



Documento

n. 17

***Profili di criticità nell'applicazione
dell'art. 2467 c.c.: società di capitali diverse
dalla s.r.l. e finanziamenti "indiretti"***

Aprile 2013



PROFILI DI CRITICITÀ NELL' APPLICAZIONE
DELL' ART. 2467 C.C.: SOCIETÀ DI CAPITALI
DIVERSE DALLA S.R.L. E FINANZIAMENTI
“INDIRETTI”



PROFILI DI CRITICITÀ NELL'APPLICAZIONE DELL'ART. 2467 C.C.: SOCIETÀ DI CAPITALI DIVERSE
DALLA S.R.L. E FINANZIAMENTI "INDIRETTI"

Il presente documento analizza il fenomeno dei finanziamenti da parte dei soci nelle società di capitali, attesa la crescente diffusione di tale pratica, soprattutto nell'ambito delle imprese di minori dimensioni. Muovendo dall'analisi dell'art. 2467 c.c., oltre ad analizzare il dettato normativo e la ratio del principio di postergazione, il lavoro evidenzia lacune ed aspetti ancora per certi versi ambigui e di non facile interpretazione.

I profili di maggiore criticità riguardano in primis le condizioni di applicazione oggettiva del suddetto principio di postergazione, in relazione sia al concetto di "eccessivo squilibrio dell'indebitamento" richiamato dalla norma, sia alla problematica delle forme indirette di finanziamento e dei finanziamenti effettuati tramite apporti in natura. A tale proposito, il documento fa riferimento alle principali pronunce giurisprudenziali in materia, nonché alle best practices e agli orientamenti dottrinali più diffusi in campo internazionale.

Un altro aspetto fortemente dibattuto riguarda l'ambito di applicazione soggettivo del principio stabilito dall'art. 2467 c.c.: se dal tenore letterale della norma potrebbe evincersi una sua limitazione alle sole società a responsabilità limitata, parte della dottrina, supportata da recente giurisprudenza, propende per la possibilità di estendere il meccanismo della postergazione anche ad altri soggetti giuridici (ad esempio le società per azioni), laddove sussistano alcuni requisiti relativi all'assetto organizzativo e alla composizione del capitale sociale.

In ultimo, il lavoro si sofferma sul trattamento contabile e sulla corretta imputazione in bilancio dei finanziamenti effettuati dai soci, esaminando i principi contabili e una recente pronuncia giurisprudenziale, evidenziando la necessità di un approccio tipologico e sottolineando l'importanza di un'adeguata esposizione in bilancio di tali poste.

Sommario: 1. Premessa. – 2. L'origine e la natura dei finanziamenti da parte dei soci. – 3. La riforma del diritto societario e il principio di postergazione. – 4. Le condizioni applicative "oggettive" del principio di postergazione – 4.1. Le forme indirette di finanziamento e i finanziamenti in natura. – 5. Il perimetro applicativo "soggettivo" del principio di postergazione: le posizioni della giurisprudenza e della dottrina. – 6. Il trattamento contabile dei finanziamenti da parte dei soci – 6.1. I principi contabili. – 6.2. La giurisprudenza recente: l'elemento dirimente della natura del finanziamento.

1. PREMESSA

La pratica del ricorso a finanziamenti da parte dei soci sta assumendo una rilevanza e una diffusione



crescenti nell'ambito dell'ordinaria gestione delle aziende. Tale fenomeno è strettamente connesso alla natura del tessuto imprenditoriale italiano, formato in maniera quasi totalitaria da imprese di piccole e medie dimensioni, nonché ad alcuni ulteriori elementi che lo caratterizzano e, in alcuni casi, ne limitano o condizionano la gestione e le performance reddituali, di cui si dirà in seguito.

La scelta, da parte di numerose società, di modelli di proprietà generalmente chiusi provoca come conseguenza fondamentale l'adozione di una struttura del capitale in molti casi squilibrata e caratterizzata da un eccessivo indebitamento.

Se nelle società di persone, per loro stessa natura, esiste una fondamentale commistione e un'intensa interazione tra il patrimonio della società e quello personale dei soci, anche le società di capitali, che di frequente presentano una compagine ristretta e sono di piccole dimensioni, ovviano al problema della sottocapitalizzazione (*infra*) attraverso operazioni di finanziamento effettuate degli stessi soci. Tali iniziative costituiscono in molte circostanze un imprescindibile strumento di sostegno finanziario, il cui utilizzo, come detto, si registra con frequenza e sistematicità nelle realtà di dimensioni più ridotte.

Il motivo fondamentale per cui si ricorre allo strumento del finanziamento da parte dei soci, dunque, è proprio quello di combattere il fenomeno della sottocapitalizzazione e dotare l'impresa di mezzi finanziari adeguati all'efficace ed efficiente svolgimento dell'attività operativa e al raggiungimento dello scopo sociale.

Tra le molteplici ragioni che hanno favorito, negli anni, il ricorso ad una simile forma di supporto finanziario possono essere annoverate, come quelle più influenti:

- la maggiore flessibilità rispetto all'ipotesi di un aumento del capitale sociale, con riduzione di tempi e costi: per ciò che concerne il versamento a fondo perduto (*infra*), ad esempio, esso rappresenta un generico conferimento di risorse finanziarie attuato senza le formalità connesse ad una variazione del capitale vera e propria. Come confermato dalla giurisprudenza, infatti, non “è necessario adottare, per la validità del contratto ... in esame una delibera assembleare o porre in essere altro atto formale da cui risulti il versamento dei soci”¹;
- l'iniziale trattamento fiscale di particolare favore, stabilito dal D.P.R. n. 597/1973. Il comma 2 dell'art. 43 della norma, infatti, sancendo che “per i capitali dati a mutuo si presume il diritto agli interessi”, escludeva da tale presunzione “le somme versate dai soci alla società in conto capitale”.

Nel corso degli anni, la normativa riguardante i finanziamenti dei soci ha subito profondi cambiamenti, dal punto di vista sia tributario che civilistico (attraverso l'introduzione, a seguito della riforma del diritto societario del 2003, di apposite disposizioni per le s.r.l. contenute nell'art. 2467 c.c.). L'entrata in vigore di tale norma, in particolare, è stata fondamentale per ovviare al pericolo

¹ Trib. Genova, 12 febbraio 2002 e Trib. Roma, 11 febbraio 1995.



connesso alla duplice posizione di un socio che diventi anche creditore della società, stabilendo un fondamentale principio di tutela dei creditori terzi.

Accertata l'ampia e pervasiva portata dell'istituto dei finanziamenti dei soci, attraverso l'analisi delle diverse posizioni dottrinarie e della più recente giurisprudenza sul tema, la presente circolare mira ad analizzarne gli aspetti fondamentali, rimarcandone le peculiarità dal punto di vista del trattamento civilistico e contabile, attribuendo particolare rilevanza al principio della postergazione ed evidenziando la loro corretta rappresentazione in bilancio.

2. L'ORIGINE E LA NATURA DEI FINANZIAMENTI DA PARTE DEI SOCI

Attesa la rilevanza dello strumento in questione per la gestione finanziaria aziendale, al fine di identificare al meglio la natura dei finanziamenti da parte dei soci è opportuno in questa sede rimarcare come le fonti di finanziamento dell'impresa possano estrinsecarsi in due macro tipologie, vale a dire capitale proprio (o di rischio) e capitale di terzi.

Rientrano nella prima categoria tutti gli apporti effettuati dai soci destinati a sostenere durevolmente l'attività imprenditoriale; a fronte del conferimento di *equity*, è riconosciuto il diritto sia alla ripartizione degli utili eventualmente generati e distribuiti, che al rimborso del capitale conferito, che potrà avvenire, tuttavia, in sede di liquidazione della società e previo preventivo soddisfacimento dei creditori sociali. Di conseguenza, i finanziamenti effettuati sotto forma di capitale proprio, confluyendo nel patrimonio aziendale, sono assoggettati al rischio di impresa e sono rimborsabili solamente in seguito all'adempimento delle obbligazioni sottoscritte nei confronti dei terzi.

L'apporto di capitale di credito, al contrario, può essere effettuato anche da soggetti estranei all'azienda ed è caratterizzato, generalmente, da due requisiti:

- remunerazione certa, sotto forma di interesse durante l'esecuzione del contratto;
- diritto alla restituzione dell'importo prestato alla scadenza del contratto in via prioritaria rispetto ai portatori di capitale di rischio.

La caratteristica principale di quest'ultima tipologia di finanziamenti non consiste tanto nella loro onerosità, rappresentata dal tasso di interesse concordato tra le parti, quanto nella priorità relativa al rimborso delle somme concesse rispetto al capitale proprio: in questo caso, infatti, si tratta di un puro finanziamento in cui il capitale figura come un debito verso terzi, senza venir acquisito nel patrimonio sociale.

La distinzione appena proposta, tuttavia, non è da considerarsi di tipo strettamente binomiale, in quanto esprime solo i due estremi di un *continuum* in cui è possibile rilevare anche forme intermedie (o "ibride") di finanziamento, che negli ultimi tempi stanno trovando larga diffusione presso le imprese: si pensi, ad esempio, al prestito mezzanino, alle obbligazioni convertibili o ad altre forme di prestito partecipativo, cui non è possibile attribuire una definizione univoca, assegnando uno



strumento all'una o all'altra categoria².

I finanziamenti dei soci si collocano in un ambito simile, data la loro natura civilistica e contabile.

Per ciò che concerne l'aspetto della remunerazione, in linea generale, i versamenti effettuati dai soci con obbligo di restituzione da parte della società potrebbero configurarsi come rapporti cui risulta applicabile la disciplina del contratto di mutuo (artt. da 1813 a 1822 c.c.). In base a tale interpretazione, essi costituirebbero un debito verso il socio (in forza dell'obbligo di restituzione) e, in sede di bilancio, rappresenterebbero dunque una posta da iscrivere nel passivo dello Stato Patrimoniale (Voce D.3 - Debiti verso soci per finanziamenti), tranne i casi in cui ricorrano determinate condizioni (*infra*).

In relazione all'onerosità, l'art. 1815 c.c. dispone che *“salvo diversa volontà delle parti, il mutuatario deve corrispondere gli interessi al mutuante”*, connotando dunque il mutuo come un contratto presuntivamente, ancorché non necessariamente, oneroso.

Il finanziamento dei soci, dunque, alla stregua di un normale mutuo, si caratterizza “naturalmente” come un contratto a prestazioni corrispettive, ossia oneroso per la società mutuataria, pur restando in ogni caso impregiudicata la possibilità di stabilirne pattiziamente la natura non onerosa.

Nel caso in cui i soggetti abbiano definito l'operazione in base agli ordinari canoni di onerosità, in relazione agli interessi da corrispondere al socio da parte della società, dal combinato disposto degli artt. 1815 e 1284 c.c. discende che:

- come principio generale, gli interessi risultano dovuti dal mutuatario nella misura legale;
- tuttavia, è possibile stabilire in maniera negoziale una misura superiore a quella legale: in tal caso, ai fini della sua validità, l'accordo deve essere approvato in forma scritta;
- anche nel caso dei finanziamenti da parte dei soci, nell'eventualità in cui gli interessi pattuiti si configurino come “usurari”, la clausola è nulla e non sono dovuti interessi.

Corre l'obbligo di sottolineare come, prima della riforma del 2003, non esistesse una norma atta ad

² *“Il capitale può pervenire all'azienda da diverse fonti e può essere vincolato ad essa in forme molto varie che si riconducono alle due ricordate categorie del «capitale proprio» (o di proprietà o di conferimento) e del capitale di credito. Se nella loro tipica espressione queste due forme di capitale presentano vincoli economicamente e giuridicamente molto diversi, la pratica conosce una ricca varietà di forme di finanziamento per le quali si passa gradualmente, quasi senza salto, dal vincolo di capitale proprio al vincolo di credito”*, P. ONIDA, *Economia d'azienda*, Utet, Torino, 1998, pp. 416 ss.; si veda anche: G. AIROLDI - G. BRUNETTI - V. CODA, *Economia Aziendale*, Il Mulino, Bologna, 1994. Sul punto è intervenuta anche la Suprema Corte; si veda Cass., 19 marzo 1996, n. 2314, *“tra l'ipotesi dell'erogazione di fondi del socio alla società a titolo di mutuo e quella del formale conferimento a titolo di aumento del capitale (già deliberato) la prassi è andata da tempo elaborando una terza via, costituita da versamenti, variamente denominati, la cui comune caratteristica consiste nell'essere destinati ad incrementare il patrimonio della società, talvolta anche sotto forma di copertura di perdite, senza però riflettersi sul capitale nominale della società stessa e senza perciò essere sottoposti ai vincoli legali propri del capitale sociale in senso stretto”*.



individuare i requisiti degli “apporti” dei soci a titolo di finanziamento e a dettare la disciplina della fattispecie in esame.

È stata la dottrina, partendo anche da esperienze internazionali, a cercare di individuare e distinguere i casi in cui l’operazione di “finanziamento” non sia sorretta da una vera e propria causa di mutuo, ma sia da considerare, al contrario, come un atto *causa societatis*, in quanto il socio solo in apparenza finanzia la sua impresa mediante un “prestito”, ma in realtà intende apportare vero e proprio capitale di rischio, al di fuori degli schemi dell’aumento a pagamento del capitale sociale³.

La corretta identificazione della natura del finanziamento porta con sé conseguenze di notevole rilevanza pratica: nel caso in cui non si ritengano versate sotto forma di mutuo, le somme in questione assumono la connotazione di capitale di rischio, come tale sottoposto al vincolo di destinazione del capitale sociale propriamente detto⁴.

Come si vedrà in seguito, sono le circostanze, la causa e le modalità di attuazione a rivelare la reale natura del versamento, che, dunque, può in alcuni casi configurarsi come un vero e proprio apporto di *equity* e può essere identificato come “apporto aggiuntivo fuori capitale” o “contratto atipico di conferimento di capitale di rischio”, facendo ricorso ad alcune categorie introdotte dalla Suprema Corte⁵. Solo al ricorrere di determinate condizioni, in definitiva, verrebbe meno il diritto del socio alla restituzione dell’importo versato, in quanto quest’ultimo ha la funzione di incrementare il patrimonio della società attraverso una maggiore dotazione di mezzi propri⁶.

³ Si tratta di un approccio traslato dalle pronunce giurisprudenziali tedesche in materia, in base alle quali è necessario analizzare approfonditamente la natura degli apporti dei soci, al fine di sottrarre alla disciplina dei meri finanziamenti quei conferimenti di patrimonio che, per le caratteristiche del negozio e la situazione della società, siano legati allo *status* di socio di colui che effettua il versamento. Successivamente, in Germania, a partire da una simile elaborazione giurisprudenziale, l’impostazione è assurta a supporto legislativo con la *GmbH Novelle* del 1980. Sul punto si veda P. ABBADESSA, *Il problema dei prestiti dei soci nella società di capitali: una proposta di soluzione*, in *Giur. Comm.*, 1988, I.

⁴ Cfr. A. ANGIELLO, *Dei versamenti a fondo perduto, in conto capitale e in conto futuro aumento di capitale*, in *Riv. Trim. dir e proc. civ.*, 1984.

⁵ Cass. 19 marzo 1996 n. 2314, *cit.*, in *Guida al diritto*, 13 aprile 1996; Cass. 3 dicembre 1980 n. 6315, in *Giur. Comm.*, 1981, II, p. 895. Come sopra richiamato, i motivi che inducono a non ricorrere all’aumento di capitale, ma all’utilizzazione dei versamenti effettuati dai soci a favore della società cui partecipano sono essenzialmente da individuarsi nella sussistenza di minori vincoli sulle somme versate rispetto ai veri e propri conferimenti, nel risparmio dei costi connessi ad un aumento del capitale, nonché nella necessità di capitalizzare nella maniera più celere e informale possibile. Sul punto, si veda A. MONTESANO, *Finanziamenti dei soci e nuove indicazioni dell’atto costitutivo*, in *Le Società*, 10, 1994.

⁶ Cfr. Cass. 3 dicembre 1980, n. 6315, *cit.*, secondo cui “*in mancanza di specifiche pattuizioni in contrario, i versamenti effettuati dai soci a favore della società in conto futuro aumento di capitale non danno luogo a crediti esigibili a richiesta dei singoli soci durante la vita della società*” e Trib. Napoli, 5 dicembre 1991. In



3. LA RIFORMA DEL DIRITTO SOCIETARIO E IL PRINCIPIO DI POSTERGAZIONE

La norma di riferimento relativa ai finanziamenti dei soci, contenuta nell'art. 2467 c.c. e riguardante le s.r.l., sancisce il fondamentale principio della postergazione: il primo comma della disposizione in oggetto 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”*.

Anche il solo tenore letterale del primo comma della norma contribuisce, dunque, a stabilire un altro principio fondamentale, non interpretabile e che prescinde dalla volontà dei soci, vale a dire l'assoluta revocabilità di ogni tipo di rimborso posto in essere nell'anno che precede la dichiarazione di fallimento.

La definizione della forma di apporto in questione, invece, è contenuta nel secondo comma dell'art. 2467 c.c., in base al quale *“s'intendono finanziamenti dei soci a favore della società quelli, in qualsiasi forma effettuati, che sono stati concessi in un momento in cui, anche in considerazione del tipo di attività esercitata dalla società, risulta un eccessivo squilibrio dell'indebitamento rispetto al patrimonio netto oppure in una situazione finanziaria della società nella quale sarebbe stato ragionevole un conferimento”*.

Attraverso l'inciso *“in qualsiasi forma effettuati”*, la nuova formulazione dell'art. 2467 c.c. modifica la precedente disciplina dei finanziamenti erogati dai soci, ribaltando l'assunto secondo cui dette somme, se iscritte fra i debiti, attribuirebbero il diritto – in caso di liquidazione della società – alla ripartizione dell'attivo in concorso ed in posizione paritaria rispetto alle altre posizioni creditorie esistenti. L'attuale lettera della norma, dunque, consente di superare le precedenti interpretazioni dottrinarie e giurisprudenziali, fugando ogni dubbio in relazione alla validità del principio di postergazione a prescindere dalla natura attribuita alle somme versate e, conseguentemente, in maniera autonoma anche rispetto alla loro iscrizione in bilancio (*infra*).

Tale aspetto risulta fondamentale anche per collocare e definire dal punto di vista giuridico i finanziamenti dei soci: facendo riferimento al succitato *continuum* tra capitale di rischio e capitale di debito, certamente non è possibile propendere per un'assegnazione *tout court* a quest'ultima classe, mancando almeno uno dei due requisiti sopra elencati, vale a dire la certezza della restituzione della somma versata alla scadenza del prestito.

Dal richiamo allo squilibrio dell'indebitamento, inoltre, si evince con chiarezza come sia lo stesso

particolare, nelle motivazioni di questa sentenza si fa una distinzione tra versamenti del socio riconducibili ad un contratto di mutuo, parificati a quelli di qualsiasi creditore, e versamenti diversi, che determinano l'esclusione del diritto alla restituzione durante la vita della società e, in caso di fallimento, la sua postergazione rispetto alle ragioni degli altri creditori sociali, in quanto la restituzione diviene subordinata al soddisfacimento integrale anche di tutti i creditori chirografari.



legislatore a concepire una simile operazione come uno strumento volto migliorare la posizione finanziaria dell'impresa, rafforzandone la struttura del capitale e riducendone il grado di *leverage*.

La scelta della postergazione del rimborso del socio, dunque, deriva dalla constatazione che, da qualche decennio, il finanziamento da parte dei soci è ritenuto uno dei sistemi più adeguati, efficienti e accreditati per ovviare agli inconvenienti causati dalla sottocapitalizzazione dell'impresa. A tal proposito, è opportuno precisare come, in questo contesto, la dottrina distingua due forme differenti di sottocapitalizzazione: quella "nominale" e quella "materiale". La prima sussiste quando l'impresa, pur disponendo delle risorse necessarie alla sua gestione, non se ne è dotata attraverso un sufficiente apporto di mezzi propri ("capitale di rischio"), bensì attraverso la concessione diretta o indiretta di prestiti ("capitale di credito") da parte dei soci. La sottocapitalizzazione materiale, d'altra parte, si configura nei casi in cui il fabbisogno finanziario di una società, il cui capitale proprio è insufficiente rispetto all'oggetto sociale, non sia coperto neanche con prestiti dei soci⁷. Nel contrastare tali fenomeni, grazie alla nuova formulazione dell'art. 2467 c.c., il legislatore è riuscito a salvaguardare, al tempo stesso, sia gli interessi dei soci che dei creditori: i primi verrebbero tutelati grazie alla possibilità di utilizzare uno strumento di finanziamento dal punto di vista operativo più flessibile rispetto al conferimento vero e proprio di capitale sociale; essi, inoltre, conservano un diritto di credito alla restituzione delle somme versate, salvo il verificarsi di determinate situazioni fisiologiche o patologiche (la liquidazione volontaria e l'insolvenza), che farebbero venire meno tale pretesa. I terzi creditori, invece, sarebbero tutelati in quanto i loro interessi non verrebbero pregiudicati dal concorso con i soci della società debitrice. L'incisivo regime di salvaguardia accordato ai creditori consente di scoraggiare e porre un freno ai citati fenomeni di sottocapitalizzazione in quanto, attraverso il principio della postergazione, è possibile evitare "*che con finanziamenti formalmente diversi dai conferimenti il socio possa sottrarsi al proprio tipico rischio e presentarsi per questo aspetto su un piano di parità con i creditori*"⁸. Il rimborso privilegiato dei creditori terzi determina, infatti, un'equiparazione – limitatamente alle modalità ed al grado di rimborso – tra i finanziamenti dei soci, a prescindere dalla modalità di contabilizzazione, e i conferimenti effettuati sotto forma di aumento del capitale sociale⁹.

La disciplina in esame, pertanto, rende meno vantaggioso per i soci il ricorso "fraudolento" alle forme

⁷ Cfr. G.B. PORTALE, *Capitale sociale e società per azioni capitalizzata*, in *Rivista delle società*, n. 1/1991, pp. 29-30.

⁸ Cfr. C. ANGELICI, *La riforma delle società di capitali. Lezioni di diritto commerciale*, Cedam, Padova 2003, p. 42.

⁹ Cfr. F. GALGANO, *Il nuovo diritto societario*, in *Trattato di diritto commerciale e di diritto pubblico dell'economia*, vol. XIX, Cedam, Padova 2003, p. 474; 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 *Rivista di diritto privato*, n. 2/2004, pp. 417 ss..



di finanziamento alternative al conferimento di capitale proprio, poiché nega a tali soggetti il diritto ad esigere il rimborso con lo stesso grado di prelazione attribuito alle altre categorie di creditori. In mancanza di una simile previsione, lo strumento in questione potrebbe essere “piegato” alla volontà dei soci di contenere il proprio rischio attraverso una minore immissione di risorse sotto forma di *equity* vero e proprio, “*godendo peraltro la disciplina in tema di restituzione dei conferimenti anche di una flessibilità maggiore rispetto a quanto previsto con riferimento alla procedura di restituzione del capitale esuberante ...*”¹⁰. In sintesi, attraverso la statuizione del principio di postergazione, il legislatore ha sostanzialmente raggiunto un duplice obiettivo:

- porre un freno alla sottocapitalizzazione “materiale”, vale a dire l’insufficienza di risorse immesse dai soci, a prescindere dal vincolo giuridico o dalla registrazione contabile;
- evitare il cosiddetto fenomeno del *risk shifting*, connesso ad una struttura del capitale eccessivamente sbilanciata verso l’indebitamento: quando il grado di *leverage* supera una determinata soglia critica, infatti, il rischio operativo e finanziario si sposta dagli azionisti agli obbligazionisti, dai portatori di capitale proprio ai portatori di capitale di credito¹¹.

In base alle caratteristiche fin qui esaminate, e alla luce della regola della postergazione, la definizione categoriale probabilmente più corretta dei finanziamenti da parte dei soci è quella di “quasi-*equity*”¹², vale a dire uno strumento ibrido che possiede alcuni elementi del debito uniti a tratti tipicamente propri del capitale di rischio.

4. LE CONDIZIONI APPLICATIVE “OGGETTIVE” DEL PRINCIPIO DI POSTERGAZIONE

Le considerazioni appena evidenziate confermano la natura “ambigua” del finanziamento soci, la cui identificazione non può avvenire in via generale e aprioristica, a prescindere dalla volontà dei soci; nonostante la riforma abbia superato molti dubbi interpretativi, e pur in presenza di una cospicua giurisprudenza in materia, non è possibile stabilire una disciplina unitaria in relazione al fondamentale aspetto della postergazione del rimborso di tali somme: come suggerito dallo stesso legislatore della

¹⁰ Cfr. C. SANTORIELLO, *Restituzione di somme versate dai soci a titolo di finanziamento: profili penali*, in E-dispensa del 11 marzo 2004 su “Le novità fiscali e societarie del bilancio 2003” (sito internet: www.tuttomap.it), p. 28.

¹¹ Cfr. A. EIESDORFER, *Empirical Evidence of Risk-Shifting in Financially Distressed Firms*, in *Journal of finance*, 2008, Vol. 63 (2), pp. 609-637; si veda anche K. JOHN, *Risk-Shifting Incentives and Signaling Through Corporate Capital Structure*, in *Journal of finance*, 2012, Vol. 43 (2), pp. 623-641.

¹² “*Quasi-equity refers to investments that have equity-like qualities without conferring ownership rights to the investor. Forms of quasi-equity include use of underwriting, royalty share finance and repayable grants. It should be noted that some current definitions of quasi-equity also embrace use of subordinated, unsecured debt*”, *The Social Investment Bank, The Commission on Unclaimed Assets, UK: March 2007*.



riforma, infatti, la distinzione sulla natura del finanziamento deve avvenire in base ad un approccio “tipologico”, avendo riguardo alla effettiva e specifica situazione della società e confrontando la decisione dei soci con la condotta che ragionevolmente sarebbe lecito aspettarsi in base alle *best practices* attuate nel mercato in cui l’ente opera¹³.

Il criterio dirimente ai fini dell’applicazione della disciplina dettata dall’art. 2467 c.c., dunque, non risiede nella modalità di iscrizione in bilancio, bensì, in linea generale, nelle condizioni in cui versa la società. Al momento del finanziamento, infatti, è necessario valutare la struttura del capitale della società destinataria delle somme versate: nel caso in cui, anche in considerazione dell’attività svolta e del settore di riferimento, il livello di *leverage* della beneficiaria fosse tale da giustificare un apporto di capitale sotto forma di conferimento, il finanziamento concesso sarebbe attratto all’interno del disposto dell’art. 2467 c.c., con conseguente assoggettamento al principio della postergazione.

Poiché il legislatore, al contrario di quanto avviene in altri ordinamenti¹⁴, non ha individuato parametri oggettivi, il richiamo al concetto di “*squilibrio dell’indebitamento*” implica la necessità di estendere l’analisi della tematica in questione non solo ad aspetti giuridici, adottando altresì una prospettiva di tipo economico-aziendale, al fine di giudicare nella maniera più opportuna quando tale squilibrio sia da considerarsi “eccessivo”. È opportuno sottolineare come nel caso di specie il ricorso a clausole di tipo generale, probabilmente più adatte a sistemi di *common law* che non al diritto italiano, possa destare certamente perplessità per l’indeterminatezza a cui è soggetta la valutazione di fattispecie così

¹³ Cfr. Relazione Tecnica allo schema di decreto legislativo recante riforma organica della disciplina delle società di capitali e società cooperative, in attuazione della L. 3 ottobre 2001, n. 366.

¹⁴ Un esempio di legislazione che ha adottato criteri basati su “parametri matematico finanziari” è rappresentato dalla legge azionaria della California del 1975, successivamente modificata con il c.d. *Model Business Corporation Act* (oggi *Revised Model Business Corporation Act*). Tale norma vincola le distribuzioni di utili ai soci al superamento di alcuni parametri economico-finanziari, (un coefficiente di solvibilità ed un coefficiente di liquidità). Quando la società è “*insolvable*” o lo diventerebbe con le “distribuzioni”, queste ultime non possono essere effettuate: l’ente è considerato “*insolvable*” se nel corso normale della sua attività non è in grado di pagare i propri debiti (*equity insolvency test*), o nel caso in cui l’attivo totale sia inferiore al passivo totale aumentato di quanto sarebbe versato agli azionisti privilegiati in caso di liquidazione (*balance sheet test*). Limitatamente ai parametri inizialmente previsti nella legge azionaria del 1975, le “... le «distribuzioni» ... sono sempre possibili se esistono utili accantonati a riserva; in caso diverso, devono essere rispettate due condizioni: la prima è che l’attivo di bilancio superi il passivo di oltre il 25% (c.d. test di solvibilità); la seconda (c.d. test di liquidità) che l’attivo corrente corrisponda almeno al passivo corrente (oppure che sia quanto meno pari al 125% del passivo corrente se gli utili medi degli ultimi due esercizi, prima delle tasse e degli oneri finanziari, siano stati inferiori alla media degli oneri finanziari dello stesso periodo)”. Cfr. G.B. PORTALE, *Capitale sociale e società per azioni capitalizzata*, op. cit., p. 25.



delicate¹⁵.

Il dibattito sulla struttura del capitale ottimale, dai suoi albori fino ai nostri giorni, non ha ancora trovato soluzioni o approcci unanimi¹⁶. In ogni caso, pur con le dovute distinzioni e nella consapevolezza dell'eterogeneità dei valori-soglia in base alla dimensione dell'impresa, al settore in cui opera, al *business model* adottato e così via, è possibile identificare alcuni parametri che possono essere presi in considerazione ai fini della valutazione dell'equilibrio patrimoniale-finanziario della società:

- *leverage ratio*: debiti totali / totale attivo¹⁷;
- rapporto *debt / equity*;
- grado di copertura degli oneri finanziari: EBITDA (o EBIT) / oneri finanziari;
- grado di capitalizzazione: capitale proprio / debiti finanziari¹⁸;
- capitale circolante netto / capitale investito¹⁹.

Ancorché non totalmente esaustiva, l'analisi degli indicatori sopra riportati consente di ottenere un quadro di massima sulla solvibilità e sulla solidità finanziaria della società al momento della sottoscrizione del finanziamento.

In relazione allo squilibrio tra fonti di terzi e mezzi propri, la giurisprudenza è intervenuta di recente fornendo alcune interessanti precisazioni²⁰: in primo luogo, è stato definito il livello di *leverage* come rapporto tra il totale delle fonti di finanziamento e i mezzi propri; in secondo luogo, ai fini della definizione dell'eccessivo indebitamento e della necessità di reperire nuove fonti finanziarie, viene data rilevanza non tanto ai dati mostrati dai *competitors*, quanto all'omogeneità temporale e alla scansione cronologica dei debiti: oltre al coefficiente di indebitamento *tout court*, è necessario avere riguardo alla sua composizione, in quanto la presenza di ingenti debiti scadenti nel breve termine incide in misura molto più rilevante nella definizione dello squilibrio in questione.

Oltre alla condizione di eccessivo squilibrio dell'indebitamento, da considerare comunque come un parametro fondamentale, il secondo comma dell'art. 2467 c.c. stabilisce la necessità di individuare le

¹⁵ Cfr. L. DE ANGELIS, *Dal capitale «leggero» al capitale «sottile»: si abbassa il livello di tutela dei creditori*, in *Le società*, n. 12/2002.

¹⁶ Cfr. S.C. MYERS, 1984, "The capital structure puzzle", *Journal of Finance*, 39 (3), 575-592; R.G. RAJAN - L. ZINGALES, 1995, "What do we know about capital structure? Some evidence from international data", *Journal of Finance*, 50 (5), pp. 1421-1460; M.Z. FRANK - V.K. GOYAL, 2009, "Capital Structure Decisions: Which Factors are Reliably Important?", *Financial Management*, 38 (1), pp. 1-37.

¹⁷ Cfr. A. ALBERICI, *Analisi dei bilanci e previsione delle insolvenze*, Isedi, Milano.

¹⁸ Cfr. E. PARAVANI, *Analisi finanziaria*, McGraw-Hill, Milano 2002.

¹⁹ Cfr. E.I. ALTMAN E. I. (1993), *Corporate financial distress and bankruptcy*, seconda edizione, John Wiley & Sons, New York.

²⁰ Trib. Venezia, Sez. Fallimentare, Decreto del 14 aprile 2011.



circostanze in cui, attesa la precaria situazione finanziaria della società, “*sarebbe stato ragionevole un conferimento*”. Tale criterio appare finanche più generico rispetto a quello precedente, in relazione al quale è comunque possibile far ricorso ad alcuni parametri oggettivi: la seconda condizione dettata dalla norma è di difficile interpretazione in quanto, potenzialmente, in ogni situazione di carenza di risorse finanziarie un conferimento da parte dei soci potrebbe essere considerato ragionevole²¹.

Un ulteriore aspetto controverso riguarda l’articolazione cronologica della tutela accordata ai creditori dall’art. 2467 c.c.: la dottrina tenta di stabilire se i finanziamenti dei soci debbano essere postergati rispetto ai soli debiti esistenti al momento dell’accordo, ovvero a tutti i debiti presenti al momento in cui le somme sono state rimborsate. Il tenore letterale della norma non effettua distinzioni tra obbligazioni sorte prima o dopo la sottoscrizione del finanziamento: di conseguenza, è indubbiamente condivisibile la posizione dottrina in base alla quale i rimborsi ai soci devono essere sospesi fino a quando l’intera massa creditoria non sia stata completamente soddisfatta²². Ovviamente, un simile approccio non deve portare a ritenere come parametro di riferimento l’integrale pagamento *hic et nunc* di tutte le poste debitorie – situazione oggettivamente impossibile – atteso il continuo rinnovarsi dei crediti e dei debiti di funzionamento, connessi allo svolgimento dell’attività aziendale: prendendo spunto da quanto stabilito da altri sistemi normativi, si reputa possibile procedere al rimborso del finanziamento senza incorrere in eventuali opposizioni quando la società non mostri alcun segno di insolvenza che possa mettere a repentaglio il soddisfacimento delle istanze dei creditori.

Di conseguenza, è possibile accogliere l’orientamento in base al quale il principio di postergazione non comporta una equiparazione dei finanziamenti al capitale di rischio *tout court*, in quanto disciplina solo il concorso del credito del socio alla restituzione con gli altri creditori sociali: “*il finanziamento resta, pertanto, liberamente rimborsabile, salvo che la situazione della società sia tale da non consentire il soddisfacimento integrale degli altri creditori sociali*”. Tale impostazione è sostenuta anche dalla esplicita previsione dell’art. 2467 c.c. che vincola la restituzione del rimborso alla data della dichiarazione di fallimento presupponendo, in tal modo, che in una situazione di gestione della società fisiologica e non patologica le somme versate possano essere restituite ai soci alle scadenze pattuite.

4.1. Le forme indirette di finanziamento e i finanziamenti in natura.

Un ulteriore aspetto da approfondire per ciò che concerne le caratteristiche dei finanziamenti dei soci e, in particolare, la possibilità che per essi trovi applicazione il principio della postergazione sancito dall’art. 2467 c.c., riguarda l’ambito oggettivo di applicazione di tale disciplina.

La norma in esame, riferendosi ai finanziamenti “*in qualsiasi forma effettuati*”, lascia spazio a

²¹ Cfr. L. MANDRIOLI, *La disciplina del finanziamento soci nelle società di capitali*, in *Le Società*, n. 2/2006.

²² Cfr. M. BOIDI *I versamenti ed i finanziamenti dei soci*, Libro MAP n. 3, Associazione MAP, Torino 2004.



variegate forme tecniche di apporto di risorse anche alternative alla fattispecie maggiormente significativa (ma non esclusiva) del contratto di mutuo. La stessa Relazione illustrativa al d.lgs. 17 gennaio 2003 n. 6 riconosce, a tal proposito, la difficoltà di individuare in maniera puntuale i conferimenti da assoggettare alla disciplina della postergazione. Ai fini dell'attrazione nell'ambito applicativo dell'art. 2467 c.c., dunque, non bisogna attribuire rilevanza al *nomen iuris* o allo schema contrattuale utilizzato, ma è necessario adottare un approccio di tipo teleologico: l'elemento distintivo deve essere ricercato nell'esistenza di un diritto alla restituzione da parte della società e dalla fruizione, da parte di quest'ultima, di un beneficio e un'utilità non reperibile sul mercato in maniera ordinaria attraverso altri mezzi²³. Assumendo una simile prospettiva di analisi, è possibile annoverare tra le modalità indirette di finanziamento tutte le forme tecniche che consentono, sostanzialmente, di rafforzare la struttura patrimoniale e incrementare le risorse finanziarie della società quali, ad esempio, la fideiussione²⁴, la non riscossione di crediti scaduti²⁵, nonché le anticipazioni di fatture o l'emissione di effetti cambiari e così via.

Corre l'obbligo di sottolineare, tuttavia, come l'estensione del principio anche alle prestazioni di garanzia da parte dei soci²⁶ (es.: fideiussione) sollevi alcune criticità. Si fa riferimento, in questo caso, alla fornitura del cosiddetto *outside collateral*, vale a dire una forma di *back up* a supporto di un finanziamento concesso da parte di un soggetto terzo. Tale fattispecie viene considerata come una sorta di "finanziamento sostitutivo indiretto", in quanto tende a conseguire un risultato equivalente a quello ottenibile attraverso un apporto diretto e configura, come sopra accennato, un'utilità che l'impresa non avrebbe conseguito sul mercato in altro modo²⁷. Di conseguenza, qualora fossero rispettati i requisiti legati alle condizioni di "squilibrio" patrimoniale e finanziario della società, tali apporti "anomali" dovrebbero essere considerati alla stregua di normali finanziamenti e, pertanto, assoggettati al principio della postergazione; diversamente, l'operazione presterebbe il fianco a facili azioni di tipo elusivo.

Al fine di scongiurare possibili condotte illecite, è stato correttamente affermato che l'idoneità della garanzia a costituire una forma indiretta di finanziamento sia configurabile solo nel caso in cui il suo

²³ Cfr. M. MAUGERI, *Sul regime concorsuale dei finanziamenti soci*, in *Giur. Comm.*, n. 5/2010.

²⁴ Cfr. F. GALGANO, *Il nuovo diritto societario*, in Trattato di Diritto Commerciale e di Diritto Pubblico dell'Economia, Cedam, Padova, 2003.

²⁵ Cfr. G.B. PORTALE, *Riforma delle società di capitali e limiti di effettività del diritto nazionale*, in *Le Società*, n. 2/2003.

²⁶ In senso affermativo si è espressa la sentenza del Trib. Udine del 21 febbraio 2009, ritenendo comprese nell'alveo dell'art. 2467 c.c. tutte le forme di finanziamento indiretto, inclusi i finanziamenti erogati da terzi ma garantiti dal socio.

²⁷ Cfr. CNDC, FONDAZIONE ARISTEIA, *I finanziamenti dei soci nella nuova società a responsabilità limitata*, documento n. 34/2003.



rilascio costituisca elemento fondamentale per l'ottenimento del finanziamento ed avvenga contemporaneamente alla sua erogazione, anche se non mancano alcune posizioni maggiormente flessibili²⁸. Sul punto, varrà evidenziare che in ogni caso la postergazione non colpisce il creditore garantito dal socio, bensì esclusivamente il credito del socio escusso, che si surroga nella posizione del primo.

Anche riguardo alla non riscossione di crediti scaduti per forniture da parte dei soci, la cui durata viene cronologicamente estesa, è opportuno sottolineare la presenza di diverse posizioni, soprattutto in relazione ad alcuni aspetti pratici: da un lato si ritiene che la mera inerzia del socio in relazione al credito scaduto vantato nei confronti della società, non supportata da riscontri documentali, non sia da considerarsi sufficiente a dimostrare un accordo idoneo a riconvertire il preesistente credito²⁹. Un orientamento alternativo, probabilmente più corretto, per attrarre un finanziamento c.d. indiretto nel perimetro applicativo dell'art. 2467 c.c., reputa invece sufficiente il comportamento concludente, vale a dire la mancata riscossione del credito nei termini pattuiti, sempre che, sulla base delle condizioni patrimoniali e finanziarie della società, un fornitore terzo non avrebbe previsto alcuna dilazione³⁰.

Tale impostazione è stata di recente confermata dalla giurisprudenza, secondo la quale è da ricondurre all'interno della disciplina dell'art. 2467 c.c. *“l'effettuazione di forniture a credito da parte del socio, ove i crediti in tal modo maturati assumano connotazioni anomale e incompatibili con un'ordinaria attività commerciale, nell'ambito della peculiare situazione economico-finanziaria in cui versava la società”*³¹.

Dubbi interpretativi rispetto al tenore letterale della norma succitata sorgono anche in relazione alla possibilità di apportare risorse di tipo non finanziario, ma sotto forma di trasferimento di beni “in natura” (immobili e mobili, licenze d'uso di brevetti e marchi) o sulla prestazione d'opera e di servizi. Il richiamo letterale dell'art. 2467 c.c. ad apporti *“in qualsiasi forma effettuati”*, nonché la possibilità per le s.r.l. di conferire parte del capitale sociale tramite *“tutti gli elementi dell'attivo suscettibili di valutazione economica”* (art. 2464, secondo comma, c.c.), dovrebbero far ovviamente propendere a favore della possibilità che un finanziamento da parte dei soci possa avvenire anche grazie ad un apporto di beni, diritti e così via. Secondo tale impostazione una simile tecnica, dal punto di vista

²⁸ Cfr. M. MAUGERI, *Dalla struttura alla funzione della disciplina dei finanziamenti soci*, in *Riv. dir. comm.*, 2008, I, p. 152 ss..

²⁹ In questo senso, G. TERRANOVA, *Commento all'art. 2467 c.c.*, in *Commentario* a cura di Niccolini-Stagno d'Alcontres, III, 2004., p. 1485.

³⁰ Cfr. M. MAUGERI, *Finanziamenti «anomali» dei soci e tutela del patrimonio nelle società di capitali*, Giuffrè, Milano, 2005; sul punto anche N. ABRIANI, *Finanziamenti 'anomali' dei soci e regole di corretto finanziamento nella società a responsabilità limitata*, in P. BENAZZO - M. CERA - S. PATRIARCA, *Il diritto delle società oggi - innovazioni e persistenze*, Utet, Torino, 2011, pp. 319 ss..

³¹ Trib. Messina, Decreto del 4 marzo 2009.



funzionale e finalistico, si configurerebbe in maniera analoga ad un contratto di mutuo, trasferendo il rischio di insolvenza della società in capo ai creditori³².

Per tali ragioni, si deve ritenere che non vi sia motivo alcuno per sottoporre ad un diverso trattamento giuridico l'apporto di un socio che, per fronteggiare una situazione di crisi e per riequilibrare la struttura del capitale della società, invece di conferire capitale di rischio attraverso un'iniezione di liquidità, metta a disposizione della società il valore del godimento del bene.

5. IL PERIMETRO APPLICATIVO "SOGGETTIVO" DEL PRINCIPIO DI POSTERGAZIONE: LE POSIZIONI DELLA GIURISPRUDENZA E DELLA DOTTRINA

Poiché l'unico vero riferimento normativo concernente la postergazione dei finanziamenti dei soci è il citato art. 2467 c.c., relativo alle s.r.l., già all'indomani della riforma del diritto societario ci si è interrogati da più parti sulla possibile estensione in via analogica di tale norma anche ad altri tipi di società (soprattutto s.p.a.).

Sulla questione la giurisprudenza non ha espresso un orientamento né consolidato né omogeneo, posto che, ad oggi, se n'è occupato un numero esiguo di pronunce di merito e di legittimità, peraltro incidentalmente. La Corte di Cassazione, infatti, ha analizzato la fattispecie nella circostanza in cui ha ribadito l'applicabilità della regola della postergazione *ex art. 2467 c.c.* ai c.d. prestiti anomali o sostitutivi del capitale e non a qualsiasi ipotesi di finanziamento da parte dei soci. Nel caso di specie, è stato rilevato che *"la norma è prevista per le società a responsabilità limitata, pur se viene estesa anche alle società per azioni quando facciano parte di un gruppo (art. 2497-quinquies c.c.)"*, escludendone dunque l'applicazione alla fattispecie analizzata, trattandosi di una s.p.a. non appartenente ad un gruppo, senza proporre ulteriori motivazioni a sostegno di un tale orientamento³³.

In maniera similare, la problematica dell'estensione in via analogica della portata applicativa dell'art. 2467 c.c. alle s.p.a. è stata affrontata dal Tribunale di Milano, il quale, nel definire l'ambito di operatività della regola della postergazione in presenza di un prestito obbligazionario emesso da una società per azioni non onorato alle scadenze pattuite, ha negato la possibilità di un'applicazione analogica della norma³⁴.

Un'impostazione contrapposta in relazione all'estensione della norma in esame alle società per azioni è stata invece prospettata da tre importanti sentenze di merito:

³² Cfr. N. ABRIANI, *Finanziamenti anomali infragruppo e successiva rinegoziazione: tra postergazione legale e privilegio convenzionale*, in *Riv. Dir. Soc.*, n. 4/2009.

³³ Cass. 24 luglio 2007 n. 16393.

³⁴ Trib. Milano 24 aprile 2007.



- 1) il Tribunale di Pistoia³⁵ ha sancito la possibilità di estendere anche alle s.p.a. la disciplina sui finanziamenti dei soci prevista per le s.r.l., in quanto espressione di un “*principio di corretto finanziamento dell’impresa che si trova o si avvicina ad un momento di crisi e si traduce nella riqualificazione imperativa del prestito in prestito postergato*”. In base alle motivazioni della sentenza, la tesi sarebbe sostenuta dal riferimento dell’art. 2467 c.c. alla disciplina dei gruppi: tale richiamo consentirebbe di affermare che il principio di postergazione trova applicazione nelle fattispecie in cui il finanziamento è effettuato da un socio che, non agendo solo in qualità di mero investitore, sia in grado di esercitare un’influenza sulla decisione stessa di finanziamento, a prescindere dalla veste giuridica adottata. L’interpretazione proposta si basa, ancora una volta, su esigenze di tutela dei terzi creditori, che diventano più rilevanti nel caso in cui il socio finanziatore svolga anche un ruolo operativo all’interno dell’ente.
- 2) A simili conclusioni è giunta una recente sentenza dalla sezione fallimentare del Tribunale di Venezia³⁶, in base alla quale la disciplina dell’art. 2467 c.c. potrebbe essere applicata anche alle s.p.a. “*allorquando, per le peculiari caratteristiche del fatto concreto, il socio finanziatore non sia un mero investitore ma sia titolare di una posizione, pur non necessariamente dominante, ma comunque assai influente all’interno della società partecipata, tale da condizionarne la politica gestionale*”.
- 3) Sempre per esigenze di tutela dei terzi, anche il Tribunale di Udine³⁷ ha ritenuto corretta l’applicazione in via analogica dell’art. 2467 c.c. a società diverse dalla s.r.l., rilevando che la *ratio* della disposizione in esame consiste nel contrasto alla summenzionata sottocapitalizzazione nominale e al richiamato fenomeno del *risk shifting*, che generano uno spostamento del rischio d’impresa sui creditori “esterni” alla società.

In ogni caso, è opportuno sottolineare come la possibilità di estendere in via analogica la disciplina dell’art. 2467 c.c. sia limitata ai casi in cui la s.p.a. presenti una compagine sociale ristretta, composta da soggetti che partecipano in maniera attiva alla gestione operativa: in tale circostanza, anche in relazione alle società per azioni si rilevarebbe la stessa esigenza di tutela dei creditori che il legislatore attribuisce *in re ipsa* alle s.r.l., giustificando, di conseguenza, il ricorso e l’applicazione del principio di postergazione. In ultima analisi, mentre tale regola nella s.r.l. opera in un regime di presunzione implicita assoluta *ex art. 2467 c.c.*, in base alla giurisprudenza citata, per ciò che concerne le s.p.a., ai fini dell’applicazione analogica della norma, è necessario provare la sussistenza delle caratteristiche societarie e dei requisiti sopra descritti.

Il tema dell’applicazione in via analogica della norma ai finanziamenti soci effettuati nell’ambito della

³⁵ Sentenza del 21 settembre 2008.

³⁶ Sentenza del 10 febbraio 2011.

³⁷ *Cit.*



società per azioni³⁸ è stato molto discusso anche in dottrina.

Può senz'altro definirsi prevalente la tendenza favorevole ad assoggettare alla regola della postergazione di cui all'art. 2467 c.c. anche i finanziamenti dell'azionista della s.p.a., nel cui ambito (seppure con alcune precisazioni) possono rientrare le recenti sentenze sopra richiamate³⁹.

Questa impostazione troverebbe sostegno nel tenore letterale dell'art. 2497-*quinquies* c.c., che estende la disciplina di cui all'art. 2467 c.c. ai finanziamenti effettuati da chi esercita attività di direzione e coordinamento nei confronti della società, a prescindere dalla forma organizzativa adottata, al fine di offrire un deterrente al proseguimento dell'attività di impresa quando “*ormai, essendo tutto perduto, il relativo rischio verrebbe a carico dei creditori, di soggetti, cioè, cui non compete (il potere) di decidere in merito a tale prosecuzione*”⁴⁰.

Alcuni autori, analogamente alle sentenze di merito sopra analizzate, circoscrivono la possibilità di applicazione analogica dell'art. 2467 c.c. alle sole fattispecie in cui la posizione dei soci all'interno della s.p.a. sia assimilabile a quella dei soci di una s.r.l., in base alla quota di partecipazione detenuta e ai diritti di cui si gode. Secondo tale approccio, quando gli apporti sono effettuati da un socio di controllo o comunque in grado di poter influenzare la decisione di finanziamento, si configurerebbe sostanzialmente lo stesso presupposto logico-giuridico che è alla base della norma in esame, costituito dalla capacità del socio di incidere sulla gestione operativa e sulle scelte finanziarie della società⁴¹.

Concretamente, una simile fattispecie potrebbe verificarsi, ad esempio, in una società che non faccia ricorso al mercato del capitale di rischio, in cui ampi poteri di amministrazione siano affidati ad un azionista, attraverso l'attribuzione di deleghe esecutive o il possesso di una partecipazione che

³⁸ Alcuni autori hanno ammesso la possibilità di estensione del principio di postergazione dettato dall'art. 2467 anche alle società di persone, con particolare riferimento alla società in accomandita semplice: in tal senso M. MAUGERI, *Dalla struttura alla funzione della disciplina dei finanziamenti soci*, op. cit., p. 147 ss.; 2/3, 201; M. IRRERA, *Commentario all'articolo 2467*, in G. COTTINO - G. BONFANTE - O. CAGNASSO - P. MONTALENTI (a cura di), *Il nuovo diritto societario*, Zanichelli, Bologna, 2004, p. 1797.

³⁹ Cfr. A. NIGRO, *La società a responsabilità limitata nel nuovo diritto societario: profili generali*, in V. SANTORO (a cura di) *La nuova disciplina della società a responsabilità limitata*, Giuffrè, Milano, 2003, p. 20; G.B. PORTALE, *I finanziamenti dei soci nelle società di capitali*, in *Banca, borsa, tit. cred.*, 2003, I, p. 681; M. IRRERA, op. cit., p. 1796 ss..

⁴⁰ Cfr. C. ANGELICI, *La riforma delle società di capitali*, Cedam, Padova, 2006, p. 48.

⁴¹ In questo senso, FERRI, *Versamenti in conto capitale, riserve “targate” e finanziamenti dei soci [Nota a sentenza: Cass., 24 luglio 2007, n. 16393]*, in *Riv. Dir. Soc.*, n. 2/2009, p. 301; M. STELLA RICHTER JR., *La società a responsabilità limitata. Disposizioni generali. Conferimenti. Quote*, in AA.VV., *Diritto delle società, Manuale breve*, Giuffrè, Milano, 2008, p. 289; G. OLIVIERI, *Investimenti e finanziamenti dei soci nelle società di capitali*, Giappichelli, Torino, 2008, p. 95.



conferisca particolari diritti⁴². In altre parole, si ritiene che i requisiti contemplati da tale parte della dottrina, al fine dell'estensione dell'art. 2467 c.c., siano integrati nel caso in cui un socio che agisca non come semplice investitore, bensì come un vero e proprio imprenditore, in quanto dotato anche di ampi poteri di informazione e di influenza sulla conduzione della gestione operativa della società.

In base ad un orientamento dottrinario difforme, invece, pur tenendo presenti le esigenze di tutela sottese all'applicazione della regola della postergazione nell'ambito della s.r.l., le s.p.a. dovrebbero essere escluse da tale disciplina in ragione della diversa posizione rivestita dal socio nell'uno e nell'altro tipo societario⁴³: nell'ambito della società a responsabilità limitata, la *ratio* del principio di postergazione dei finanziamenti soci trova fondamento nel fatto che l'operazione viene effettuata in un contesto in cui il socio, a prescindere dal sistema di amministrazione adottato, gode in ogni caso di ampi diritti di informazione e controllo, stabiliti dall'art. 2476, secondo comma, c.c.: tale norma, infatti, attribuisce al socio la facoltà di prendere visione ed ispezionare i libri sociali, unitamente ad ogni altro documento o atto relativo all'attività d'impresa, diversamente da quanto previsto per le s.p.a.. Nell'ambito delle s.r.l., tale maggiore immedesimazione tra società e socio rende legittimo presumere che quest'ultimo sia in grado di conoscere in qualsiasi momento la situazione patrimoniale in cui versa la società, aumentando pertanto il rischio che i finanziamenti erogati in favore della stessa vengano utilizzati per fini fraudolenti, occultando ai creditori una situazione di crisi, e che godano di un trattamento preferenziale rispetto a questi ultimi.

Considerazioni scaturenti da premesse analoghe a quelle sin qui analizzate valgono per i gruppi, riguardo ai quali è stato rilevato che il presupposto del principio di postergazione è costituito dalla possibilità di esercitare un'attività di direzione e coordinamento, che può incidere sulle scelte relative alla struttura del capitale da adottare e alle forme di finanziamento a cui ricorrere. In mancanza della previsione dell'art. 2497-*quinquies* c.c., infatti, l'apporto di risorse da parte di un soggetto che detiene altresì il potere di determinare di fatto la struttura del capitale della società consentirebbe a quest'ultima di godere dei benefici derivanti da una direzione unitaria senza l'assunzione dei relativi rischi, che verrebbero totalmente trasferiti e addossati ai creditori esterni⁴⁴.

⁴² Ad esempio il diritto di voto idoneo a legittimare l'impugnazione delle deliberazioni assembleari ai sensi dell'art. 2377, terzo comma, c.c..

⁴³ A un simile orientamento sono da ricondursi le opinioni espresse da M. CAMPOBASSO, *Finanziamento del socio*, in *Banca, borsa, tit. cred.*, 2008, I, p. 445; D. SCANO, *I finanziamenti dei soci nella s.r.l. e l'art. 2467 c.c.*, in *Riv. dir. comm.*, 2003, I, pp. 903 ss.; G. PRESTI, *Sub art. 2467*, in *Codice commentato delle s.r.l.*, a cura di P. BENAZZO - S. PATRIARCA, Utet, Torino, 2006, pp. 100 ss.. In relazione all'estensione in via analogica dell'art. 2467 c.c. alle s.p.a., dubbi sono espressi anche da Assonime, *Il finanziamento della società a responsabilità limitata*, Circolare n. 40, 17 luglio 2007.

⁴⁴ In base all'interpretazione di M. MAUGERI, *Finanziamenti «anomali» dei soci e tutela del patrimonio nelle società di capitali*, *op. cit.*, pp. 254 ss., affinché i requisiti di una simile fattispecie siano integrati, è



6. IL TRATTAMENTO CONTABILE DEI FINANZIAMENTI DA PARTE DEI SOCI

6.1. I principi contabili.

La natura ibrida dei finanziamenti dei soci, finora evidenziata, comporta alcune problematiche in relazione alla corretta imputazione in bilancio di tali poste. L'eterogeneità del fenomeno è confermata anche dalle diverse opzioni di registrazione contabile utilizzabili in relazione allo strumento in questione.

In base alle considerazioni in precedenza esplicitate, tali apporti di risorse finanziarie potrebbero essere accolti, alternativamente, tra le passività (debito della società nei confronti del socio) o all'interno del patrimonio netto: tuttavia, attesa la difficoltà di una loro univoca identificazione, lo stesso Principio Contabile 28 (relativo al patrimonio netto) afferma che *“nell'ambito della problematica relativa alla separazione tra le Passività ed il Patrimonio netto, particolare rilevanza assume l'analisi della natura dei versamenti che i soci decidono di effettuare, anche senza procedere a formali aumenti del capitale sociale”*. Sia nell'ipotesi in cui le somme conferite assumano la veste di dotazione patrimoniale, sia nel caso in cui configurino un finanziamento effettuato a titolo di capitale di debito, il succitato principio contabile distingue, in particolare le seguenti tipologie di versamenti:

- 1) a titolo di finanziamento;
- 2) a fondo perduto;
- 3) in conto futuro aumento di capitale;
- 4) in conto aumento di capitale.

La prima tipologia si configura come un prestito vero e proprio, erogato in maniera autonoma, in relazione al quale sussiste un obbligo di restituzione nei confronti del socio. A tal proposito, è da rilevare come tali somme siano conferite sulla base di specifici accordi tra società e socio, non essendo quest'ultimo vincolato all'esecuzione di alcuna prestazione solo sulla base della volontà societaria espressa attraverso apposita delibera assembleare⁴⁵. Come già sottolineato, la corretta identificazione

necessaria la sussistenza di una partecipazione, diretta o indiretta, della capogruppo al capitale della società beneficiaria del finanziamento; diversamente, si dovrebbe negare l'estensione del principio della postergazione ai finanziamenti erogati da società il cui potere di direzione e coordinamento deriva solo da vincoli contrattuali, ex artt. 2497-*sexies* e 2359, primo comma, n. 3, c.c. Sul punto, N. ABRIANI, *Finanziamenti anomali infragruppo e successiva rinegoziazione: tra postergazione legale e privilegio convenzionale* (due pareri *pro veritate*), in *Riv. Dir. Soc.*, n. 4/2009, p. 736, rileva che nell'ambito dei gruppi, la valutazione dei presupposti in esame costituisce altresì un criterio interpretativo del principio di *“corretta gestione societaria e imprenditoriale”* citato dall' art. 2497 c.c. in relazione all'attività di direzione e coordinamento esercitata dalla capogruppo.

⁴⁵ Secondo il Trib. Trani, Sentenza 23 ottobre 2003, *“... appare innegabile che per far sorgere a carico di ciascun socio l'obbligo del finanziamento alla società a titolo di mutuo non è sufficiente il solo assenso della società ottenuto con delibera dell'organo assembleare ... essendo necessario a questo specifico scopo che*



dal punto di vista giuridico e l'esatta imputazione contabile dell'operazione dipendono solo dalla sussistenza di un obbligo alla restituzione delle somme versate, non rilevando né gli elementi relativi all'onerosità del prestito, né il rispetto del requisito della proporzionalità della quota finanziata rispetto alla frazione di capitale sociale posseduta⁴⁶. A tal proposito, autorevole dottrina suggerisce l'opportunità di redigere, nell'ambito dell'accordo negoziale tra società e socio, un documento da cui si evincano le caratteristiche principali del finanziamento, quali la modalità e la tempistica di rimborso, l'eventuale onerosità e, ai fini della corretta identificazione di tali somme, un esplicito obbligo alla loro restituzione⁴⁷.

I versamenti a titolo di finanziamento, dunque, in forza del vincolo di rimborso, devono essere iscritti tra le passività (alla voce D.3 - "*Debiti verso soci per finanziamenti*").

Per ciò che concerne la possibilità di una loro trasformazione, con conseguente traslazione nelle voci del patrimonio netto, tale opzione è considerata praticabile sia dalla dottrina che dalla giurisprudenza, che ritengono possibile utilizzare le risorse apportate dal socio per aumenti gratuiti di capitale e per copertura di perdite pregresse o attese. Ovviamente, al fine di realizzare tale operazione, poiché l'obbligo di restituzione rappresenta l'elemento dirimente di tali finanziamenti, sarà necessario comunque un atto esplicativo della volontà societaria di procedere in tal senso, vale a dire "*una delibera assembleare (straordinaria in caso di aumento del capitale sociale e ordinaria nel caso di copertura di perdite) che espliciti la volontà dei soci di utilizzare i finanziamenti a copertura delle perdite o ad aumento del capitale sociale*"⁴⁸. La rinuncia da parte dei soci al diritto alla restituzione, dunque, consente di trasformare il finanziamento in un effettivo apporto di capitale proprio.

A tal proposito, tuttavia, sembra condivisibile la posizione dottrina (confermata dalla

vengano pure conclusi ulteriori e distinti accordi contrattuali tra la società e ciascuno dei soci o, eventualmente anche un altro solo accordo contrattuale con tutti i soci, in cui però essi assumano una posizione contrattuale distinta e contrapposta rispetto a quella della società".

⁴⁶ Sul punto, si veda C. FAVINO, *La nuova disciplina dei finanziamenti erogati dai soci. Considerazioni economico-aziendali*, in *Quaderni Monografici Rirea* n. 33/2005.

⁴⁷ "*I finanziamenti dei soci rientrano nella categoria dei mutui. Ne consegue che in capo alla società incombe l'obbligo di restituzione ed i soci che li hanno eseguiti hanno diritto al loro rimborso secondo le pattuizioni intercorse ... È quindi opportuno che le caratteristiche del finanziamento (modalità di erogazione e di rimborso, termine di restituzione, fruttuosità o infruttuosità dello stesso, eventuale tasso di interesse, ecc.) siano contrattualmente definite (anche mediante scambio di lettere commerciali) tra il socio e la società prima dell'esecuzione dello stesso*", G. VASAPOLLI - A. VASAPOLLI, *Gli apporti dei soci tra versamenti e finanziamenti*, in E-dispensa MAP del 10 dicembre 2003, "La compravendita di aziende e le operazioni straordinarie" (sito internet:www.tuttomap.it).

⁴⁸ In tal senso, E. BARRERI - D. GAI, *I finanziamenti dei soci di società di capitali. Aspetti civilistici e fiscali alla luce delle riforme in atto*, in *Il fisco*, n. 13/2004, p. 1955.



giurisprudenza) in base alla quale la conversione di un debito di finanziamento in capitale di rischio possa realizzarsi in seguito all'espressione del consenso e della rinuncia da parte di ciascun socio al diritto di rimborso del prestito effettuato: in caso contrario, la società si troverebbe ad influenzare in maniera unilaterale i diritti patrimoniali vantati dai soggetti finanziatori⁴⁹.

Al contrario di quanto avviene in relazione ai versamenti a titolo di finanziamento, per quelli a fondo perduto non sussiste un obbligo di restituzione: di conseguenza tali risorse, iniettate al fine di sostenere il fabbisogno finanziario della società pur senza procedere ad un formale aumento di capitale, andranno inserite nella voce A.VII del patrimonio netto, vale a dire il conto dedicato alle “*Altre riserve*”, entrando a pieno titolo tra le disponibilità finanziarie dell'impresa, confermando la natura ibrida che i finanziamenti dei soci possono assumere⁵⁰. Tali versamenti non sono soggetti a vincoli di proporzionalità rispetto alla quota di capitale detenuta e possono essere effettuati in forma libera⁵¹: secondo la dottrina maggioritaria, la mancanza di prescrizioni specifiche in relazione a simili operazioni, che avvengono per autonoma iniziativa dei soggetti coinvolti, ha portato ad utilizzare l'istituto dei patti parasociali (nel caso di specie, i c.d. contratti di finanziamento), all'interno dei quali sono esplicitati gli eventi che hanno richiesto l'intervento da parte dei soci, nonché le modalità e i

⁴⁹ Secondo Trib. Monza, sentenza 6 luglio 2001, “*non v'è dubbio che se il creditore è libero di rinunciare al suo diritto (art. 1236 c.c.) a fortiori possa rinunciare a una qualità «naturale» del credito. Non può invece ritenersi legittimo che il debitore, senza il consenso del creditore, modifichi unilateralmente la natura del rapporto obbligatorio, trasformando la situazione soggettiva dell'altra parte da soggetto titolare di una posizione di credito (sia pur in capo a persona che rivesta in pari tempo qualità di socio) in quella di detentore di una partecipazione societaria; ... è certo che con i prestiti postergati ... il creditore non dismette il proprio credito e non compie un versamento in conto capitale o a fondo perduto: l'ammontare del debito non viene a far parte del capitale ma va separatamente appostato nella parte passiva del bilancio e, se da un punto di vista meramente economico, il creditore subisce in maggior grado rispetto ad altri creditori il rischio della insolvenza, nondimeno resta un creditore che conserva giuridicamente il diritto alla restituzione della somma versata e può per l'intero ammontare insinuarsi al passivo fallimentare Stando così le cose, appare illecita la delibera societaria che, senza il consenso del creditore postergato abbia utilizzato il suo credito imputandolo a capitale, trattandosi di una novazione non contrattuale del rapporto obbligatorio*”.

⁵⁰ Secondo M. BOIDI, *I versamenti ed i finanziamenti dei soci*, Libro MAP n. 3, Associazione MAP, Torino 2004, p. 140, “... i versamenti a fondo perduto si differenziano dai finanziamenti dei soci in quanto i primi entrano, una volta effettuati, nella piena disponibilità della società, mentre per gli altri permane l'obbligo della restituzione È da escludere che i versamenti a fondo perduto abbiano causa di mutuo perché appunto manca l'obbligo di restituzione; ma neppure si può dire che abbiano causa donandi, perché mancano gli elementi essenziali del contratto di donazione (*animus e forma*). Non resta che riconoscere la atipicità di queste elargizioni, avvicinandole, al massimo all'ipotesi dell'adempimento del terzo ...”.

⁵¹ In base ad alcune pronunce giurisprudenziali, non è neanche indispensabile adottare una specifica delibera assembleare.



termini del finanziamento⁵².

Tuttavia, corre l'obbligo di precisare come, pur non dovendosi rispettare il requisito di proporzionalità in sede di versamento, la restituzione dei finanziamenti sarà effettuata in misura proporzionale alla quota di capitale detenuta⁵³, essendo gli stessi individuati come poste ideali del patrimonio netto.

La terza tipologia di finanziamenti da parte dei soci prevista dal Principio Contabile 28 è quella relativa ai “*Versamenti in conto futuro aumento di capitale*”, che rappresentano somme versate in via anticipata in previsione di un futuro aumento di capitale, le quali a loro volta si configurano come riserve di capitale aventi uno specifico vincolo di destinazione. L'iscrizione di tali apporti tra le voci del patrimonio netto o tra i debiti è piuttosto dibattuta: si tratta di versamenti che di fatto vengono effettuati a fondo perduto, ma la cui qualificazione in conto futuro aumento di capitale sociale consente di evitare che l'eventuale rimborso venga effettuato in proporzione alla percentuale di capitale detenuta e non all'ammontare del versamento *de quo* realmente effettuato.

I “*Versamenti in conto aumento di capitale*”, invece, si configurano nell'eventualità di un aumento di capitale (a pagamento) già deliberato, nelle more dell'iscrizione nel registro delle imprese dell'attestazione degli amministratori relativa all'avvenuto aumento del capitale sociale (art. 2444 c.c.). Di conseguenza, l'elemento distintivo tra gli ultimi due tipi di finanziamenti menzionati è costituito dalla presenza della delibera assembleare di aumento del capitale sociale⁵⁴. In entrambi i casi, gli importi versati rappresentano fondi patrimoniali vincolati e non disponibili e andranno iscritti in bilancio nella voce A.VII del passivo (“*Altre riserve*”).

Ovviamente, nella prassi operativa spesso si assiste all'effettuazione di operazioni di finanziamento non formalizzate in maniera compiuta, in cui la ragione sottostante non è esplicitata in maniera definita e che, di conseguenza, non sono facilmente ascrivibili ad una delle quattro fattispecie elencate dai principi contabili. La dottrina e la più recente giurisprudenza hanno modificato precedenti orientamenti in base ai quali, in assenza di esplicite manifestazioni di volontà, i versamenti dovevano essere considerati come conferimenti: le ultime pronunce in merito hanno rafforzato l'approccio tipologico in precedenza richiamato, in base al quale la definizione dell'operazione deve avvenire caso

⁵² “*Tali patti danno luogo alla figura del contratto a favore di terzo, che, nel caso in esame, è la società; questa acquista il diritto di disporre delle somme versate dai soci ... e non sarà tenuta a restituirle ai soci ...*”, B. QUATRARO - S. D'AMORA, *Trattato pratico delle operazioni sul capitale*, tomo I, Giuffrè, Milano, 2001, p. 322.

⁵³ Sul punto, G.B. PORTALE, *Appunti in tema di «versamenti in conto futuri aumenti di capitale eseguiti da un solo socio»*, in *Banca, borsa, tit. cred.*, n. 1/1995, p. 93; B. QUATRARO - S. D'AMORA, *Trattato pratico delle operazioni sul capitale, op. cit.*, pp. 320 ss..

⁵⁴ Cfr. C. FAVINO, *La nuova disciplina dei finanziamenti erogati dai soci. Considerazioni economico-aziendali, op. cit.*



per caso, in base alle circostanze in cui i versamenti sono stati effettuati⁵⁵.

6.2. La giurisprudenza recente: l'elemento dirimente della natura del finanziamento.

Nei precedenti paragrafi, è stata più volte evidenziata la natura ibrida delle operazioni di finanziamento da parte dei soci, nonché l'importanza della loro corretta identificazione. Per molte fattispecie, laddove né il codice civile né la prassi contabile hanno offerto definizioni e prescrizioni precise, la giurisprudenza ha fornito elementi per fugare alcuni dubbi interpretativi e colmare i vuoti normativi ancora presenti.

La Cassazione è intervenuta, ad esempio, nel dirimere la controversia relativa alla natura del finanziamento effettuato senza esplicitarne la causa sottostante, affermando che la volontà delle parti può essere desunta dalla delibera assembleare di approvazione del bilancio⁵⁶: tale atto rappresenterebbe lo strumento che i soci utilizzano per appurare la *ratio* di un'operazione di finanziamento. In ogni caso, la soluzione prospettata configura una presunzione non assoluta ma relativa, suscettibile di modifiche nel caso in cui emergano elementi e fattispecie di rilievo che motivino una riqualificazione delle somme versate.

Nel caso in cui, ad esempio, non siano definite in maniera chiara modalità, tempi e termini di restituzione del finanziamento, quest'ultimo, ancorché collocato in bilancio tra i debiti, potrà essere "convertito" e riqualificato, giungendo alla sua imputazione come apporto di capitale di rischio vero e proprio: la mancata indicazione della data di restituzione degli importi erogati potrebbe costituire un rilevante indizio di negozio simulato, la cui configurazione farebbe venire meno il diritto al rimborso del socio⁵⁷.

Per ciò che concerne la distinzione e la corretta classificazione dei finanziamenti dei soci, pur avvenuti

⁵⁵ Cass., 19 luglio 2000, n. 9471; Cass., 6 luglio 2001, n. 9209; Cass., 21 maggio 2002, n. 7427; Trib. Verona, Sentenza 15 maggio 1998; Trib. Roma, Sentenza 21 maggio 2001.

⁵⁶ Cass., 14 dicembre 1998, n. 12539: "... se, tuttavia, manca una chiara manifestazione di volontà, la chiave di lettura della qualificazione non può che essere ricercata nella terminologia adottata dal bilancio: questo è soggetto all'approvazione dei soci e le qualificazioni che i versamenti hanno ricevuto nel bilancio diventano determinanti per stabilire se si tratta di finanziamento o di conferimento".

⁵⁷ Trib. Trani, Sentenza 23 ottobre 2003, cit.: "Tutti gli elementi sopra enucleati, vale a dire, l'assenza di un contratto scritto inquadrabile nello schema del mutuo; l'inattendibilità della classificazione delle relative poste contenute nelle scritture contabili dell'impresa; la posizione soggettiva assunta dai soci esclusivamente in un rapporto interno alla società; l'assenza di un predeterminato termine di restituzione ai soci; la dichiarata ed esplicita finalità pratica perseguita; l'interesse economico effettivamente soddisfatto; l'obbligatorietà, nonché la proporzionalità rispetto alle quote sociali; portano a concludere univocamente che la reale intenzione dei soci ... sia stata quella di realizzare degli apporti finanziari destinati ad aggiungersi ai conferimenti eseguiti all'atto della costituzione della società ..., e che si sono tradotti in incrementi del patrimonio netto della società nel preciso intento di incrementare stabilmente l'attività imprenditoriale".



in forza di una delibera assembleare, una recente sentenza della Cassazione⁵⁸ ha stabilito alcuni principi fondamentali:

- l'elemento che distingue i versamenti denominati 'in conto capitale' o "in conto copertura perdite" rispetto a quelli effettuati a titolo di mutuo risiede nel fatto che, a differenza di questi ultimi – per i quali la società è obbligata alla restituzione ad una determinata scadenza – i primi non generano crediti esigibili nel corso della vita della società, in quanto la loro restituzione può realizzarsi solo a seguito dello scioglimento della stessa, e solo nei limiti dell'eventuale attivo del bilancio di liquidazione residuo: simili caratteristiche, come in precedenza evidenziato, avvicinano le risorse in questione al capitale di rischio, piuttosto che a quello di credito, in quanto tali somme sono soggette al rischio di impresa parimenti all'*equity* versato, attesa l'eventualità e la residualità della restituzione rispetto al soddisfacimento dei creditori sociali;
- non essendo possibile fornire a priori una definizione e un'attribuzione contabile dei versamenti da parte dei soci, per stabilire se si configuri l'una o l'altra ipotesi (iniezione di *equity* o debito), è necessario ricorrere all'interpretazione della volontà delle parti: nel caso in cui il socio voglia far valere una pretesa alla restituzione degli importi erogati, il titolo giustificativo di tale diritto non risiede tanto nel *nomen iuris* del finanziamento, né nella modalità di registrazione dal punto di vista contabile, quanto nelle modalità applicative in cui il rapporto con la società si è estrinsecato e negli obiettivi che l'operazione intendeva perseguire.

Nello specifico caso analizzato dai giudici di legittimità, l'accordo di finanziamento subordinava il rimborso dei versamenti all'adempimento di tutte le obbligazioni, al ripianamento di tutti i debiti che le somme erano destinate a soddisfare, nonché alla presenza di eventuali attivi residui derivanti dall'attività di liquidazione. Appare chiaro come, nell'ambito della vicenda affrontata dalla Suprema Corte, tali condizioni avvicinino in sostanza la fattispecie del finanziamento dei soci a quella di un conferimento di capitale di rischio, pur in mancanza dei necessari requisiti formali e procedurali: l'aver stabilito una "mera postergazione del credito alla restituzione delle somme versate dai soci" rende il diritto al rimborso non incondizionato, ma subordinato all'esito della liquidazione, equiparando la posizione di questi ultimi, per tali somme, a quella di *residual claimants*, autorizzati a far valere le proprie pretese solo in seguito al soddisfacimento di tutti i creditori sociali.

La Suprema Corte, dunque, ha ritenuto influente sia l'utilizzo del termine "finanziamenti", sia il fatto che le posizioni dei soci non fossero equivalenti: in relazione a tale ultimo aspetto, è stato valutato come una eterogenea gradazione nei loro diritti non modifichi la fattispecie sostanziale in base alla quale i versamenti hanno costituito un vero e proprio incremento del patrimonio della società,

⁵⁸ Cass. 20 settembre 2012, n. 15944.



destinato a soddisfare principalmente le pretese dei creditori.

Sul punto, al di là delle considerazioni della Cassazione sopra riportate, varrà osservare come la postergazione del rimborso del finanziamento rispetto agli altri debiti non sia di per sé sufficiente ad integrare tutte le condizioni necessarie alla definizione delle relative somme quali apporti di *equity*, essendo a tal fine indispensabile una espressa manifestazione di volontà da parte della società.

In definitiva, la più recente giurisprudenza conferma le difficoltà di offrire una definizione universale dei finanziamenti effettuati dai soci, di cui viene ribadita la natura ibrida e la necessità di una valutazione tipologica e teleologica, anche al fine di una corretta imputazione dal punto di vista contabile.

Le considerazioni fin qui espresse evidenziano come l'esposizione in bilancio non influisca *ex se* sull'applicazione dell'art. 2467 c.c. e del principio di postergazione ivi stabilito. Una qualificazione discrezionale da parte degli amministratori, anche avallata dai soci, deve ovviamente ritenersi non vincolante per i terzi, la cui tutela rimane obiettivo primario del legislatore: come sottolineato anche dalla giurisprudenza, nel definire la natura dell'apporto finanziario, l'interprete non è vincolato alle modalità di rilevazione contabile utilizzate⁵⁹.

⁵⁹ Cass. 19 luglio 2000, n. 9471.

