazione sociale nella forma della solidarietà, della correttezza, dell'*honeste vivere*, della ragionevolezza nell'utilizzazione della regola sociale. Di conseguenza il concetto di abuso subisce una radicale trasformazione: dal concetto soggettivo del potere trapassa nella razionalità oggettiva, nella quale si attua, di volta in volta, l'agire dei soggetti *colto nella concretezza delle circostanze* (corsivo aggiunto).

<sup>260</sup> Sull'argomento si rinvia all'opera di A. FERRARI, *L'abuso del diritto nelle società*, Padova, Cedam, 1998. Affronta il tema dell'abuso del diritto in materia societaria, seppur nell'ambito di una trattazione di carattere generale, anche G. FALCO, *La buona fede e l'abuso del diritto*, Milano, Giuffrè, 2010, 413 ss.

<sup>261</sup> Sull'abuso del diritto, cfr., *ex multis*, MERUZZI, *L'exceptio doli dal diritto civile al diritto commerciale*, Padova, Cedam, 2005, 149 ss. e 323 ss. L'Autore sottolinea come già nel pensiero dei giuristi dell'età intermedia (e quindi nel diritto medievale), l'osservanza del principio della buona fede è richiesta in tutti i contratti. «Nell'esecuzione del rapporto contrattuale la buona fede implica l'obbligo per le parti di porre in essere i comportamenti che ci si aspetterebbe da *una persona corretta in analoghe circostanze* (corsivo aggiunto)»; MESSINETTI, *Abuso del diritto*, in *Enc. dir.*, Aggiornamento II, Milano, Giuffrè, 1998, 1 ss.; S. PAGLIANTINI (a cura di), *Abuso del diritto e buona fede nei contratti*, Torino, Giappichelli, 2010, dove si sottolinea (150) che la causa concreta del contratto diviene strumento comune nell'emersione dei presupposti negoziali e criterio di selezione degli interessi anche non patrimoniali; G. FALCO, *La buona fede e l'abuso del diritto*, Milano, Giuffrè, 2010, 23, il quale afferma che «l'abuso del diritto viene, dunque, individuato nel comportamento di un soggetto che esercita i diritti che gli derivano dalla legge o dal contratto per realizzare uno scopo diverso da quello cui questi diritti sono preordinati: la figura concerne, cioè, le ipotesi nelle quali un comportamento, che formalmente integra gli estremi dell'esercizio del diritto soggettivo, deve ritenersi illecito sulla base di alcuni criteri di valutazione»; U. BRECCIA, *L'abuso del diritto*, in AA. VV., *Diritto privato 1997*, III, *L'abuso del diritto*, Padova, Cedam, 1998, 5 ss.

In giurisprudenza, tra le altre, Cass., 16 ottobre 2003, n. 15482, in *Nuova giur. civ. comm.*, 2004, 3, I, 305 ss., con nota di GRONDONA, *Disdetta del contratto, abuso del diritto e clausola di buona fede: in margine alla questione del precedente giudiziale*.

<sup>262</sup> Cfr. MESSINETTI, *Abuso*, cit., 3, il quale afferma che le regole di buona fede e correttezza vengono viste, nell'ambito dei rapporti obbligatori, come «criteri di conformazione del comportamento attuativo del rapporto obbligatorio, adeguato in funzione dell'interesse del creditore. Tutti i comportamenti che, da tale punto di vista, sono ritenuti contrari alla buona fede e alla correttezza sono, per ciò stesso, posti al di fuori delle legittimazioni ripartite nell'ambito del rapporto

Per quel che riguarda i rapporti obbligatori, il creditore non può quindi legittimamente pretendere la prestazione oggetto dell'obbligazione quando, tenuto conto delle circostanze, tale pretesa risulti incompatibile con la funzione economico sociale concreta del contratto, ovvero incoerente rispetto all'assetto di interessi che il regolamento contrattuale intende soddisfare <sup>263</sup>.

Si è sopra accennato (§ 3, p. 103 s.) che il finanziamento del socio, quando è effettuato in una delle situazioni finanziarie descritte dall'art. 2467, comma 2, c.c., si connota, nella sua dimensione causale, per una funzione peculiare. Tale funzione distingue il prestito del socio sia da un eventuale finanziamento erogato da un terzo in situazioni analoghe, che da un finanziamento concesso dal socio o da un terzo quando la società si trova in stato di salute. Ragione economica reale del contratto di mutuo concluso tra il socio e la società, la cui situazione finanziaria sia tale da far considerare irragionevole il ricorso ad un prestito con diritto al rimborso, è quella di dotare l'impresa dei mezzi finanziari necessari al superamento dello stato di crisi e alla prosecuzione dell'attività. L'interesse del socio, in qualità di soggetto "intraneo", converge quindi con quello della società, dato che il primo non intende assicurarsi o non intende assicurarsi soltanto i vantaggi tipici che un finanziatore estraneo persegue attraverso la concessione di un credito. Tale convergenza di

---

obbligatorio... I diritti di credito, in tal modo, trovano nella clausola di buona fede il criterio immediato di selezione delle attività escluse».

<sup>263</sup> Afferma che l'essenza dell'abuso consiste nel tenere un comportamento apparentemente conforme al contenuto di una posizione giuridica soggettiva attribuita dall'ordinamento, ma in realtà in contrasto con le ragioni sostanziali poste a fondamento di tale attribuzione, MERUZZI, *L'exceptio doli*, cit., 338 s. Sempre secondo lo stesso Autore il divieto di abuso del diritto ha la funzione di colmare la distanza che intercorre tra esercizio formale del diritto ... ed interesse in concreto perseguito, nella cui valutazione assume rilevanza il mutare delle esigenze sociali. Sul punto cfr. anche U. BRECCIA, *L'abuso del diritto*, cit., 7, il quale sottolinea che nella verifica dell'abusività dell'esercizio di un diritto «non si procede dalla constatazione in assoluto e in astratto dell'inesistenza di un diritto ma da una valutazione che si limita a escludere la legittimità delle modalità di esercizio del diritto nelle circostanze di fatto».

In argomento presentano particolare interesse le brevi ma come sempre efficacissime osservazioni di C. ANGELICI, *Diritti extrasociali e obblighi sociali*, nota a Cass., 19 dicembre 2008, n. 29776, in *Giur. comm.*, 2009, II, 652 ss., il quale afferma, con riferimento alla fattispecie dei finanziamenti di cui all'art. 2467 c.c., che si tratta «di un esemplare legislativo dell'eventualità secondo cui una situazione giuridica soggettiva che le parti vogliono extrasociale ... viene in effetti condizionata nelle sue possibilità di concreto esercizio in conseguenza del significato che assume anche con riferimento al complessivo assetto societario» (658) e aggiunge più in generale che nell'esercizio dei diritti extrasociali da parte dei soci si deve valutare la possibilità di eventuali abusi, adottando «una prospettiva la quale in sostanza non nega in effetti la spettanza e l'autonomia del diritto extrasociale ma proprio presupponendola induce ad interrogarsi se nel caso concreto il suo esercizio può ritenersi coerente con le esigenze poste dal principio di buona fede» (659).

interessi incide, ad avviso di chi scrive, sulla ragione concreta del contratto di finanziamento, senza però determinarne la riqualificazione <sup>264</sup>.

La causa concreta del contratto, a ben vedere, può essere ricostruita in questi termini soltanto nel caso in cui il socio sia effettivamente consapevole della situazione di crisi in cui versa la società, al momento della conclusione dell'accordo relativo al finanziamento. Perché se è vero che, come si è già detto, la conoscenza dei presupposti della postergazione non è requisito necessario ai fini dell'applicabilità dell'art. 2467, comma 1, c.c., è altrettanto vero che si può affermare la sussistenza di un interesse del socio alla ricapitalizzazione sostanziale della società solo nel caso in cui egli sia consapevole della necessità o comunque dell'opportunità di un tale intervento.

Nel caso (difficilmente verificabile) in cui il socio non sia a conoscenza della situazione di crisi, la postergazione opererà ugualmente (ma non, se si accolgono le premesse sopra svolte, *durante societate*), ma sarà piuttosto difficile affermare che il socio abbia con il proprio intervento finanziario perseguito l'interesse, convergente con quello della società, di mettere a disposizione di questa le risorse necessarie al superamento di una stato di crisi di cui ignora l'esistenza.

Insomma, la causa concreta del contratto di finanziamento non può essere ricostruita prescindendo dall'effettiva volontà delle parti.

Dal punto di vista pratico, però, è difficile che il socio di una s.r.l., che concede un finanziamento alla società, non sia a conoscenza della stato di salute di questa; nell'esercizio dei penetranti poteri di controllo riconosciutigli dall'art. 2467, comma 2, infatti, egli può agevolmente rendersi conto della situazione finanziaria della società. Ed è ragionevole attendersi che il socio finanziatore, nel momento in cui decide, magari su richiesta degli amministratori, di concedere credito alla società si informi adeguatamente sulle condizioni patrimoniale della stesa, al fine di adottare una decisione consapevole. D'altronde, a prescindere da questa considerazione, molto spesso sono proprio le condizioni del prestito a fornire

---

<sup>264</sup> Valorizza la ragione concreta del prestito e l'interesse reale che le parti si propongono di soddisfare attraverso la stipulazione del contratto, P. ABADESSA, *Il problema*, cit., 509, il quale ritiene, però, che in presenza di determinate circostanze i c.d. prestiti dei soci vadano qualificati come autentici conferimenti di patrimonio ed assoggettati alla relativa disciplina. Soluzione questa che non sembra, alla luce del disposto dell'art. 2467, più proponibile. Più in particolare, l'illustre Autore sostiene che «poiché attraverso il prestito il socio finanziatore intende concedere non la disponibilità piena e definitiva della somma, ma unicamente il suo *valore d'uso*, il processo di riqualificazione condurrà a riconoscere che oggetto del conferimento di patrimonio non è la proprietà del danaro, ma il suo semplice godimento» (p 511).

rilevanti indizi in merito all'intenzione del socio e all'interesse dallo stesso perseguito mediante la stipulazione del contratto <sup>265</sup>. La mancata previsione di interessi sulle somme mutate, la pattuizione di un termine per l'adempimento particolarmente lungo, la rinuncia a garanzie personali o reali, pur essendo tutte condizioni compatibili con la *causa credendi*, dimostrano che il socio si è fatto guidare non dal tipico interesse del finanziatore "neutrale" ed estraneo, bensì dall'interesse alla ricapitalizzazione sostanziale dell'attività di impresa, di cui è portatore nella sua qualità di socio *imprenditore*.

Alla luce di queste premesse, è possibile affermare che il socio finanziatore il quale richieda alla scadenza pattuita il rimborso del finanziamento, nella consapevolezza della permanenza dello stato di crisi della società, tiene un comportamento che, seppur formalmente legittimo, si pone in netto contrasto con i principi di correttezza e buona fede oggettiva cui la condotta del creditore deve ispirarsi.

Se, infatti, la ragione economica concreta del finanziamento concesso alla società è quella di dotare quest'ultima dei mezzi finanziari necessari al superamento dello stato di crisi, non è ragionevole né coerente con la causa del contratto il comportamento del socio il quale eserciti il proprio diritto in una situazione in cui il rimborso può determinare l'irreversibilità dello stato di crisi in cui ancora si trovi la società finanziata.

Sembra, quindi, possibile affermare che la richiesta di adempimento, avanzata alla scadenza pattuita nel contratto, è, da un lato, formalmente legittima in quanto manifestazione dell'esercizio di un diritto di credito, liquido ed esigibile; dall'altro, però, se valutata alla luce dei criteri di correttezza e buona fede oggettiva, integra gli estremi dell'abuso del diritto, concretizzandosi in una pretesa vessatoria.

Gli amministratori potranno, dunque, opporre il carattere abusivo dell'esercizio del diritto al socio che pretenda, in costanza di una situazione di crisi, l'adempimento del proprio credito, e rifiutarsi, di conseguenza, di procedere al rimborso delle somme erogate a titolo di finanziamento.

---

<sup>265</sup> Cfr. P. ABBADESSA, *Il problema*, cit., 509 s., il quale riteneva, da un lato, che la ragione concreta del negozio potesse determinare la qualificazione del prestito del socio in termini di conferimento, dall'altro, che ai fini di tale qualificazione fossero decisive due circostanze: 1) il carattere durevole della disponibilità assicurata dal finanziamento 2) l'agire *uti socius* del finanziatore, di norma testimoniato dall'anormalità del prestito.

Secondo l'impostazione qui accolta, il patto relativo al termine per l'adempimento non è sostituito *ex lege* da una condizione sospensiva di esigibilità, e di conseguenza il credito del socio deve considerarsi esigibile alla scadenza.

La facoltà degli amministratori di rifiutare l'adempimento dell'obbligazione, quando ricorrono i presupposti sopra individuati, non deriva quindi dall'inesigibilità del credito, ma dal fatto che la pretesa integra gli estremi dell'abuso del diritto.

Gli amministratori dunque, *durante societate*, non possono invocare l'operatività della postergazione ex art. 2467 c.c., ma hanno il potere (e, come si vedrà più avanti, anche il dovere) di opporsi alla richiesta di adempimento, contestando al socio l'esercizio scorretto e contrario a buona fede della pretesa, che risulta legittima solo formalmente.

3.2. (Segue): *Il dovere degli amministratori di opporre al socio l'eccezione relativa all'abuso del diritto.*

Va osservato che, di regola, nell'ambito di un rapporto obbligatorio diverso da quello che sorge in forza di un finanziamento sostitutivo del capitale di rischio, la possibilità di rifiutare l'adempimento quando il creditore eserciti abusivamente il proprio diritto è, per il debitore, una mera facoltà. Il debitore può, dunque, rifiutare l'adempimento ma può anche soddisfare la pretesa del creditore, ove sia comunque interessato ad adempiere l'obbligazione.

A diversa conclusione si deve giungere nel caso in cui il socio di una s.r.l, il quale abbia concesso un finanziamento alla società in un momento in cui questa versava in una delle situazioni descritte dall'art. 2467, comma 2, c.c., richieda agli amministratori il rimborso, nonostante lo stato di crisi non sia ancora stato superato.

Invero, tra gli obblighi di gestione gravanti sugli amministratori di una società a responsabilità limitata rientra senza dubbio il dovere di garantire la conservazione dell'integrità del patrimonio sociale, a tutela dell'interesse della società e di quello dei creditori sociali.

Di conseguenza, se gli amministratori hanno la possibilità di astenersi dal compimento di un atto che tale integrità possa pregiudicare, devono farlo, e in caso contrario si esporranno a responsabilità risarcitoria nei confronti della società e dei creditori di questa. Va però osservato che non è affatto pacifico che i creditori di s.r.l. possano agire in responsabilità contro gli amministratori, ove questi ultimi si

siano resi colpevoli della violazione dei doveri posti a tutela dell'integrità del patrimonio sociale e questo risulti insufficiente al soddisfacimento dei loro crediti<sup>266</sup>. Ove si accolga la soluzione negativa (che comunque suscita non poche perplessità<sup>267</sup>), si dovrà ritenere ammissibile esclusivamente l'azione sociale di responsabilità al cui esercizio è legittimata, oltre ai singoli soci (art. 2476, comma, 3 c.c.), anche la società.

Non vi è dubbio, però, che, in caso di fallimento, il curatore possa esercitare l'azione (solo quella sociale o anche quella dei creditori, ove si ritenga ammissibile<sup>268</sup>) di responsabilità nei confronti degli amministratori (e dei cc. dd. soci cogestori) di s.r.l., ai sensi dell'art. 146 l. fall.<sup>269</sup> L'esercizio vittorioso dell'azione esperita dal curatore determinerà un vantaggio, in termini di

---

<sup>266</sup> Sui presupposti dell'azione dei creditori sociali nei confronti degli amministratori di s.p.a. si veda il sempre attuale contributo di BONELLI, *La responsabilità degli amministratori, in trattato delle società per azioni*, diretto da Colombo e Portale, vol. 4, Torino, Utet, 1991, 435 ss.

<sup>267</sup> Sposa la tesi della persistenza di un'autonoma azione dei creditori sociali anche verso gli amministratori di s.r.l. N. ABRIANI, *Le azioni di responsabilità nei confronti degli organi della società fallita*, in Campiani (a cura di), *La riforma del diritto fallimentare*, Napoli, Jovene, 2008, 183 ss., il quale apporta a sostegno della propria tesi una pluralità di argomenti. In primo luogo l'A. afferma che in forza del "richiamo a cascata" dell'art. 2477 c.c. all'art. 2407 c.c. che a sua volta richiama l'art. 2394 e 2394-bis, nelle s.r.l. dotate di collegio sindacale i componenti di quest'ultimo sono esposti all'azione di responsabilità dei creditori sociali. Parrebbe pertanto davvero arduo sostenere che i creditori sociali possano chiamare i sindaci a rispondere per *culpa in vigilando* e non anche, in via prioritaria, gli amministratori responsabili della violazione dei doveri di conservazione del patrimonio sociale. L'A. sottolinea inoltre che la responsabilità degli amministratori (sia di s.p.a. che di s.r.l. che di s.a.p.a.) nei confronti dei creditori sociali è espressamente prevista e disciplinata dagli artt. 2485 e 2486 c.c. Afferma poi che, nelle ipotesi di esercizio abusivo di attività di direzione e coordinamento, l'art. 2497, comma 1, riconosce una tutela risarcitoria diretta ai creditori di società (anche s.r.l.) soggette a direzione unitaria. Alla luce di questo quadro sistematico, qui in estrema sintesi ricostruito, l'A. conclude che «il riconoscimento della legittimazione della curatela fallimentare all'esercizio dell'azione dei creditori sociali nei confronti dei sindaci ... induce a considerare attentamente l'ipotesi interpretativa di estendere quest'ultima disposizione [art. 2494-bis] anche agli amministratori di s.r.l.»; a soluzioni analoghe, anche se all'esito di un percorso argomentativo che fa leva prevalentemente sulla disciplina della responsabilità da direzione e coordinamento, giunge M. MOZZARELLI, *Responsabilità degli amministratori e tutela dei creditori nelle s.r.l.*, Torino, Giappichelli, 2007, *passim*.

<sup>268</sup> Sul punto la Relazione al d.lgs. 5/2006 ha assunto una posizione che da parte di un Autore (N. ABRIANI, *Le azioni di responsabilità nei confronti degli organi della società fallita*, in Campiani (a cura di), *La riforma del diritto fallimentare*, Napoli, Jovene, 2008, 182) è stata efficacemente definita "pilatesca" affermando che «quanto agli amministratori della società a responsabilità limitata e al dibattito in ordine alla sussistenza di una loro specifica responsabilità verso i creditori sociali, si è preferito, considerato che la delega legislativa è muta al riguardo, adottare una formula "aperta" che lasci cioè agli interpreti il compito di stabilire se il curatore possa esercitare nei confronti degli amministratori a responsabilità limitata solo l'azione di responsabilità sociale o anche quella verso i creditori sociali». Sulle azioni di responsabilità esercitabili dal curatore nei confronti degli amministratori di società di capitali cfr. L. ABETE, *Azione di responsabilità contro amministratori e membri di organi di controllo*, in G. Fauceglia e L. Panzani, *Fallimento e altre procedure concorsuali*, vol. II, Torino, Utet, 2009, 1473 ss.

<sup>269</sup> Sulle azioni di responsabilità esercitabili dal curatore fallimentare ai sensi dell'art. 146 l. fall. si rinvia al contributo di N. ABRIANI, *Le azioni di responsabilità nei confronti degli organi della società fallita*, in Campiani (a cura di), *La riforma del diritto fallimentare*, Napoli, Jovene, 2008, 163 ss.

reintegrazione dell'attivo fallimentare, per tutti i creditori sociali insinuatisi al passivo

Si potrebbe obiettare che il rimborso del finanziamento del socio non è idoneo a determinare un pregiudizio all'integrità del patrimonio della società, in quanto a fronte della riduzione dell'attivo, conseguente al rimborso, si verifica una simmetrica riduzione dell'indebitamento, di modo che il valore del patrimonio netto risulta, in seguito alla restituzione delle somme oggetto del finanziamento, invariato.

Questa obiezione non coglierebbe nel segno, dato che sembra ragionevole ritenere che un pregiudizio all'integrità del patrimonio possa, soprattutto se valutato nella prospettiva della tutela dei creditori, derivare non solo da una diminuzione dell'entità del netto, bensì anche da una modificazione qualitativa dell'attivo patrimoniale.

Ne consegue che, dato che il rimborso del finanziamento del socio determina inevitabilmente un riduzione della liquidità, la restituzione delle somme date in prestito dal socio alla società è suscettibile di determinare un pregiudizio all'integrità del patrimonio sociale e di esporre gli amministratori a responsabilità risarcitoria nei confronti della società. Se così è, gli amministratori che abbiano provveduto al rimborso del finanziamento "sostitutivo del capitale", in un momento in cui, in ragione della situazione finanziaria della società, avrebbero potuto e dovuto opporre la natura abusiva della pretesa, risponderanno dei danni arrecati al patrimonio sociale.

Si deve, inoltre, ritenere che ai sensi dell'art. 2476, comma 7, c.c., in solido con gli amministratori rispondano i soci finanziatori che abbiano richiesto e ottenuto il rimborso, pur nella consapevolezza della permanenza dello stato di crisi finanziaria della società. La decisione del socio di chiedere il rimborso assume, infatti, una chiara rilevanza eziologica rispetto all'atto dannoso (il rimborso appunto) posto in essere dagli amministratori. È, poi, evidente che se l'avverbio "intenzionalmente" utilizzato dalla disposizione da ultimo citata, si intende riferito al danno, i soci risponderanno solo in caso di dolo<sup>270</sup>. Se invece si accoglie la tesi, che appare preferibile, secondo cui l'avverbio andrebbe collegato all'atto del

---

<sup>270</sup> Sull'interpretazione dell'elemento soggettivo dell'intenzionalità, cfr. V. MELI, *La responsabilità dei soci nella s.r.l.*, in *Il nuovo diritto delle società, Liber amicorum G. F. Campobasso*, vol. III, Torino, Utet, 2006.

decidere o dell'autorizzare, la responsabilità solidale dei soci prescinderebbe dall'accertamento del dolo <sup>271</sup>.

Nella prospettiva qui accolta, la tutela dei creditori si sposta, nel caso di rimborso *durante societate* sul piano della responsabilità per danni. Questa affermazione resta, ad avviso di scrive, valida anche se si dovesse accogliere la tesi dell'assenza di rimedi risarcitori esperibili dai creditori nei confronti degli amministratori di s.r.l. Quantomeno, perché, in caso di fallimento (sede naturale di esercizio delle azioni di responsabilità) il curatore potrà sicuramente esercitare l'azione risarcitoria nei confronti degli amministratori di s.r.l., ai sensi dell'art. 146 l. fall., azione il cui esito vittorioso avrebbe chiaramente effetti benefici per tutti i creditori insinuati al passivo.

La società che abbia provveduto al rimborso, nel permanere dello stato di crisi, non potrà evidentemente ripetere quanto pagato (d'altronde non potrebbe farlo, per le ragioni sopra esposte, neanche ove il credito si considerasse inesigibile), e nessuna azione di ripetizione di indebito potrà essere esercitata in via surrogatoria dai creditori sociali esterni.

Inoltre, dato che il credito del socio finanziatore è comunque esigibile alla scadenza, anche in caso di permanenza dello stato di crisi, dovrebbe ritenersi preclusa anche la possibilità, per i creditori, di esperire l'azione revocatoria ordinaria, a ciò ostando il disposto dell'art. 2901, comma 3, c.c., che sancisce l'irrevocabilità dell'adempimento di un debito scaduto.

#### *4. La postergazione del rimborso in sede di liquidazione ordinaria. L'ordine di priorità nel soddisfacimento dei creditori beneficiari della postergazione.*

Nell'ambito della fase di liquidazione ordinaria è possibile individuare in modo certo *tutti* i creditori terzi che vantino pretese nei confronti della società. Invero, la liquidazione, sotto il profilo funzionale, è destinata a realizzare la

---

<sup>271</sup> Sembra comunque possibile affermare che, qualunque sia l'impostazione che si intenda accogliere in merito all'interpretazione dell'avverbio intenzionalmente, il socio che richieda il rimborso del finanziamento sostitutivo del capitale di rischio, in un momento di crisi economico-finanziaria della società, di regola accetta consapevolmente il rischio che il rimborso possa determinare un danno per i creditori sociali. Si potrebbe pertanto ritenere che non sia poi così difficile, nel caso in cui l'avverbio venga considerato come riferito al danno, accertare il dolo (almeno eventuale) del socio. Più arduo sarebbe invece dimostrare il dolo diretto, ma è tutto da dimostrare che l'avverbio "intenzionalmente" richiami necessariamente tale figura di dolo.

conversione in danaro dei beni e di ogni altro elemento dell'attivo al fine di provvedere al pagamento dei debiti e alla definizione di ogni altra pendenza <sup>272</sup>. Solo in occasione della liquidazione ordinaria (oltre che concorsuale) il ceto creditorio è destinato a cristallizzarsi; una volta pagati tutti i debiti la società non potrà assumere altre obbligazioni. Per questi motivi si può affermare che «una completa soddisfazione dell'intero ceto creditorio è a rigore prospettabile solo al termine di una vicenda di carattere liquidatorio» <sup>273</sup>.

Ne consegue che la postergazione può in sede di liquidazione determinare un vero e proprio ordine di priorità nel soddisfacimento dei creditori beneficiari della postergazione (ovvero di tutti i creditori diversi dai soci che abbiano concesso un finanziamento cui sia applicabile l'art. 2467 c.c.). In questa fase della vita societaria non si riscontra lo stesso ostacolo che sussiste nella fase operativa dell'impresa e derivante dal fatto che il ceto creditorio, dopo essere stato eventualmente soddisfatto per intero, può sempre ricostituirsi <sup>274</sup>.

*Durante societate* il soddisfacimento di tutti i creditori (anche futuri) è di fatto impossibile in quanto la società può sempre, dopo aver soddisfatto i creditori esistenti in un dato momento, assumere nuove obbligazioni nei confronti di terzi estranei alla compagine sociale.

Al contrario, nella liquidazione ordinaria l'obiettivo è quello di definire tutti i rapporti pendenti, estinti i quali non vi è spazio per l'assunzione di nuove obbligazioni da parte della società. Il ceto creditorio una volta integralmente soddisfatto non può ricostituirsi. Per tale ragione, in fase di liquidazione, l'integrale soddisfacimento di tutti i creditori non soci è una condizione che può realizzarsi. Non vi è alcun ostacolo che impedisca alla postergazione di operare come ordine

---

<sup>272</sup> Cfr. G. NICCOLINI, *Scioglimento, liquidazione ed estinzione della società per azioni*, in *Trattato delle società per azioni*, diretto da G. E. Colombo e G. B. Portale, vol. 7, tomo 3, Torino, Utet, 247 ss., in particolare, 585; ID., *La liquidazione volontaria della società tra presente e passato*, in *Giur. comm.*, 2010, I, 517 ss.

<sup>273</sup> M. MAUGERI, *I finanziamenti «anomali»*, cit., 104.

<sup>274</sup> Ritiene che la postergazione possa operare esclusivamente in ipotesi di liquidazione ordinaria o concorsuale Trib. Milano, 24 aprile 2007, in *Giur. it.*, 2007, I, 2502, con nota critica di O. CAGNASSO, *Prime prese di posizione giurisprudenziali in tema di finanziamenti dei soci di società a responsabilità limitata*. Il Cagnasso afferma (nella nota appena citata, p. 2503) che durante la fase operativa della società parrebbe preferibile ritenere che «gli amministratori possano (anzi debbano) rifiutarsi di rimborsare i finanziamenti quando non fosse possibile, operando in tal modo, soddisfare integralmente gli altri creditori». In dottrina, sposa la tesi dell'operatività della postergazione solo in fase di liquidazione volontaria o concorsuale della società M. IRRERA, *Commento all'art. 2467*, cit., 1794. Nello stesso senso si esprime, seppur in un *obiter dictum*, App. Milano, 16 febbraio 2009, in *De Jure*, che afferma il principio per cui «la postergazione non opera concretamente al di fuori delle procedure concorsuali e di liquidazione». *Contra*, Trib. Milano, 10 gennaio 2011, cit.

di priorità nel soddisfacimento di tutti i creditori non postergati <sup>275</sup>. Ciò comporta che, nella ripartizione dell'attivo di liquidazione, andranno innanzitutto soddisfatti, secondo le scadenze dei rispettivi crediti, i creditori esterni e i creditori soci che abbiano concesso un finanziamento in una situazione fisiologica della società. Verificatosi il presupposto dell'integrale soddisfazione delle pretese vantate dai suddetti creditori potranno essere finalmente soddisfatti i soci che abbiano concesso un finanziamento cui sia applicabile l'art. 2467 c.c.

##### 5. La postergazione del rimborso del finanziamento in sede di fallimento.

Al fine di comprendere come operi la postergazione sancita dall'art. 2467 c.c. in sede di fallimento, è opportuno riprendere alcune delle conclusioni cui si è giunti nell'esegesi della norma.

Si è sopra osservato che la disciplina in esame non intende operare una riqualificazione del finanziamento con diritto al rimborso in apporto fuori capitale<sup>276</sup>. Non si può, pertanto, mettere in dubbio l'esistenza in capo al socio di una pretesa creditoria nei confronti della società. Il prestito non è, sotto il profilo formale, imperativamente convertito in un versamento in conto capitale e la sua erogazione è fonte di un obbligo di rimborso a carico della società finanziata e di un diritto di credito in favore del socio <sup>277</sup>. Quest'ultimo, pertanto, vanta un valido

---

<sup>275</sup> Nega che in sede di liquidazione la postergazione possa determinare una *graduazione* nel soddisfacimento dei creditori *ex art* 2467 c.c., S. BONFATTI, *Prestiti da soci, finanziamenti infragruppo e strumenti "ibridi" di capitale*, in *Il rapporto banca impresa nel nuovo diritto societario*, a cura di S. Bonfatti e G. Facolne, Milano, Giuffrè, 2004, 307, il quale ritiene che nella fase della liquidazione volontaria la postergazione opererebbe «alla scopo di consentire la continuazione (i. e. l'esecuzione) della liquidazione volontaria nonostante l'accertamento della incapacità dei soli crediti ... dei finanziatori *ex artt.* 2467 e 2497 cod. civ. sull'attivo ricavabile dalla liquidazione». Da questa impostazione conseguirebbe che «la liquidazione volontaria debba intendersi eseguita, ed esaurita con il soddisfacimento dei creditori "ordinari" (i. e.: non postergati)».

<sup>276</sup> Cfr. G. BALP, *Commento all'art. 2467*, cit., 245; G. TERRANOVA, *Commento all'art. 2467*, cit., 1454; G. PRESTI, *Commento all'art. 2467*, cit., 112 ss.; M. MAUGERI, *Finanziamenti «anomali»*, cit., 260; A. BARTALENA, *i finanziamenti*, cit., 394 s.; G. FERRI jr., *In tema di postergazione*, cit., 972, nt. 7; A. LOLLI, *Commento all'art. 2467*, cit., 1812; I. CAPELLI, *I crediti dei soci*, cit., 121; E. FAZZUTTI, *Commento all'art. 2467*, cit., 50; S. LOCORATOLO, *Postergazione dei crediti*, cit., 10 s. e 95.

Nel senso della riqualificazione del prestito in conferimento (di patrimonio) è orientato G. B. PORTALE, *I finanziamenti*, cit., 679; ID., *Capitale sociale* (2004), cit., 143 ss.; L. GALEOTTI FLORI, *L'inefficacia del rimborso del finanziamento soci tra art. 65 l. fall. e art. 2467 c.c.*, nota a Trib. Napoli, 8 gennaio 2004, in *Giur. comm.*, 2005, II, 80, il quale sostiene che la riqualificazione in apporto fuori capitale esclude l'ammissibilità della pretesa del socio allo stato passivo in sede concorsuale; D. SCANO, *Finanziamenti*, cit., *passim*.

<sup>277</sup> In questo senso, tra gli altri, G. BALP, *Commento all'art. 2467*, cit., 259; G. FERRI, *In tema di postergazione*, cit., 994; A. BARTALENA, *I finanziamenti*, cit., 395; S. BONFATTI, *Prestiti dei*

titolo (rappresentato dall'operazione negoziale con causa creditizia conclusa con la società) per ottenere la restituzione delle somme versate.

Ciò premesso, va aggiunto che non può essere messo in discussione che la postergazione, intesa come ordine di priorità dei creditori terzi rispetto ai creditori soci, operi in sede fallimentare, ovvero una volta che si sia aperto il concorso sul patrimonio della società finanziata. È proprio in questa sede, infatti, che si avverte maggiormente il pericolo che i soci, in una situazione di insolvenza della impresa societaria, trasferiscano sui creditori esterni il rischio dell'insuccesso dell'attività.

È necessario distinguere l'ipotesi in cui il finanziamento del socio (erogato in presenza dei presupposti oggettivi e soggettivi individuati dall'art. 2467 c.c.) sia stato, prima della dichiarazione di fallimento, rimborsato (anche solo in parte) dall'ipotesi in cui la restituzione delle somme non sia ancora avvenuta<sup>278</sup>. Nel presente paragrafo si prenderà in esame quest'ultima fattispecie.

Il socio che non abbia ancora ottenuto la restituzione delle somme erogate a titolo di prestito alla società è legittimato a chiedere l'ammissione al passivo del proprio credito<sup>279</sup>. Tale legittimazione potrebbe essere negata solo ove si ritenesse che la postergazione legale determini una riqualificazione del prestito in un apporto fuori capitale caratterizzato dall'assenza di un diritto perfetto al rimborso<sup>280</sup>. Ma, come si è più volte ripetuto, questa conclusione non merita di essere accolta.

L'ammissione al passivo dovrà avvenire, nel rispetto dell'art. 2467 c.c., in posizione postergata rispetto a quella degli altri creditori della società fallita. Dato

---

*soci, finanziamenti infragruppo e strumenti ibridi di capitale, in Il rapporto banca impresa nel nuovo diritto societario, Milano, Giuffrè, 2004, 312.*

<sup>278</sup> Sulla necessità di tale distinzione, peraltro piuttosto ovvia, vedi, tra gli altri S. BONFATTI, *Prestiti dei soci*, cit., 312, il quale chiarisce che «in ipotesi di fallimento della società, deve distinguersi tra “prestiti postergati” (o quote degli stessi) ancora in essere; e prestiti postergati (o quote) già rimborsati.

<sup>279</sup> In questo senso, tra gli altri, G. BALP, *Commento all'art. 2467*, cit., 259; G. FERRI, *In tema di postergazione*, cit., 994; A. BARTALENA, *I finanziamenti*, cit., 395; S. BONFATTI, *Prestiti da soci, finanziamenti infragruppo e strumenti ibridi di capitale, in Il rapporto banca impresa nel nuovo diritto societario, Milano, Giuffrè, 2004, 312*, il quale sottolinea che «il credito dei finanziatori postergati [non ancora rimborsati] dovrà essere insinuato al passivo»; V. SANGIOVANNI, *I finanziamenti*, cit., 436 ss.; G. GUIZZI, *Il passivo*, in AA. VV., *Diritto fallimentare [Manuale breve]*, Milano, Giuffrè, 2008, 293; S. LOCORATOLO, *Postergazione dei crediti*, cit., 95, il quale afferma che «ai fini dell'esecuzione concorsuale anche i crediti postergati partecipano alla procedura di verifica e vengono ammessi al passivo, in omaggio al generale principio di necessità dell'accertamento di “ogni credito” come espresso dall'art. 52 l.f., diversamente da quanto avverrebbe se la postergazione fosse la conseguenza di una riqualificazione del finanziamento in conferimento, di cui il titolare non potrebbe mai vantare un diritto di credito al rimborso». *Contra* M. IRRERA, *Commento all'art. 2467*, cit., 1794, il quale ritiene che la postergazione comporti in sede fallimentare un divieto di ammissione al passivo del credito del socio.

<sup>280</sup> In questo senso L. GALEOTTI FLORI, *L'inefficacia*, cit., 80 s. che muove dal convincimento che l'art. 2467 c.c. intende operare una riqualificazione del finanziamento in apporto fuori capitale e nega, per tale ragione, la legittimazione del socio a chiedere l'ammissione al passivo.

che la postergazione legale opera a favore di tutti i creditori sociali (sia di quelli privilegiati che di quelli chirografari), è possibile affermare che il socio finanziatore – sempre che abbia concesso il finanziamento in una delle situazioni descritte dal comma 2 dell’art. 2467 c.c. – vanta in sede fallimentare una pretesa che, con una espressione atecnica, si potrebbe definire *sub-chirografaria*<sup>281</sup>. Egli sarà quindi ammesso a partecipare al riparto delle somme ottenute dalla liquidazione fallimentare solo dopo che siano stati soddisfatti integralmente i creditori esterni e i creditori soci che abbiano concesso un finanziamento in una situazione non di crisi<sup>282</sup>.

La postergazione nel concorso fallimentare opera, dunque, come una causa di alterazione della *par condicio creditorum*, imponendo ai soci - che abbiano concesso alla società un finanziamento cui sia applicabile l’art. 2467 c.c. - di sopportare un rischio (di non vedere soddisfatta la propria pretesa creditoria) più intenso rispetto agli altri creditori sociali. Il soddisfacimento dei creditori soci dovrà, comunque, avvenire prima della ripartizione dell’eventuale residuo attivo a titolo di rimborso del valore dei conferimenti e degli eventuali apporti fuori capitale<sup>283</sup>.

Va precisato che i finanziamenti dei soci cui sia applicabile la postergazione legale non vanno trattati, in sede fallimentare, come crediti condizionali *ex art. 55 l. fall.*<sup>284</sup>. Il sorgere del credito del socio non è, infatti, subordinato al verificarsi di

---

<sup>281</sup> Cfr. V. SANGIOVANNI, *I finanziamenti*, cit., 439; G. F. CAMPOBASSO, *Diritto commerciale*, II, *Diritto delle società*, VI ed., Torino, Utet, 2006, 556 s.

<sup>282</sup> Cfr. S. BONFATTI, *Prestiti da soci*, cit., 312 che afferma che il credito del socio dovrà essere ammesso al passivo in via incondizionata ma con collocazione sul ricavato subordinata all’integrale pagamento di ogni altro credito non ugualmente subordinato. Nello stesso senso è orientato S. LOCORATOLO, *Postergazione dei crediti*, cit., 95, il quale afferma che l’ammissione al passivo del credito postergato del socio può avvenire nella pienezza del diritto stesso «seppur postergato e, dunque, collocato, in sede di riparto dell’attivo, in posizione successiva rispetto all’integrale soddisfazione degli altri creditori».

<sup>283</sup> Cfr. G. BALP, *Commento all’art. 2467*, cit., 258, la quale afferma che «nella graduazione dei crediti concorrenti, quello del socio per «finanziamento» si colloca dunque in posizione successiva a quella assistita da privilegio, nonché a quella ammessa al chirografo senza vincolo di postergazione, e anteriore solo rispetto a quella riconosciuta al medesimo socio nella sua qualità di partecipante al capitale, relativamente all’eventuale distribuzione di quest’ultimo»; V. SANGIOVANNI, *I finanziamenti*, cit., 439.

<sup>284</sup> Ritiene applicabile ai finanziamenti postergati dei soci l’art. 55 l. fall. M. MORAMARCO, *la postergazione del finanziamento dei soci nelle società a responsabilità limitata e il concordato preventivo*, in *Dir. fall.*, 2007, II, 94 secondo la quale il credito del socio sarebbe sottoposto alla condizione sospensiva dell’integrale e preventivo soddisfacimento dei creditori esterni. *Contra* S. BONFATTI, *Prestiti da soci*, cit., 309, e 312 ss., il quale afferma che l’ammissione al passivo dei crediti postergati «dovrà essere disposta in via incondizionata (con la conseguente equiparazione ai creditori “ordinari” in materia di legittimazione attiva e passiva alle impugnazioni dello stato passivo)». I crediti postergati andranno ammessi con collocazione sul ricavato subordinata al preventivo soddisfacimento integrale di ogni altro credito non ugualmente subordinato.

una condizione sospensiva e l'accantonamento delle somme, ai sensi dell'art. 113, comma 1, l. fall., non è soluzione idonea a garantire l'imposizione di un ordine di priorità tra i creditori esterni e i creditori soci <sup>285</sup>. L'integrale e preferenziale soddisfacimento delle pretese dei creditori non postergati si pone infatti in contrasto con il suddetto accantonamento, il quale non avrebbe altro effetto che quello di ritardare il pagamento dei creditori beneficiari della postergazione <sup>286</sup>.

La conseguenza è che il credito del socio per «finanziamenti» andrà ammesso al passivo senza alcuna riserva ma con la precisazione che si tratta di una pretesa postergata rispetto all'integrale pagamento dei creditori non soggetti all'applicazione dell'art. 2467 c.c. <sup>287</sup>.

Il socio ammesso al passivo con postergazione è legittimato a proporre opposizione contro la qualificazione della pretesa creditoria, contestando la sussistenza – al momento dell'erogazione del finanziamento – dei presupposti oggettivi o soggettivi di applicazione dell'art. 2467 c.c. Ove, invece, il credito del socio venga ammesso senza postergazione, gli altri creditori concorrenti saranno legittimati a proporre opposizione al fine di veder accertata la effettiva sussistenza dei suddetti presupposti <sup>288</sup>. Analoga opposizione potranno proporre tutti i creditori (compresi quelli postergati) nel caso in cui sia ammesso al passivo non un finanziamento del socio bensì un versamento in conto capitale. L'esecuzione di tale

---

<sup>285</sup> È, tra l'altro, stato osservato che proprio l'accantonamento delle somme avrebbe come effetto solo quello di ritardare l'integrale soddisfacimento dei creditori esterni da cui dipende il diritto dei creditori postergati di partecipare al riparto. In questo senso, G. GUIZZI, *Il passivo*, in AA. VV., *Diritto fallimentare [Manuale breve]*, Milano, Giuffrè, 2008, 293.

<sup>286</sup> Cfr. S. LOCORATOLO, *Postergazione*, cit., 96, secondo cui «qualsiasi accantonamento disposto in favore dei creditori postergati si porrebbe in posizione di conflittualità rispetto alla finalità precipua della postergazione che è, appunto, quella di *collocare* il diritto alla ripartizione del creditore postergato in una fase successiva rispetto all'*integrale* soddisfacimento degli altri creditori, "graduati" con preferenza. Integrale soddisfazione che, ovviamente, sarebbe in diretta contraddizione con l'esigenza di accantonare delle somme per il successivo soddisfacimento dei creditori postergati». In senso analogo, G. GUIZZI, *Il passivo*, cit., 293 il quale osserva che «gli accantonamenti sono, infatti, funzionali a soddisfare un'esigenza – conservare integra la possibilità del riparto rispetto a quei crediti che, sebbene di esistenza o esigibilità ancora incerta, hanno pur sempre titolo, ove si verifichi l'evento dedotto in condizione, per concorrere proporzionalmente con gli altri – tipicamente estranea alla postergazione legale. Anzi, a ben riflettere, la previsione di "riserve" risulta logicamente contraddittoria con la prospettiva del soddisfacimento dei creditori postergati: appunto perché se il presupposto da cui dipende il loro diritto di concorrere al riparto è che tutti i creditori, anche chirografari, siano stati interamente pagati, non v'è chi non veda come eventuali accantonamenti avrebbero come effetto solo di ritardare, ovvero di impedire, l'avverarsi di tale presupposto».

<sup>287</sup> In questo senso sembra orientato M. MAUGERI, *Sul regime concorsuale dei finanziamenti soci*, in *Giur. comm.*, 2010, I, 817; S. BONFATTI, *Prestiti dei soci*, cit., 309 e 312 ss.

<sup>288</sup> In questo senso, M. MAUGERI, *Sul regime concorsuale*, cit., 817 s. Nello stesso senso, S. BONFATTI, *Prestiti dei soci*, cit., 309.

apporto non è infatti fonte di un diritto di credito e, per tale ragione, non legittima chi lo ha eseguito a domandare l'ammissione al passivo fallimentare.

Va inoltre chiarito che la postergazione legale del credito comporta l'inefficacia nei confronti della massa di eventuali diritti reali di garanzia riconosciuti al socio su beni appartenenti al patrimonio sociale. La natura *sub-chirografaria* della pretesa del socio è, infatti, evidentemente incompatibile con l'ammissione al passivo in posizione privilegiata rispetto ai creditori chirografari<sup>289</sup>. La concessione convenzionale di una garanzia reale su un bene della società successivamente fallita non può determinare una alterazione dell'ordine di priorità, imposto dalla legge (art. 2467 c.c.), nel soddisfacimento dei creditori esterni.

#### *5.1. L'obbligo di restituzione delle somme rimborsate nell'anno anteriore alla dichiarazione di fallimento.*

La seconda parte dell'art. 2467, comma 1, c.c., stabilisce che se il rimborso è avvenuto nell'anno anteriore alla dichiarazione di fallimento le somme rimborsate devono essere restituite alla società e quindi alla massa.

È evidente che la norma svolge la funzione di rendere operante la postergazione nel concorso fallimentare anche nel caso in cui il finanziamento sia già stato rimborsato dalla società al socio. Quest'ultimo, infatti, ottenendo il rimborso in un momento in cui il fallimento è alle porte potrebbe raggiungere il risultato, pregiudizievole per i creditori esterni, di essere soddisfatto prima degli altri finanziatori beneficiari della postergazione e di impedire così che, una volta apertosi il concorso sul patrimonio della società fallita, la sua pretesa venga postergata rispetto alle altre. L'obbligazione restitutoria prevista dall'art. 2467, comma, 1 c.c. risponde, quindi, alla *ratio* di evitare che i soci possano sottrarsi alla regola della postergazione chiedendo e ottenendo, in vista dell'imminente fallimento della società finanziata, il rimborso del finanziamento concesso.

Va in proposito osservato che i soci di s.r.l., in ragione della loro vicinanza agli amministratori e della titolarità di penetranti poteri di controllo sulla gestione, sono sicuramente in grado più degli altri creditori (soprattutto di quelli non professionali) di avvertire l'imminenza della situazione di insolvenza.

---

<sup>289</sup> Cfr. M. MAUGERI, *Sul regime concorsuale*, cit., 818, il quale sottolinea che il carattere accessorio del rapporto di garanzia fa sì che lo stesso non possa restare insensibile alle vicende del diritto garantito.

Ciò premesso, è necessario interrogarsi circa la natura giuridica dell'obbligo di restituzione delle somme. A tal fine non si può non tenere in considerazione il collegamento, espressamente sancito dall'art. 2467, comma 1, c.c., tra l'obbligazione restitutoria e l'apertura del fallimento (nell'anno successivo al rimborso ottenuto dal socio).

Innanzitutto, sembra doversi escludere la possibilità di far ricorso all'istituto della ripetizione dell'indebito. Questa fattispecie presuppone infatti che il pagamento ottenuto dall'*accipiens* sia privo di una giustificazione causale. Ma come si è visto il contratto di finanziamento concluso tra il socio e la società, in una delle situazioni descritte dal comma 2 dell'art. 2467 c.c., è valido ed efficace ed è fonte di un diritto perfetto (ancorché postergato) alla restituzione delle somme versate. Per tale ragione non sembra possibile ricondurre la disciplina prevista dalla seconda parte del comma 1 della norma in esame alla fattispecie dell'indebito oggettivo.

Il collegamento dell'obbligo di restituzione alla apertura del fallimento (nell'anno successivo alla data del rimborso) legittima l'interprete a inquadrare la disposizione nell'ambito del sistema revocatorio<sup>290</sup>. In tal senso depone, inoltre, la circostanza che tale sistema svolge la funzione di porre un rimedio agli atti compiuti dal fallito che possano recare pregiudizio alle ragioni dei creditori<sup>291</sup>. Il rimborso del finanziamento del socio nell'imminenza del fallimento è atto idoneo a pregiudicare i creditori esterni della società, in quanto altera l'ordine di priorità stabilito a loro favore dalla prima parte del disposto dell'art. 2467 c.c. Va inoltre

---

<sup>290</sup> In questo senso sembrano orientati G. B. PORTALE, *Capitale sociale* (2004), cit., 162; A. ZOPPINI, *La nuova disciplina dei finanziamenti*, cit., 431; E. FAZZUTI, *Commento all'art. 2467 c.c.*, cit., 50, nt. 21; L. STANGHELLINI, *Società a responsabilità limitata e procedure concorsuali*, in AGE, 2003, 421; A. BARTALENA, *I finanziamenti*, cit., 397; S. LOCORATOLO, *Postergazione dei crediti e fallimento*, Milano, Giuffrè, 2010, 69 ss.; S. BONFATTI, *Prestiti da soci*, cit., 312 s., che precisa che il parallelo tra l'art. 2467 c.c. e il sistema revocatorio è innanzitutto ricavabile dalla circostanza che l'obbligo restitutorio ex art. 2467 c.c. è espressamente condizionato ... all'assoggettamento della società a fallimento». L'A. aggiunge che «nello stesso depone l'attribuzione di un rilievo decisivo (sostanzialmente, esclusivo) alla collocazione dell'atto suscettibile di essere dichiarato inefficace entro un determinato "periodo sospetto" anteriore alla sentenza di fallimento, che rappresenta la tecnica tipica dell'operatività dell'azione revocatoria fallimentare». In senso analogo è orientato M. IRRERA, *Commento all'art. 2467*, in *Il nuovo diritto societario. Commentario* diretto da G. Cottino, G. Bonfante, O. Cagnasso, P. Montalenti, Bologna, Zanichelli, vol. II, 1793, il quale, con riferimento all'obbligo di restituzione delle somme oggetto del finanziamento previsto dall'art. 2467, comma 1, c.c., parla di un ipotesi di revocatoria di diritto.

Sul sistema revocatorio in generale cfr. PARATORE, *La nuova revocatoria fallimentare*, Torino, Utet, 2006.

<sup>291</sup> Per un'introduzione alla tematica degli effetti del fallimento sugli atti pregiudizievoli ai creditori, si veda A. NIGRO, *Introduzione*, in Nigro, Sandulli, Santoro, *La legge fallimentare dopo la riforma*, Tomo I, Torino, Giappichelli, 2010, 881 ss.

aggiunto che, a sostegno della natura sostanzialmente revocatoria dell'azione disciplinata dalla appena citata disposizione, milita un ulteriore argomento, ovvero la circostanza che l'obbligo di restituzione delle somme rimborsate è subordinato al fatto che l'adempimento dell'obbligazione da parte della società sia avvenuto in un periodo "sospetto" (della durata di un anno) antecedente alla dichiarazione di fallimento.

Si deve però osservare che l'art. 2467 c.c. non risponde, a differenza delle azioni revocatorie disciplinate dalla legge fallimentare, all'esigenza di ristabilire il principio della *par condicio creditorum* bensì a quella di garantire, in sede concorsuale, il soddisfacimento preferenziale dei creditori esterni, in ossequio alla regola della postergazione del rimborso dei finanziamenti dei soci concessi alla società in stato di crisi.

In questa ottica, va evidenziato che la norma dell'art. 2467 c.c., nella parte in cui prevede l'obbligo di restituzione delle somme rimborsate ai soci, può trovare applicazione solo nel caso in cui assoggetti il pagamento della società a favore del socio ad un regime più rigido di quello cui lo stesso sarebbe soggetto in caso di applicazione delle sole norme in materia di inefficacia e revocatoria dei pagamenti eseguiti dal fallito (artt. 65 e ss., l. fall.)<sup>292</sup>.

Al contrario, la disciplina fallimentare dovrà trovare applicazione ove la stessa risulti maggiormente protettiva delle ragioni dei creditori<sup>293</sup>.

Se si accoglie tale premessa, si deve concludere che l'art. 2467 c.c. trova applicazione soltanto nel caso in cui il credito del socio, rimborsato prima della data della dichiarazione di fallimento, avesse una scadenza anteriore a quella data. Altrimenti, ovvero nel caso in cui il credito avesse una scadenza coeva o successiva alla dichiarazione di fallimento e sia stato rimborsato anticipatamente, troverebbe applicazione l'art. 65 l. fall.<sup>294</sup>, che prevede l'inefficacia automatica dei pagamenti

---

<sup>292</sup> L'osservazione è di G. FERRI jr., *In tema di postergazione legale*, cit., 977 ss. Nello stesso senso sembra orientato S. LOCORATOLO, *Postergazione dei crediti e fallimento*, Milano, Giuffrè, 2010, 71, il quale sottolinea che la funzione dell'art. 2467 c.c. sarebbe quella di «rendere più stringente il trattamento riservato al rimborso effettuato dalla società e per l'effetto, al credito del socio rimborsato. Quel rimborso, infatti, se non fosse vigente la previsione dell'art. 2467 c.c. e, dunque, se non operasse automaticamente la postergazione, che è presupposto della revoca *ex lege* dell'art. 2467 c.c., potrebbe essere revocato solo in quanto pagamento di un credito liquido ed esigibile e, dunque, ai sensi dell'art. 67, comma 2, l. f.»

<sup>293</sup> Per un confronto tra il regime dell'art. 2467 e quello previsto dalle norme fallimentari in materia di revocatoria dei pagamenti cfr. S. BONFATTI, *Prestiti da soci*, cit., 313 ss.; S. LOCORATOLO, *Postergazione dei crediti*, cit., 69 ss.

<sup>294</sup> L'art. 65 l. fall. prevede una forma di inefficacia oggettiva ed automatica che «si produce di diritto con la sentenza dichiarativa di fallimento in virtù della insussistenza di interessi meritevoli

e un periodo sospetto più lungo rispetto a quello previsto dall'art. 2467 c.c. (due anni anziché uno solo).

La disciplina codicistica risulta, invece, più rigorosa rispetto a quella dettata dall'art. 67, comma 2, l. fall. L'art. 2467, c.c., infatti, da un lato, dispone l'obbligo di restituzione delle somme indipendentemente dalla prova della circostanza che il socio conoscesse lo stato di insolvenza della società, dall'altro, prevede un periodo sospetto più lungo (un anno) rispetto a quello previsto dall'art. 67, comma, 2 l. fall. (sei mesi).

Il regime codicistico è più rigido anche di quello previsto dall'art. 67, comma, 1, lett. b, l. fall., per gli atti estintivi di debiti liquidi ed esigibili non effettuati con mezzi normali di pagamento. Le due norme prevedono un periodo sospetto di uguale lunghezza (un anno), ma, ai sensi dell'art. 67, comma 1, l. fall., il creditore che ha ottenuto l'adempimento con mezzi anomali è ammesso a fornire la prova dell'ignoranza dello stato di insolvenza, prova che il socio non può invece fornire al fine di sottrarsi all'obbligo di restituzione sancito dall'art. 2467 c.c.

Ne risulta che, come anticipato, il regime previsto dall'art. 2467 c.c. (essendo più penalizzante per il socio sia di quello previsto dall'art. 67, comma, 1, lett. b, che di quello delineato dal comma 2) troverà applicazione in tutti i casi in cui il rimborso sia avvenuto (con mezzi normali o anormali di pagamento) nell'anno anteriore alla dichiarazione di fallimento, a condizione, però, che il credito del socio avesse una scadenza precedente alla data della dichiarazione medesima. In caso contrario dovrà farsi applicazione dell'art. 65 l. fall.; infatti, nell'ipotesi in cui la scadenza del credito fosse coeva o successiva alla dichiarazione di fallimento, l'applicazione dell'art. 2467 c.c. (anziché dell'art. 65 l. fall.) si risolverebbe per il socio in un (ingiustificabile) trattamento di favore.

Il curatore che invochi l'applicazione dell'art. 2467 c.c. dovrà provare che il finanziamento è stato concesso in una situazione di crisi della società (*ex art. 2467, comma 2*) e che il rimborso è avvenuto nell'anno precedente alla dichiarazione di fallimento della stessa. Nessuna prova dovrà invece essere fornita in merito all'eventuale conoscenza da parte del socio dello stato di insolvenza in cui versava

---

di tutela in capo al terzo, ed esclude la necessità di ricorrere ad una specifica impugnativa, come diversamente previsto per le fattispecie di cui agli artt. 66-69 l.f.». Così S. LOCORATOLO, *Postergazione dei crediti*, cit., 56.; sull'argomento cfr., anche, C. D'ARRIGO, *Atti a titolo gratuito e pagamenti di debiti scaduti*, in G. Fauceglia e L. Panzani, *Fallimento e altre procedure concorsuali*, vol. I, Torino, Utet, 2009, 553 ss.

la società al momento del rimborso; né il socio potrà liberarsi dall'obbligazione restitutiva invocando l'ignoranza dello stato di decozione della società.

Una volta restituite alla massa le somme rimborsategli, il socio sarà legittimato a domandare l'ammissione (tardiva) al passivo in posizione postergata rispetto agli altri creditori della società. Tale conclusione si ricava dal disposto dell'art. 70, comma 2, l. fall. il quale prevede che «colui che, per effetto della revoca prevista dalle disposizioni precedenti, ha restituito quanto aveva ricevuto è ammesso al passivo fallimentare per il suo eventuale credito». La norma dovrebbe trovare applicazione anche all'ipotesi di restituzione delle somme oggetto dei finanziamenti postergati concessi dai soci, sempre che si concordi con la collocazione della disposizione contenuta nella seconda parte dell'art. 2467 c.c. nell'ambito del sistema delle azioni revocatorie.

#### *6. I finanziamenti postergati dei soci nell'ambito del concordato preventivo e degli accordi di ristrutturazione dei debiti. Cenni.*

Di particolare interesse è la questione relativa al trattamento dei finanziamenti dei soci, cui sia applicabile l'art. 2467 c.c., nell'ambito del concordato preventivo proposto dalla società finanziata che si trovi in stato di crisi ai sensi dell'art. 160 l. fall.<sup>295</sup>

Per affrontare correttamente il tema in oggetto è opportuno premettere alcune considerazioni in merito al trattamento dei prestiti postergati nel caso in cui sia dichiarato il fallimento della società.

Come si è già visto, nell'ambito del concorso fallimentare, i soci che abbiano concesso un finanziamento alla società in un momento in cui la stessa versava in una situazione di crisi (ai sensi del comma 2 dell'art. 2467 c.c.) non potranno ricevere alcunché in sede di ripartizione dell'attivo di liquidazione se

---

<sup>295</sup> Sul "nuovo" concordato preventivo, cfr., tra i tanti, G. RACUGNO, *Gli obiettivi del concordato preventivo, lo stato di crisi e la fattibilità del piano*, in *Giur. comm.*, 2009, I, 889 ss.; S. PACCHI, *La valutazione del piano del concordato preventivo: i poteri del tribunale e la relazione del commissario giudiziale*, in *Dir. fall.*, 2011, I, 96 ss.; G. PERACIN, *Concordato preventivo e cessio bonorum con classi: trattamento dei creditori privilegiati generali e inquadramento giuridico del «vantaggio differenziale»*, in *Dir. fall.*, 2011, I, 38 ss.; G. MICCOLIS, *La disciplina del concordato preventivo e fallimentare*, in Campiani, *La riforma del diritto fallimentare*, Napoli, Jovene, 2008, 193 ss.

prima non siano stati soddisfatti *integralmente* i creditori non postergati<sup>296</sup>. La regola della postergazione legale presenta indubbiamente, nel contesto del concorso sul patrimonio della società fallita, carattere inderogabile. Essa opera, inoltre, a vantaggio di tutti i creditori non postergati e tutela l'interesse di ciascuno di essi ad essere soddisfatto in via prioritaria. La soddisfazione integrale degli *altri* creditori è, dunque, presupposto indefettibile della ripartizione di somme in favore dei creditori postergati *ex lege*.

Ciò premesso, occorre domandarsi se, in sede di concordato preventivo, la regola della postergazione legale assoluta (ovvero operante a favore di tutti gli altri creditori) possa essere o meno derogata.

L'interrogativo riguarda la possibilità di prevedere nell'ambito di un piano di concordato la formazione di una classe composta dai soci finanziatori soggetti alla disciplina della postergazione *ex lege*. La risposta dovrebbe essere positiva nel caso, che difficilmente potrà verificarsi nella pratica, in cui il piano preveda la soddisfazione integrale di tutti i creditori, compresi quelli chirografari. In questa ipotesi la previsione di un soddisfacimento parziale in favore dei creditori postergati non rappresenta una deroga alla norma che prevede la postergazione assoluta del credito del socio finanziatore *ex art. 2467 c.c.*, dato che l'integrale soddisfazione degli altri creditori – che rappresenta il presupposto per il pagamento dei creditori postergati – è già prevista nel piano, la cui attuazione non determinerebbe, pertanto, un'alterazione dell'ordine di priorità dei creditori esterni.

I dubbi riguardano l'ipotesi in cui il piano preveda una soddisfazione solo parziale dei creditori chirografari. In questo caso, la previsione di una classe di creditori formata dai soci finanziatori soggetti alla postergazione rappresenterebbe a ben vedere una deroga alla disciplina dettata dall'art. 2467 c.c. la quale, applicata nell'ambito del concorso fallimentare, comporta che nulla i creditori postergati possono ottenere se i creditori terzi (compresi quelli chirografari) non sono integralmente soddisfatti.

La questione è già stata oggetto di alcune pronunce giurisprudenziale che hanno accolto soluzioni tra loro contrastanti.

---

<sup>296</sup> Per creditori non postergati devono intendersi sia i creditori esterni che i creditori soci i quali abbiano concesso un finanziamento alla società in assenza dei presupposti di cui all'art. 2467, comma 2 c.c.

Secondo un primo orientamento<sup>297</sup>, il piano di concordato non può prevedere il pagamento parziale dei crediti dei soci per finanziamenti rientranti nell'ambito di applicazione dell'art. 2467 c.c. se la proposta prevede che gli altri chirografari vengano soddisfatti soltanto in percentuale. L'art. 2467 c.c. avrebbe quindi, anche nell'ambito del concordato preventivo, natura inderogabile, con la conseguenza che solo la previsione dell'integrale soddisfacimento degli altri creditori non postergati legittimerebbe l'inserimento nel piano di concordato di un classe di creditori formata dai soci che abbiano concesso alla società un finanziamento postergato.

Un secondo orientamento, sostenuto dalla Corte di Cassazione nella sentenza 4 febbraio 2009, n. 2706<sup>298</sup>, ritiene che in sede di concordato preventivo la norma di cui all'art. 2467 c.c. sia derogabile. Il piano può pertanto prevedere la formazione di una classe composta dai soci finanziatori soggetti alla postergazione legale anche nel caso in cui non sia previsto l'integrale soddisfacimento delle pretese degli *altri* creditori. Ai fini della deroga alla regola della postergazione, la Corte considera necessario non già il solo consenso della maggioranza assoluta del totale dei creditori chirografari, bensì il consenso della maggioranza di ciascuna classe.

Fin qui la trattazione ha riguardato i finanziamenti dei soci concessi prima della formulazione della proposta di concordato e in assenza di un collegamento funzionale con la stessa. Una disciplina speciale è invece dettata dall'art. 182 – *quater*, comma 2, 1. fall. per i finanziamenti dei soci effettuati *in esecuzione* di un concordato preventivo (o di un accordo di ristrutturazione dei debiti omologato ai sensi dell'art. 182-*bis*) 1. fall.). L'art. 182 – *quater*, comma 1, prevede che i crediti derivanti da finanziamenti in qualsiasi forma effettuati da banche e intermediari finanziari iscritti negli elenchi di cui agli artt. 106 e 107 t.u.b. *in esecuzione* di un concordato preventivo sono prededucibili ai sensi e per gli effetti dell'art. 111 1. fall. In forza del disposto del comma 2 della norma citata, la disposizione prevista dal comma 1 si applica, in deroga agli artt. 2467 e 2497 – *quinquies* c.c., anche ai finanziamenti effettuati dai soci, nei limiti dell'ottanta per cento dell'importo del

---

<sup>297</sup> Cfr. Trib. Messina, 30 dicembre 2005, in *Dir. fall.*, 2007, II, 77 ss., con nota di M. MORAMARCO, *La postergazione del finanziamento dei soci nelle società a responsabilità limitata ed il concordato preventivo*. Sul punto si veda anche Trib. Firenze, 19 aprile 2010, in *Dir. fall.*, 2011, II, 24 ss. con nota di G. BALUCCHI, *I creditori postergati ex art. 2467 c.c. nel piano di concordato preventivo: offerta, collocazione, diritto di voto*.

<sup>298</sup> Cfr. Cass., 4 febbraio 2009, n. 2706, in *Dir. fall.*, 2010, II, 1 ss., con nota di R. BATTAGLIA, *Postergazione ex lege del credito e formazione delle classi nel concordato preventivo*.

credito. Tali finanziamenti se effettuati in esecuzione di un piano di concordato sono, in caso di successiva apertura del fallimento, prededucibili.

La norma risponde presumibilmente alla *ratio* di favorire l'intervento finanziario di soggetti qualificati (banche e membri della compagine sociale) in occasione di soluzioni concordatarie della crisi dell'impresa societaria<sup>299</sup>. L'immissione di nuova finanza in esecuzione di un piano di concordato è vista con favore ed è considerata ragionevole in quanto può facilitare l'adempimento degli impegni assunti nel concordato nei confronti degli altri creditori.

#### *7. Finanziamento dei soci e raccolta del risparmio da parte della società. Profili di diritto bancario.*

Ai sensi dell'art. 11, comma 2, t.u.b., è fatto divieto ai soggetti diversi dalle banche di effettuare la raccolta del risparmio tra il pubblico, raccolta che il comma 1 della stessa disposizione definisce quale acquisizione di fondi con obbligo di rimborso, sia sotto forma di depositi sia sotto altra forma.

L'erogazione di finanziamenti con diritto al rimborso da parte dei soci a favore della società determina per quest'ultima una acquisizione di fondi con obbligo di rimborso qualificabile come raccolta del risparmio.

Il comma 3 dell'art. 11 t.u.b. attribuisce al CICR il potere di stabilire limiti e criteri, anche con riguardo all'attività ed alla forma giuridica dei soggetti, in base ai quali non costituisce raccolta di risparmio tra il pubblico quella effettuata presso specifiche categorie individuate in ragione di rapporti societari o di lavoro. L'art. 2 della deliberazione 19 luglio 2005 (adottata in attuazione dell'art. 11 t.u.b.) stabilisce che «non costituisce raccolta del risparmio tra il pubblico quella effettuata presso soci, dipendenti o società del gruppo secondo le disposizioni della presente delibera». Per quanto interessa in questa sede, l'art. 6 della delibera CICR 19 luglio 2005 individua i limiti e i criteri il rispetto dei quali permette di definire come non

---

<sup>299</sup> Sull'argomento cfr. M. FABIANI, *L'ulteriore up-grade degli accordi di ristrutturazione e l'incentivo ai finanziamenti nelle soluzioni concordate*, in *Fallimento*, 2010, 898 ss., il quale osserva (p. 904) che «l'esperienza ci dice che un processo di ristrutturazione delle passività richiama quasi obbligatoriamente l'acquisizione di nuove risorse finanziarie ...» e che «è evidente che colui che deve investire in un'impresa in crisi ha bisogno di ricevere delle garanzie posto che il rischio dell'insuccesso dell'operazione è spesso preludio di un fallimento». L'A. sottolinea, inoltre, che la trasformazione del credito del socio da postergato in prededucibile trova giustificazione nel fatto che «i soci, per primi, se credono nel progetto di ristrutturazione regolativa della crisi debbono fare la loro parte e sono così incentivati ad assumersi un impegno finanziario che sanno potrà essere remunerato e non dovrà più essere considerato a fondo perduto» (p. 905).

pubblica la raccolta effettuata dalle società presso soci, con modalità diverse dall'emissione di strumenti finanziari. Dato che l'acquisizione da parte della società di somme a titolo di finanziamento con obbligo di rimborso è definibile come raccolta del risparmio, solo il rispetto delle prescrizioni contenute nell'art. 6 permette di escludere il carattere pubblico della raccolta e di consentire alla società (non bancaria) di effettuare la raccolta senza incorrere nella violazione del divieto (penalmente sanzionato *ex art. 130 t.u.b.*) sancito nell'art. 11, comma 2, t.u.b.

Ai sensi dell'art. 6, comma 1, le società non bancarie possono raccogliere risparmio presso soci, anche attraverso l'acquisizione di finanziamenti con obbligo di rimborso, purché tale facoltà sia prevista nello statuto<sup>300</sup>. Ai fini della normativa bancaria, la previsione statutaria rappresenta il primo requisito essenziale affinché la raccolta presso soci possa ritenersi non effettuata tra il pubblico,

Per le società diverse dalle cooperative (e dalle società di persone) la raccolta può essere effettuata soltanto presso i soci che detengano almeno il 2 per cento del capitale sociale risultante dall'ultimo bilancio approvato e siano iscritti nel libro soci da almeno tre mesi. Il comma 3 dell'art. 6 stabilisce i requisiti che la raccolta deve rispettare ove la stessa sia effettuata da società cooperative.

Il mancato rispetto dei limiti fissati dalla delibera CICR fa sì che la raccolta debba intendersi effettuata tra il pubblico, con la conseguenza che la società (non bancaria) incorrerà nella violazione del divieto stabilito dall'art. 11, comma 2, t.u.b.

In questa sede riveste particolare rilevanza la questione delle conseguenze civilistiche derivanti dalla violazione dei suddetti limiti. In particolare, occorre domandarsi se tale violazione determini o meno la nullità del contratto di finanziamento (con obbligo di rimborso) stipulato tra il socio e la società. La risposta dovrebbe essere negativa, soprattutto nell'ipotesi in cui al finanziamento sia applicabile la disciplina contenuta nell'art. 2467 c.c. Invero, l'eventuale nullità del contratto avrebbe come conseguenza l'immediata ripetibilità della somma versata dal socio alla società. L'erogazione pecuniaria, ove il contratto concluso in violazione dei limiti fissati dalla deliberazione CICR dovesse ritenersi nullo, dovrebbe considerarsi priva di titolo e le somme versate dal socio sarebbero, di conseguenza, immediatamente ripetibili ai sensi dell'art. 2033 c.c. Ove il finanziamento ricada nell'ambito di applicazione dell'art. 2467, l'immediata

---

<sup>300</sup> Resta esclusa la possibilità per le società non bancarie di effettuare la raccolta di fondi a vista e ogni forma di raccolta collegata all'emissione o alla gestione di mezzi di pagamento.

ripetibilità della somma si porrebbe in evidente contrasto con la regola della postergazione del rimborso.

Per tale ragione sembra più opportuno ritenere che la violazione dei limiti individuati dalla normativa bancaria secondaria non abbia conseguenze sul piano civilistico, perlomeno con riguardo ai finanziamenti che ricadono nell'ambito di applicazione dell'art. 2467 c.c.

#### 8. *La rappresentazione contabile dei finanziamenti soggetti alla postergazione legale.*

I finanziamenti cui si applica la norma dell'art. 2467 c.c. sono esclusivamente quelli riconducibili ad operazioni creditizie, finanziamenti la cui erogazione da parte del socio determina la nascita di un debito pecuniario a carico della società.

Il debito derivante dal finanziamento soggetto alla postergazione legale andrà iscritto nel passivo reale dello stato patrimoniale, più in particolare sotto la voce D3<sup>301</sup>.

Il problema è stabilire se il bilancio debba o meno fornire informazioni in merito al fatto che il rimborso del finanziamento è postergato rispetto al soddisfacimento degli altri creditori<sup>302</sup>. La disciplina in materia di bilancio non fornisce alcun espresso chiarimento sul punto. L'assenza di una specifica disposizione può forse giustificarsi alla luce del fatto che la normativa sul bilancio è contenuta nell'ambito della disciplina della s.p.a., ovvero di un tipo societario cui l'articolo 2467 c.c. non trova applicazione (almeno in via diretta).

Va però osservato che l'art. 2427, comma 1, n. 19-*bis*, c.c. stabilisce che la nota integrativa (che è parte integrante del bilancio di esercizio) deve indicare i finanziamenti effettuati dai soci alla società, ripartiti per scadenze e con la separata

---

<sup>301</sup> Cfr. sul punto G. BALP, *Commento all'art. 2467*, cit., 245, la quale afferma che «quanto all'iscrizione dei valori corrispondenti [alle somme erogate dai soci a titolo di finanziamento ex art. 2467] nel bilancio di esercizio, le erogazioni dei soci trovano collocazione, qualora siano soggette a un obbligo di restituzione, tra i debiti, nella voce D 3 («debiti verso soci per finanziamenti»)».

<sup>302</sup> Cfr. G. BALP, *Commento all'art. 2467*, cit., 245, secondo la quale «è dubbio se e dove debba essere fornita l'informazione in merito alla postergazione legale». L'A. chiarisce (p. 245, nt. 26) che «escluso che l'interrogativo si possa risolvere richiamandosi all'art. 2427, comma 1, n. 19-*bis* (tale disposizione riferendosi all'obbligo di separata indicazione, nella nota integrativa, dei finanziamenti *convenzionalmente* postergati), la tesi dell'obbligatorietà dell'informazione sulla postergazione legale nel bilancio di esercizio potrebbe fondarsi sull'esigenza di consentire a soci e terzi un più immediato apprezzamento del rischio associato all'erogazione di ulteriori finanziamenti alla società».

indicazione di quelli con clausola di postergazione rispetto agli altri creditori. La disposizione fa evidentemente riferimento ai prestiti volontariamente postergati, in relazione ai quali il contratto di finanziamento con diritto al rimborso contiene una espressa clausola di postergazione. La norma non può trovare applicazione alla diversa fattispecie dei finanziamenti postergati *ex lege* ai sensi dell'art. 2467 c.c.<sup>303</sup>.

Non si vede però per quale ragione la nota integrativa non debba fornire alcuna indicazione in merito alla postergazione legale che si distingue da quella convenzionale in ragione della fonte (legale per la prima e contrattuale per la seconda) ma non degli effetti. In entrambi i casi la postergazione determina un ordine di priorità in favore dei creditori non postergati rispetto a quelli postergati.

Non si deve dimenticare che, ai sensi dell'art. 2423, comma 3, c.c., «se le informazioni richieste da specifiche disposizioni di legge non sono sufficienti a dare una rappresentazione veritiera e corretta, si devono fornire le informazioni complementari allo scopo». Di conseguenza, la mancanza di una espressa disposizione, che imponga di dar conto nella nota integrativa della postergazione legale cui sono soggetti i finanziamenti rientranti nell'ambito di applicazione dell'art. 2467 c.c., non è di per sé sufficiente per affermare che nel bilancio di esercizio non debba essere contenuta alcuna informazione in merito alla postergazione *ex lege*. Sembra infatti che il principio di verità e correttezza, cui la redazione del bilancio di esercizio deve ispirarsi, imponga di fornire almeno nella nota integrativa le informazioni necessarie ad individuare tra i prestiti dei soci (concessi alle s.r.l.) quelli soggetti al regime della postergazione legale<sup>304</sup>. Si tratta di una informazione essenziale perché permette ai soci e ai terzi di avere una

---

<sup>303</sup> Nello stesso senso, G. BALP, *Commento all'art. 2467*, cit., 245, nt. 26). Sul punto si veda anche la nota precedente.

<sup>304</sup> In senso contrario è orientato G. E. COLOMBO, *Il bilancio nella riforma*, in *Il nuovo diritto delle società di capitali e delle società cooperative*, a cura di M. Rescigno e A. Sciarrore Alibrandi, Milano, Giuffrè, il quale sostiene che essendo la postergazione destinata ad operare solo allorché la società sia prossima a essere messa in liquidazione non si può addossare agli amministratori «l'incerta valutazione sulla sussistenza o no dei presupposti per una postergazione che, tra l'altro, forse non diventerà operante». A tale osservazione è possibile replicare che, se è vero che la postergazione, intesa come ordine di priorità a favore dei creditori non postergati, è destinata ad operare concretamente in occasione di un procedura di carattere liquidatorio (sia essa ordinaria o concorsuale), è anche vero che la natura postergata del prestito è una qualità intrinseca dello stesso che caratterizza il finanziamento sin dal momento della sua concessione da parte del socio. Nel senso del testo si veda G. B. PORTALE, *I finanziamenti*, cit., 678, secondo il quale «i prestiti sostitutivi del capitale vanno in una sottoposta (che ne indichi le caratteristiche) dei «debiti verso soci», con illustrazione nella nota integrativa. In senso analogo F. VASSALLI, *Sottocapitalizzazione*, cit., 267 il quale però sembra ritenere che i finanziamenti postergati *ex lege* debbano essere indicati nella voce relativa ai debiti convenzionalmente postergati. Sull'argomento si veda anche D. SCANO, *I finanziamenti*, cit., 900 il quale ritiene che la nota integrativa debba contenere informazioni relative alla postergazione legale dei finanziamenti dei soci cui sia applicabile l'art. 2467 c.c.

rappresentazione veritiera della situazione patrimoniale e finanziaria della società. La separata indicazione dei finanziamenti rientranti nell'ambito di applicazione dell'art. 2467 c.c. risulterà, tra l'altro, particolarmente utile a chi voglia far valere la regola della postergazione (o della revoca del rimborso); in particolare, agli amministratori che siano intenzionati ad eccepire, *durante societate*, l'eventuale carattere abusivo dell'esercizio del diritto di credito da parte del socio e al curatore che, in sede concorsuale, intenda invocare la postergazione nella redazione del progetto di stato passivo ovvero chiedere la revoca del rimborso che sia avvenuto nell'anno anteriore alla dichiarazione di fallimento.

#### 9. *L'applicazione dell'art. 2467 c.c. ai finanziamenti infragruppo.*

L'art. 2497- *quinquies* stabilisce che «ai finanziamenti effettuati a favore della società da chi esercita attività di direzione e coordinamento nei suoi confronti o da altri soggetti ad essa sottoposti si applica l'art. 2467». La norma estende la disciplina dettata per i finanziamenti dei soci di società a responsabilità limitata ai cc.dd. finanziamenti infragruppo. L'estensione rappresenta senza dubbio una scelta opportuna ove si consideri che la prassi dei prestiti a società sottocapitalizzate è particolarmente diffusa nei rapporti tra società appartenenti al medesimo gruppo<sup>305</sup>. L'art. 2497-*quinquies* non pone particolari problemi sotto il profilo dell'individuazione della disciplina applicabile ai finanziamenti concessi nell'ambito dell'esercizio dell'attività di direzione e coordinamento; il rinvio all'art. 2467 c.c. permette di richiamare integralmente, in questa sede, le considerazioni sopra svolte in merito alla postergazione legale dei finanziamenti dei soci di s.r.l.

Quanto alla fattispecie di finanziamento rilevante ai fini dell'applicazione dell'art. 2497 – *quinquies*, va osservato che la stessa si differenzia da quella prevista dall'art. 2467 c.c. solo sotto il profilo dei presupposti soggettivi.

---

<sup>305</sup> Sull'opportunità della scelta legislativa di estendere ai finanziamenti infragruppo la disciplina contenuta nell'art. 2467 c.c., cfr. M. IRRERA, *Commento all'art. 2497 – quinquies*, in *Il nuovo diritto societario. Commentario* diretto da G. Cottino, G. Bonfante, O. Cagnasso, P. Montalenti, Bologna, Zanichelli, 2004, vol III, 2214 s., il quale sottolinea che la prassi dei «prestiti» dei soci alla società «ha da sempre trovato un terreno particolarmente fertile nei rapporti di controllo societario». Sull'argomento dell'estensione della disciplina contenuta nell'art. 2467 c.c. ai finanziamenti infragruppo cfr., A. IRACE, *Commento all'art. 2497-quinquies*, in *La riforma delle società. Commentario* a cura di M. Sandulli e V. Santoro, Torino, Giappichelli, 2003, vol. III, 341 ss.; A. LOLLÌ, *Commento all'art. 2497-quinquies*, in *Commentario Maffei Alberti*, 2005, vol. III, 212 ss.; A. TULLIO, *La postergazione*, cit., 70 ss.

I presupposti oggettivi sono invece i medesimi, essendo la postergazione legale applicabile ai soli finanziamenti infragruppo che siano riconducibili ad operazioni creditizie e che siano concessi in un momento in cui la società finanziata versi in una situazione patrimoniale caratterizzata da un eccessivo squilibrio tra indebitamento e patrimonio netto o in una situazione finanziaria in cui sarebbe stato ragionevole un conferimento (cfr. art. 2467, comma 2, c.c.).

La disciplina dei finanziamenti infragruppo si differenzia quindi da quella dei finanziamenti dei soci di s.r.l. solo sotto il profilo dell'ambito soggettivo di applicazione.

A tal proposito, va osservato che la norma contenuta nell'art. 2467 c.c. si applica, in ragione del richiamo di cui all'art. 2497 – *quinquies*, non a tutti i finanziamenti concessi nell'ambito di un gruppo bensì soltanto a quelli concessi dalla società capogruppo ad una società soggetta all'attività di direzione e coordinamento e a quelli concessi da una società soggetta a direzione e coordinamento ad altra società sottoposta alla medesima attività. Si tratta, in sostanza, dei prestiti erogati dalla società “madre” ad una società “figlia” e di quelli effettuati da una società “figlia” in favore di una propria “sorella”.

Le due ipotesi vanno esaminate distintamente al fine di comprendere per quale ragione il legislatore abbia inteso estendere l'applicazione della regola in materia di postergazione legale (*ex art. 2467 c.c.*) anche ai finanziamenti infragruppo appena individuati.

Per quanto riguarda i finanziamenti concessi dalla società (o dall'ente) capogruppo ad una società soggetta alla direzione unitaria, la *ratio* della estensione non appare difficile da individuare. La società che esercita attività di direzione unitaria su di un'altra società è in grado di influenzarne in modo stabile l'attività gestoria. Il soggetto capogruppo esercita infatti una sistematica ingerenza nelle scelte relative alla gestione, compresa quella finanziaria, della società figlia<sup>306</sup>.

---

<sup>306</sup> Sul punto presentano particolare interesse le osservazioni di O. CAGNASSO, *Prime prese di posizione giurisprudenziali*, cit., 2505, il quale afferma che «indubbiamente esiste una qualche affinità tra la posizione dei soci di società a responsabilità limitata nei confronti dell'organo gestorio e quella della società che esercita il potere di direzione e coordinamento. Nell'un caso e nell'altro è dato riscontrare, in primo luogo, la possibilità per i soci o per la società che esercita l'eterodirezione di conoscere la situazione patrimoniale e finanziaria e le vicende gestorie della società di cui sono soci o su cui esercitano l'attività di direzione. Nell'un caso e nell'altro, almeno tendenzialmente, i soci e la società «controllante» possono «influire» sulla gestione della società. La similitudine di posizioni, sia in ordine alle informazioni sulla società, sia in ordine al potere di «influire» sulla vita della stessa potrebbe costituire il fondamento della disciplina in esame e giustificare la sua applicazione nei soli due ambiti ora illustrati. Come è stato sottolineato in dottrina [il riferimento è a

Il capogruppo è inoltre in grado di esercitare, di fatto, un penetrante potere di controllo sull'attività gestoria delle società soggette alla sua direzione unitaria. È vero che non vi è alcuna norma che formalmente riconosca un diritto di controllo (analogo a quello previsto in favore dei soci di s.r.l. dall'art. 2476, comma 2, c.c.) al capogruppo, ma è anche vero che quest'ultimo può sfruttare la situazione di soggezione cui sono sottoposti gli amministratori delle società dirette e coordinate al fine di ottenere dettagliate informazioni in merito alla gestione delle stesse e alla situazione patrimoniale e finanziaria in cui si trovano in un dato momento.

Alla luce di queste considerazioni, appare corretto che nel caso in cui il capogruppo conceda ad una società figlia un finanziamento che un terzo adeguatamente informato non avrebbe concesso in quanto irragionevole, colui che esercita attività di direzione e coordinamento sia soggetto alle conseguenze della postergazione legale disciplinata dall'art. 2467 c.c. Ove ciò non accadesse il capogruppo potrebbe impunemente trasferire il rischio di insuccesso dell'impresa esercitata dalla società diretta e coordinata sui creditori esterni di quest'ultima.

Va chiarito che la norma contenuta nell'art. 2497 – *quinquies* si applica anche nel caso in cui il finanziatore eserciti attività di direzione e coordinamento su una società di cui non è socio, il che può verificarsi nelle ipotesi di controllo indiretto ovvero nel caso in cui la direzione unitaria sia esercitata in assenza di rapporti di controllo azionario (di diritto o di fatto) con la società figlia<sup>307</sup>.

---

G. TERRANOVA, *Commento all'art. 2467*, cit., 1476], nell'uno e nell'altro caso si verificherebbe una sorta di personalizzazione dei rapporti».

<sup>307</sup> La direzione unitaria non si identifica infatti con il rapporto di controllo potendo la prima sussistere anche in assenza del secondo, così come il controllo può non essere accompagnato dall'esercizio di un'attività di direzione e coordinamento. Tale conclusione è confermata dal disposto dell'art. 2497 – *sexies* che stabilisce che «si presume *salvo prova contraria* che l'attività di direzione e coordinamento di società sia esercitata dalla società o ente tenuto al consolidamento dei loro bilanci o che comunque le controlla ai sensi dell'art. 2359». In presenza di un rapporto di controllo *ex art. 2359* si presume che il controllante eserciti attività di direzione unitaria, ma l'art. 2497 – *sexies* fa salva la prova contraria ovvero la prova del fatto che al rapporto di controllo non si accompagni l'esercizio di una effettiva attività di direzione e coordinamento sulla società controllata. Sull'argomento cfr. NIUTTA, *Sulla presunzione di esercizio dell'attività di direzione e coordinamento di cui agli artt. 2497 – sexies e 2497 – septies c.c.: brevi considerazioni di sistema*, in *Giur. comm.*, 2003, I, 1005, secondo il quale «sussiste un legame «normale» tra direzione e controllo, il che giustifica come sul piano probatorio, una volta riscontrato il controllo si possa presumere l'esercizio del potere di direzione e coordinamento». Nella maggior parte dei gruppi di società l'esercizio effettivo dell'attività di direzione e coordinamento ha come presupposto di fatto una situazione di controllo codicistico (o di controllo da consolidamento, *ex artt. 25 e 26 del d.lgs. 9 aprile 1991, n. 127*); la fattispecie *statisticamente* prevalente nella varietà delle manifestazioni della realtà dei gruppi, è quella dell'esercizio di una attività di direzione fondata su un controllo giuridicamente rilevante.

Infine, l'art. 2497-*sexies* conferma che la sussistenza di un rapporto di controllo rilevante ai sensi dell'art. 2359 c.c. o ai fini dell'obbligo di consolidamento dei bilanci non costituisce un presupposto necessario della nascita del rapporto di gruppo. Invero, in presenza di un rapporto di

Ad una prima analisi è più difficile comprendere la ragione per cui il legislatore abbia inteso estendere l'applicazione dell'art. 2467 c.c. anche ai finanziamenti cc. dd. orizzontali, per tali intendendosi quelli concessi da una società diretta e coordinata ad altra società soggetta all'attività di direzione e coordinamento esercitata dal medesimo capogruppo. In queste ipotesi chi concede il finanziamento non è in grado di esercitare un'ingerenza nell'attività gestoria della società finanziata né è di fatto nelle condizioni di acquisire informazioni in merito alla conduzione dell'impresa e alla situazione patrimoniale e finanziaria della medesima. La *ratio* dell'estensione va individuata nel fatto che il soggetto che esercita attività di direzione e coordinamento che intenda far affluire risorse a titolo di capitale di credito ad una società figlia può sia concedere direttamente un prestito con diritto al rimborso che imporre - tramite una specifica direttiva impartita agli amministratori - ad una altra società figlia di erogare il finanziamento. Al fine di evitare che il soggetto capogruppo possa aggirare l'applicazione dell'art. 2467 c.c. servendosi di una società diretta e coordinata il legislatore ha opportunamente esteso l'applicazione della norma anche ai finanziamenti cc. dd. orizzontali. Restano al di fuori dell'ambito di applicazione dell'art. 2497 - *quinquies* soltanto i finanziamenti concessi da una società diretta e coordinata al soggetto che esercita su di essa l'attività di direzione e coordinamento (i cc. dd. finanziamenti verticali ascendenti).

Per concludere va chiarito che la norma in esame si applica ai finanziamenti infragruppo indipendentemente dal tipo sociale cui è in concreto riconducibile la società figlia beneficiaria del finanziamento. Ciò si giustifica in considerazione del fatto che i poteri di direzione e controllo esercitabili dal capogruppo sono del tutto indifferenti alla forma giuridica della società diretta e coordinata. L'esercizio di attività di direzione e coordinamento si esplica sempre in una sistematica ingerenza nell'attività gestionale della società "figlia", sia essa una s.p.a. (o una s.a.p.a.), una s.r.l. o una società di persone.

---

controllo riconducibile alle fattispecie di cui all'art. 2497-*sexies*, l'attività di direzione si presume salvo prova contraria; ove, invece, tale rapporto di controllo non sussista, l'esercizio effettivo della direzione potrà essere provato in positivo (anche se con estrema difficoltà) da chi abbia interesse a farne valere l'esistenza.

10. *La questione dell'applicabilità in via analogica dell'art. 2467 c.c. alle s.p.a. non facenti parte di un gruppo.*

La norma contenuta nell'art. 2467 c.c. trova applicazione diretta solo ai finanziamenti concessi a società a responsabilità limitata dai propri soci nonché (per effetto del richiamo di cui all'art. 2497-*quinquies* c.c.) ai finanziamenti infragruppo così come definiti nel precedente paragrafo.

Nessuna norma disciplina, invece, i finanziamenti concessi dai soci di s.p.a. alla società che si trovi in una situazione di crisi caratterizzata dalla sussistenza di uno dei presupposti individuati dall'art. 2467, comma 2, c.c. Ma il fenomeno dei prestiti sostitutivi del capitale trova diffusione anche nelle s.p.a. caratterizzate da una compagine sociale coesa e ristretta, come dimostra il fatto che la dottrina antecedente all'entrata in vigore della riforma del diritto societario, si è occupata del fenomeno senza operare distinzioni tra s.p.a. e s.r.l. È quindi doveroso chiedersi se sia possibile (ed eventualmente entro quali limiti) applicare in via analogica la norma contenuta nell'art. 2467 c.c. anche ai finanziamenti dei soci di s.p.a. non soggetta all'attività di direzione e coordinamento.

Sulla questione si sono registrati due orientamenti contrastanti, uno favorevole<sup>308</sup> all'applicazione analogica l'altro contrario<sup>309</sup>.

Innanzitutto si deve osservare che la soluzione non può ricercarsi nel disposto dell'art. 2497- *quinquies* c.c. Non si può sostenere che l'applicabilità

---

<sup>308</sup> Nel senso dell'applicabilità analogica dell'art. 2467 c.c. alle s.p.a. si sono espressi G. B. PORTALE, *I finanziamenti*, cit., 670, il quale ritiene che la norma citata sia espressione di un generale principio di corretto finanziamento dell'impresa societaria applicabile indistintamente alle s.r.l. e alle s.p.a.; ID., *Osservazioni sullo schema di decreto delegato (approvato dal governo in data 29-30 settembre 2002) in tema di riforma delle società di capitali*, in *Riv. dir. priv.*, 2002, 717; M. IRRERA, *La nuova disciplina*, cit., 139 s.; ID., *Commento all'art. 2467*, cit.; ID., *Commento all'art. 2497-quinquies*, cit., 2214; U. TOMBARI, «*Apporti spontanei*», cit., 563; G. OLIVIERI, *Investimenti e finanziamenti nelle società di capitali*, Torino, Giappichelli, 2008, 94 s., il quale precisa che l'art. 2467 c.c. può trovare applicazione in via analogica anche «nell'ambito delle società per azioni chiuse caratterizzate dalla presenza di un socio di controllo che provveda alle esigenze di finanziamento dell'impresa attraverso l'erogazione di prestiti "anomali"»; G. BALP, *Commento all'art. 2467*, cit., 269 ss., la quale chiarisce che la sussistenza dell'analogia deve essere verificata secondo una prospettiva restrittiva; M. MAUGERI, *Finanziamenti «anomali»*, cit., 236; M. STELLA RICHTER jr., in AA. VV., *Diritto delle società di capitali. Manuale breve.*, Milano, Giuffrè, 2004, 282; I. CAPPELLI, *I crediti dei soci*, cit., 113; A. LOLLI, *Commento all'art. 2467*, cit., 1809. In giurisprudenza, sono favorevoli all'applicazione analogica in presenza di determinati presupposti, Trib. Pistoia, 8 settembre 2008, cit.; Trib. Udine, 21 febbraio 2009, in [www.unijuris.it](http://www.unijuris.it); Trib. Venezia (decr.), 10 febbraio 2011, in [www.ilcaso.it](http://www.ilcaso.it).

<sup>309</sup> La soluzione negativa, accolta da una parte minoritaria della dottrina, è sostenuta da A. BARTALENA, *I finanziamenti*, cit., 398 ss.; L. GALEOTTI FLORI, *La postergazione*, cit., 324; D. SCANO, *I finanziamenti*, cit., 905 s.; A. POSTIGLIONE, *La nuova disciplina dei finanziamenti dei soci di s.r.l.; dubbi interpretativi e limiti applicativi*, in *Società*, 2007, 937 s.

dell'art. 2467 c.c. alle s.p.a. soggette ad attività di direzione e coordinamento vada letta nel senso che la disciplina della postergazione e della revoca del rimborso del finanziamento sia applicabile anche alle s.p.a. monadi. La differenza tra s.p.a. soggette e s.p.a. non soggette alla direzione unitaria è netta. L'esercizio di attività di direzione e coordinamento attribuisce al capogruppo un potere (di fatto) di incidere in modo sistematico sulla gestione della società (indipendentemente dal tipo cui la stessa sia riconducibile) e di informarsi costantemente sulla relativa situazione patrimoniale e finanziaria.

Al contrario, il socio di una società per azioni non facente parte di un gruppo è, almeno di norma, privo di poteri di ingerenza e di informazione sulla gestione dell'impresa societaria. Il tipo normativo della s.p.a. si caratterizza, almeno in astratto, per la presenza di soci non attivamente interessati alla amministrazione della società (che rientra nella competenza esclusiva dell'organo amministrativo) e privi di poteri di controllo individuali analoghi a quelli riconosciuti dall'art. 2476 c.c., comma 2, ai soci di s.r.l. Alla luce di questa circostanza si può comprendere il silenzio del legislatore in merito ai finanziamenti concessi dai soci di società per azioni.

Ciò non significa però che l'applicabilità in via analogica dell'art. 2467 c.c. alle s.p.a., o meglio ai soci finanziatori di s.p.a., vada senz'altro esclusa. Se è vero che, nel modello preso in considerazione dal legislatore, la s.p.a. si caratterizza per la presenza di soci non imprenditori (in quanto disinteressati agli aspetti gestori della partecipazione), è anche vero che non sempre la singola società per azioni risponde al suddetto modello. Non è raro che, soprattutto nelle società *chiuse* a compagine ristretta e coesa, alcuni soci esercitino di fatto un'influenza sulle scelte gestorie degli amministratori e siano in grado di controllarne l'operato e di valutare la situazione patrimoniale e finanziaria in cui la società si trova in dato momento. Può accadere che tale potere di influenza e di controllo assuma i caratteri dell'attività di direzione e coordinamento di cui agli artt. 2497 ss.; in tale caso ai finanziamenti concessi dal socio capogruppo si applicherà la norma contenuta nell'art. 2497-*quinquies*. Ma quando il potere di indirizzo esercitato dal socio non integra gli estremi della direzione unitaria (ad esempio perché esercitato in modo non sistematico) è comunque possibile applicare, in via analogica, l'art. 2467 c.c.

In sostanza, quando il socio di s.p.a. è qualificabile come socio imprenditore – ed è quindi di fatto in grado sia di influenzare le scelte gestorie, comprese quelle

finanziarie, dell'organo amministrativo che di esercitare un controllo (inteso come potere di informazione) sulla situazione patrimoniale e finanziaria della società – l'applicazione dell'art. 2467 c.c. ai finanziamenti concessi dallo stesso risponde alla medesima *ratio* cui si ispira l'applicabilità della stessa norma ai finanziamenti concessi dai soci di s.r.l.

L'estensione analogica dell'art. 2467 c.c. alle s.p.a. va quindi valutata caso per caso, tenendo in considerazione il ruolo che in concreto riveste il socio finanziatore nell'ambito della gestione della società finanziata <sup>310</sup>. Se il socio è un mero investitore la norma non dovrà trovare applicazione, dato che sarebbe irragionevole ed iniquo far ricadere le conseguenze della postergazione su di un soggetto non in grado né di influire sulle scelte di finanziamento della società né di assumere informazioni in merito alla situazione patrimoniale e finanziaria della stessa. Al contrario se il socio di s.p.a. è definibile quale socio imprenditore, attivamente coinvolto nella gestione e adeguatamente informato sulla stessa, la postergazione del finanziamento è perfettamente coerente con il ruolo che il finanziatore di fatto riveste all'interno della compagine sociale.

Va però osservato che, in assenza di parametri certi relativi alla misura della partecipazione azionaria, non è compito facile fornire la prova della natura imprenditoriale del ruolo del socio di s.p.a. Sarebbe quindi auspicabile un intervento del legislatore che prevedesse espressamente l'applicabilità dell'art. 2467 c.c. ai soci di s.p.a. che siano titolari di una partecipazione sociale superiore ad una determinata soglia. Una valutazione caso per caso, in quanto non ancorata a parametri oggettivi inequivocabili, rischia inevitabilmente di lasciare ampi margini di incertezza con la conseguenza di un affievolimento della tutela dell'integrità patrimoniale delle s.p.a. e delle ragioni dei creditori esterni della stessa.

---

<sup>310</sup> In questo senso sembrano orientati U. TOMBARI, «*Apporti spontanei*», cit., 563; G. OLIVIERI, *Investimenti e finanziamenti nelle società di capitali*, Torino, Giappichelli, 2008, 94 s., il quale precisa che l'art. 2467 c.c. può trovare applicazione in via analogica anche «nell'ambito delle società per azioni *chiuse* caratterizzate dalla presenza di un socio di controllo che provveda alle esigenze di finanziamento dell'impresa attraverso l'erogazione di prestiti "anomali"»; G. BALP, *Commento all'art. 2467*, cit., 269 ss., la quale chiarisce che la sussistenza dell'analogia deve essere verificata secondo una prospettiva restrittiva; M. MAUGERI, *Finanziamenti «anomali»*, cit, 236; M. STELLA RICHTER jr., in AA. VV., *Diritto delle società di capitali. Manuale breve.*, Milano, Giuffrè, 2004, 282; I. CAPPELLI, *I crediti dei soci*, cit., 113; A. LOLLI, *Commento all'art. 2467*, cit., 1809.



## CONCLUSIONI

All'esito dell'analisi condotta in merito alla disciplina applicabile alle diverse forme di finanziamento cui il socio di una società di capitali può far ricorso al fine di soddisfare il fabbisogno finanziario dell'impresa societaria, si rendono necessarie alcune considerazioni conclusive incentrate sulla valutazione del ruolo che il socio e gli amministratori giocano nelle dinamiche dell'afflusso alla e dell'"uscita" dalla società delle risorse necessarie all'esercizio dell'attività produttiva oggetto dello statuto.

Si cercherà, per quanto possibile, di effettuare delle valutazioni che siano valide per tutte le società di capitali, e che prescindano, pertanto, dall'analisi della disciplina applicabile ai diversi tipi sociali.

L'obiettivo è quello di meglio comprendere, da un lato, quali forme di finanziamento siano sotto il profilo oggettivo *ragionevoli*, nelle ipotesi in cui la società si trovi in una situazione patrimoniale e/o finanziaria che la renda immeritevole di credito sul mercato; dall'altro, quali comportamenti sia lecito attendersi rispettivamente dagli amministratori e dai soci nel momento in cui si manifesta la necessità di un apporto di mezzi finanziari (inteso in senso lato) da parte di questi ultimi.

In quest'ottica, è opportuno prendere le mosse dalla valutazione della ragionevolezza del tipo di finanziamento nella sua dimensione oggettiva, intendendo per oggettiva una valutazione che prescinda da considerazioni relative alla convenienza per il socio finanziatore della scelta di una piuttosto che di un'altra forma di erogazione finanziaria in favore della società partecipata.

In una situazione caratterizzata dalla non meritevolezza di credito dell'impresa societaria, è oggettivamente ragionevole dotare la società di mezzi finanziari che ne rafforzino stabilmente la base patrimoniale, permettendole di riacquistare un margine di indipendenza patrimoniale che le consenta di recuperare agli occhi dei terzi (in particolare del sistema bancario) credibilità e affidabilità. L'apporto stabile, infatti, determina, come più volte si è sottolineato nel corso del presente lavoro, un incremento del patrimonio netto che incide positivamente sulla garanzia delle aspettative di soddisfacimento dei creditori esterni.

La stabile destinazione di risorse in favore della società può avvenire attraverso due strumenti tra loro alternativi: il conferimento e il versamento in conto capitale<sup>311 312</sup>.

Sempre operando una valutazione di carattere oggettivo, è possibile considerare *irragionevole* – in una situazione caratterizzata dalla non meritevolezza di credito della società – il ricorso a finanziamenti che attribuiscono al socio un diritto perfetto al rimborso. Essi, infatti, determinano un incremento dell'indebitamento (ovvero del passivo reale di stato patrimoniale) e un assottigliamento del margine di indipendenza finanziaria dell'impresa, che ha inevitabilmente dei riflessi negativi sia sulla valutazione che il mercato del credito opera in merito alla solidità patrimoniale e all'affidabilità dell'impresa che sulle aspettative di soddisfacimento dei creditori esterni.

Passando da una valutazione dell'oggettiva ragionevolezza della scelta di finanziamento ad una verifica della conformità o meno della condotta dei soggetti coinvolti nell'operazione (amministratori da un lato e soci dall'altro) a determinati parametri di comportamento, è necessario innanzitutto domandarsi quali iniziative, in ordine alla gestione finanziaria, sia lecito attendersi dagli amministratori; quando, in definitiva, il loro comportamento è adeguato rispetto ai doveri di diligente gestione al cui adempimento sono tenuti.

Di fronte ad una situazione di crisi (il termine crisi va inteso qui come espressione atecnica e sintetica con cui per semplice comodità espositiva si vuol far riferimento ad una situazione di assenza di meritevolezza di credito della società sul mercato) in cui si renda necessaria un'erogazione pecuniaria da parte dei membri della compagine sociale, l'amministratore diligente dovrà proporre ai soci una forma di finanziamento che sia idonea a rafforzare la base patrimoniale dell'impresa, garantendole un recupero di credibilità agli occhi dei potenziali finanziatori e di coloro che hanno già concesso credito alla società.

---

<sup>311</sup> Oltre che ovviamente attraverso i versamenti fuori capitale causalmente collegati alla futura sottoscrizione di un aumento di capitale (versamenti in conto aumento capitale e versamenti in conto futuro aumento di capitale. Apporti che, come si è visto nel primo capitolo, sono definibili come forme di versamento anticipato del conferimento che il socio sarà tenuto a avversare all'esito della sottoscrizione di un aumento di capitale già deliberato (versamenti in conto aumento capitale) o ancora da deliberare (versamenti in conto futuro aumento di capitale).

<sup>312</sup> Non è il caso di soffermarsi sulle differenze tipologiche esistenti tra conferimento e versamento in conto capitale, essendo sul punto sufficiente rimandare alle considerazioni contenute nel capitolo I.

È dovere degli amministratori illustrare ai soci – eventualmente anche al di fuori di una fase procedimentale finalizzata all'adozione di una deliberazione o di una decisione formale - la criticità della situazione e informarli dell'opportunità di un'erogazione di mezzi propri <sup>313</sup>. Qui si ferma il compito del buon amministratore, il quale non dispone di strumenti giuridici in grado di imporre ai soci una scelta di un tipo di finanziamento piuttosto che di un altro.

E', infatti, principio generale e inderogabile delle società di capitali che i soci sono tenuti esclusivamente a promettere ed eseguire i conferimenti necessari alla costituzione della società e non possono essere obbligati a conferire, o più in generale ad apportare, "nuove" risorse finanziarie, neanche in caso di assoluta necessità da parte della società.

L'amministratore può considerarsi, dunque, se si accolgono le premesse appena svolte, tenuto a richiedere un sacrificio ai soci in termini di apporto a patrimonio ma non è in grado di ottenere, in assenza del consenso dei soci, tale sacrificio.

È finalmente giunto il momento di considerare il ruolo che rivestono i soci nelle decisioni relative al finanziamento della società partecipata che si trovi in una situazione di crisi. La valutazione del comportamento dei componenti della compagine sociale (e della conformità dello stesso ai principi della buona fede e della correttezza enunciati negli artt. 1175 e 1375 c.c.) deve essere condotta tenendo ben distinti due momenti: il primo è quello in cui soci vengono sollecitati dagli amministratori ad effettuare un'erogazione pecuniaria in favore della società; il secondo è il momento in cui i soci dopo aver eseguito un finanziamento decidono, in caso di apporti di apporti di patrimonio, di distribuirne tra loro il valore (ed in questa ipotesi sarà necessaria, come si è visto sopra, una decisione formale della compagine sociale) ovvero, in caso prestiti con diritto al rimborso, di chiedere la restituzione delle somme.

Quando viene richiesta l'erogazione, la circostanza che la forma di finanziamento *oggettivamente* ragionevole sia quella dell'apporto di capitale o di patrimonio e il fatto che gli amministratori siano obbligati a richiedere ai soci di apportare mezzi propri, non è sufficiente, ad avviso di chi scrive, ad affermare che il comportamento del socio che eroghi un prestito (con diritto al rimborso) sia contrario ai canoni della buona fede e della correttezza.

---

<sup>313</sup> Sul significato dell'espressione mezzi propri si rinvia al capitolo I.

Nella valutazione della condotta del socio non si può non tener conto di due fattori essenziali: della fattibilità concreta dell'operazione e della eventuale *irragionevolezza*, stavolta valutata sotto il profilo soggettivo della opportunità e della convenienza, della scelta di finanziamento.

Si prenda in considerazione l'ipotesi in cui gli amministratori propongano ai soci un'operazione di formale ricapitalizzazione (i.e. un aumento di capitale a pagamento *ex artt.* 2438 - 2341, nelle s.p.a., e 2481 – *bis*, nelle s.r.l. ). L'aumento dovrà essere deliberato in sede assembleare: nella s.p.a., la competenza spetterà all'assemblea straordinaria, nelle s.r.l. sarà necessaria una deliberazione adottata con il voto favorevole di tanti soci che rappresentino almeno la metà del capitale sociale (cfr. art. 2479-*bis*, comma 3). L'operazione potrebbe, ovviamente, essere paralizzata dai soci che siano in grado con il loro voto contrario di impedire il raggiungimento dei *quorum* deliberativi necessari. Quanto più pesa, in misura percentuale, il voto del singolo quanto più è probabile che un suo dissenso determini il fallimento della ricapitalizzazione; e, come è noto, nelle società per azioni chiuse e nelle s.r.l. il peso percentuale della partecipazione e del voto del singolo socio è di regola particolarmente consistente. Può, quindi, accadere che, anche se uno o più soci siano disposti e abbiano le risorse necessarie a sottoscrivere l'eventuale aumento di capitale, la relativa deliberazione sia paralizzata dal voto contrario degli altri membri della compagine sociale.

È dunque, evidente, che non sempre, in una situazione di crisi, è concretamente percorribile la strada "maestra" della formale ricapitalizzazione della società.

Sempre possibile è invece, almeno in teoria, il ricorso ad apporti fuori capitale ed in particolare a versamenti in conto capitale, dato che l'esecuzione degli stessi non deve essere deliberata dalla compagine sociale ma è rimessa alla volontà dei singoli soci. Non è però detto che la astratta fattibilità dell'operazione e la *ragionevolezza* oggettiva dell'apporto di patrimonio in una situazione di crisi, sia di per sé indice della *ragionevolezza* soggettiva dell'apporto (e simmetricamente della *scorrettezza* dell'eventuale prestito con diritto al rimborso). Va infatti osservato che i versamenti in conto capitale non determinano un incremento della partecipazione del socio, il quale, a fronte dell'esposizione al rischio di impresa dei valori apportati, mantiene inalterata la propria partecipazione. È ragionevole pensare che il socio sarà disposto a

rischiare, rinunciando al diritto al rimborso, di veder eroso dalle eventuali perdite il valore del proprio apporto solo se siano disposti a farlo anche gli altri soci.

Per comprendere meglio questo ragionamento è opportuno fare un confronto tra due fattispecie, ipotizzando (per esigenze di semplificazione dell'esposizione) una società partecipata da due soci. Da un lato si consideri l'esecuzione di un versamento in conto capitale da parte di un solo socio, dall'altro, la delibera di un aumento di capitale. In questo secondo caso si ipotizzi che uno dei due soci non intenda esercitare il diritto di opzione (se si tratta di una s.p.a.) o il diritto di sottoscrizione (se si tratta di una s.r.l.) e che le azioni inoptate o le quote non sottoscritte vengano sottoscritte dall'altro socio.

Nell'ipotesi dell'esecuzione del versamento in conto capitale l'unico socio che lo esegue sopporta un rischio ulteriore rispetto a quello determinato dal conferimento originario, essendo il suo apporto esposto in pieno al rischio di essere eroso dalle perdite; il socio che non esegue l'apporto invece continua a rischiare esclusivamente il valore del conferimento eseguito all'atto della costituzione della società. Le rispettive partecipazioni, però, rimangono invariate.

Nel caso dell'aumento del capitale sottoscritto da un solo socio, il quale sottoscriva anche le azioni o le quote inoptate dall'altro, all'incremento del rischio – determinato dall'esecuzione di un nuovo conferimento oltre a quello originario – si accompagna un incremento percentuale della partecipazione complessiva.

In conclusione, è vero che il versamento in conto capitale è in astratto sempre possibile, in quanto rimesso all'autonoma volontà negoziale dei singoli soci, ma è altrettanto vero che non si può ritenere scorretto il comportamento del socio che rifiuti di effettuare un apporto di patrimonio nell'ipotesi in cui gli altri soci (tutti o quantomeno i titolari di partecipazioni rilevanti) non siano disposti ad effettuare un apporto analogo.

In questo caso, il comportamento del socio che decida di finanziare la società attraverso un prestito con diritto al rimborso non può considerarsi, sotto il profilo soggettivo, irragionevole e scorretto.

Il discorso cambia, invece, se si considera non (solo) il momento dell'erogazione del prestito bensì (anche) quello dell'eventuale richiesta di rimborso alla scadenza. Se un membro della compagine sociale concede alla

società un finanziamento con diritto al rimborso in una situazione in cui risulta uno squilibrio patrimoniale eccessivo o in un frangente in cui la società non può considerarsi meritevole di credito sul mercato, è lecito attendersi dal socio, nell'esecuzione del rapporto, un comportamento coerente con l'interesse alla ripresa della redditività e/o della stabilità patrimoniale dell'impresa societaria. Di conseguenza non può considerarsi né ispirata a buona fede né coerente con la funzione sostanziale del prestito, la condotta del socio che, pur conoscendo lo stato di crisi in cui la società versava al momento dell'erogazione del prestito, chieda il rimborso alla scadenza anche nel caso in cui la situazione di crisi non sia ancora stata a quella data superata. Al contrario, se la situazione di crisi è, al momento della scadenza del prestito, già stata superata, il socio potrà chiedere ed ottenere la restituzione delle somme senza che la sua richiesta possa considerarsi contraria ai principi della buona fede e della correttezza.

Si può quindi concludere affermando che, nel valutare la correttezza del comportamento del socio finanziatore al momento della scadenza del prestito - momento in cui diviene formalmente legittimo chiedere la restituzione delle somme - non si può non tenere in considerazione il fatto che da chi partecipa ai risultati economici dell'attività esercitata *in comune* è *ragionevole* attendersi l'astensione da comportamenti che possano pregiudicare (a volte anche in modo irreversibile) l'integrità del patrimonio sociale e la redditività della partecipazione, oltre che le aspettative di soddisfacimento dei creditori esterni. Se, in una situazione di crisi, non è possibile imporre – per le ragioni che si sono illustrate sopra – al socio un conferimento o un apporto di patrimonio, è sicuramente possibile pretendere che lo stesso, ove abbia scelto (d'accordo con la società) di concedere un prestito con diritto al rimborso finalizzato al superamento dello stato di crisi, si astenga dal pretendere la restituzione se l'obiettivo (e quindi la funzione economica concreta) perseguito attraverso l'operazione finanziaria non è stato raggiunto. D'altronde i principi di buona fede e correttezza nell'esercizio del diritto e nell'esecuzione del contratto permettono all'interprete - nella valutazione del comportamento delle parti di un negozio – di superare rigidi schemi formali e di “sanzionare” condotte che, pur essendo formalmente legittime e conformi al diritto, si rivelino nella sostanza abusive, vessatorie e non coerenti con le ragioni che giustificano il riconoscimento da parte dell'ordinamento giuridico di una determinata pretesa.



## NOTA BIBLIOGRAFICA

ABBADESSA, *Il problema dei prestiti dei soci nelle società di capitali: una proposta di soluzione*, in *Giur. comm.*, 1988, I, 498 ss.

ABETE, *Azione di responsabilità contro amministratori e membri di organi di controllo*, in G. Fauceglia e L. Panzani, *Fallimento e altre procedure concorsuali*, vol. II, Torino, Utet, 2009, 1473 ss.

ABRIANI, *Controllo individuale del socio e autonomia contrattuale nella società a responsabilità limitata*, in *Giur. comm.*, 2005, I, 155 ss.

ABRIANI, *Versamenti effettuati da un singolo azionista per un futuro aumento di capitale e partecipazione alle perdite*, in *Riv. dir. impresa*, 2006, 361 ss.

ABRIANI, *Le azioni di responsabilità nei confronti degli organi della società fallita*, in Campiani (a cura di), *La riforma del diritto fallimentare*, Napoli, Jovene, 2008, 163 ss.

ANGELICI, *Note minime sulla libertà contrattuale e i rapporti societari*, in *Giur. comm.*, 2009, I, 403 ss.

ANGELICI, *Diritti extrasociali e obblighi sociali*, nota a Cass., 19 dicembre 2008, n. 29776, in *Giur. comm.*, 2009, II, 652 ss.

ANGELICI, *La riforma delle società di capitali. Lezioni di diritto commerciale*, Padova, Cedam, 2006.

ANGELICI, *La riforma delle società di capitali. Lezioni di diritto commerciale*, Padova, Cedam, 2003.

ANGELICI, *Note in tema di rapporti contrattuali tra soci e società*, in *Giur. comm.*, 1991, 681 ss.

ANGELICI, *La costituzione della società per azioni*, in *Trattato di diritto privato* diretto da P. Rescigno, Vol 16, *Impresa e lavoro*, Tomo II, Torino, Utet, 1985, 244 ss.

ANGELILLIS, (SANDRELLI), *Commento all'art. 2476*, in *Società a responsabilità limitata. Commentario alla riforma delle società*, diretto da Marchetti, Bianchi, Ghezzi, Notari, Milano, Giuffrè, Egea, 2008, 665 ss.;

ANGIELLO, *Dei versamenti a fondo perduto, in conto capitale e in conto futuro aumento capitale*, in *Riv. trim. dir. proc. civ.*, 1984, 1413;

ARTALE, CRISCUOLLO, PANICO, *Le attività, i soggetti, i collaboratori esterni*, in *Diritto delle banche e degli intermediari finanziari*, a cura di Galanti, Padova, Cedam, 2008, 305 ss.

ASCARELLI, *Considerazioni in tema di personalità giuridica*, in *Saggi di diritto commerciale*, Milano, Giuffrè, 1955, 129 ss.

ASSONIME, *Il finanziamento della società a responsabilità limitata*, Circolare n. 40, 17 luglio 2007.

AVAGLIANO, *Sui versamenti in conto capitale: tra conferimenti e prestiti* (nota ad App. Aquila, 7 marzo 1995) in *Riv. dir. comm.*, 1996, II, 55 ss

BALUCCHI, *I creditori postergati ex art. 2467 c.c. nel piano di concordato preventivo: offerta, collocazione, diritto di voto*, nota a Trib. Firenze, 19 aprile 2010, in *Dir. fall.*, 2011, II, 24 ss.

BERTACCHINI, *Commento all'art. 2467*, in *Commentario delle società*, a cura di G. Grippo, tomo II, Torino, Utet, 2009, 1004 ss.

BIGIAMI, *Il fallimento Giuffrè*, in *Giur. it.*, 1959, I, 2, 353 ss.

BOLOGNESI, *I finanziamenti dei soci di s.r.l., il campo di applicazione dell'art. 2467* (commento a Trib. Milano, 25 ottobre 2005, n. 11498), in *Impresa c.i.*, 2007, 84 s.

BUSI, *Problemi di qualificazione dei versamenti del socio alla società* (commento a Cass., 14 dicembre 1998, n. 12539) in *Notariato*, 1999, 538 ss.

BALP, *Dell'applicazione dell'art. 2467 c.c. alla società per azioni*, nota a Trib. Pistoia, 8 settembre 2008, in *Banca, borsa e tit. cred.*, 2009, II, 193 ss.

BALP, *Commento all'art. 2467*, in *Società a responsabilità limitata. Commentario* diretto da Marchetti, Bianchi, Ghezzi, Notari, Milano, Egea Giuffrè, 2008, 227 ss.;

BALP, *I finanziamenti dei soci «sostitutivi» del capitale di rischio: ricostruzione della fattispecie e questioni interpretative*, in *Riv. soc.*, 2007, 345 ss.;

BARBIERA, nota a Cass., 6 maggio 1986, n. 3023, in *Giur. it.*, 1987, I, 1, 243.

BARTALENA, *I finanziamenti dei soci nella s.r.l.*, in *AGE*, 2003, 387 ss.

BATTAGLIA, *Postergazione ex lege del credito e formazione delle classi nel concordato preventivo*, nota a Cass., 4 febbraio 2009, n. 2706, in *Dir. fall.*, 2010, II, 1 ss..

BIANCHI (E GIANNELLI), *Riforma del diritto societario e corporate bond*, in *Il mercato italiano dei corporate bond in Italia*, a cura di Pinardi, Milano, Egea, 2003, 50 s.

BONELLI, *La responsabilità degli amministratori*, in *trattato delle società per azioni*, diretto da Colombo e Portale, vol. 4, Torino, Utet, 1991, 435 ss.

BONFATTI, *Prestiti da soci, finanziamenti infragruppo e strumenti "ibridi" di capitale*, in *Il rapporto banca impresa nel nuovo diritto societario*, a cura di Bonfatti e Facolne, Milano, Giuffrè, 2004, 307

BRESCIA MORRA, MORERA, *L'impresa bancaria: l'organizzazione e il contratto*, Napoli, Edizioni Scientifiche Italiane, 2006

BUONOCORE, *Postilla in tema di «attività bancaria»* (nota a Trib. Milano, 10 febbraio 1976), in *Giur. comm.*, 1976, II, 817 ss.

BUSSOLETTI, *La disciplina del patrimonio netto, il regime delle riserve*, in *Giur. comm.*, 2008, I, 362 ss.

CABRAS, *Commento all'art. 2483*, in *Commentario Niccolini – Stagno d'Alcontres*, vol. III Napoli, Jovene, 2004, 1696 ss.

CAGNASSO, *Prime prese di posizione giurisprudenziali in tema di finanziamenti dei soci di società a responsabilità limitata*, nota a Trib. Milano, 24 aprile 2007, in *Giur. it.*, 2007, 2505 ss.

CAMPOBASSO G. F., *Diritto commerciale, II, Diritto delle società*, VI ed., Torino, Utet, 2006.

CAMPOBASSO G. F., *Le obbligazioni*, in *Trattato delle società per azioni*, diretto da G. E. Colombo e G. B. Portale, Torino, Utet, 1988, 400 ss.

CAMPOBASSO G. F., *I prestiti postergati nel diritto italiano*, in *Giur. comm.*, 1983, I, 146

CAMPOBASSO M., *Finanziamento del socio*, in *Banca, borsa e tit. cred.*, 2008, I, 441 ss.

CAPPELLI, *I crediti dei soci nei confronti della società e il rimborso dei finanziamenti dei soci dopo la riforma*, in *Riv. dir. priv.*, 2005, 99 ss.

CARAMIELLO, *Indici di bilancio*, Milano, 1993.

CASSOTTANA, *Società sottocapitalizzata, onere di pubblicità e responsabilità degli amministratori (profili comparatistica)*, in *Giur. comm.*, 1988, I, 365 s.

CASTELLANO, *Riserve e organizzazione patrimoniale nelle società per azioni*, Milano, Giuffrè, 2000.

CATANIA, *Mutuo di scopo*, in P. Cendon (a cura di), *I nuovi contratti nella prassi civile e commerciale*, XII, Torino, Utet, 2005, 449

CENNI, *I «versamenti fuori capitale» dei soci e la tutela dei creditori sociali*, in *Contratto e impresa*, 1995, 1118 ss.

CERA, *Il passaggio di riserve a capitale*, Giuffrè, Milano, 1988.

CHESSA, nota a Trib. Milano, 1 aprile 2004, in *Banca, borsa, tit. cred.*, 2006, II, 54.

CHIAPPETTA, *Finanziamento della società per azioni e interesse sociale*, in *Riv. soc.*, 2006, 671.

CHIAPPETTA, ( FERRO-LUZZI), *Fusione e prestiti obbligazionari di società per azioni*, in *Riv. soc.*, 2005, 133 ss.

CHIOMENTI, *I versamenti a fondo perduto*, in *Riv. dir. civ.*, 1974, II, 114 ss.

CHIOMENTI, *Ancora sugli apporti di rischio effettuati dai soci in forma diversa dal conferimento* (nota a Cass. , 3 dicembre 1980, n. 6315), in *Riv. dir. comm.*, 1981, II, 239 ss.

CLARIZIA, nota a Cass., 6 maggio 1986, n. 3023, in *Giur. it.*, 1987, I, 1, 243.

CLARIZIA, *I contratti di finanziamento: leasing e factoring*, Torino, Utet, 1989, 28 ss.

COLAVOLPE, *Sottocapitalizzazione «nominale» e «riqualificazione» forzata dei prestiti dei soci alla società in apporti di «capitale» di rischio*, nota a Trib. Monza, 13 novembre 2003, in *Società*, 2004, 746 ss.

COLOMBO, *Il bilancio nella riforma*, in *Il nuovo diritto delle società di capitali e delle società cooperative*, a cura di M. Rescigno e A. Sciarrore Alibrandi, Milano, Giuffrè, 2004.

COLOMBO, *Il bilancio di esercizio*, in *Trattato delle società per azioni* diretto da Colombo e Portale, vol. VII, Torino, Utet, 1994, 509 ss.

COLOMBO, *Le poste del passivo e la disciplina del patrimonio netto*, in *Riserve e fondi nel bilancio di esercizio*, a cura di G. Castellano, Milano, Giuffrè, 1986, 14 ss.

COLOMBO, *Il bilancio e le operazioni sul capitale*, in *Giur. comm.*, 1984, I, 844 ss.

COSTA, (PORTALE), *Capitale sociale e società per azioni sottocapitalizzate: le nuove tendenze nei Paesi europei*, in *Il diritto delle società per azioni: problemi, esperienze, progetti*, a cura di P. Abbadessa e A. Rojo, Milano, Giuffrè, 1993.

COSTA, *Le riserve nel diritto delle società*, Milano, Giuffrè, 1984,

COSTANZO, (TESTA), *S.p.a. azioni-obbligazioni strumenti finanziari*, Milano, Egea, 2005.

COSTI, *L'ordinamento bancario*, Bologna, Il Mulino, 2007.

COSTI, *Strumenti finanziari partecipativi e non partecipativi*, in P. Abbadessa e G. B. Portale (diretto da), *Il nuovo diritto delle società*. Liber amicorum G. F. Campobasso, Torino, UTET, 2006, vol. 1, 734.

COSTI, *Il mercato mobiliare*, quarta ediz., Torino, Giappichelli, 2006, 313

CRESPI, *Attività bancaria e raccolta del risparmio non autorizzata*, in *Banca, borsa, tit. cred.*, 1960, I, 401 ss.

D'ALESSANDRO, *Persone giuridiche e analisi del linguaggio*, in *Studi in memoria di Tullio Ascarelli*, Milano, Giuffrè, 1969, I, 241 ss.

D'AMBROSIO, *I titoli di debito nella nuova società a responsabilità limitata*, in *Società*, 2003, 1343.

D'ARRIGO, *Atti a titolo gratuito e pagamenti di debiti scaduti*, in G. Fauceglia e L. Panzani, *Fallimento e altre procedure concorsuali*, vol. I, Torino, Utet, 2009, 553 ss.

DALMARTELLO A., *Sottoscrizione e circolazione dei titoli di debito di società a responsabilità limitata*, in *Riv. dir. civ.*, 2011, 159.

DE FERRA, *La postergazione del credito del socio finanziatore*, in *Giur. comm.*, 2010, I, 187 ss.

DESANA, *La sollecitazione all'investimento, i finanziamenti dei soci, i titoli di debito*, in AA. VV., *Le nuove s.r.l.*, diretto da M. Sarale, Torino, Zanichelli, 2008, 184.

DESIDERIO, *L'attività bancaria: fattispecie ed evoluzione*, Milano, Giuffrè, 2004.

DI GIOVANNI, *Persona giuridica: storia recente di un concetto*, Torino, Giappichelli, 2005.

DI SABATO, *Capitale e responsabilità interna nelle società di persone*, Morano, 1967.

DI SABATO, *Manuale delle società*, Torino, Utet, 1999, 61 ss.;

DI SARLI, *Primi orientamenti del Tribunale di Milano sull'applicazione della disciplina dei finanziamenti dei soci di s.r.l.*, in *Riv. soc.*, 2008, 264 s.;

DOCUMENTI ARISTEIA, *La disciplina dei finanziamenti dei soci*, documento n. 63, giugno 2006.

ESPOSITO, *Il «sistema» delle reazioni revocatorie alla restituzione dei finanziamenti postergati*, in *Società*, 2006, 599 ss.

FABIANI, *L'ulteriore up-grade degli accordi di ristrutturazione e l'incentivo ai finanziamenti nelle soluzioni concordate*, in *Fallimento*, 2010, 898 ss.

FALCO, *La buona fede e l'abuso del diritto: principi, fattispecie e casistica*, Milano, Giuffrè, 2010.

FAZZUTI, *Commento all'art. 2467*, in *La riforma delle società* a cura di M. Sandulli e V. Santoro, III, Torino, Giappichelli, 2003, 48 ss.

FERRARI, *L'abuso del diritto nelle società*, Padova, Cedam, 1998.

FERRI G., *Manuale di diritto commerciale* a cura di C. Angelici e G.B. Ferri, Torino, Utet, 2006, 405

FERRI jr., *In tema di postergazione legale*, in *Riv. dir. comm.*, 2004, I, 974.

FERRI jr., *Investimento e conferimento*, Milano, Giuffrè, 2001.

FERRI jr., *La raccolta del risparmio presso i soci*, in *Notariato*, 1995, 399 ss.

FERRO-LUZZI, *Nozione di attività bancaria*, in *La nuova legge bancaria* a cura di Ferro-Luzzi e Castaldi, Milano, Giuffrè, 1996, I, 209 ss.

FERRO-LUZZI, *I« versamenti in conto capitale»*, nota a Cass., 3 dicembre 1980, n. 6315, in *Giur. comm.*, 1981, II, 897.

FERRO-LUZZI ( CHIAPPETTA), *Fusione e prestiti obbligazionari di società per azioni*, in *Riv. soc.*, 2005, 133 ss.

FICO, *Finanziamento dei soci e sottocapitalizzazione della società*, in *Società*, 2006, 1372 ss.

FINARDI, *Rimborsabilità delle erogazioni dei soci tra mutuo e capitale di rischio*, in *Società*, 2006, 596 ss.

FORTUNATO, *Capitale e bilanci nella s.p.a.*, in *Riv. soc.*, 1991, 156 ss.

GALGANO, (GENGHINI), *Il nuovo diritto societario*, in F. Galgano (diretto da), *Trattato di diritto commerciale e di diritto pubblico dell'economia*, XXIX, t. 1, , 2<sup>a</sup> ed., Padova, Cedam, 2004, 11 ss.

GALGANO, *L'abuso della personalità giuridica nella giurisprudenza di merito (e negli «obiter dicta» della Cassazione)*, in *Contratto e impresa*, 1987, 365 ss.

GALGANO, *Struttura logica e contenuto normativo del concetto di persona giuridica*, in *Riv. dir. civ.*, 1965, I, 553 ss.;

GALEOTTI FLORI, *L'inefficacia del rimborso del finanziamento soci tra art. 65 l. fall. e art. 2467 c.c.*, nota a Trib. Napoli, 8 gennaio 2004, in *Giur. comm.*, 2005, II, p. 80

GAMBINO, *Il finanziamento dell'impresa sociale nella riforma*, in *Riv. not.*, 2002, I, 279.

GENCO, *Legge bancaria e raccolta dei prestiti da soci. Note sulla nuova disciplina del finanziamento delle imprese*, in *Banca impresa società*, 1995, 265 ss.

GENGHINI, (GALGANO), *Il nuovo diritto societario*, in F. Galgano (diretto da), *Trattato di diritto commerciale e di diritto pubblico dell'economia*, XXIX, t. 1, , 2<sup>a</sup> ed., Padova, Cedam, 2004, 11 ss.

GIANCOLA, *Commento all'art. 2412 c.c.*, in *Commentario delle società*, a cura di G. Grippo, Torino, UTET, 2009, tomo 1, 698 ss.;

GIANNELLI, *Commento all'art. 2412 c.c.*, in *Commentario alla riforma delle società. Obbligazioni e bilancio*, a cura di M. Notari e L. A. Bianchi, Milano, Egea, Giuffrè, 2006, 85 ss.;

GIANNELLI (E BIANCHI), *Riforma del diritto societario e corporate bond*, in *Il mercato italiano dei corporate bond in Italia*, a cura di Pinardi, Milano, Egea, 2003, 50 s.

GRAZIANI, voce *Investimento (Economia politica)*, in *Noviss. Dig. It.*, Vol. XI, Torino, Utet, 1963, 32

GUERRERA, *Commento all'art. 2442*, in G. Niccolini, A. Stagno d'Alcontres (a curadi), *Società di capitali. Commentario*, vol II, Napoli, Jovene, 2004, 1183

GUERRIERI, *I finanziamenti dei soci*, in *La società a responsabilità limitata*, a cura di R. Guidotti e N. Soldati, Rimini, 2008, 64;

GUGLIELMO, *L'allocazione in bilancio dei «finanziamenti» e dei «versamenti»: una questione in via di risoluzione?*, in *Riv. not.*, 2009, I, 366 s.

GUIDOTTI, *Sulla derogabilità della norma relativa ai diritti di controllo del socio nella s.r.l.*, in *Giur. comm.*, 2010, I, 422 ss.

GUIDOTTI, *I diritti di controllo del socio nella s.r.l.*, Milano, Giuffrè, 2007.

GUIDOTTI, *Società a responsabilità limitata e controllo individuale del socio*, in *Società*, 2005, 962 ss.

GUIDOTTI, *Società a responsabilità limitata e tutela dei soci di minoranza: un raffronto tra ordinamenti*, in *Percorsi di diritto societario europeo*, a cura di Pederzini, Torino, Giappichelli, 2007, 313 ss.;

GUIZZI, *Il passivo*, in AA. VV., *Diritto fallimentare [Manuale breve]*, Milano, Giuffrè, 2008, 293.

INZITARI, *Sui «patrimoni destinati ad uno specifico affare» nella riforma del diritto societario*, in *Contratto e impr.*, 2003, 203 ss.

IRACE, *Commento all'art. 2497-quinquies*, in *La riforma delle società. Commentario* a cura di M. Sandulli e V. Santoro, Torino, Giappichelli, 2003, vol. III, 341 ss.;

IRRERA, *Commento all'art. 2467*, in *Il nuovo diritto societario. Commentario* diretto da G. Cottino, G. Bonfante, O. Cagnasso, P. Montalenti, Bologna, Zanichelli, 2004, vol. II, 1789 ss.

IRRERA, *Commento all'art. 2497 – quinquies*, in *Il nuovo diritto societario. Commentario* diretto da G. Cottino, G. Bonfante, O. Cagnasso, P. Montalenti, Bologna, Zanichelli, 2004, vol III, 2214 s.

IRRERA, *La nuova disciplina dei «prestiti» dei soci alla società*, in *La riforma delle società. Profili della nuova disciplina*, a cura di S. Ambrosini, Torino, Giappichelli, 2003, 144

IRRERA, *I «prestiti» dei soci alle società*, Padova, Cedam, 1992.

LAMANDINI, *Autonomia negoziale e vincoli di sistema nella emissione di strumenti finanziari da parte delle società per azioni e delle cooperative per azioni*, in *Banca, borsa e tit. cred.*, 2003, I, 519 ss.;

LAMANDINI, *Struttura finanziaria e governo nelle società di capitali*, Bologna, Il Mulino, 2001.

LANDOLFI, *I versamenti fuori capitale nelle società di capitali*, in *Vita not.*, 1993, 84 ss.

LEONE, *Contributi in conto capitale: generalità della fattispecie e invalidità della delibera di restituzione ai soci* (commento a Cass., 24 luglio 2007, n. 16393), in *Società*, 2009, 453 ss.,

LO CASCIO, *La riforma della società a responsabilità limitata e le procedure concorsuali*, in *Fallimento*, 2005, 237 ss.

LO CASCIO, *Commento all'art. 2467*, in *Commentario Lo Cascio*, vol 8, Milano, Giuffrè, 2003, 77 ss.

LOCORATOLO, *Postergazione dei crediti e fallimento*, Milano, Giuffrè, 2010.

LOLLI, *Commento all'art. 2467*, in *Il nuovo diritto delle società*, a cura di A. Maffei Alberti, Padova, Cedam, 2005, 1808 ss.

LOLLI, *Commento all'art. 2497-quinquies*, in *Commentario Maffei Alberti*, Padova, Cedam, 2005, vol. III, 212 ss.

MANDRIOLI, *La disciplina dei finanziamenti dei soci nelle società di capitali*, in *Riv. dir. comm.*, 2006, 173 ss.

MARASÀ, *Le società*, t. 1, *Società in generale*, in Iudica e Zatti ( a cura di), *Trattato di diritto privato*, Milano, Giuffrè, 2000, 158.

MAUGERI, *Sul regime concorsuale dei finanziamenti soci*, in corso di pubblicazione in *Giur. comm.*, 2010, I, f. 5, 817.

MAUGERI, *Dalla struttura alla funzione della disciplina sui finanziamenti soci*, in *Riv. dir. comm.*, 2008, I, 133 s.

MAUGERI, *Finanziamenti «anomali» dei soci e tutela del patrimonio nelle società di capitali*, Milano, Giuffrè, 2005.

MELI, *La responsabilità dei soci nella s.r.l.*, in *Il nuovo diritto delle società, Liber amicorum G. F. Campobasso*, vol III, Torino, Utet, 2006.

MERUZZI, *L'exceptio doli dal diritto civile al diritto commerciale*, Padova, Cedam, 2005

MESSINETTI, *Abuso del diritto*, in *Enc. dir.*, Aggiornamento II, Milano, Giuffrè, 1998, 1 ss.

MICCOLIS, *La disciplina del concordato preventivo e fallimentare*, in Campiani, *La riforma del diritto fallimentare*, Napoli, Jovene, 2008, 193 ss.

MIOLA, *I conferimenti in natura*, in G. E. Colombo e G. B. Portale (diretto da), *Trattato delle società per azioni*, 1\*\*\*, Torino, Utet, 2004, 46 s.

MIOLA, *Il sistema del capitale sociale e le prospettive di riforma nel diritto europeo delle società di capitali*, in *Riv. soc.*, 2005, 1297

MOLLE, *Il caso Giuffrè e la legge bancaria*, *ivi*, 1960, 407 ss.

MONTALENTI, *La società quotata*, in *Trattato di diritto commerciale* diretto da G. Cottino, Padova, Cedam, 2004, vol. IV, tomo 2, 134 ss.

MONTALENTI, *Persona giuridica, gruppi di società, corporate governance*, Padova, Cedam, 1999.

MONTAGNANI, *Informazione e controlli nelle nuove società a responsabilità limitata*, Padova, Piccin, 2008, 212

MONTANARI, *Capitale nominale adeguato all'oggetto sociale o «mezzi propri» proporzionali alle dimensioni?*, in *Riv. soc.*, 1980, 571 ss.

MORAMARCO, *La postergazione del finanziamento dei soci nelle società a responsabilità limitata e il concordato preventivo*, in *Dir. fall.*, 2007, II, 94.

MORAMARCO, nota a Trib. Messina, 30 dicembre 2005, in *Dir. fall.*, 2007, II, 77 ss.

MOTTI, sub *art. 10*, in Belli, Contento, Patroni Griffi, Porzio, Santoro, *Testo unico delle leggi in materia bancaria e creditizia*, Bologna, Zanichelli, 2003, I, 155 ss.

MOZZARELLI, *Responsabilità degli amministratori e tutela dei creditori nella s.r.l.*, Torino, Giappichelli, 2007.

MUNARI, *Il leasing finanziario nella teoria dei crediti di scopo*, Milano, Giuffrè, 1989, 85 ss.

NICCOLINI, *La liquidazione volontaria della società tra presente e passato*, in *Giur. comm.*, 2010, I, 517 ss.

NICCOLINI, *Scioglimento, liquidazione ed estinzione della società per azioni*, in *Trattato delle società per azioni*, diretto da G. E. Colombo e G. B. Portale, vol. 7, tomo 3, Torino, Utet, 247 ss.

NICCOLINI, *Il capitale sociale minimo*, Milano, Giuffrè, 1981.

NIGRO, *Introduzione*, in Nigro, Sandulli, Santoro, *La legge fallimentare dopo la riforma*, Tomo I, Torino, Giappichelli, 2010, 881 ss.

NIGRO, (PAVONE LA ROSA), *Il procedimento di costituzione della società per azioni*, in *Trattato delle società per azioni*, diretto da G. E. Colombo e G. B. Portale, Vol. 1, tomo I, Torino, Utet, 2004, 323 ss.

NIUTTA, *Sulla presunzione di esercizio dell'attività di direzione e coordinamento di cui agli artt. 2497 – sexies e 2497 – septies c.c.: brevi considerazioni di sistema*, in *Giur. comm.*, 2003, I, 1005 ss.

NIUTTA, *Il finanziamento infragruppo*, Milano, Giuffrè, 2000.

NOBILI,(SPOLIDORO), *La riduzione del capitale*, in *Trattato delle società per azioni*, diretto da Colombo e Portale, vol. VI, Torino, Utet, 1993, 285 ss.

NOTARI, *Azioni e strumenti finanziari: confini della fattispecie e profili della disciplina*, in *Banca borsa tit. cred.*, 2003, I, 542 ss.

OLIVIERI, *Investimenti e finanziamenti nelle società di capitali*, Torino, Giappichelli, 2008.

OLIVIERI, *I conferimenti in natura nelle società per azioni*, Padova, Cedam, 1989.

PAGLIANTINI (a cura di), *Abuso del diritto e buona fede nei contratti*, Torino, Giappichelli, 2010.

PALMIERI M., *I nuovi limiti all'emissione di obbligazioni*, in *Giur. comm.*, 2006, I, 293 ss.

- PARATORE, *La nuova revocatoria fallimentare*, Torino, Utet, 2006.
- PARRELLA, *Versamenti in denaro dei soci e conferimenti nelle società di capitali*, Milano, Giuffrè, 2000.
- PAVAN, *L'amministrazione economica delle aziende*, Milano, Giuffrè, 2002.
- PAVONE LA ROSA, (NIGRO), *Il procedimento di costituzione della società per azioni*, in *Trattato delle società per azioni*, diretto da G. E. Colombo e G. B. Portale, Vol. 1, tomo I, Torino, Utet, 2004, 323 ss.
- PAVONE LA ROSA, *La teoria dell'imprenditore occulto nell'opera di Walter Bigiavi*, in *Riv. dir. civ.*, 1967, I, 671 ss.
- PELLEGRINI, nota a Cass., 24 luglio 2007, n. 16393, in *Foro. it.*, 2008, I, 2244 ss.
- PERACIN, *Concordato preventivo e cessione bonorum con classi: trattamento dei creditori privilegiati generali e inquadramento giuridico del «vantaggio differenziale»*, in *Dir. fall.*, 2011, I, 38 ss.
- PERI, *I versamenti dei soci in favore della società e la diversa disciplina applicabile in relazione alla loro qualificazione giuridica* (nota a Cass., 30 marzo 2007, n. 7980), in *Riv. not.*, 2008, II, 176 ss.
- PISANI, *Le obbligazioni*, in *Il nuovo diritto delle società*. Liber amicorum G. F. Campobasso, Torino, UTET, 2006, vol 1, 784 ss.
- PISANI MASSAMORMILE, *Conferimenti in s.p.a. e formazione del capitale*, Napoli, 1992
- PORTALE, *Capitale sociale e società per azioni sottocapitalizzata*, in G. E. Colombo e G. B. Portale (diretto da), *Trattato delle società per azioni*, Torino, Utet, 2004, 4 ss.
- PORTALE, *I «finanziamenti» dei soci nelle società di capitali*, in *Banca, borsa, tit. cred.*, 2003, I, 678 ss.
- PORTALE, *Osservazioni sullo schema di decreto delegato (approvato dal governo in data 29-30 settembre 2002) in tema di riforma delle società di capitali*, in *Riv. dir. priv.*, 2002, 717.
- PORTALE, *Appunti in tema di «versamenti in conto futuri aumenti di capitale» eseguiti da un solo socio*, in *Banca borsa tit. cred.*, 1995, I, 93 ss.
- PORTALE, (COSTA), *Capitale sociale e società per azioni sottocapitalizzate: le nuove tendenze nei Paesi europei*, in *Il diritto delle società per azioni:*

*problemi, esperienze, progetti*, a cura di P. Abbadessa e A. Rojo, Milano, Giuffrè, 1993.

PORTALE, *Capitale sociale e società per azioni sottocapitalizzata*, in *Riv. soc.*, 1991, 3 ss.

PORTALE, *Tra sottocapitalizzazione «nominale» e sottocapitalizzazione «materiale» nelle società di capitali*, in *Banca, borsa e tit. cred.*, 1986, I, 201 ss.;

PORTALE, *La ricapitalizzazione dell'azienda bancaria (problemi ed ipotesi)*, in AA. VV., *Ricapitalizzazione delle banche e nuovi strumenti di ricorso al mercato*, a cura di G. B. Portale, Milano, Giuffrè, 1983, 5 ss.;

PORTALE, *Capitale sociale e conferimenti nella società per azioni*, in *Riv. soc.*, 1970, 16 ss.

PORZIO, *Le imprese bancarie*, in *Trattato di diritto commerciale* diretto da Buonocore, Torino, Giappichelli, 2007, sez. III, I, 165 ss.

PORZIO, *La disciplina giuridica dell'esercizio del credito*, Napoli, Liguori, 1991.

POSTIGLIONE, *La nuova disciplina dei finanziamenti dei soci di s.r.l.; dubbi interpretativi e limiti applicativi*, in *Società*, 2007, 929 ss.

PRESTI, *Commento all'art. 2467*, in *Codice commentato delle s.r.l.*, diretto da P. Benazzo e S. Patirca, Torino, Giappichelli, 2006, 98 ss.

PROVERA, *Locazioni. Disposizioni generali*, in *Commentario del codice civile* a cura di A. Scialoja e G. Branca, Bologna Roma, Zanichelli il Foro, 1980, 101

RACUGNO, *Gli obiettivi del concordato preventivo, lo stato di crisi e la fattibilità del piano*, in *Giur. comm.*, 2009, I, 889 ss.

RAGNO, *Versamenti in conto capitale, versamenti in conto futuro aumento di capitale e prestiti subordinati effettuati dai soci di società di capitali*, in *Giur. comm.*, 2000, I, 763 ss.

RAGUSA MAGGIORE, *Scritti giuridici*, Milano, Giuffrè, 1997, 123 ss.

RAZZANTE, *Conferimenti atipici e contratto di mutuo* (commento a App. Milano, 27 settembre 2008), in *Società*, 2009, 1120 ss..

RESCIGNO, *Problemi aperti in tema di s.r.l.: i finanziamenti dei soci, la responsabilità*, in *Società*, 2005, 15 ss.

ROCCO DI TORREPADULA, *La crisi dell'imprenditore*, in *Giur. comm.*, 2009, I, 216 ss.

ROSSI G., *Persona giuridica, proprietà e rischio di impresa*, Milano, Giuffrè, 1967;

RUBINO DE RITIS, *Gli apporti «spontanei» in società di capitali*, Torino, Giappichelli, 2001.

SALANITRO, *Le banche e i contratti bancari*, Torino, UTET, 1983

SANDRELLI, (ANGELILLIS), *Commento all'art. 2476*, in *Società a responsabilità limitata. Commentario alla riforma delle società*, diretto da Marchetti, Bianchi, Ghezzi, Notari, Milano, Giuffrè, Egea, 2008, 665 ss.

SANGIOVANNI, *I finanziamenti dei soci nella s.r.l.*, in *Giur. merito.*, 2008, 421 ss.

SANGIOVANNI, *Diritto di controllo del socio di s.r.l. e autonomia statutaria*, in *Notariato*, 2008, 671 ss.;

SANGIOVANNI, *Finanziamenti dei soci e particolarità nelle società cooperative*, in *Società*, 2008, 1202 ss.

SANGIOVANNI, *Finanziamenti dei soci di s.r.l. e fallimento della società*, in *Fallimento*, 2007, 1393 ss.;

SANGIOVANNI, *Finanziamenti dei quotisti di s.r.l. tedesca (GmbH) alla società e insolvenza della società*, in *Contratto e impresa Europa*, 2006, 329 ss.

SARALE, *Commento agli artt. 2412 e 2413*, in *Il nuovo diritto societario, Commentario* diretto da G. Cottino, G. Bonfante, O. Cagnasso, P. Montalenti, Bologna, Zanichelli, 2004, vol. 2, 1261 ss.

SCANO, *I finanziamenti dei soci nella s.r.l. e l'art. 2467 c.c.*, in *Riv. dir. comm.*, 2003, I, 879 ss.

SIMEON, *La postergazione dei finanziamenti dei soci nelle s.p.a.*, in *Giur. comm.*, 2007, I, 69 ss.

SIMONETTO, *Responsabilità e garanzia nel diritto delle società*, Padova, Cedam, 1959.

SODI, nota a Cass. 29 ottobre 1994, n. 8928, in *Giur. comm.*, 1996, II, 32 ss.

SPADA, *Reintegrazione del capitale reale senza operare sul nominale*, in *Giur. comm.*, 1978, I, 40 ss.

SPADA, *L'emissione di titoli di debito nella «nuova» società a responsabilità limitata*, in *Riv. soc.*, 2003, 802 ss.

SPADA, *Diritto commerciale*, vol. II, Padova, Cedam, 2009.

SPATAZZA, *Conferimento di beni in godimento e capitale sociale*, Milano, Giuffrè, 1991,

SPOLIDORO, *I conferimenti in danaro*, in G. E. Colombo e G. B. Portale (diretto da), *Trattato delle società per azioni*, Torino, UTET, 2004, 1\*\*, 285;

SPOLIDORO, voce *Capitale sociale*, in *Enc. dir.*, IV Aggiorn., Milano, Giuffrè, 2000, 218 ss.

SPOLIDORO, (NOBILI), *La riduzione del capitale*, in *Trattato delle società per azioni*, diretto da Colombo e Portale, vol. VI, Torino, Utet, 1993, 285 ss.

STANGHELLINI, *Società a responsabilità limitata e procedure concorsuali*, in *AGE*, 2003, 421.

STELLA RICHTER jr., in AA. VV., *Diritto delle società di capitali. Manuale breve.*, Milano, Giuffrè, 2004, 282.

TANTINI, *Capitale e patrimonio nella società per azioni*, Cedam, Padova, 1980.

TANTINI, *I « versamenti in conto capitale » tra conferimenti e prestiti*, Milano, Giuffrè, 1990.

TANTINI, *I versamenti dei soci alla società*, in G. E. Colombo, G.B. Portale (diretto da), *Trattato delle società per azioni*, 1\*\*\*, Torino, Utet, 2004, 747,

TASSINARI, *Il finanziamento della società mediante mezzi diversi dal conferimento*, in AA. VV. *La riforma della società a responsabilità limitata*, II ed., Milano, Ipsoa, 2007, 151 ss.

TERRANOVA, *Commento all'art. 2467*, in *Commentario Niccolini*, Stagno d'Alcontres, vol III, 2004, 1458 ss.

TESTA, (COSTANZO), *S.p.a. azioni-obbligazioni strumenti finanziari*, Milano, Egea, 2005.

TOMBARI, «*Apporti spontanei*» e «*prestiti*» dei soci nelle società di capitali, in P. Abbadessa e G. B. Portale (diretto da), *Il nuovo diritto delle società*. Liber amicorum G. F. Campobasso, Torino, Utet, 2006, vol. 1, 554 ss.

TRIMARCHI, *L'aumento del capitale sociale*, Milano, Ipsoa, 2007

TRONTI, *I finanziamenti dei soci alla società. Problemi e prospettive*, Torino, Giappichelli, 2007.

TULLIO, *La postergazione*, Padova, Cedam, 2009;

VALENTE, *La raccolta tra i soci e i prestiti dei soci*, in *Impresa c. i.*, 1994, 2883 ss.

VANONI, *I crediti subordinati*, Torino, Giappichelli, 2000.

VASSALLI, *Sottocapitalizzazione della società e finanziamenti dei soci*, in *Riv. dir. impr.*, 2004, 261 ss.

VELLA, *L'esercizio del credito*, Milano, Giuffrè, 1990.

VISENTINI, *La teoria della personalità giuridica ed i problemi delle società per azioni*, in *Riv. soc.*, 1999, 89 ss.;

VITTONI, *Questioni in tema di postergazione dei finanziamenti dei soci*, in *Giur. comm.*, 2006, I, 919 ss.

ZANARONE, *Introduzione alla nuova società a responsabilità limitata*, in *Riv. soc.*, 2003, 100 ss.

ZAPPA, *Le produzioni nell'economia delle imprese*, Milano, Giuffrè, 1957

ZOPPINI, *La nuova disciplina dei finanziamenti dei soci nella società a responsabilità limitata e i prestiti provenienti da "terzi" (con particolare riguardo alle società fiduciarie)*, in *Riv. dir. priv.*, 2004, 417 ss.