

Fondazione
Nazionale dei
Commercialisti

**LA POSTERGAZIONE
DEI FINANZIAMENTI
DEI SOCI DI S.R.L. E DI
S.P.A. “CHIUSE”**

Documento del 15 ottobre 2015

F

N

C

SOMMARIO: 1. Premessa. – 2. La concessione di “finanziamenti”. – 3. I presupposti della postergazione. – 4. L’ambito di applicazione e l’estensione alle s.p.a. “chiuse”

1. Premessa

L’art. 2467 c.c., come novellato dalla riforma del diritto societario,¹ detta una disciplina speciale per i finanziamenti effettuati dai soci di società a responsabilità limitata a favore della società quando, «anche in considerazione del tipo di attività esercitata, risulta un eccessivo squilibrio dell’indebitamento rispetto al patrimonio netto» o «una situazione finanziaria della società nella quale sarebbe stato ragionevole un conferimento».

La norma stabilisce che, al ricorrere delle predette situazioni di squilibrio economico-finanziario dell’impresa, il rimborso dei finanziamenti dei soci a favore della società è postergato rispetto alla soddisfazione degli altri creditori sociali e, se avvenuto nell’anno precedente la dichiarazione di fallimento della società, deve essere restituito.²

Si deve, preliminarmente, evidenziare che la disciplina dei finanziamenti dei soci di s.r.l., contenuta nell’art. 2467 c.c., tende a contrastare il fenomeno della “sottocapitalizzazione nominale delle società”, molto diffuso fra le società medio-piccole e determinato dalla convenienza dei soci a ridurre la loro esposizione al rischio d’impresa.³

Salvo quanto disposto dall’art. 2467 c.c., che si applica - unicamente - al ricorrere delle menzionate condizioni, gli apporti effettuati a favore della società a titolo di finanziamento, a differenza di quelli eseguiti a titolo di conferimento, possono, infatti, essere richiesti dai soci in qualsiasi momento, anche prima che siano stati soddisfatti gli altri creditori sociali.

La regola della postergazione introduce, dunque, per le imprese che si trovino in uno stato di “crisi”⁴ un principio di corretto finanziamento la cui violazione comporta la riqualficazione imperativa del finanziamento in prestito postergato rispetto alla soddisfazione degli altri creditori.

¹ Il riferimento è al D.Lgs. 17 gennaio 2003, n. 6, recante *Riforma organica della disciplina delle società di capitali e società cooperative, in attuazione della legge 3 ottobre 2001, n. 366 (GU n. 17 del 22-1-2003 - Suppl. Ordinario n. 8)*, entrato in vigore il 1° gennaio 2004.

² In questa sede non si affronterà il tema del trattamento dei soci finanziatori nell’ambito delle procedure concorsuali.

A proposito occorre, tuttavia, brevemente rammentare che i crediti derivanti da finanziamenti effettuati da soci in esecuzione di un concordato preventivo (anche in bianco) o di un accordo di ristrutturazione dei debiti omologato sono prededucibili fino a concorrenza dell’80% del loro ammontare in deroga alla postergazione *ex artt. 2467 e 2497-quinquies c.c.*, come prevede l’art. 182-*quater* l.f.

Per approfondimenti sul tema si rinvia, *ex multis*, a GUERRIERI, *I finanziamenti dei soci*, in Galgano F. (a cura di), *Trattato di diritto commerciale e diritto pubblico dell’economia*, LXV, Padova, 2012, 81 ss.

³ Vedasi Cass., sez. I, 07 luglio 2015, n. 14056; Trib. Monza, 13 novembre 2003.

⁴ Il termine è da intendersi nella sua accezione “atecnica” in quanto la regola della postergazione, applicandosi nelle situazioni di squilibrio economico-finanziario illustrate nel proseguito, non richiede come condizione necessaria per la sua applicabilità lo stato di insolvenza della società, di cui all’art. 5, co. 2, l.fall., e prescinde dal successivo eventuale fallimento della società o dall’applicazione di uno degli istituti di cui all’art. 160 e ss. l.fall.

Essa è finalizzata a scongiurare il pericolo che attraverso la restituzione, vengano lesi i diritti dei creditori mediante un'indebita riduzione del patrimonio sociale.⁵

2. I “finanziamenti”

L'utilizzo da parte del legislatore della formulazione – assai ampia – “finanziamenti concessi” a favore della società e la precisazione che detti finanziamenti possono essere effettuati “in qualsiasi forma” ha sollevato alcuni dubbi in merito all'ambito di operatività dell'art. 2467 c.c.

Correttamente, si sostiene che la disposizione si applica ai soci che risultano titolari di una posizione giuridica soggettiva qualificabile come “diritto di credito” nei confronti della società, indipendentemente dallo schema giuridico utilizzato per l'effettuazione del finanziamento (e purché si tratti di un atto o di un comportamento volontario del socio).⁶

Si ritiene costituiscano, pertanto, “finanziamenti” da parte del socio:

- le somme erogate a titolo di mutuo;
- la non riscossione di crediti scaduti;⁷
- l'apertura di credito, le dilazioni di pagamento, il *leasing* finanziario;⁸
- lo sconto, il *factoring* e l'acquisto *pro solvendo* di crediti della società verso terzi in quanto operazioni utilizzate nella prassi per garantire liquidità alla società;⁹
- gli apporti, non imputati a capitale, consistenti nel trasferimento di beni in natura;
- i “versamenti in conto futuro aumento di capitale” (solo) dal momento in cui la relativa deliberazione di aumento, alla scadenza del termine fissato, non sia stata adottata;
- gli atti di concessione di garanzie a favore della società (solo) dal momento in cui, scaduta l'obbligazione della società e rimasta inadempita, il terzo finanziatore abbia escusso la garanzia facendo sorgere in capo al socio la posizione di creditore (in regresso);¹⁰

⁵ Come evidenziato nelle *Norme di comportamento del collegio sindacale*, emanate dal Consiglio Nazionale dei Dottori Commercialisti e degli Esperti Contabili, e in particolare nella Norma 10.7, in adempimento ai loro doveri di vigilanza ex 2403 c.c. i sindaci sono chiamati, fra l'altro, a verificare che la concessione dei finanziamenti da parte dei soci e il relativo rimborso avvengano nel rispetto di quanto disposto dalla legge e dello statuto, dovendo dunque vigilare anche sul rispetto della regola della postergazione dei finanziamenti di soci di s.r.l. e s.p.a. “chiuse” (vedi *infra*).

⁶ GUERRIERI, *cit.*, 68. Si esclude, in particolare, che siano soggetti a postergazione i crediti sorti a favore dei soci a seguito di avvenimenti indipendenti dalla loro volontà come nel caso di crediti derivanti da fatti illeciti compiuti dalla società.

⁷ PORTALE, *Riforma delle società di capitali e limiti di effettività del diritto nazionale*, in *Società*, 2003, 263.

⁸ MAUGERI, *Finanziamenti anomali dei soci e tutela del patrimonio nelle società di capitali*, Milano, 2005, 153; *contra* TERRANOVA, *sub art. 2467*, in *Commentario Niccolini, Stagno d'Alcontres*, III, Napoli, 2004, 1480.

⁹ PRESTI, *Sub art. 2467*, in Benazzo, Patriarca (diretto da), *Codice commentato delle s.r.l.*, Torino, 2006, 108.

¹⁰ In tale ipotesi i presupposti della postergazione di cui all'art. 2467, co. 2, c.c. devono essere valutati al momento in cui, prestando la garanzia, il socio ha consentito l'erogazione del finanziamento alla società e non nel momento in cui il socio è divenuto effettivo creditore della società. Cfr. Trib. Milano, 4 giugno 2013 n. 7805; MAUGERI, *cit.*, 153; GUERRIERI, *cit.*, 69 ss.

- nei rapporti infragruppo, le forniture di beni o di servizi, le erogazioni di altre utilità (quali, ad esempio, i pagamenti effettuati a creditori della società controllata o i costi sostenuti nell'interesse della stessa, nel caso in cui abbiano assolto – sotto il profilo finanziario – alla stessa funzione della dazione di denaro.¹¹

Di contro, si ritiene che non configurino “finanziamenti” da parte del socio:

- i “versamenti a fondo perduto”, utilizzati nella prassi per ricapitalizzare la società,¹² stante l'assenza dell'obbligo di restituzione;¹³
- i “versamenti atipici” destinati a far parte del patrimonio della società a titolo di riserva.¹⁴

Più in generale, sono da includersi nell'ambito di operatività dell'art. 2467 c.c. tutte quelle operazioni attraverso le quali i soci raggiungono, anche indirettamente, il risultato di dotare la società di somme di denaro che dovranno essere loro restituite, indipendentemente dalla schema giuridico adottato.

3. I presupposti della postergazione

La postergazione dei “finanziamenti” effettuati dai soci, come già evidenziato, opera unicamente al ricorrere di una delle due condizioni previste dal secondo comma dell'art. 2467 c.c., vale a dire:

- in presenza di un eccessivo squilibrio dell'indebitamento rispetto al patrimonio netto;
- al ricorrere di una situazione finanziaria della società nella quale sarebbe stato ragionevole un conferimento.

Il legislatore della riforma ha scelto, dunque, di individuare i presupposti della postergazione ricorrendo a due “clausole generali” la cui interpretazione risulta piuttosto complessa. Ha precisato, inoltre, che la valutazione in ordine alla sussistenza delle predette condizioni deve tener conto del «tipo di attività esercitata dalla società». Per applicare la regola della postergazione occorrerà, dunque, procedere ad una valutazione della situazione economico-finanziaria della società da effettuarsi caso per caso, analizzando, in particolare, il settore, le caratteristiche e le circostanze specifiche in cui la società effettivamente opera.

Con riferimento al primo presupposto, si osserva che il rapporto fra indebitamento reale e patrimonio netto rappresenta un indice di bilancio (il “rapporto di indebitamento”) utilizzato dalle scienze economiche per valutare il grado di solvibilità e di rischio della società. Il dato normativo,

¹¹ Tribunale di Reggio Emilia, 10 giugno 2015.

¹² MARCELLO, *La ricapitalizzazione a copertura delle perdite*, in *Fisco*, 2011, 1829 ss.

¹³ MORAMARCO, *La postergazione del finanziamento dei soci nelle società a responsabilità limitata ed il concordato preventivo*, nota a Trib. Messina, decr., 30 dicembre 2005, in *Diritto Fallimentare*, 2007, II, 88.

¹⁴ GUERRIERI, *cit.*, 71.

tuttavia, non individua la soglia oltre la quale lo «squilibrio» fra indebitamento e patrimonio netto debba essere ritenuto «eccessivo».

Al fine di individuare tale soglia, la dottrina ha ritenuto opportuno fare riferimento a quanto disposto da due diverse norme, l'una in materia di s.p.a. e l'altra in materia di società cooperative. L'art. 2412 c.c., sui limiti all'emissione di obbligazioni nelle s.p.a., stabilisce che la società può emettere obbligazioni per una somma complessivamente non eccedente il doppio del capitale sociale, della riserva legale e delle riserve disponibili risultanti dall'ultimo bilancio approvato. Se ne è dedotto che una situazione patrimoniale nella quale l'indebitamento non superi il doppio del patrimonio netto viene ritenuta dal legislatore, almeno in via di principio, del tutto fisiologica per le società.

L'art. 2545-*quinquies* c.c., sui limiti alla distribuzione dei dividendi e delle riserve nelle cooperative, sancisce che possono essere distribuiti dividendi, acquistate proprie quote o azioni ovvero assegnate ai soci le riserve divisibili se il rapporto tra il patrimonio netto e il complessivo indebitamento della società è superiore ad un quarto. Ne discende che quando il rapporto fra il patrimonio netto e il passivo reale di una società diviene inferiore ad un quarto lo squilibrio diviene così significativo da vietare di aumentarlo ulteriormente.

Pur nella consapevolezza che i dati normativi richiamati si riferiscono a tipologie societari e situazioni ben differenti rispetto alla regola e alle finalità della postergazione dei finanziamenti dei soci di s.r.l., la dottrina ne ha tratto la conclusione che, salva la necessità di procedere comunque ad una valutazione caso per caso, la situazione di notevole “squilibrio” di cui all'art. 2467 c.c. ricorrerebbe, almeno in linea di principio, in presenza di un indebitamento della società pari o superiore al quadruplo del patrimonio netto.¹⁵

A questa conclusione è stato, correttamente, obiettato che, per valutare la sussistenza dell'eccessivo squilibrio fra indebitamento e patrimonio netto, occorrerebbe procedere ad un'analisi non solo quantitativa del debito, ma anche qualitativa volta a verificare la “struttura” del debito. Si evidenzia, a titolo esemplificativo, che la presenza di una componente di debito a medio-lungo termine del debito incide meno negativamente di una componente a breve termine, al ricorrere della quale i finanziamenti erogati dovranno essere utilizzati necessariamente per pagare i debiti di imminente scadenza e non per finanziare gli investimenti.¹⁶

Il secondo presupposto della postergazione si riferisce alla sussistenza di una situazione finanziaria a fronte della quale sarebbe stato “più ragionevole” (vale a dire maggiormente

¹⁵ Si rinvia a GUERRIERI, *cit.*, 74, per ulteriori riferimenti bibliografici.

¹⁶ ABRIANI, commento a Trib. Venezia, 21 aprile 2011, in *Fallimento*, 2012, 1351.

corrispondente ad un comportamento standard, socialmente tipico di un finanziatore o di un operatore di mercato) effettuare un conferimento, e non un finanziamento.

Tale presupposto rappresenta, in genere, una mera esemplificazione del primo in quanto è proprio in presenza di un significativo squilibrio economico-finanziario che i soci dovrebbero provvedere ad effettuare i conferimenti necessari a “risanare” l’impresa.

Residua, tuttavia, la possibilità che la norma si applichi anche ai casi in cui - pur in assenza di un eccessivo squilibrio economico-finanziario - il capitale sociale appare incongruo rispetto al perseguimento dell’oggetto sociale. Vi rientra, a titolo esemplificativo, la fase di costituzione e di *start-up* della società, quando, sin dall’inizio, i soci hanno deciso di finanziarla anziché conferire capitale di rischio, ritenendo dunque la società sottocapitalizzata (e preferendo traslare il rischio d’impresa sui terzi creditori).¹⁷

La postergazione del finanziamento opera, come pacificamente riconosciuto dalla dottrina, in fase di liquidazione (volontaria) o all’interno delle procedure concorsuali, poiché tali istituti assicurano il necessario concorso dei creditori sul patrimonio sociale.

Alcuni commentatori osservano, tuttavia, che la regola della postergazione di per sé non preclude la possibilità che i finanziamenti *ex art. 2467 c.c.* sia rimborsabili (anche) durante la vita della società (e non solo in fase di liquidazione/concorsuale) secondo le modalità previste dall’art. 2491 c.c. che consente, espressamente, la distribuzione di acconti sui dividendi.

Più precisamente, applicando in via analogica la citata norma, sembra corretto ritenere che gli amministratori siano legittimati a procedere al rimborso dei finanziamenti effettuati dai soci dopo aver verificato che la società si trovi in una situazione tale da consentire la tempestiva ed integrale soddisfazione degli altri creditori e ferma la possibilità di richiedere ai soci beneficiari del rimborso idonee garanzie.¹⁸

4. L’ambito di applicazione e l’estensione alle s.p.a. “chiuse”

Assai dibattuta, in dottrina e in giurisprudenza è stata (almeno fino ad ora) la possibilità di estendere l’ambito applicativo dell’art. 2467 c.c. al di là dei confini del dato normativo. In particolare, sono sorti numerosi dubbi in ordine all’applicazione della regola della postergazione

¹⁷ GUERRIERI, *cit.* 75 e in giurisprudenza il Tribunale di Milano, sentenza n. 1658/2015, il quale afferma che la regola della postergazione vale non soltanto nell’ipotesi in cui il finanziamento del socio sia erogato in una fase di crisi sopravvenuta della società, ma anche in una fase di *start up* connotata da limitate risorse proprie e dall’effettuazione delle prime rilevanti operazioni sociali – per le quali è verosimile (“ragionevole” nel senso indicato dall’art. 2467 c.c.) supporre che non potesse facilmente trovarsi un finanziatore terzo (nel medesimo senso si veda anche Trib. Milano 15 dicembre 2014).

¹⁸In tal senso, CAGNASSO, *La società a responsabilità limitata*, in *Trattato Cottino*, Padova. 2007, 109; in GUERRIERI, *cit.* 78; *contra* COLOMBO, *cit.*, 203 e Trib. Milano, 24 aprile 2007 e 30 aprile 2007.

nei confronti dei finanziamenti effettuati dai soci di s.p.a. nei casi in cui ricorra, anche per questo tipo societario, l'esigenza di contrastare la "sottocapitalizzazione nominale" della società.

La postergazione dei finanziamenti effettuati dai soci è, infatti, prevista in materia di s.r.l.

Tale regola si applica, in virtù del richiamo contenuto nell'art. 2497-*quinquies* c.c., nei casi di società soggette all'altrui direzione e coordinamento, anche ai finanziamenti effettuati a favore della società da chi esercita attività di direzione e coordinamento nei suoi confronti (cd. "capo-gruppo") e da altri soggetti ad essa sottoposti (cd. "consorelle") indipendentemente dal tipo societario adottato.¹⁹

Sul tema dell'estensione dell'ambito operativo della norma anche nei confronti dei soci di s.p.a. si registrano, essenzialmente, due contrapposti orientamenti.

Un primo orientamento, muovendo dal dato normativo precedentemente illustrato, evidenzia che, laddove il legislatore ha inteso estendere l'ambito di operatività della norma in favore di qualsiasi tipo di società, vi ha provveduto in maniera espressa (come dimostrato dalla disposizione dell'art. 2497-*quinquies* c.c.). L'art. 2467 c.c. costituirebbe, dunque, una disposizione eccezionale in materia di soddisfacimento dei creditori, non applicabile, in via analogica, nei confronti dei soci di s.p.a.²⁰

In base ad un secondo orientamento, la postergazione costituirebbe, al contrario, un principio generale di "corretto funzionamento" dell'impresa, il quale dovrebbe operare anche con riferimento alle s.p.a. se, per le specifiche caratteristiche del caso concreto, il socio finanziatore non può essere considerato un mero investitore, ma riveste una posizione assai influente all'interno della società partecipata, che gli consente di condizionarne la politica gestionale.²¹

Quest'ultimo orientamento ha trovato, peraltro, conferma in una recente pronuncia dei giudici di legittimità.²² La suprema Corte chiarisce, in via preliminare, che la questione dell'applicabilità dell'art. 2467 c.c. alle s.p.a. non può essere risolta ponendo come riferimento astratti "modelli" di società poiché ad essi possono corrispondere realtà economiche molto diverse, non determinate

¹⁹ Ed invero esistono delle similitudini fra le due previsioni: sia i soci di s.r.l. sia la società che esercita la direzione e il coordinamento possono conoscere la situazione patrimoniale e finanziario, nonché le scelte gestore compiute dagli amministratori. In entrambi i casi i soci e la società che esercita la eterodirezione possono, almeno tendenzialmente, influire sulla gestione della società. La cd. personalizzazione dei rapporti, che si verifica anche nei "gruppi" societari, spiega, dunque, l'applicazione dell'art. 2467 c.c. anche nei confronti della società "capo-gruppo" e delle "consorelle". GUERRIERI, *cit.*, 62.

²⁰ Si vedano in giurisprudenza Cass., 24 luglio 2007, n. 16393, Trib. Milano 24 aprile 2007, Trib. Bergamo 15 ottobre 2014, e in dottrina, *ex multis*, IRACE, *Art. 2497-2497-sexies*, in *Commentario Sandulli e Santoro*, Torino, 2003, 342; CAMPOBASSO, *Art. 2467*, in *S.r.l., Commentario Portale*, Milano, 2011.

²¹ Si vedano in giurisprudenza Trib. Pistoia 21 settembre 2008, Trib. Udine 21 febbraio 2009, Trib. Venezia 10 febbraio 2011 e in dottrina, *ex multis*, PORTALE, *I finanziamenti dei soci nelle società di capitali*, in *Banca, Borsa e titolo di credito*, 2003, 688.

²² Cass., sez. I, 7 luglio 2015, n. 14056; seguita da Trib. Milano 28 luglio 2015.

dalla forma sociale prescelta. È necessario, pertanto, prendere in considerazione e valutare - in concreto - la conformazione effettiva di ciascuna specifica compagine sociale.

Si afferma, conseguentemente, il principio in virtù del quale «l'art. 2467 c.c. si applica anche ai finanziamenti effettuati dai soci a favore di s.p.a. di modeste dimensioni e con compagini familiari o comunque ristrette (“chiuse”)».

Sarà, dunque, compito dell'interprete verificare - in riferimento al caso concreto - se una determinata società esprima un assetto dei rapporti sociali idoneo a giustificare l'applicazione della regola della postergazione, dovendosi ritenere che il tipo di società adottato dalla società non possa di per sé impedire l'applicazione dell'art. 2467 c.c.

Marianna Gallucci – 15 ottobre 2015