

LUISS GUIDO CARLI
LIBERA UNIVERSITÀ INTERNAZIONALE DEGLI STUDI SOCIALI

DIPARTIMENTO DI GIURISPRUDENZA
A.A. 2014/2015

TESI IN: DIRITTO DELLE SOCIETÀ

**I FINANZIAMENTI SOSTITUTIVI DI CAPITALE E LE
IMPLICAZIONI NELLE DINAMICHE INFRAGRUPPO**

RELATORE:

CHIAR.MO PROF. ANDREA PALAZZOLO

CANDIDATO:

AURELIO DE PERNA

N° MATRICOLA: 117153

CORRELATORE:

CHIAR.MO PROF. GIAN DOMENICO MOSCO

INDICE

CAPITOLO I

I FINANZIAMENTI SOSTITUTIVI DI CAPITALE

Premessa.	5
1. La sottocapitalizzazione nominale.....	7
2. Il finanziamento dei soci. la fattispecie.	9
3. la responsabilità dei soci.	10
4 . Gli altri apporti “spontanei dei soci” e la rilevanza della “causa societatis”	12
5. l’oggettiva determinazione della “volontà sociale dell’apporto”	15
5.1. (<i>segue</i>) eccessivo squilibrio tra indebitamento e patrimonio netto e la situazione finanziaria in cui sarebbe stato ragionevole il conferimento.....	18
6. le forme di finanziamento	21
7. il fondamento giuridico della fattispecie. La teoria della “riqualificazione del contratto” per frode alla legge	24
7.1. (<i>segue</i>) la postergazione quale “integrazione straordinaria del patrimonio responsabile”	27
7.2. (<i>segue</i>) Il fondamento nella “responsabilità da scorretto finanziamento”.28	
8. la valenza extraconcorsuale della postergazione.	29
8.1. la disposizione nella procedura fallimentare	32
9. l’iscrizione in bilancio dei finanziamenti sostitutivi.....	35
10. l’applicabilità della disciplina alle società per azioni e la “personalizzazione” della società quale fondamento soggettivo per la postergazione del prestito	36
10.1. (<i>segue</i>) la disposizione nelle S.p.A. “chiusa”	38
10.2. (<i>segue</i>) la postergazione per i soci di minoranza.....	40
11. alcune sentenze della Corte di Cassazione sui finanziamenti ex articolo 2467.....	42

CAPITOLO II

LA PIANIFICAZIONE DELLA POLITICA FINANZIARIA DA PARTE DELLA SOCIETÀ CONTROLLANTE E I FINANZIAMENTI INFRAGRUPPO

Premessa	45
1. il problema della “personalizzazione” nel rapporto societario	48
2. il gruppo societario. Il controllo e le presunzioni di cui al Capo IX	49
2.1. (<i>segue</i>) la direzione e il coordinamento	55
2.2. (<i>segue</i>) la clausola generale individuata nell’articolo 2497	60
2.3. la razionalizzazione del fondamento dell’ingerenza della capogruppo.....	61
2.4. (<i>segue</i>) un semplificazione “autoregolamentare” della disciplina di comando nel gruppo: i regolamenti di gruppo.....	65
2.5. Alcune conclusioni sulla “personalizzazione” del rapporto di gruppo.....	67
3. Il cash pooling e la delineazione delle politiche finanziarie.....	68
4. i finanziamenti infragruppo	70
4.1. (<i>segue</i>) la fattispecie.	72
4.2. I down-stream financings.....	73
4.3. i cross-stream financings	77
4.4. gli up-stream financings.....	82
4.5. Il finanziamento da parte della controllante esterna.	91
5. Le forme particolari del finanziamento infragruppo . la fideiussione, il mandato di credito e la lettera di patronage. Breve cenno ai covenants. Il finanziamento “patologico” nel cash pooling.....	94
6. Gli elementi oggettivi della postergazione dei finanziamenti infragruppo. La ragionevolezza del conferimento e l’eccessivo squilibrio tra l’indebitamento ed il patrimonio netto.....	97

CAPITOLO III
LA RESPONSABILITÀ NELLA DISCIPLINA DEI
FINANZIAMENTI INFRAGRUPPO

1. la postergazione del finanziamento e la responsabilità da attività di direzione e coordinamento.....	100
2. Il danno ed i soggetti tutelati dalle disposizioni di cui agli articoli 2497 e 2497 <i>quinquies</i>	103
3. I soggetti danneggiati dalla scorretta gestione finanziaria.....	105
4. Il finanziamento e la “violazione dei principi di corretta gestione societaria ed imprenditoriale”	108
4.1. la violazione dei corretti principi di gestione societaria ed imprenditoriale e “l’interesse di gruppo”.	109
4.2. (<i>segue</i>) Il problema dei “vantaggi compensativi”	112
5. La legittimazione attiva e passiva. Il “bene” tutelato dalla disposizione. .	115
5.1. la concorrenza delle posizioni dei soci di minoranza e dei creditori sociali. La legittimata passiva	118
5.2. I finanzianti di soggetti “esterni” alla compagine sociale delle società del gruppo. Il comma 2 dell’articolo 2497	121
6. Il “contemperamento” degli interessi dei creditori e dei soci di minoranza nelle dinamiche finanziarie infragruppo alla luce della disciplina della responsabilità.	126
7. Un’ interessante procedura fallimentare sottoposta al tribunale di Venezia	127
CONCLUSIONI.....	130
BIBLIOGRAFIA.....	135

CAPITOLO I

I FINANZIAMENTI SOSTITUTIVI DI CAPITALE

SOMMARIO: 1. La sottocapitalizzazione nominale. – 2 i finanziamenti dei soci. la fattispecie.—3 la responsabilità dei soci.—4 Gli apporti spontanei dei soci e la rilevanza della causa societatis.—5 l’oggettiva determinazione della “volontà sociale dell’apporto”.—5.1. eccessivo squilibrio dell’indebitamento rispetto al patrimonio netto e la ragionevolezza del conferimento.—6 Le forme del finanziamento.—7. il fondamento giuridico della fattispecie. La teoria della “riqualificazione del contratto” per frode alla legge. —7.1. (*segue*) la postergazione quale “integrazione straordinaria del patrimonio responsabile”.—7.2. (*segue*) il fondamento nella responsabilità da scorretto finanziamento. – 8. La valenza extraconcorsuale della postergazione.—8.1. la disposizione nella procedura fallimentare.—9. l’iscrizione “contabile” dei finanziamenti sostitutivi.— 10. l’applicabilità della disciplina alle società per azioni e la “personalizzazione” della società quale fondamento soggettivo per la postergazione del prestito 10.1. la disposizione nelle S.p.A. “chiuse”.—10.2. il finanziamento del socio di minoranza.

Premessa.

Mediante la legge delega numero 366 del 2001, il legislatore ha conferito al governo la potestà di legiferare in materia di società di capitali.

Tralascero per il momento le novità introdotte in tema di “direzione e coordinamento” nell’ambito dei gruppi, dedicandomi ad un altro punto saliente della riforma: la salvaguardia della posizione dei terzi non soci.

Conformandosi a quanto disposto dall’articolo 3, in tema di società a responsabilità limitata, alla lettera i)¹, il legislatore delegato ha codificato una delle tecniche di tutela “indiretta” della capienza del patrimonio sociale già

¹ “prevedere norme inderogabili in materia di formazione e conservazione del capitale, nonché in materia di liquidazione che siano idonee a tutelare i creditori sociali, consentendo nel contempo una semplificazione delle procedure”.

presente in ordinamenti giuridici a noi vicini: i finanziamenti sostitutivi di capitale.

Questa “innovazione” legislativa è stata determinata dalla presenza di comportamenti sempre più opportunistici da parte dei soci i quali, godendo della responsabilità limitata al solo conferimento in capitale di rischio, hanno iniziato a porre in essere dei semplici finanziamenti al fine di vedersi restituito quanto concesso a titolo di credito concorrendo con creditori della società, e sottraendo loro le somme che, in teoria, sarebbero dovute essere adoperate per il soddisfacimento di questi ultimi.

Pur essendo una norma a lungo attesa, ciò che è scaturito lungi dall’essere una disposizione chiara e priva di dubbi interpretativi.

Se per quanto riguarda il tipo di operazione soggetta alla postergazione (o al rimborso, nel caso di fallimento o di altra procedura concorsuale) il legislatore ha spontaneamente lasciato una indeterminatezza (prevedendo la formula “*i finanziamenti in qualsiasi forma effettuati*”) meritevole di lode, stessa cosa non può dirsi per i requisiti oggettivi cui ricollegare l’applicazione della disposizione.

Impostando anche in questo caso la fattispecie in un’ottica “generale”, ha determinato più svantaggi che benefici, non avendo di fatto individuato le modalità con cui considerare “eccessivo” lo *squilibrio tra indebitamento e patrimonio netto* nonché la situazione in cui *sarebbe stato ragionevole un conferimento*. Il tutto potrebbe apparire ancor più controverso se letto con in combinato con la relazione di accompagnamento alla riforma, la quale fa riferimento alla *causa sottostante il finanziamento*, al fine di stabilire l’anomalia dello stesso.

Se invece spostiamo l’angolo visuale sui soggetti cui si riferisce la disposizione in esame, ci possiamo facilmente accorgere come la maldestra inclusione dell’articolo nel libro dedicato alle società a responsabilità limitata pone dubbi circa l’applicazione della disposizione anche a realtà societarie

differenti (S.p.A.) ma che potrebbero trovarsi in una situazione di sottocapitalizzazione (v. § 1) altrettanto (o più) grave.

Altra questione che ci proponiamo di analizzare è quella che inerisce alla natura concorsuale o extraconcorsuale della postergazione del credito vantato non essendo chiaro se la norma abbia una valenza processuale, al pari delle classiche azioni revocatorie presenti nella legge fallimentare, ovvero una valenza sostanziale, applicabile cioè anche durante la vita della società (affidando agli amministratori il compito di opporre al socio finanziatore la natura postergata del credito).

1. La sottocapitalizzazione nominale.

Il fenomeno della sottocapitalizzazione nominale, contrapposta alla sottocapitalizzazione materiale (la quale si verifica nel caso in cui la società non è in possesso dei mezzi finanziari necessari per il raggiungimento dell'oggetto sociale), si realizza allorché la società è sì in possesso delle risorse necessarie per il funzionamento, ma queste non sono costituite dal capitale proprio (o solo in minima parte), bensì da capitale di debito, troppo spesso rappresentato da “finanziamenti dei soci”.²

Se però per la sottocapitalizzazione materiale troviamo, anche precedentemente alla riforma, delle disposizioni tese ad obbligare la società a dotarsi di un capitale minimo per la realizzazione dell'oggetto sociale, stessa cosa non può dirsi per la sottocapitalizzazione nominale.

Questa, infatti, sottoposta ad attento dibattito lungo decenni, ha trovato una “razionalizzazione” solo nel 2003 con la riforma del titolo V del codice civile, il quale tuttavia non ha inserito nell'ordinamento una norma “organizzativa” direttamente posta per stabilire un rapporto tra capitale di debito e capitale di

² G.B. PORTALE, Capitale sociale e società per azioni sottocapitalizzata.

credito, ma solo una norma “di tutela” nei confronti di terzi non soci che dalla sottocapitalizzazione sono i primi ad essere pregiudicati.

Se infatti la mancata imposizione di un obbligo di “adeguata patrimonializzazione” rispetto alle posizioni debitoria della società si giustifica alla luce dell’assunto per cui “*sarebbe impossibile determinare a priori l’entità del capitale necessario per ogni singola iniziativa economica*”³, è altrettanto vero che con un capitale sociale modesto, i creditori sociali vivono una situazione di pericolo perché un investimento sbagliato o una lieve oscillazione dei prezzi potrebbe portare alla crisi della società.

Qualora poi il socio, invece di effettuare un conferimento, continui a finanziare la società con “prestiti”, non solo aggraverà la crisi della società lasciandola in vita e facendole contrarre nuove obbligazioni, ma si porrà sullo stesso piano dei creditori e, nel caso di insuccesso, potrà vantare il diritto alla restituzione, mentre come socio dovrebbe essere investito dal rischio⁴.

La snaturalizzazione della posizione del socio, che si realizza con l’assenza di rischio nella cosa sociale, determinerà una gestione eccessivamente rischiosa della società, in quanto il socio avrà interesse ad effettuare delle operazioni che, nel caso in cui rischiasse il suo investimento, difficilmente potrebbe in essere⁵.

Al fine di tutelare i terzi, che sulla capitalizzazione sulla capitalizzazione e sull’equilibrio finanziario della società fanno affidamento, il legislatore italiano, sulla falsa riga di quello tedesco, ha intrapreso una lotta “indiretta” alla sottocapitalizzazione, prevedendo non già un rapporto minimo tra capitale proprio e capitale di debito, bensì introducendo una “responsabilità da corretto

³ G. TERRANOVA, *sub art. 2467*, in *comm. Società di capitali*, (a cura di G. Niccolini, A. Stagno d’Alcontres).

⁴ giurisprudenza del *Reichsgericht* in una sentenza inerente il finanziamento da parte del socio in una S.P.A.

⁵ si fa riferimento alla teoria del *moral hazard*, adoperata specialmente in campo assicurativo. Qualora nel contratto di assicurazione non fosse prevista una “franchigia”, il soggetto assicurato sarebbe meno avverso al rischio. Stesso ragionamento può essere fatto con riferimento alle società di capitali: qualora il socio non rischiasse il suo investimento, egli sarebbe portato ad assumere delle operazioni rischiose, in quanto, nel caso di insuccesso, egli avrebbe comunque diritto a vedere restituito il proprio investimento.

finanziamento”⁶, allorché il socio abbia effettuato il prestito in una situazione di anormalità, che vede come “sanzione” la postergazione delle pretese del socio, rispetto a quelle del terzo non socio.

2. Il finanziamento dei soci. la fattispecie.

La responsabilità da corretto finanziamento di cui sopra si è fatto cenno, trova la sua sintesi nell’articolo 2467, rubricato sotto il titolo “*finanziamento dei soci*” all’interno della disciplina delle società a responsabilità limitata.

La formulazione della disposizione, tuttavia, pur se norma fondamentale per arginare un fenomeno da tempo insidiatosi nelle società di piccole e medie dimensioni nonché nei gruppi societari, presta il fianco a numerose critiche.

Ma andiamo con ordine.

Risulta necessario, ai fini della presente trattazione, prendere le mosse da una semplice e semplicistica analisi della disposizione in commento.

Il primo comma⁷, con l’utilizzo della formula “finanziamento dei soci” si riferisce a veri e propri prestiti effettuati dai soci nei confronti della società a responsabilità limitata di cui sono quotisti.

L’acquisizione della qualifica di creditore da parte del socio è elemento necessario per la realizzazione della fattispecie, ma non sufficiente.

Elemento fondamentale delle società di capitali, come tutti sappiamo, è la costituzione di una persona giuridica autonoma e distinta. Il socio è terzo rispetto alla società e come tale può esser parte di un rapporto contrattuale ancorché di finanziamento, al pari di ogni altro soggetto non socio.

Questo risulta confermato anche dalla relazione di accompagnamento della riforma, la quale, enunciando gli elementi da prendere a fondamento per la ricostruzione della fattispecie, esplica circa la necessità di distinguere “*gli*

⁶ A. PALAZZOLO, *i finanziamenti dei soci nella s.r.l. e nei gruppi*.

⁷ “il rimborso dei finanziamenti dei soci a favore delle società è postergato rispetto alla soddisfazione degli altri creditori e, se avvenuto nell’anno anteriore alla dichiarazione di fallimento, deve essere restituito”.

apporti rilevanti rispetto agli apporti finanziari tra soci e società che non meritano di essere distinti da quelli con qualsiasi altro terzo”⁸.

Giunge in soccorso dell’interprete, allora, il secondo comma della disposizione, il quale considera “rilevanti” al fine della applicazione della disciplina, non tutti i finanziamenti posti in essere dal socio, ma solo quei finanziamenti posti in essere in condizioni finanziarie “anomale”⁹.

La postergazione opererà allora (come “rimedio”) esclusivamente quando l’equilibrio della società è precario, perché formato da un capitale proprio molto ridotto rispetto al bisogno economico utile per la sussistenza, realizzando quella situazione di “sottocapitalizzazione” di cui abbiamo fatto cenno nel paragrafo precedente.

Solo in queste ipotesi infatti il legislatore ha inteso “sanzionare” il comportamento opportunistico del socio, il quale, avendo consapevolezza della situazione finanziaria della società (il patrimonio informativo è elemento necessario per l’applicazione della fattispecie, ed in seguito sarà trattato) ha preferito dotarla di capitale di debito, in luogo di una più stabile forma di investimento nella società.

La nostra analisi non può tuttavia limitarsi ad una semplicistica ricostruzione della fattispecie, essendo necessario quanto meno analizzare i dubbi interpretativi e le lacune legislative che da anni impegnano gli interpreti del diritto societario.

3. la responsabilità dei soci.

La norma in analisi si pone quindi come una norma a tutela dei soggetti contranti non soci, individuati come “soggetti terzi”.

⁸ *Relazione di accompagnamento al d.lgs. n. 6 del 2003.*

⁹ *“ai fini del presente comma si intendono finanziamenti dei soci a favore della società, quelli in qualsiasi forma effettuati, che sono stati concessi in un momento in cui, anche in ragione 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”.*

La realizzazione di questa tutela può essere posta in essere mediante la previsione di una sorta di “responsabilità” in capo ai soci i quali, avendo la facoltà di scelta circa il finanziare o meno la società in determinate circostanze, la finanziano non già mediante conferimento ma mediante capitale di debito.

In questo modo, come esplicito nelle precedenti pagine, si aggraverà la situazione di squilibrio della società a danno dei creditori non soci.

La tecnica della sanzione è quella che meglio si allaccia alle intenzioni del legislatore, potendo tutelare l’integrità del capitale sociale opponendo ai soci finanziatori la postergazione, che si atteggia quale “condizione sospensiva” (v. § 8) circa il loro diritto al rimborso: questo diverrà tale solo allorché verranno meno le situazioni di anomalia finanziaria che hanno determinato la postergazione.

Tuttavia la responsabilità è legata al concetto della “informazione”.

I soci saranno “sanzionati”, perché nella posizione di sapere che, in quel determinato momento e per via della situazione precaria della società, il finanziamento è sconsigliato essendo necessario adeguare il capitale sociale al fine di prevenire un dissesto.

È sulla base di questa “presunzione di conoscenza” che si spiega il presupposto soggettivo di applicazione della fattispecie: il prestito sarà postergato in quanto posto in essere da un socio che, come tale, è presumibilmente a conoscenza della situazione di squilibrio finanziario della società.

Vi potrebbero essere però delle situazioni in cui il socio è sì a conoscenza delle condizioni della società, ma queste sono “artificiali”, falsate dagli amministratori i quali, al fine di far affluire risorse nelle casse sociali, hanno occultato la reale situazione finanziaria.

Essendo il concetto di informazione legato alla “percezione” da parte del socio del vincolo “reale” che assume il suo finanziamento questo non dovrebbe, almeno in linea teorica, subire le conseguenze della postergazione.

La disposizione però non prevede alcuna previsione in merito, ritenendosi allora che questo subirà ugualmente la degradazione del diritto al rimborso, ma potrà rifarsi sugli amministratori, adoperando una azione per richiedere la restituzione di quanto finanziato¹⁰.

Alla luce di quanto esposto risulta allora facilmente individuabile l'intervallo temporale da prendere in esame al fine della postergazione del finanziamento.

Il socio infatti vedrà postergato quanto finanziato, non sulla base delle condizioni in cui versa la società nel momento in cui il credito diviene liquido ed esigibile, ma sulla base della situazione finanziaria presente quando il socio si è determinato nell'effettuare il finanziamento.

Può tuttavia accadere che, malgrado il prestito sia originariamente stato concesso in situazioni di normalità, si trasformi in un prestito sostitutivo allorché la società entri in crisi ed il finanziamento resti nella disponibilità della società (in seguito ad una proroga o ad un rinnovo)¹¹.

4 . Gli altri apporti “spontanei dei soci” e la rilevanza della “causa societatis”.

La società non limita il suo finanziamento al capitale di rischio o al capitale di debito. Nella prassi, infatti, questa riesce a reperire ulteriori fondi da investire nella “cosa sociale” anche mediante altre forme di investimento da parte dei soci: i versamenti.

Per le loro peculiarità, questi non possono essere qualificati come conferimenti (non si richiede una delibera di aumento del capitale per il compimento), né come capitale di debito, non assumendo il socio una posizione creditoria nei confronti della società.

¹⁰ A.PALAZZOLO, *I finanziamenti dei soci nella SRL e nei gruppi*.

¹¹ G.B. PORTALE , *capitale sociale e società per azioni sottocapitalizzata*. Dovranno essere previsti da un atto scritto (proroga) o da un nuovo contratto (rinnovo), non essendo sufficiente che il socio posponga la sua pretesa creditoria.

La mancanza della assunzione della posizione creditoria nel campo degli “apporti spontanei” è un principio ormai radicato nella nostra giurisprudenza, e prende le mosse da una sentenza della Corte di Cassazione, con la quale venne affermato il principio secondo cui il versamento “*ha una causa diversa rispetto a quella del mutuo ed è simile rispetto a quella del conferimento in capitale, che è un conferimento di rischio*”¹².

Mediante il versamento in conto futuro aumento di capitale (qui oggetto della sentenza) i soci non hanno interesse alla assunzione di una posizione di credito nei confronti della società, ma pongono in essere l’investimento per migliorare la situazione finanziaria, vincolando determinate somme in vista di un probabile aumento di capitale.

Il socio “concedente” non vanterà un diritto alla restituzione. Le somme da lui versate andranno a formare una posta del patrimonio netto, una riserva che come tale sarà suscettibili di essere utilizzata per la copertura di debiti nonché per la soddisfazione dei creditori della società.

Diversamente dai finanziamenti, questi non determinano un flusso di cassa temporaneo, bensì un “rimpinguamento” delle casse sociali a tempo indeterminato (fino ad una delibera di distribuzione delle riserve, ad es.)¹³.

La disciplina del versamento spontaneo dei soci, in un’ottica di rafforzamento della posizione patrimoniale della società, è valida per ogni tipo di

¹² N. 6315 dell’80. La sentenza annulla con rinvio la sentenza di secondo grado con la quale si dichiarava fallita la società perché i soci venivano insinuati al passivo, vantando un diritto alla restituzione di quanto versato “in conto futuro aumento di capitale”. La corte di Cassazione ritenne che l’insinuazione al passivo di questi soggetti per quelle determinate somme era una “svista”, in quanto il diritto al rimborso valeva solo nel caso di mancata delibera, ed erano espressione di una capacità di autofinanziamento che accresceva la possibilità di fronteggiare il passivo.

¹³ Notiamo però, che precedentemente alla riforma che vanta l’introduzione dell’istituto dei finanziamenti dei soci, la giurisprudenza, al fine di raggiungere il medesimo obiettivo raggiunto con l’articolo 2467, giungeva a considerare “versamenti” anche i finanziamenti posti essere dal socio in momenti “particolari” di economia sociale, nonché quando possedevano indizi circa la loro causa sociale. V. con riferimento a questa sentenza del Tribunale Fallimentare di Napoli dell’8 Gennaio 2004, il quale risolve una controversia inerente alla invalidità del rimborso dei pagamenti eseguiti, a data non scaduta, nei due anni antecedenti la dichiarazione di fallimento, sulla base della “anormalità” di detto finanziamento, con applicazione dell’articolo 65 L.fall. il finanziamento posto in essere dai soci, nel caso si specie, era considerato a tempo indeterminato (applicazione dell’articolo 1183, secondo cui la durata del finanziamento *può essere dedotta, per implicito, dalla natura del rapporto, dalla sua funzione*), considerando il “versamento” posto in essere *causa societatis*.

“apporto” che sia in conto futuro aumento di capitale¹⁴, in conto capitale o a copertura di perdite.

I finanziamenti si pongono in un’ottica diametralmente opposta rispetto ai “versamenti dei soci”, essendo posti in essere al fine di assicurare un “flusso di cassa temporaneo” per la società, la quale sarà obbligata alla restituzione alla scadenza del termine.

Il socio assume in questa ottica una posizione creditoria, e come tale vanerà un diritto alla restituzione di quanto finanziato ponendosi sullo stesso piano dei terzi non socio i quali hanno a qualsiasi titolo contratto una obbligazione con la stessa.

Se dunque i versamenti “spontanei” dei soci sono definibili, secondo il Consiglio Nazionale del Notariato, come *“apporti patrimoniali effettuati dai soci nei confronti della società al fine di dotarla di ulteriore capitale di rischio senza sottoporre le somme relative al regime vincolistico proprio del capitale”* aggiungendo che *“è pacificamente ammessa l’utilizzabilità di tali somme per ripianare le perdite o per aumentare il capitale”*¹⁵, i finanziamenti possono essere intesi come *“la concessione di somme con obbligo di restituzione con o senza la corresponsione di un interesse”* risultato necessario indicare sin dall’inizio il termine di restituzione, a scadenza fissa o rinnovabile.¹⁶

Ciò che prende in esame la Suprema Corte, nella sentenza di cui sopra, sulla falsa riga di quanto disposto dall’art. 43 del d.p.r. numero 597 del 29 settembre del 1973¹⁷, è la causa che ha spinto il socio ad effettuare il versamento,

¹⁴ Per il “versamento in conto futuro aumento di capitale” però è necessario porre in essere una precisazione: il socio in questo caso potrà vantare un diritto alla restituzione, ma solo nel caso in cui non sia disposta la delibera per la quale il versamento è stato concesso. Fino a quel momento, ossia fino a quando vi è la certezza che la società non procederà alla delibera, allora le somme sono di pertinenza della società, che non potrà utilizzarle per fini differenti, ma saranno comunque idonee a soddisfare le pretese dei creditori della società.

¹⁵ Cfr. lo studio n. 3658 approvato dalla Commissione Studi Civilistici in data 11 dicembre 2011.

¹⁶ A. PALAZZOLO, op. ult.

¹⁷ “pre i capitali dati a mutuo si presume il diritto agli interessi... detta presunzione non vale per i versamenti concessi dai soci alla società in conto capitale...”

inquadabile come “*causa societatis*”¹⁸, la quale si contrappone alla “*causa mutui*”.

Il socio, infatti, nel porre in essere il versamento non ha interesse ad una retribuzione determinata sulla base del tasso di interesse (e questo spiega il motivo della mancanza della presunzione di interessi “*per le somme versate dai soci alla società in conto capitale*” come disposto dall’articolo 43 del 597), ma ha un interesse alla retribuzione del suo investimento “nella società”, la quale si realizza mediante la percezione dei dividendi o la realizzazione di plusvalenze, tipiche della partecipazione nel capitale di rischio.

La posizione assunta (che vede quale fondamento per giustificare l’assunzione del rischio anche a somme che non sono per definizione capitale di rischio, la causa sociale) è stata adoperata, specialmente in epoca precedente la riforma, al fine di delineare l’anomalia finanziaria della società, che determina i finanziamenti come “postergabili”.

A differenza dei versamenti, però, in merito ai finanziamenti la “causa sociale” è assunta non già sulla base delle intenzioni del socio, ma sulla base di parametri oggettivi.

5. l’oggettiva determinazione della “volontà sociale dell’apporto”.

Il legislatore nel formulare la disposizione che qui stiamo analizzando, utilizzando la formula “*ai finanziamenti in qualunque forma effettuati*” determina una estensione del campo di applicazione potenzialmente illimitata,

¹⁸ il tema della “*causa societatis*” è al centro di numerose questioni circa la portata della norma di cui all’articolo 2467. In primis ha una valenza, come di immediato seguito analizzeremo, ai fini della determinazione della anomalia del finanziamento; in secundis viene adoperata da alcuni autori (dottrina italiana v. G.B. PORTALE- dottrina tedesca v. FLUME) come elemento fondante della “riqualificazione forzata del prestito”, mentre da altri autori (v. TERRANOVA) viene considerata utile solo per la determinazione della anomalia del finanziamento, non potendosi adoperare ai fini di una riqualificazione (non essendoci), per via della necessaria valenza del “volontà formale” dei soci, i quali hanno stipulato un conferimento (questa è la sostanziale differenza con il versamento, in cui manca una diversa volontà espressa, rispetto a quella della causa sociale).

essendo astrattamente assoggettabili all'istituto della postergazione tutti gli apporti di liquidità temporanei provenienti dai soci verso la società.

Non si può tuttavia pretendere l'applicazione indiscriminata della norma a tutti i finanziamenti (così come previsto anche dal relatore della riforma) essendo necessario *distinguere i finanziamenti rilevanti da ogni altra forma di rapporti tra soci e società che non meritano di essere distinti da quelli con qualsiasi altro terzo.*

Si mira ad una tutela della posizione dei creditori non soci, senza tuttavia addivenire ad una snaturalizzazione del rapporto sociale, che vede nella separatezza tra socio e società l'elemento fondamentale.

I finanziamenti non saranno dunque postergabili o restituibili per il semplice fatto che li abbia posti in essere il socio, ma solo allorché, dalla verifica delle condizioni finanziarie in cui versava la società, risulti che il socio li abbia posti in essere per fini sociali e non per meri fini creditizi.

Sono dunque rilevanti per l'applicazione della disposizione, i finanziamenti "sostitutivi" i quali mirano a dotare la società di risorse finanziarie necessarie per il suo funzionamento¹⁹.

Quanto esposto dal relatore deve però essere coordinato con il comma 2 dell'articolo 2467, il quale prevede che *"ai fini del precedente comma si intendono finanziamenti dei soci a favore della società... quelli effettuati 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"*.

Dalla combinazione della relazione di accompagnamento della riforma e il comma secondo di cui sopra, si può allora giungere alla conclusione secondo cui saranno sorretti da causa societatis sempre e soltanto i finanziamenti posti in

¹⁹ G.TANTINI, *I versamenti dei soci alla società*, in *Trattato delle società per azioni* (a cura di G.E.Colombo, G.B.Portale), UTET, Torino, 2004.

essere in particolari circostanze, che sono considerate “anomale”, prescindendo circa la volontà interna del socio finanziatore²⁰.

Sono infatti ipotizzabili delle situazioni in cui il socio, pur essendo la società stabile da un punto di vista finanziario, conceda alla stessa dei finanziamenti i quali potrebbero, in concreto, avere una ragione di fondo nel rapporto sociale (prevedendo magari dei tassi di interesse favorevoli; non prevedere affatto dei tassi di interesse ecc.).

Se si prendesse come riferimento la semplice “intenzione” del socio, allora anche i finanziamenti in situazioni fisiologiche dovrebbero essere postergati, ma questa postergazione non sarebbe in linea con la volontà del legislatore, il quale mira a tutelare i creditori non soci in situazioni di sottocapitalizzazione nominale.

In condizioni di normalità, i finanziamenti non potranno essere considerati “sostitutivi di capitale” non avendo di fatto l’intenzione di sostituire un *deficit* di capitale proprio mediante capitale di debito.

Non è la presenza di una concomitante causa societaria a rendere possibile la postergazione, ma la situazione finanziaria della società ad imporre il maggior rigore circa la restituzione di questi finanziamenti.

La legge non richiede una approfondita analisi sul fondamento causale della attribuzione, appagandosi di una indagine sulla situazione economica della società su elementi estranei al contratto, che non hanno nulla a che vedere con la volontà delle parti²¹.

Da quanto esposto, si può allora dedurre che la *causa societatis* rilevante ai fini della realizzazione della fattispecie è quella, ed esclusivamente quella, legata a parametri oggettivi di “eccessivo squilibrio tra indebitamento e patrimonio netto” o di “ragionevolezza del conferimento in luogo del finanziamento”.

Sono infatti queste condizioni di “anomalia finanziaria” a far presumere un comportamento opportunistico del quotista, il quale ponendo in essere il

²⁰ A.PALAZZOLO, *i finanziamenti dei soci nelle SRL e nei gruppi*.

²¹ G.TERRANOVA, *Sub art. 2467*, in *Società di capitali Commentario*, (a cura di Niccolini, A. Stagno d’Alcontres).

finanziamento accresce la portata finanziaria della società, con le conseguenze che sopra abbiamo accennato, senza correre il rischio tipico della gestione.

5.1. (segue) eccessivo squilibrio tra indebitamento e patrimonio netto e la situazione finanziaria in cui sarebbe stato ragionevole il conferimento²².

Il nostro legislatore prende dunque a parametro (oggettivo), per la determinazione del finanziamento come “postergabile”, due criteri generali, rimettendo all’interprete e alla giurisprudenza il compito di individuarli nel caso specifico²³.

Mi pare in questa sede inopportuno addentrarmi nell’individuazione specifica delle singole ipotesi di realizzazione della fattispecie, lasciando il compito agli esperti di finanza aziendale.

Mi limiterò ad esporre solo gli argomenti salienti.

Come appare a mio avviso evidente, ma non per autorevole parte della dottrina²⁴, il nostro legislatore ha voluto individuare due criteri alternativi²⁵ per la realizzazione della “sottocapitalizzazione nominale”, che determina la postergazione del finanziamento: *l’eccessivo squilibrio dell’indebitamento*

²² V. ampiamente A.PALAZZOLO in *i finanziamenti dei soci nella S.r.l. e nei gruppi*.

²³ Relazione di accompagnamento del d.lgs. numero 6 del 2003, secondo cui si è invitati *ad adottare un criterio di ragionevolezza, con il quale si tenga conto della situazione della società e la si confronti con i comportamenti che nel mercato sarebbe appunto ragionevole aspettarsi*”.

²⁴ Anche per questa alternatività però ci sono visioni contrastanti. Come sostenuto dal Terranova, in *Sub art. 2467, in Società di capitali Commentario*, (a cura di Niccolini, A. Stagno d’Alcontres), il legislatore con l’introduzione dell’*eccessivo squilibrio tra patrimonio netto ed indebitamento*, nonché *con la situazione finanziaria in cui sarebbe stato ragionevole un conferimento*, non ha voluto introdurre due criteri di determinazione oggettivi per la realizzazione della postergazione, ma uno solo, individuando nel primo (rapporto di squilibrio tra patrimonio e indebitamento) una estrinsecazione del secondo (la ragionevolezza del conferimento (a favore di questa interpretazione v. IRRERA); v. anche G.PRESTI, il quale assegna preminenza al profilo dell’eccessivo squilibrio patrimoniale, giacché è proprio da questo squilibrio che si possono cogliere gli elementi per determinare se in quella specifica situazione sarebbe stato ragionevole un conferimento invece che un credito; E. FAZZUTI, il quale ritiene che nel primo caso si è dinnanzi allo squilibrio in atto, mentre nel secondo caso allo squilibrio potenziale, per cui, solo facendo ricorso al finanziamento invece che al conferimento si potrebbe realizzare la situazione di sottocapitalizzazione nominale (non prende in considerazione il fatto che lo squilibrio deve essere valutato *ex ante*, al momento del compimento della operazione). Di contrario avviso è invece il Cagnasso ne *il fallimento delle società* (a cura di O. Cagnasso, M. Irrera), il quale individua la lettura data dal Terranova, come *“una sostanziale abrogazione di un frammento di norma”* cit.

²⁵ l’alternatività tra i due criteri si rinviene, in primis, dalla disgiuntiva “oppure”.

rispetto al patrimonio netto, e la situazione in cui sarebbe stato ragionevole un conferimento.

Questi sono ancorati, rispettivamente, a parametri dell'economia aziendale, nonché ad esperienza comparatistica, tipiche dei paesi di *common law*, in cui ritroviamo spesso il criterio della *ragionevolezza*²⁶.

La determinazione dell'eccessivo squilibrio tra indebitamento e patrimonio netto è stato a lungo sottoposto al vaglio, anche nel momento della stesura della riforma del diritto delle società di capitali.

Una prima bozza dell'articolo 2467, infatti, prevedeva un rapporto di indebitamento oltre il quale i finanziamenti posti in essere dai soci si sarebbero potuti considerare come "sostitutivi di capitale"²⁷.

Questa idea però fu accantonata, anche in considerazione del fatto che prevedere dei limiti di indebitamento indipendentemente dal tipo di attività, e non indagando il caso concreto avrebbe determinato una limitazione allo sviluppo e alla autonomia privata.

La proposta allora si concentrò sulla formazione di tabelle che tenessero conto della attività oggetto della società, ma la difficoltà nella loro formazione portò il legislatore ad accantonare anche quest'ultima posizione.

Un altro metodo per valutare se il finanziamento è "sostitutivo di capitale" è quello di verificare il "merito creditizio dell'impresa".

Il riferimento allo squilibrio eccessivo, infatti, richiede un momento valutativo proprio di chi assume decisioni di finanziamento in una logica di mercato: il dissesto derivante alla sottocapitalizzazione si scaglierà principalmente nei confronti dei creditori e sui finanziatori, in quanto una perdita

²⁶ O.CAGNASSO, op. ult. Cit.

²⁷ questo anche sulla base della esperienza Austriaca, la quale ha previsto dei limiti oltre i quali si considera eccessivo lo squilibrio: 1) mezzi propri inferiori all'8% del patrimonio complessivo; 2) le passività reali non coperte da impieghi liquidi ammontano ad un importo superiore di almeno 15 volte il ricavo medio della normale attività d'impresa. V. A.PALAZZOLO in *i finanziamenti dei soci nelle SRL e nei gruppi*.

gestionale, ossia derivante da un errato o rischioso investimento, si trasformerà probabilmente in una diminuzione di capitale della società debitrice²⁸.

Qualora infatti si ritenesse che un terzo²⁹ (non socio e adeguatamente informato), non avesse effettuato quel determinato prestito in quelle circostanze, allora si potrà ritenere che la società è in una situazione “precaria”, risultando allora necessario che si finanzi mediante capitale di rischio³⁰.

Il criterio appare però diametralmente opposto rispetto alla “ragionevolezza del conferimento” (v. sotto), in quanto la sussistenza di uno squilibrio patrimoniale non evoca in modo logicamente necessario un giudizio di irragionevolezza del finanziamento da parte di un ipotetico terzo, perché non può escludersi che una società, pur affetta da una situazione di sbilancio, goda di crediti di terzi. Il parametro normativo determina dunque la necessità di una indagine di natura “sostanziale”, attraverso l’esame dei dati di bilancio.

L’opera valutativa può però essere semplificata, mediante l’applicazione estensiva di altre norme presenti nel nostro ordinamento giuridico, tra cui: a) la norma che prevede la soggezione ad amministrazione straordinaria per le imprese aventi *un ammontare di debito complessivo non inferiore ai due terzi tanto del totale dell’attivo dello stato patrimoniale, che dei ricavi provenienti dalle vendite e dalle prestazioni dell’ultimo esercizio*³¹; b) il limite alla emissione obbligazionaria pari alla *somma complessivamente non eccedente il doppio del capitale, della riserva legale e delle riserve disponibili alla data dell’ultimo bilancio approvato*.

Anche sul piano fiscale il legislatore ha razionalizzato il problema dell’eccessivo ricorso all’indebitamento, scoraggiandolo, inserendo infatti

²⁸ M.MAUGERI, *finanziamenti anomali dei soci e tutela del patrimonio delle società di capitali*, in Quaderni di diritto commerciale

²⁹ M.MAUGERI, *ibid.* 165.

³⁰ Soluzione accolta negli Stati Uniti, in cui si adopera il criterio del “*responsible man*”. Questa modalità di individuazione però presta il fianco a numerose critiche: 1) le asimmetrie informative (il finanziatore esterno non ha a disposizione le informazioni necessarie per la corretta valutazione del rischio; 2) Inoltre bisogna tenere conto del fatto che le scelte di credito spesso sono influenzate dal complesso dei rapporti economici che intercorrono tra creditore e debitore; 3)

³¹ dell’art. 2 comma 1° del D.lgs. 270/99.

previsioni circa i limiti alla deduzione degli interessi passivi, rapportandoli agli interessi attivi³².

Anche la *ragionevolezza del conferimento* risulta di difficile individuazione: mutuando la propria valenza da esperienza comparatistiche tipiche del *common law*, si deve fare riferimento all'imprenditore modello, ossia quello che, in luogo del finanziamento, adopererebbe la forma più sicura del conferimento³³.

Se a questa ricostruzione, però, si obietta che il socio è in una posizione diversa rispetto a quella del terzo, in quanto vede in ballo interessi diversi nel finanziamento della società, allora si può facilmente ricollegare il discorso con la ratio della postergazione: il socio, avendo l'esigenza di non vedere "in crisi" la cosa sociale, invece di porre in essere un finanziamento avrebbe dovuto, in virtù della situazione di crisi, ricorrere al conferimento o per lo meno ad un versamento.

Il problema della individuazione appare di ampia portata, e come accennato sopra, di difficile risoluzione.

La valutazione dovrà essere fatta sempre e solo con riferimento al caso concreto.

6. le forme di finanziamento.

Nel disporre l'applicazione della disciplina ai "*finanziamenti in qualunque forma effettuati*", il legislatore ha inteso ricomprendere tutte quelle situazioni astrattamente idonee a determinare un risultato simile a quello di un

³² Gli interessi passivi e gli oneri assimilati, diversi da quelli compresi nel costo dei beni ai sensi del comma 1, lettera b), dell'articolo 110, sono deducibili in ciascun periodo d'imposta fino a concorrenza degli interessi attivi e proventi assimilati. L'eccedenza è deducibile nel limite del 30 per cento del risultato operativo lordo della gestione caratteristica. La quota del risultato operativo lordo prodotto a partire dal terzo periodo d'imposta successivo a quello in corso al 31 dicembre 2007, non utilizzata per la deduzione degli interessi passivi e degli oneri finanziari di competenza, può essere portata ad incremento del risultato operativo lordo dei successivi periodi d'imposta.

³³ Nel valutare la correttezza del mancato conferimento, il soggetto dovrà chiedersi se un terzo estraneo alla compagine sociale, non l'avrebbe concesso, o comunque non in quelle condizioni.

finanziamento, ossia un “flusso di liquidità temporaneo nelle casse sociali proveniente dal socio”.

Deve ritenersi del tutto indifferente ai fini della applicazione della norma la forma con cui è stato erogato il credito, nonché il fatto che questo sia stato posto in essere da persona interposta³⁴.

Il finanziamento potrebbe essere dunque effettuato attraverso forme tipiche³⁵, e come tali sicuramente postergabili (sempre in presenza delle condizioni di cui al comma 2 del 2467).

Accanto alle classiche ipotesi di finanziamento, si affiancano tutte quelle modalità atipiche che hanno lo scopo di determinare apporti di liquidità temporanei nelle casse sociali³⁶.

Rientreranno dunque in questa categoria casi in cui ad es. il socio conceda alla società una non irrilevante dilazione nella restituzione di un debito, allo scopo di non diminuire le risorse finanziarie della società.

Stesso scopo si raggiunge nel caso in cui il socio si sostituisca alla società nell'adempimento di un debito. In questo caso però deve guardarsi non già al rapporto tra socio e beneficiario, ma tra il primo e la società: esercitando infatti, il socio, il diritto alla restituzione di quanto pagato al beneficiario, allora il precedente adempimento del debito diverrà un temporaneo apporto di liquidità.

Un ragionamento simile potrebbe essere fatto anche nel caso in cui un socio conceda alla società beni fungibili, ossia dei beni necessari per il funzionamento sociale (ad es. materie prime, prodotti semilavorati ecc.).

In questo caso infatti il socio invece di finanziare la società mediante la concessione di denaro (che la società adopererebbe per l'acquisto ad es. di materie prime) cede direttamente i beni e diviene creditore della società, ponendosi sullo stesso piano del terzo non socio.

³⁴ G.TERRANOVA op. ult. Cit.

³⁵ Forme tipiche sono individuabili nella apertura di credito, nella anticipazione bancaria, nello sconto, nel mutuo, ecc.

³⁶ A.PALAZZOLO, *I finanziamenti dei soci nella SRL e nei gruppi*.

Altra ipotesi atipica di finanziamento potrebbe essere ricondotta alla emissione di titoli di debito sottoscritti dai soci nei periodi di “anormalità”. Anche in questo caso si realizzerebbe infatti un apporto di liquidità in quanto il socio, pur sapendo che la società è in una situazione particolare, va ad accrescere l’indebitamento della stessa mediante la sottoscrizione di titoli obbligazionari.

Rientrano invece tra i finanziamenti indiretti, quelle ipotesi in cui il socio non ha provveduto a finanziare direttamente la società, ma ha concesso ad un terzo finanziatore un proprio bene in garanzia ovvero ha sottoscritto una fideiussione.

In questi casi, qualora il terzo finanziatore si rifacesse sulla garanzia posta dal socio, si provocherebbe un ulteriore rapporto di credito tra società e socio-garante vantando il socio il diritto di rivalsa. Anche in questo caso il rapporto rilevante non è quello tra finanziatore effettivo e società (essendo il primo estraneo alla compagine sociale), ma tra il socio “garante” e la società.

Discorso a parte va fatto per la concessione in godimento di beni infungibili. Siamo di fronte in questo caso ad ipotesi contrattuali in cui il concedente non perde mai la proprietà del bene dato ad es. in leasing, mantenendo, per ciò una legittima aspettativa di restituzione in natura.

Essendo tale (in natura) il tipo di prestazione che si aspetta il socio, alla scadenza del contratto di leasing, ad es., la postergazione circa la restituzione del bene non potrebbe essere applicata.

Secondo l’interpretazione proposta dal Palazzolo, partendo dall’assunto che la norma non sanziona il fatto che il socio abbia affittato il bene invece di conferirlo, ma esplica solo una necessaria corretta ripartizione del rischio, nel caso di un contratto di leasing la postergazione o il rimborso sarà limitata ai canoni previsti come corrispettivo dalla locazione, non potendo costituire il contratto di concessione in godimento un conferimento in natura dissimulato³⁷.

³⁷ Con il conferimento del bene, infatti, il socio non rischierebbe la restituzione del bene infungibile, in quanto, in caso di fallimento, questo dovrà essere restituito alla società. Al massimo il soggetto non vedrà corrisposti i canoni.

Questo ragionamento parrebbe giustificarsi anche sulla base dell'assunto per cui, se la postergazione opererebbe sull'intero bene dato in godimento, converrebbe per il socio porre in essere il conferimento del diritto di godimento, così nel caso di fallimento, egli vedrebbe lo stesso restituito.

A conclusioni analoghe è giunto anche Abbadessa³⁸, il quale optò per la postergazione del solo corrispettivo (gli interessi; i canoni di locazione, ecc.) invece che dell'intero capitale mutuato.

Di contrario avviso è l'interpretazione del Terranova, il quale, partendo da premesse sostanzialmente differenti³⁹, sottolinea come l'intento della riforma non è quello di una postergazione limitata agli interessi o, come in questo caso, ai canoni derivanti dal godimento dei beni concesso dal socio alla società, ma dell'intera somma messa a disposizione, e non vi sarebbe allora alcuna difficoltà a consentire l'apprensione dei beni dati in semplice godimento al debitore.

7. il fondamento giuridico della fattispecie. La teoria della “riqualificazione del contratto” per frode alla legge.

Occorre adesso individuare uno dei punti critici che da tempo ha occupato la dottrina e la giurisprudenza: il fondamento della postergazione dei finanziamenti dei soci.

Il punto in esame è di grande importanza, derivando dallo stesso una regola di comportamento per gli amministratori circa la possibilità di applicare la postergazione anche in ipotesi extraconcorsuali.

Teoria accreditata è quella assunta da illustre scrittore⁴⁰ il quale, prendendo le mosse dalla “riqualificazione imperativa” elaborata dalla dottrina tedesca⁴¹,

³⁸ Egli, in epoca precedente la riforma, optò per una tecnica di “riqualificazione sui generis”, la quale non modificava l'oggetto dell'apporto, ma si limitava a porlo gratuitamente, come se fosse stato un conferimento, limitando la postergazione ai soli interessi derivanti, ad es. dal contratto di mutuo.

³⁹ Terranova vede la postergazione come “integrazione straordinaria della responsabilità patrimoniale”. Sub art. 2467 in *società di capitali Commentario*, (a cura di Niccolini, Stagno d'Alcontres).

⁴⁰ G.B. PORTALE, *capitale sociale e società per azioni sottocapitalizzata*.

individua nell'istituto del contratto in frode alla legge lo strumento che meglio consente la riqualificazione forzata⁴².

Mediante questo strumento infatti si dovrebbe giungere alla ricostruzione del vero affare posto in essere dalle parti, prescindendo da una effettiva volontà dei contraenti (volontà elusiva) e con maggior considerazione della sostanza economica dell'affare.

Questa ricostruzione risulterebbe, secondo questa scuola di pensiero, in linea con quanto espresso dal legislatore delegato il quale avrebbe previsto l'applicazione della sola postergazione del finanziamento, rendendolo solo in questo elemento simile al conferimento. La sanzione della frode alla legge non è la necessaria nullità del contratto stesso, ma l'applicazione delle norme eluse, lasciando passibili di efficacia gli aspetti che non riguardano la repressione della frode.

A suo modo di vedere, la norma "violata" dal finanziamento è quella riconducibile all'articolo 2740 secondo cui "*il debitore risponde delle proprie obbligazioni con tutti i sui beni presenti e futuri*".

In questo caso il socio ponendo in essere finanziamenti anomali, ha inteso evitare che le risorse così fatte affluire nelle casse sociali diventino patrimonio della società, la quale non potrà utilizzarle per rispondere delle sue obbligazioni.

⁴¹ Si giunge ad una autentica riqualificazione del prestito per adeguare la forma giuridica alla realtà economica.

La riqualificazione imperativa avviene, in Germania, mediante l'utilizzo di strumenti di diritto comune, che vanno dall'abuso del diritto, all'*exceptio dolis generalis*, e all'istituto dell'apparenza. Il tutto avveniva però in un'ottica di avversione all'intervento nella volontà delle parti (*Durchgriff*). Portale allora rinviene in quanto affermato dal FLUME, il quale individua la necessità di trattare giuridicamente in modo corrispondente ad un apporto di capitale quanto concesso dal socio finanziatore con "*causa societatis*", la corretta modalità di giungere ad una riqualificazione dei finanziamenti in capitale senza dover utilizzare lo strumento del *Durchgriff*.

⁴² "*il problema della frode alla legge si pone quando si tratta di interpretare una norma con ampiezza o di integrarla e/o di ricostruire un'operazione economica al solo scopo di sventare una possibile elusione e, di conseguenza, al concorrere di una serie di circostanze, tali da poter affermare che quei contratti, quel determinato comportamento, quella operazione si giustificava esclusivamente per l'interesse delle parti di eludere una norma ad esse sfavorevole*" cit. D'AMICO, *libertà di scelta del tipo contrattuale*.

La sanzione di questa elusione non può che essere la conversione del finanziamento in capitale di rischio⁴³.

Ciò che però, a mio modestissimo parere, appare inconciliabile con la disposizione in esame alla luce delle possibili intenzioni del legislatore, è il fondamento della riqualificazione.

Diversamente da quanto prospettato dal Portale, il nostro legislatore, nell'introdurre la norma inerente alla postergazione di quanto finanziato dal socio in condizioni anomale, non ha introdotto una norma imperativa di corretta capitalizzazione.

Se avesse voluto prevedere un limite all'indebitamento l'avrebbe fatto esplicitamente, non in maniera mediata attraverso la tutela dei creditori non soci.

E proprio sulla base di questo che pare una forzatura rintracciare una norma imperativa in un articolo precedente la riforma: l'articolo 2740.

Adoperandolo, infatti, risulterebbe snaturata la portata della disposizione di cui all'articolo 2467 in quanto la sua presenza diverrebbe solo un inutile intralcio, essendo i creditori già tutelati da una conversione del finanziamento.

Essendo poi l'istituto del contratto in frode alla legge basato sulla violazione di una norma imperativa, questo non potrà essere applicato al finanziamento dei soci, non essendoci la norma imperativa di obbligo di capitalizzazione di cui abbiamo parlato appena sopra.

Si può però adoperare un espediente simile, ma da non confondere con il contratto in frode alla legge: il contratto in frode a terzi soggetti.

Non vi è nel nostro ordinamento una norma che conduce alla nullità del contratto in frode ai terzi e i diritti di questi potrebbero astrattamente essere tutelati da altri rimedi, quali, ad esempio una azione revocatoria.

Estendendo questo assunto dalla fattispecie dei finanziamenti sostitutivi, allora notiamo come alcuni *nodi porrebbero*, come si usa dire, *venire al pettine*: non si determina una nullità nel contratto, non si ha un riqualificazione dello

⁴³ Quanto espresso da PORTALE è posto in essere nell'ottica della trattazione della applicazione alla società per azioni. Egli intende elusa in questo caso la norma inerente alla "responsabilità patrimoniale della spa", rinvenibile nell'articolo 2325.

stesso, ma il nostro legislatore concede ai terzi una tutela “nuova”, quella dell’essere soddisfatti prima rispetto ai crediti vantati dai soci finanziatori, operando una “postergazione” *ex lege*.

7.1. (segue) la postergazione quale “integrazione straordinaria del patrimonio responsabile”.

Di diverso avviso è invece quella parte di dottrina che vede a fondamento della postergazione di quanto finanziato una “integrazione straordinaria della responsabilità patrimoniale”.

Uno dei maggiori esponenti di questa teoria è il Terranova, il quale nega sia una possibile “qualificazione” dell’intento negoziale, quanto una autentica “riqualificazione” del contratto che avrebbe consentito di far produrre ai finanziamenti dei soci gli effetti che caratterizzano gli apporti dei mezzi propri.

Egli giunge alla esclusione della applicazione della regola “sostanziale” della postergazione partendo dall’inidoneità della “causa sociale” quale “fondamento” della riqualificazione dei finanziamenti ex articolo 2467.

Diversamente da quanto previsto per i versamenti⁴⁴ (in conto capitale, in conto futuro aumenti di capitale ecc.), non si può imporre la postergazione quando le parti hanno stipulato un ordinario contratto di mutuo o di finanziamento, senza alcun riferimento alla necessità di incrementare il patrimonio netto della società.

L’interprete non può infatti agire contro la volontà effettiva (espressa nel contratto) dei soci finanziatori, vedendo eliminato dalla legge l’effetto principale dell’accordo, ossia la restituzione delle somme date in prestito⁴⁵.

Imporre in questo caso la postergazione anche durante la vita della società, determinerebbe l’“eliminazione” degli effetti del contratto realmente concluso

⁴⁴ Secondo Terranova, infatti, nell’ambito dei versamenti non è eccessiva forzatura desumere la postergazione dagli obiettivi pratici che questi ultimi avevano inteso perseguire, perché i fondi erano erogati a sostegno dell’impresa.

⁴⁵ “la giurisprudenza ha sempre fatto salva la contraria volontà delle parti, se manifestata in maniera chiara ed univoca”.

dalle parti, sostituendosi alla autonomia del soggetto, il quale non ha inteso realizzare gli effetti tipici di un “conferimento”.

Il legislatore, nell’inserire l’articolo 2467 non ha voluto introdurre una norma di “parificazione” del capitale di debito al capitale di rischio, ma ha esclusivamente introdotto una forma di rafforzamento di una certa categoria di soggetti all’interno di una procedura concorsuale, al pari della varie altre forme di reintegrazione presenti all’interno della legge fallimentare.

7.2. (segue) Il fondamento nella “responsabilità da scorretto finanziamento”.

Come introdotto dal par. 2, ciò che a mio avviso risulta il linea con le intenzioni del legislatore è l’individuazione del fondamento della disposizione nella “responsabilità” del socio-finanziatore, il quale invece di porre in essere un conferimento (incrementando il capitale proprio), ha deciso di finanziare la società mediante capitale di debito.

Si assume in questo caso una posizione tesa a pervenire ad una applicazione della regola della postergazione dei finanziamenti posti in essere dai soci legata al principio della “responsabilità” derivante dal finanziamento, ed in questo senso appaiono fondate le teorie proposte dal Cagnasso e dal Palazzolo.

Si pone a fondamento della postergazione un illecito dei soci, derivante dall’aver creato una falsa apparenza e avere immesso nel mercato una società sottocapitalizzata, nonché per aver aggravato la situazione finanziaria della società ponendo in essere il finanziamento invece del conferimento, ritardando il dissesto.

La ratio della disciplina andrebbe dunque individuata in una “sanzione” per i soci i quali vedono messe a disposizione dei creditori quelle risorse che avevano cercato di sottrarre alla responsabilità patrimoniale che sarebbe derivata da un conferimento⁴⁶.

⁴⁶ Contrario a questa tesi è G.TERRANOVA (vedi Soc. di cap. com. a cura di Niccolini; Stagno d’Alcontres). Secondo questo autore non si può essere responsabili per avere creato “apparenza” allorché

Il socio risulterà responsabile per il comportamento “opportunistico”, ossia quello di aver effettuato un finanziamento invece che un conferimento, in situazioni in cui sarebbe stato necessario il secondo.

L'intento del legislatore, diretto a tutelare gli altri creditori della società da un comportamento scorretto da parte del socio finanziatore risulta in linea con l'applicazione generalizzata dell'articolo 2467.

8. la valenza extraconcorsuale della postergazione.

Dalle precisazioni svolte nei paragrafi di cui sopra, si può giungere alla determinazione della valenza temporale della postergazione.

Una delle questioni maggiormente discusse, infatti, è quella della valenza della postergazione, ossia la sua applicabilità esclusivamente in ipotesi concorsuali o anche quando la società cui il socio ha concesso un finanziamento sia operativa nel mercato.

In altri ordinamenti, da cui il nostro legislatore ha mutuato la disciplina in esame⁴⁷, la postergazione dei crediti vantati dai soci è subordinata alla apertura di una procedura concorsuale, affidando però agli amministratori il compito di non procedere alla restituzione di quanto finanziato dal socio allorché il capitale sociale sia intaccato da una perdita.

Il legislatore della riforma non si spinge fino a tanto: egli si preoccupa solo di delineare la postergazione dei crediti vantati dai soci rispetto agli altri creditori della società, senza giungere alla delimitazione del momento di realizzazione della fattispecie, lasciando all'interprete tale (arduo) compito.

le condizioni patrimoniali emergono dai bilanci, così come l'onere di accertare la situazione finanziaria ricade sui creditori. Principalmente però si riferisce sulla “atipicità della sanzione”, essendo non già un risarcimento del danno, ma una messa a disposizione di risorse già versate dai soci finanziatori. Ancora: la pretesa risarcitoria ha ad oggetto il danno subito dai singoli creditori e deve garantire il pieno ristoro delle loro pretese, mentre nella postergazione il ristoro va a vantaggio di tutti i soggetti insinuati al passivo e si commisura sulla base dell'entità del finanziamento, non sulla base dell'entità del danno.

⁴⁷Ordinamento tedesco: i prestiti vanno sanzionati con la riqualificazione imperativa in apporti al capitale, mediante l'utilizzo di strumenti di diritto comune. Il legislatore tedesco ha subordinato la riqualificazione dei finanziamenti in conferimenti opererà solo dopo l'accertamento dello stato di insolvenza della società.

Ponendo in essere un ragionamento puramente semplicista, ispirato alle intenzioni del riformatore, si potrebbe allora essere indotti a non considerare condizionato alla apertura di un concorso la particolare disciplina dei finanziamenti in esame, non essendo prevista una specificazione al riguardo.

Questo atteggiamento può però essere considerato riduttivo, anche perché dovremmo oramai essere consapevoli della fallibilità dell'organo legiferante, e delle troppo frequenti sviste, e questa potrebbe essere una delle tante.

Di contro si potrebbe aggiungere che sempre il legislatore delegato, prendendo (come si evince dalla Relazione di accompagnamento) le mosse da esperienze comparatistiche, abbia inteso uniformarsi interamente a queste, con tutto ciò che ne deriva, indipendentemente dal richiamo o meno alle condizioni della postergazione.

Alcuni autori escludono la valenza extraconcorsuale della postergazione sulla base dell'assunto che, determinando una deroga al criterio della "*par condicio creditorium*", è necessario che vi sia un concorso tra i creditori.

In posizione analoga, ma partendo da premesse differenti, è il Terranova.

Egli giunge a negare la valenza extraconcorsuale della postergazione dalla constatazione della irrilevanza della "causa societatis" come fondamento giuridico della "riqualificazione ex lege"⁴⁸.

Il finanziamento non dovrebbe essere trattato dunque come conferimento, e i soci avrebbero sempre il diritto di vedersi rimborsare il credito allorché liquido ed esigibile.

La natura esclusivamente concorsuale della disposizione di cui all'articolo 2467 porta come obbligo degli amministratori quello di rimborsare il credito vantato dai soci o, nel caso in cui il rimborso determinerebbe l'impossibilità di soddisfare gli altri creditori, chiedere il fallimento della società.

⁴⁸ Come analizzato nel paragrafo 7.1. infatti, il Terranova muove una critica alla posizione assunta dal Portale, in quanto la non si può riqualificare un contratto in cui è presente una esplicita volontà delle parti. Giunge alla stessa conclusione anche M.Simeon in *Giur. Comm. La postergazione dei finanziamenti dei soci nella S.p.A.*

La postergazione, dunque, secondo questo illustre autore, si pone in un'ottica di rafforzamento della posizione dei creditori ai fini di un concorso esecutivo, rivestendo natura processuale, al pari di ogni altra azione revocatoria⁴⁹.

Per quanto possa essere considerata coerente con il dettato legislativo, questa conclusione appare non in linea con le intenzioni della riforma.

Anche da un punto di vista formale, a mio parere, qualora il legislatore avesse voluto imprimere una valenza esclusivamente "concorsuale" alla disposizione, avrebbe dovuto inserire la previsione all'interno della L.fall. non già nel codice civile, nella disciplina dei conferimenti e delle quote della S.r.l.

Ammettendo inoltre la tesi del Terranova, si giungerebbe al paradosso che la tutela del patrimonio della società, doverosa per gli amministratori, imponga loro di chiedere il fallimento della medesima, per evitare che ad esito della restituzione di un prestito nato in condizioni anomale, quest'ultima divenga insolvente⁵⁰.

Inoltre, questa stessa dottrina, che determina l'impossibilità per gli amministratori di porre in essere eccezioni che appartengono a terzi e che ritiene la regola della postergazione fruibile solo dai creditori⁵¹, non esclude che gli amministratori siano tenuti ad adottare gli opportuni provvedimenti nel caso in cui il rimborso dei finanziamenti sia di pregiudizio per i creditori⁵².

La tesi che appare allora maggiormente condivisibile, a mio modo di vedere e secondo la maggioranza della dottrina, è quella della valenza extraconcorsuale della postergazione.

⁴⁹ la postergazione, però, non determinerà un rimpinguamento dell'attivo, reintegrando nel patrimonio le somme fuori uscite dalla società, ma determinerà una riduzione del passivo, eliminando (postergando) le posizioni creditorie dei soci finanziatori.

⁵⁰ A.PALAZZOLO, *I finanziamenti dei soci nella SRL e nei gruppi*.

⁵¹ v. TERRANOVA, op. ult. Cit. egli vede, a dispetto delle altre teorie, nella postergazione una "forma di integrazione straordinaria della responsabilità patrimoniale, infatti, e cito testualmente "...la postergazione- proprio perché produce effetti solo nei confronti dei creditori- finisce con l'assumere caratteristiche molto simili, se non identiche alle varie forme di integrazione straordinaria della responsabilità patrimoniale... volte a rafforzare la posizione dei creditori concorsuali tramite l'eliminazione (o la postergazione) di alcune poste del passivo: viene a collocarsi, cioè, accanto alle azioni revocatorie e ad altre ipotesi di inefficacia relativa che servono a modificare la consistenza del patrimonio responsabile ai fini del concorso esecutivo".

⁵² O.CAGNASSO, *il fallimento delle società*, (a cura di O. Cagnasso, M. Irrera).

Quella imposta dall'articolo 2467, infatti, è una postergazione ex lege, che determina il finanziamento sottoposto ad una “condizione sospensiva” dell'esigibilità del credito⁵³.

Si attegga quale disciplina speciale che deroga alle norme ordinaria in materia di adempimento delle obbligazioni: gli amministratori potranno paralizzare la pretesa restitutoria del socio eccependogli la natura postergata del credito, in quanto posto in essere in situazioni di sottocapitalizzazione nominale.

La valenza extraconcorsuale si giustifica anche in un ottica “sanzionatoria” del comportamento scorretto dei soci- finanziatori, tutelando i creditori sociali mediante la previsione di un trattamento peggiore dei soggetti (soci) che hanno posto in essere un finanziamento “abusando della responsabilità limitata della società”.

8.1. la disposizione nella procedura fallimentare.

Di fianco alla postergazione (durante la vita della società o in ipotesi di liquidazione o di concorso della stessa), si trova quella che attento studioso⁵⁴ ha definito “una norma di diritto fallimentare”.

Secondo questa, che si rinviene nella seconda parte del primo comma dell'articolo 2467, qualora la società ha assolto alla posizione debitoria verso il socio, ma entro un anno da quel momento viene dichiarata fallita, quanto rimborsato deve essere restituito.

La norma si pone allora in una posizione “integrativa” rispetto le altre tutele revocatorie presenti nella legge fallimentare⁵⁵.

⁵³ M. Campobasso, “Finanziamento del socio”, pag. 449; O.CAGNASSO, op. ult. Cit.. A.PALAZZOLO ne “*i finanziamenti dei soci nella S.r.l. e nei gruppi*” parla di “onere che grava il credito sin dalla sua nascita” considerando condizione sospensiva quella che si verifica “quando, superata la fase di disequilibrio, il prestito diventa rimborsabile”.

⁵⁴ O.CAGNASSO, op. ult. Cit.

⁵⁵ favorevole a questa impostazione v. M.G.PAOLUCCI, *sub art. 2467*, in *comm. Del codice civile*, 301, la quale sottolinea come non bisogna lasciarsi andare a facili suggestioni, tentando di ricondurre l'obbligo di restituzione nell'alveo di una qualche ipotesi di procedura già tipizzata, ma

A differenza di quanto previsto dalla L.fall. con l'articolo 65⁵⁶, siamo dinnanzi ad una norma che “riqualifica come inesigibile” una obbligazione che era astrattamente tale, e da qui si spiega il ridotto limite temporale⁵⁷ (un anno invece che due).

Anche con riferimento al soggetto che ha effettuato il versamento, e su cui si determina l'inefficacia del rimborso, vi è una sostanziale differenza rispetto all'articolo 65: se infatti per questo sono considerati inefficaci i rimborsi posti in essere da ogni soggetto, indipendentemente dalla posizione che ricopre, nell'articolo 2467 il rimborso è inefficace solo allorché il versamento a titolo di finanziamento è posto in essere dal socio.

La norma in esame si differenzia anche dalla disposizione ex comma 2 dell'articolo 67⁵⁸, dove, essendo le caratteristiche di liquidità ed esigibilità del credito, non si impone in capo al curatore un onere di prova circa la conoscenza del socio dello stato di insolvenza, introducendo il 2467 una presunzione assoluta⁵⁹.

In questo caso il maggior termine (un anno invece che sei mesi), si spiega alla luce della posizione dell'altra parte.

Il Cagnasso, tuttavia, segnala come questa disposizione di carattere “fallimentare” abbia una portata applicativa limitata.

Spettando al curatore, nel caso di applicazione dell'articolo 2467, l'onere di dimostrare la situazione di squilibrio finanziario della società (difficilmente

occorre considerarla come una revocatoria speciale (cit. TANTINI, *i versamenti dei soci*). Secondo l'autrice, la revoca del rimborso ex articolo 2467 incontra un regime molto più rigido di quello previsto sull'articolo 65, mirando a colpire la revoca di ogni restituzione dei finanziamenti postergati dei soci, indipendentemente dalla esigibilità del credito, e quindi il recupero anche qualora avvenuto dopo il superamento della crisi.

⁵⁶ “sono privi di effetto rispetto ai creditori i pagamenti dei crediti che scadono nel giorno della dichiarazione di fallimento o posteriormente, se tali pagamenti sono stati posti in essere dal fallito nei due anni anteriori la dichiarazione di fallimento”.

⁵⁷ V. L.G.FLORI, *l'inefficacia del rimborso del finanziamento soci*, in *Giur. Com.*, 2005, Vol. II, 76, il quale individua la *ratio* della diversità temporale tra i due istituti, nel fatto che, nel primo caso (inefficacia ex articolo 65) vi è per i soli debiti non scaduti, nel secondo (i finanziamenti ex articolo 2467, l'inefficacia opera indipendentemente dalla scadenza del debito.

⁵⁸ “sono altresì revocati, se il curatore prova che l'altra parte conosceva lo stato di insolvenza del debitore, il pagamento dei debiti liquidi ed esigibili... se compiuto entro 6 mesi la dichiarazione dell'insolvenza”.

⁵⁹ Spetterà al curatore dimostrare la sussistenza delle condizioni di anomalia finanziaria al momento dell'effettuazione del finanziamento.

individuabile, vedi *supra*), allora questo sarebbe portato ad applicare una semplice azione revocatoria ex articolo 67, nel caso in cui il pagamento sia avvenuto entro 6 mesi anteriori la dichiarazione di fallimento (spettando a lui solo l'onere di dimostrare la conoscenza dello stato di insolvenza, di più facile individuazione rispetto alla situazione di squilibrio- v. §5.1.), ovvero potrebbe applicare direttamente l'articolo 65, in quanto, se vero quanto affermato nel precedente paragrafo, il credito, nascendo come postergato, non sarà qualificato "liquido ed esigibile" e sarà suscettibile di applicazione di tale altra disposizione.

Per contro, diversamente dalla posizione assunta dal Cagnasso, Terranova qualifica l'azione di restituzione assimilabile ad una inefficacia ex lege del rimborso come per l'articolo 64⁶⁰ della L.fall. ritenendo che si tratti di una azione tipica, volta alla dichiarazione dell'inefficacia automatica dell'atto.

Secondo tale dottrina, dunque, sia la postergazione che il rimborso opereranno in un contesto concorsuale, dove però la postergazione andrà ad eliminare poste del passivo, la restituzione andrà ad aumentare il patrimonio della società, imponendo ai soci la restituzione di quanto avuto a titolo di "rimborso del credito".

Il rimborso poi non ha ad oggetto esclusivamente il finanziamento restituito, ma anche i relativi interessi, allorché previsti.

Pur non facendone riferimento, si deve ammettere che il rimborso del finanziamento restituito operi anche nell'ambito delle "altre procedure concorsuali", quali l'amministrazione straordinaria e la liquidazione coatta in quanto anche in queste si impone un dovere di tutela dei creditori⁶¹.

⁶⁰ "sono privi di effetto rispetto ai creditori, se compiuti dal fallito nei due anni anteriori la dichiarazione di fallimento, gli atti a titolo gratuito..."

⁶¹ il periodo sospetto in tali ipotesi decorrerà dalla data del provvedimento che ordina la liquidazione, ovvero da quello della dichiarazione dello stato di insolvenza.

9. l'iscrizione in bilancio dei finanziamenti sostitutivi.

Occorre adesso procedere ad un inquadramento “formale” dei prestiti, ossia la modalità e la sezione in cui questi finanziamenti “anomali” debbono essere iscritti all'interno del bilancio.

In merito a ciò giunge in aiuto l'articolo 2424, il quale prevede l'iscrizione dei finanziamenti dei soci, all'interno della voce D3 del passivo ossia quella indicante, appunto, *debito verso i soci per finanziamenti*.

Punto di contrasto, invece, è l'esposizione degli stessi all'interno della nota integrativa.

L'articolo 2427, al numero 19 *bis*, sembra infatti statuire l'iscrizione dei finanziamenti dei soci all'interno della nota integrativa, con separata indicazione per i finanziamenti soggetti a postergazione rispetto agli altri crediti.

La disposizione sembrerebbe, almeno apparentemente, risolutiva del problema, ma così non è.

Parte della dottrina, infatti, ritiene che l'indicazione prevista appena sopra, sia solo ed esclusivamente afferente ai finanziamenti soggetti a *postergazione volontaria*, non “attanagliando” anche la subordinazione legale a detta postergazione.

Secondo questa scuola di pensiero occorre verificare la reale iscrizione all'interno del bilancio, ossia creando una specifica posta del “quasi capitale” ovvero all'interno degli strumenti ibridi di finanziamento, anche sulla base della possibilità (e dell'obbligo) di inserire altre voci qualora quelle stabilite dal legislatore non sono sufficienti⁶².

⁶² questa teoria, promossa principalmente da M.MAUGERI, *finanziamenti anomali dei soci e tutela del patrimonio delle società di capitali*, in Quaderni di diritto commerciale, ma che vede seguaci anche G.TERRANOVA, si preoccupa di stabilire la iscrizione del finanziamento sostitutivo all'interno della voce relativa ai conferimento, essendo trattati come questi, ovvero all'interno della voce relativa al credito. Secondo questa dottrina, il finanziamento andrà comunque iscritto all'interno della voce inerente il capitale di debito: l'anomalia del rapporto non rende definitiva la riqualificazione del prestito in capitale proprio, rimanendo intatti il diritto del socio alla restituzione delle somme una volta che la società abbia superato il periodo di crisi, nonché alla insinuazione nel passivo fallimentare in caso dichiarazione di fallimento.

Personalmente non sono d'accordo con questa dottrina: la postergazione opera in maniera automatica al ricorrere dei presupposti analizzati precedentemente, e nel momento in cui il finanziamento viene effettuato, questo è sottoposto ad una "condizione sospensiva" circa la sua restituzione. Il punto 19 *bis*, inoltre, non fa alcuna distinzione circa la natura della postergazione, e dunque escludere che questo faccia riferimento anche alla postergazione legale sembra forzato.

10. l'applicabilità della disciplina alle società per azioni e la "personalizzazione" della società quale fondamento soggettivo per la postergazione del prestito.

Con il d.lgs. numero 6 del 2003, il legislatore ha specificamente introdotto la norma posta a tutela dei creditori in situazioni di sottocapitalizzazione nell'ambito delle S.R.L. e dei gruppi⁶³.

Ciò che stupisce è la mancanza di una norma simile anche per le società per azioni.

Indubbio è il fatto che anche nelle società per azioni si possa realizzare una situazione di sottocapitalizzazione nominale, e anche in questo caso i soci hanno la possibilità di effettuare finanziamenti piuttosto che conferimenti, a scapito dei terzi non soci.

Come si giustifica questa mancanza? È considerabile una svista legislativa, o il legislatore ha inteso evitare l'applicazione della disposizione a società differenti dai gruppi e dalle S.r.l.?

Il problema risulta maggiormente accentuato dal fatto, che nell'ambito dei finanziamenti "infragrupo" (oggetto del secondo capitolo), non si fa una distinzione circa le società cui si riferisce la norma, essendo astrattamente applicabile a tutte.

⁶³ Art. 2497 quinquies "ai finanziamenti effettuati a favore della società da chi esercita attività di direzione e coordinamento, nei suoi confronti o da altri soggetti ad essa sottoposti, si applica l'articolo 2467".

Occorre allora trovare un filo conduttore, che ci permette di interpretare le intenzioni del legislatore nell'escludere una norma tanto fondamentale a tipi societari tanto diffusi quali le S.P.A.

Il collegamento tra il regime giuridico delle società a responsabilità limitata e dei gruppi, è costituito dal fatto che, in entrambi i casi, la partecipazione alla società perde le caratteristiche dell'anonimato per diventare personalizzata: i soci non si limitano ad investire un capitale monetario a ad attendere la retribuzione dell'investimento, ma partecipano alla elaborazione delle strategie aziendali⁶⁴.

Come si evince anche dalla relazione di accompagnamento della riforma, secondo cui la S.R.L. *“si impernia fondamentalmente su di una considerazione delle persone dei soci... si caratterizza come una società personale...”*, la S.r.l. mutua dalla società di persone l'accentuata rilevanza della persona del socio⁶⁵.

Una simile “personalizzazione” è rinvenibile anche nell'ambito dei gruppi, in cui è astrattamente configurabile una forte ingerenza nelle scelte gestionali della società che esercita attività da direzione e coordinamento.

La posizione dei quotisti e della società che esercita attività da direzione e coordinamento è parificata anche circa la possibilità di conoscere la situazione patrimoniale e finanziaria e le vicende gestorie della società di cui sono soci o su cui esercitano l'attività di eterodeterminazione, come in entrambi i casi possono influire sulla gestione della società⁶⁶.

Il fondamento della norma sarebbe rinvenibile dunque nella “personalizzazione” del rapporto societario, il quale è in grado di garantire un “ritorno economico” dell'investimento, che può inquadrarsi anche nella semplice restituzione di quanto finanziato⁶⁷.

⁶⁴ G. TERRANOVA, *sub art. 2467*, in *comm. Società di capitali*, (a cura di G. Niccolini, A. Stagno d'Alcontres).

⁶⁵ Si vedano al riguardo le norme in materia di impugnazione delle delibere assembleari (art. 2497 ter) e di esperimento di azione sociale di responsabilità (art. 2476), nonché le norme che escludono, mediante l'integrazione della partecipazione in quote, invece che in azioni, la possibilità di sollecitare il pubblico investimento.

⁶⁶ O.CAGNASSO, *il fallimento delle società*, (a cura di O. Cagnasso, M. Irrera).

⁶⁷ È dottrina del Simeon il considerare la norma quale tutela fondata non sul *tipo societario*, ma sulle *caratteristiche soggettive del socio autore del finanziamento*.

Personalizzazione che si fonda anche sulla presenza di un requisito soggettivo di conoscenza del rischio determinato dall'effettuazione del finanziamento in luogo del conferimento, in un momento di "crisi finanziaria".

10.1. (segue) la disposizione nelle S.p.A. "chiusa".

Sono diverse le posizioni circa l'applicabilità delle disposizioni di cui agli articoli 2467 e 2497 quinquies anche alle società per azioni a ristretta base azionaria.

Parte della dottrina (ormai minoritaria) ha precluso l'applicabilità anche a questo "altro" modello aggregazionista, partendo dal presupposto della natura "eccezionale" della norma, e come tale non passibile di interpretazione analogica.

Essendo però norma di tutela, escludere la postergazione di finanziamenti effettuati da soci che potrebbero, astrattamente, essere in una posizione di ingerenza (perché ad es. soci di controllo), determinerebbe una ingiusta discriminazione dei creditori di una S.p.A. rispetto ai creditori di una S.R.L.

Questa esclusione appare maggiormente infondata, anche alla luce delle soluzioni accolte dalla giurisprudenza tedesca la quale ha determinato l'estensione analogica della disposizione in commento riguardante i finanziamenti nella S.R.L. anche alle società per azioni⁶⁸.

Una soluzione di grande interesse è quella prospettata dal Portale, il quale individua nella "postergazione" un *principio generale del diritto d'impresa*, auspicando l'inserimento della disposizione in commento nella parte generale del codice civile⁶⁹.

Il problema dovrebbe essere risolto spostando l'angolo visuale.

Si può facilmente notare come, a differenza di quello che avviene per la disposizione di cui all'articolo 2467 (che è una disposizione di carattere

⁶⁸ La giurisprudenza tedesca ha risolto il problema constatando che il problema della sottocapitalizzazione non è riferibile ai singoli tipi societari, ma riguarda il *diritto generale dell'impresa*.

⁶⁹ Il Portale anche in questo caso mutua la sua dottrina dalla giurisprudenza tedesca (v. nota 48). V. anche LOLLI *sub art. 2467* Commentario, p. 1809.

particolare, per ciò che attiene alle società cui si applica), l'articolo 2497 quinquies ha una portata generale: il suo ambito di applicazione non è limitato al tipo di società che viene finanziata, ma al fatto che questa faccia parte di un gruppo (e che il finanziamento sia erogato dalla società che esercita direzione e coordinamento), rendendo la disposizione astrattamente applicabile a tutti i tipi di società⁷⁰.

La S.p.A. è infatti in grado di conformarsi a modelli di indole spiccatamente personalistica, sfruttando i vari margini di derogabilità⁷¹.

Come di sopra sottolineato, il filo conduttore che determina una “parificazione” legislativa in materia di finanziamenti tanto per le S.R.L. quanto per i gruppi è rinvenibile nel potere gerente, vero elemento fondamentale (sotto il profilo soggettivo) per l'applicazione della disposizione.

Questa natura “personalistica” potrebbe (e dovrebbe essere estesa, in ragione della natura “tutelare” della disposizione) alla applicazione della norma anche a quelle società per azione che vedono nella persona del socio “il fulcro della vita sociale”.

L'autonomia privata è in grado di determinare la nascita di S.p.A. “chiuse” le quali non costituiscono una forma giuridica a se stante, ma sono caratterizzata da una ristretta base azionaria, dalla esistenza di importanti vincoli alla circolazione, da una compagine sociale compatta e coesa, direttamente coinvolta nell'esercizio della attività d'impresa⁷².

In questo caso esistono tutti gli elementi determinanti la “personalizzazione”: potenzialità gestorie del singolo socio; accesso alle informazioni sulla situazione finanziaria della società. Escludere queste società dalla applicazione della postergazione parrebbe una forzatura derivante da una

⁷⁰ Irace individua la possibilità di applicazione “estensiva” alle spa, non sulla base della portata “personalistica” della disposizione, ma nella circostanza (che però non viene data per scontato), che la direzione unitaria rilevante sia anche quella esercitata da persona fisica. In questo modo si ammetterebbe la postergazione anche per i finanziamenti effettuati dal socio (es. unico azionista) della S.p.A.

⁷¹ v. a tal fine gli artt. 2355 bis (limiti alla circolazione delle azioni), 2345 (prestazioni accessorie), 2346 (con la possibilità di non emettere titoli azionari), ecc.

⁷² M.SIMEON, Giur. Com., Milano, 2007.

“superficiale” volontà di seguire un antico brocardo: “*Ubi lex voluit dixit, ubi noluit tacuit*”

10.2. (segue) la postergazione per i soci di minoranza.

In ragione di quanto esposto sopra, allora, la postergazione dipende dalla posizione del socio, il quale, nella S.R.L., ha un patrimonio informativo ampio ed una potenzialità gestoria che lo mettono in posizione di conoscere la situazione anomala della società e di rientrare del proprio credito, senza soggiacere al rischio della gestione.

La postergazione è dunque giustificata, dal punto di vista soggettivo, sulla base del “potere” del socio di insinuarsi nella gestione della società.

Cosa accade, però, se ci troviamo di fronte ad un finanziamento effettuato da un socio di minoranza?

Questi non sono astrattamente nella posizione di determinare le scelte gestionali della società, non potrebbero rientrare in possesso del loro prestito in maniera “agevolata”.

Il problema si aggrava se si considera che, molto spesso, il socio non è neanche nella condizione di conoscere la situazione sociale (es. i soci “apatici”, non interessati alla gestione della società).

Diversamente dalla posizione assunta dal legislatore tedesco⁷³, il nostro legislatore non ha previsto norme al riguardo, lasciando anche in questo caso il compito all’interprete.

Si potrebbe ad esempio assumere una posizione di “garanzia” verso il disposto della disciplina tedesca, ammettendo una postergazione dipendente esclusivamente dalla assunzione della posizione gestoria del socio, come

⁷³ Il legislatore tedesco, estendendo il campo di applicazione della disposizione della S.R.L. anche alla S.P.A. ha posto al riparo della postergazione il socio con una partecipazione al capitale sociale pari o inferiore al 10%, purché non sia investito di cariche sociali e non abbia partecipato alla gestione della società. La previsione ha fatto discutere anche per via del diverso limite per la considerazione del socio come “imprenditore” nelle S.p.A., pari al 25%.

potrebbe ricavarsi dalla lettura della disposizione di cui all'articolo 2497-*quinquies* per i gruppi, in cui la postergazione opera solo per i finanziamenti concessi dalla società che esercita attività da direzione e coordinamento o da società a questa interposte.

Diversamente si potrebbe prendere atto dall'esclusivo fine "tutelare" della disposizione, all'interno della disciplina delle S.R.L., privilegiando sempre la postergazione a vantaggio dei creditori non soci.

Il problema, che potrebbe non essere poi di così difficile risoluzione, si determina principalmente con riferimento alle S.P.A. "chiuse".

All'interno delle S.R.L., a mio modo di vedere, si presume (in maniera assoluta), l'assenza di un socio "apatico", affidando alla "persona-socio" il compito di determinare le scelte e la gestione della società (vedi *supra* §9).

In questa forma societaria, allora, sarebbe da escludere una distinzione fondata sulla diversa ingerenza del singolo socio, e la postergazione opererebbe sulla genericità dei finanziamenti posti in essere in condizioni anomale.

Diversamente, per la disciplina dei finanziamenti "infragrupo", il legislatore ha condizionato l'applicazione della disposizione di cui all'articolo 2467, alla requisito di "società dirigente e coordinante" o sua interposta, rispetto alla società beneficiaria del finanziamento.

Questa previsione determina, evidentemente, la postergazione dei soli finanziamenti posti in essere dalla società (socio) di controllo, in grado di ingerire nella gestione delle attività del gruppo (o almeno della società finanziata).

Se, come stabilito nel paragrafo che precede, usiamo come norma fondante dell'estensione alle S.p.A. quella di cui all'articolo 2497-*quinquies*, possiamo allora adoperarla anche al fine di delimitare la postergazione dei soli finanziamenti posti in essere da un socio "gerente".

Questa conclusione appare ancor più dovuta alla luce delle disposizioni del codice civile in materia di S.p.A. in cui, anche in presenza di una compagine ristretta, si realizza una spersonalizzazione della cosa sociale rispetto alla

persona-socio, rendendo probabile (e presumibile) la presenza di un socio “apatico”.

Sembra allora ammissibile la tesi assunta dal Terranova, il quale esclude l'applicabilità della postergazione verso i finanziamenti effettuati dai soci di minoranza, considerando *“evidente che la postergazione non può avere luogo quando il prestito è stato erogato da un socio di minoranza, che, a causa dell'estraneità al gruppo di comando, non può sperare di ottenere dei vantaggi aggiuntivi rispetto alla remunerazione aggiuntiva del contratto di finanziamento”*, subordinando la postergazione ad elementi estranei alla partecipazione, e legati alle condizioni di finanziamento⁷⁴.

Impostando la norma non in relazione al tipo di società beneficiaria del finanziamento, ma in relazione al soggetto (socio-imprenditore) che concede il prestito, questa conclusione sembrerebbe preferibile, ed in linea con l'impostazione assunta dal legislatore, soprattutto nel campo della attività da direzione e coordinamento.

La legge tuttavia è silenziosa al riguardo, e spetterà alla giurisprudenza, nel caso concreto, determinare o meno l'applicazione della norma anche in ipotesi del genere.

11. alcune sentenze della Corte di Cassazione sui finanziamenti ex articolo 2467.

Una prima sentenza della Corte di Cassazione⁷⁵, fa riferimento alla valenza temporale della disposizione introdotta dal d.lgs. numero 6 del 2003, inerente ai finanziamenti dei soci.

⁷⁴ G. TERRANOVA, *sub art. 2467*, in *comm. Società di capitali*, (a cura di G. Niccolini, A. Stagno d'Alcontres). Egli condiziona in questo caso la postergazione del finanziamento effettuato da un socio “di minoranza” alla verifica delle condizioni del finanziamento (tasso di interesse inferiore a quello di mercato, se si inserisce in una operazione unitaria alla quale partecipano tutti i soci, se il socio, pur essendo di minoranza ha partecipato alla gestione, ecc.).

⁷⁵ Cas. civ. Sez. I, Sent., 29-01-2014, n. 1898: l'Ente Minerario Siciliano, il quale si oppone dinanzi al Tribunale di Palermo per via della ammissione allo stato passivo del credito vantato nei confronti della Società termale Albano Sciacca, quale credito chirografo postergato, vide rigettata la sua

La suprema corte, con riferimento al caso di specie, ha ritenuto fondato il motivo principale del ricorso⁷⁶ presentato contro il decreto del Tribunale, sulla base del fatto che gli articoli 2467 e 2497 *quinquies*, hanno provveduto ad inserire nell'ordinamento giuridico una *nuova disciplina di diritto sostanziale, non avente natura interpretativa né processuale*, e in mancanza di una diversa disciplina sull'efficacia nel tempo in deroga all'articolo 11 delle preleggi, le predette norme non si applicano ai crediti dei soci nei confronti della società eseguiti in data anteriore al 1° gennaio 2004 ancorché non ancora rimborsati, richiamando la sentenza numero 12003 del 13 luglio 2012 della medesima corte.

Ritenendo “assorbito” il secondo motivo del ricorso⁷⁷, la Corte si sofferma sulla analisi dei motivi 3 e 4⁷⁸ presentati dal ricorrente, ritenendoli anche questi fondati⁷⁹.

Altra rilevante sentenza della corte di cassazione, che prende sempre le mosse da una presunta applicazione retroattiva dell'articolo 2467, e dalla

opposizione dal medesimo Tribunale, con decreto del 10 giugno 2010, in quanto questo ritenne che la disciplina introdotta *ex novo* dal d.lgs. numero 6 del 2003, inerente i finanziamenti dei soci, fosse applicabile a tutti i finanziamenti non ancora rimborsati, effettuati dal socio anche in data anteriore al 1° gennaio 2004 (come nel caso di specie), ritenendo altresì provato *l'eccessivo squilibrio tra indebitamento e patrimonio netto*.

⁷⁶ Il ricorrente presenta, quale motivo principale la violazione dell'articolo 11 delle disposizioni generali (*la legge non dispone che per l'avvenire: essa non ha effetto retroarrivo*), da cui è scaturita l'applicazione dell'articolo 2467, anche per i finanziamenti posti in essere in data anteriore al primo gennaio del 2004.

⁷⁷ Questo secondo motivo fa riferimento alla forma di società per azioni della società finanziata.

⁷⁸ Con il terzo motivo, il ricorrente censura l'applicazione dell'articolo 2467 con riferimento alla natura pubblica del credito. Questi erano integrazioni di mutui autorizzati o da autorizzare ai sensi della L.R. n. 32 del 1972 per la prima parte del programma SITAS, e per la concessione di prefinanziamenti a tasso agevolato; la disponibilità giuridica era di fatti in capo alla regione che autorizzava l'ente di volta in volta ad eseguire i finanziamenti, mediante “fondi a gestione separata”, che solo successivamente sono stati portati ad incremento del fondo ordinario in dotazione dell'ente minerario, divenendo “*creditore per successione del creditore non socio*”. Mediante il quarto motivo si denuncia invece il vizio di motivazione sulla assimilazione del finanziamento al conferimento (il tribunale ritenne infatti che i finanziamenti, essendo divenuti infruttiferi, erano considerati al pari dei conferimenti dei soci).

⁷⁹ la fondatezza del quarto motivo del ricorso si giustifica per via del fatto che la natura infruttifera di detti mutui non dipende dalla loro “elargizione” ad elusione del conferimento, ma dipende dalla legge regolante applicabile alla materia specifica; quanto al terzo motivo, evitando una analisi dei motivi che esula dalla presente trattazione, la corte ha stabilito la fondatezza sulla base del fatto che il credito era erogato dalla società, ma allo stesso partecipava anche la regione, mediante il patrimonio separato, e l'eliminazione di quest'ultimo, non ha determinato la qualificazione del socio quale *creditore, ma esclusivamente per crediti sorti antecedentemente*.

contestuale violazione dell'articolo 11 delle preleggi, e la numero 14359 del 09-08-2012⁸⁰.

A differenza della prima, però, la decisione della Suprema corte conferma la sentenza impugnata dalla parte che riteneva violata la norma di cui all'articolo 11 delle preleggi, evidenziando come, nel caso di specie, il giudice di appello non ha applicato la disciplina relativa al finanziamento dei soci, ma ha esclusivamente qualificato come “assimilabili” alla disciplina del capitale di rischio, la somma versata da parte del socio ricorrente, mancando gli elementi tipici della fattispecie del mutuo (il termine di restituzione).

La sentenza dimostra come, perché possa parlarsi di finanziamento dei soci, è necessario che le somme versate abbiano i caratteri di una vera e propria affluenza di liquidità “temporanea”, mediante la predisposizione di un termine per il rimborso.

Fa riferimento alla “riqualificazione” normativa del finanziamento dei soci, la sentenza⁸¹ con la quale la corte di cassazione stabilisce che *“la proposizione normativa contenuta nell'articolo 2467 è applicabile non ad ogni forma di finanziamento da parte dei soci, ma solo ai prestiti “anomali”... ossia i prestiti erogati nelle situazioni di cui al comma 2 del medesimo articolo, introducendo per le imprese che sono entrate o stiano per entrare in un periodo di crisi, un principio di corretto finanziamento la cui violazione comporta una riqualificazione imperativa del prestito in prestito postergato”*.

⁸⁰ la società COLABETON S.P.A, presenta ricorso avverso la sentenza del Tribunale di appello di Milano, con la quale si rigettava l'appello proposto sulla sentenza del Tribunale di Lodi, con il quale il giudice rigettava la richiesta di nullità della delibera dell'assemblea ordinaria Monte Verde Calcestruzzi S.r.l, che prevedeva di *mantenere in essere i finanziamenti soci esistenti alla data odierna*, impedendo alla prima di rientrare in possesso dei propri crediti. L'appellante, all'interno dei motivi dei ricorsi, riteneva che il giudice di primo grado avesse negato la richiesta di annullamento della delibera, in quanto riteneva applicabile la disciplina dei finanziamenti dei soci. il tribunale di appello, invece, statui che la disputa non riguardava il finanziamento dei soci, in quanto mancavano alla somma erogata i tratti tipici del mutuo.

⁸¹ Cass. civ. Sez. I, 24-07-2007, n. 16393.

CAPITOLO II

LA PIANIFICAZIONE DELLA POLITICA FINANZIARIA DA PARTE DELLA SOCIETÀ CONTROLLANTE ED I FINANZIAMENTI INFRAGRUPPO

SOMMARIO. 1. Il problema della “personalizzazione” del rapporto societario. – 2. Il gruppo societario. Il controllo e le presunzioni di cui al Capo IX. – 2.1. la direzione e il coordinamento. – 2,2, La clausola generale contenuta nell’articolo 2497. – 2.3. la razionalizzazione del fondamento dell’ingerenza della capogruppo. – 2.4. un semplificazione “autoregolamentare” della disciplina di comando nel gruppo: i regolamenti di gruppo. – 2.5. Alcune conclusioni sulla “personalizzazione” del rapporto di gruppo. – 3. Il *cash pooling* e la delineaione delle politiche finanziarie. – 4. I finanziamenti infragruppo. – 4,1, la fattispecie. – 4.2. I down-stream financings. – 4.3. i cross-stream financings. – 4.4. gli up-stream financings. – 5. Le forme particolari del finanziamento infragruppo. la fideiussione, il mandato di credito e la lettera di *patronage*. Brevi cenni ai *covenants*. L’esercizio patologico del *cash pooling*. – 6. Gli elementi oggettivi della postergazione dei finanziamenti infragruppo. La ragionevolezza del conferimento e l’eccessivo squilibrio tra l’indebitamento ed il patrimonio netto.

Premessa.

La lotta alla sottocapitalizzazione nominale è dunque uno dei punti nevralgici della riforma del titolo V.

La codificazione, nella forma dell’articolo 2467, ha determinato una definitiva tutela per i soggetti “esterni” alla compagine sociale i quali altrimenti, come ampiamente trattato nelle pagine precedenti, si vedrebbero addossare i rischi della gestione pur essendo estranei alla compagine sociale.

Il d.lgs. numero 6 del 2003, tuttavia, non si è imitato ad una “esplicazione” di principi già da tempo riconosciuti, ma ha inserito nel codice civile una delle forme di aggregazionismo societarie da tempo diffuse all’interno della cultura economica europea e d’oltreoceano: i gruppi di società.

In linea con i principi fissati dall'articolo 10 della legge delega numero 366 del 2001⁸², il legislatore delegato ha introdotto nel codice civile il capo IX, riguardante “l'attività di direzione e coordinamento”.

Malgrado il titolo del capo sembrerebbe introdurre una serie di disposizioni apertamente dedicate alla definizione di un diritto di gruppo⁸³, il primo articolo, ossia l'articolo 2497, si apre mediante la individuazione dei casi di “responsabilità da attività di direzione e coordinamento”.

Invero l'opera legislativa, benché innovativa e di grande impatto nella realtà economica, si è limitata, o almeno così può sembrare ad una analista superficiale delle disposizioni, alla definizione del momento patologico della attività di direzione e coordinamento, indirizzando l'intera disciplina all'esclusiva tutela dei soggetti che potrebbero astrattamente essere “svantaggiati” da attività “opportunistiche” della *holding* di gruppo⁸⁴.

Potrebbe, almeno a prima vista, sembrare inopportuno inserire all'interno di una trattazione riguardante “i finanziamenti sostitutivi di capitale”, l'analisi di una forma aggregazionista tanto grande quale quella dei gruppi, vera antitesi alle realtà medio-piccole espressa dalla società a responsabilità limitata⁸⁵, ma così non è.

A ben guardare, infatti, sempre la legge delega numero 366 del 2001, e sempre con riferimento al suo articolo 10 (v. nt. 66), l'organo legislativo ha

⁸² “La riforma in materia di gruppi è ispirata ai seguenti principi e criteri direttivi: a) prevedere una disciplina del gruppo secondo principi di trasparenza e tale da assicurare che l'attività di direzione e di coordinamento contemperi adeguatamente l'interesse del gruppo, delle società controllate e dei soci di minoranza di queste ultime; b) prevedere che le decisioni conseguenti ad una valutazione dell'interesse del gruppo siano motivate; c) prevedere forme di pubblicità dell'appartenenza al gruppo; d) individuare i casi nei quali riconoscere adeguate forme di tutela al socio al momento dell'ingresso e dell'uscita della società dal gruppo, ed eventualmente il diritto di recesso quando non sussistono le condizioni per l'obbligo di offerta pubblica di acquisto.”

⁸³ la rubrica, in effetti, si intitola “direzione e coordinamento”

⁸⁴Questo punto è posto in una ovvia chiave “ironica”, in quanto, come mostrerò procedendo con l'analisi, condivido la dottrina di attenti studiosi, i quali ricavano un diritto positivo, il “diritto di organizzazione di gruppo”, leggendo in *positivo* le norme poste dal capo IX del codice civile, di cui al libro V titolo V. tuttavia, per quanto io possa trovare interessante l'argomento, questo sarà solo oggetto di brevi accenni, all'interno della trattazione, essendo solo parte della estrinsecazione della gestione finanziaria del gruppo di società.

⁸⁵ Cui fa espresso riferimento la disposizione dei finanziamenti ex articolo 2467.

voluto fondare il gruppo societario sulla tutela degli interessi, oltre che del gruppo nel suo insieme, anche dei creditori e dei soci di minoranza.

Il legislatore delegato ha sicuramente riprodotto questi principi nell'articolo 2497 il quale, in linea generale, tutela l'interesse dei soci di minoranza e dei creditori delle società dirette e coordinate dal comportamento scorretto della eterodirettrice, ma non si è limitato a questo.

Sfogliando il Capo IX, si può notare una ulteriore disposizione con chiara funzione tutelare, il cui l'obbiettivo è quello di integrare la responsabilità della controllante in ipotesi di determinazione opportunistica delle modalità di finanziamento delle società appartenenti al gruppo, ossia l'articolo 2497 *quinquies*, rubricato sotto il titolo "finanziamenti in attività di direzione e coordinamento".

Tralasciando per il momento l'analisi in chiave responsabile della attività di "induzione" al finanziamento ad opera della controllante, ritengo per ora necessario sottolineare come il legislatore, prendendo atto delle diverse caratteristiche "similari" tra le società a responsabilità limitata ed i gruppi di società, ha voluto estendere il campo applicativo della disposizione di cui all'articolo 2467⁸⁶, proseguendo la lotta alla "degradazione" della posizione creditoria dei terzi estranei alla compagine societaria che si realizza mediante la sottocapitalizzazione nominale anche ai gruppi.

Il generale richiamo a cui ho appena fatto cenno, non è giunto ad una costruzione di una disciplina autonoma dei "finanziamenti infragruppo" che, per quanto fondata su elementi simili tra i due rapporti "aggregazionisti", contiene delle necessarie differenze derivanti dalla pluralità dei soggetti che entrano in ballo nelle dinamiche dei gruppi, e da altri elementi peculiari (come ad esempio le differenze lette in chiave di "ragionevolezza del conferimento", di "natura di attività esercitata" ecc.⁸⁷), ed è su questo, ossia sulla ricostruzione della

⁸⁶ L'articolo 2497 *quinquies*, infatti, richiama espressamente, tanto per i requisiti oggettivi del finanziamento, quanto per la sua applicabilità "durante la vita sociale o nelle ipotesi del finanziamento" l'articolo 2467.

⁸⁷ Le frasi virgolettate sono prese direttamente dall'articolo 2467.

fattispecie dei finanziamenti infragruppo, che baserò questo secondo capitolo, rinviando la responsabilità della controllante, e degli altri soggetti che nella dinamica finanziaria entrano in gioco, al terzo ed ultimo capitolo della trattazione.

1. il problema della “personalizzazione” nel rapporto societario.

La riforma delle società di capitali e delle società cooperative, nella “stabilizzazione” della tutela dei creditori delle società eterodirette dal comportamento opportunistico della controllante sul piano finanziario, ha dunque introdotto l’articolo 2497 *quinquies*.

Questo, tuttavia, risulta essere esclusivamente un mero adattamento della generale disciplina delle società a responsabilità limitata⁸⁸, non essendo operata una “differenziazione di fattispecie”.

Il legislatore delegato ha dunque determinato una sostanziale parificazione della disciplina di tutela della integrità patrimoniale delle società medio-piccole⁸⁹ e dei gruppi di società, che rappresentano l’espressione massima dell’ampliamento della struttura organizzativa societaria.

Ma a cosa è dovuta questa parificazione? Si può rinvenire, all’interno del gruppo societario, la “personalizzazione” del rapporto che abbiamo posto a fondamento della postergazione (e della restituzione in caso di fallimento), del finanziamento sostitutivo posto in essere dal socio?

Come sappiamo, infatti, è l’ingerenza nella gestione che determina il comportamento “finanziario” del socio come scorretto, opportunistico. E solo mediante questa che il soggetto creditore “interno”⁹⁰ sarebbe di fatto nella

⁸⁸ RONDINONE, in *Digesto V sez. comm., gruppi di società*, 631.

⁸⁹ Presupponendo oramai una “conoscenza” dell’istituto per il lettore, mi riferisco alle società di capitali medio piccole in generale, avendo al termine del primo capitolo sottolineato l’astratta applicabilità della disposizione dei finanziamenti dei soci, anche alle società per azioni “chiuse”, contraddistinte da un azionariato ristretto, e da un maggior interessamento dei proprietari, al pari di ciò che può avvenire per una società a responsabilità limitata.

⁹⁰ Chiaro riferimento al socio finanziatore.

posizione di determinare la gestione della società in modo da rientrare in possesso di quanto finanziato, non sopportando il rischio tipico del conferimento (non avendo effettuato un conferimento) né tanto meno il rischio di insolvenza, preoccupandosi di vedersi restituito il suo credito prima della soddisfazione del soggetto “esterno”⁹¹.

Ma ancora: il presupposto oggettivo della disciplina dei finanziamenti sostitutivi è di tipo “conoscitivo”, essendo postergabile solo il finanziamento posto in essere *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, ovvero in una situazione finanziaria della società nella quale sarebbe stato ragionevole un conferimento*, ed è proprio l'ingerenza del socio a giustificare la postergazione, presupponendosi che il socio, essendo gerente, sia anche consapevole della scorrettezza e del comportamento opportunistico che si manifesta mediante il finanziamento in quel determinato periodo.

Questa ingerenza (che è sicuramente rinvenibile nelle società a responsabilità limitata⁹²) come può sussistere anche per i gruppi di società, il cui elemento essenziale è l'ampiezza dell'affare economico e la pluralità degli assetti proprietari?

Occorre allora impiegare parte della nostra trattazione alla verifica della sussistenza di una ingerenza della controllante nella scelte gestionali della controllata e rintracciare il fondamento giuridico della stessa.

2. il gruppo societario. Il controllo e le presunzioni di cui al Capo IX.

Il finanziamento infragruppo è rilevante, e dunque deve essere postergato, allorché è posto in essere da *chi esercita attività di direzione e coordinamento*⁹³.

⁹¹ Ci riferiamo al terzo non socio.

⁹² Ed estensivamente rinvenuta nelle società per azioni a compagine sociale ristretta.

⁹³ Un altro punto di diversificazione tra la disciplina della generale responsabilità da direzione e coordinamento e la responsabilità da “scorretto finanziamento” è l'imputabilità del comportamento

Perché dunque si possa procedere alla postergazione delle ragioni della capogruppo (o delle società deputate al finanziamento), non è sufficiente la presenza del controllo della società che ha ricevuto il finanziamento, ma è necessario un elemento ulteriore, ossia “l’attività di direzione e coordinamento”.

La differenza, per quanto possa apparire sottile, è di importanza primaria.

Dove infatti il controllo si manifesta nei tipici atti del partecipante al patrimonio della società, con l’espressione del voto per la nomina degli amministratori e la loro conseguente azione secondo le direttive del soggetto che li nomina⁹⁴, l’attività di direzione e coordinamento si esplica mediante una attività di indirizzo delle decisioni gestorie dell’impresa.

Invero, le ipotesi di controllo, vengono adoperate all’interno del codice civile⁹⁵ nell’ambito dei gruppi di società, ma solo al fine di fornire al soggetto che agisce in responsabilità nei confronti della controllante, ovvero all’interprete al fine di qualificare al meglio la fattispecie, una presunzione di “gruppo”.

Intervengono in questo caso gli ultimi due articoli del capo IX: l’articolo 2497 *sexies* e l’articolo 2497 *septies*, i quali assumo tuttavia una differenza in ordine al tipo di controllo che “presumono”.

Secondo il primo comma dell’articolo 2497 *sexies*, il legislatore delegato ha statuito che “*ai fini di quanto previsto nel presente capo (al fine di determinare dunque la sussistenza di responsabilità di un soggetto “capogruppo”) si presume, salvo prova contraria, che l’attività di direzione e coordinamento di società sia*

dannoso anche a soggetti diversi dalle persone giuridiche (società ed enti). Il punto sarà analizzato successivamente.

⁹⁴ M.CALLEGARI, *i gruppi di società*, il nuovo diritto societario (a cura di G.Cottino, G.Bonfante).

⁹⁵ importante notare come, a differenza di ciò che avviene nel codice civile in cui, come vedremo, il controllo è solo un elemento “necessario ma non sufficiente” per la delineazione del gruppo, in altre rami dell’ordinamento giuridico il controllo è sufficiente al fine di determinare la sussistenza del gruppo.

Un esempio della diversa rilevanza del gruppo ci è infatti dato dalla disciplina fiscale. Secondo l’articolo 117 del TUIR, infatti, sono ammesse alla tassazione di gruppo (venendo dunque considerate appartenenti allo stesso):

“1) le società o l’ente controllante e ciascuna società controllata rientranti tra i soggetti di cui all’articolo 73 comma 1, lettere a) e b), fra i quali sussiste il rapporto di controllo di cui all’articolo 2359, comma 1, numero 1), del codice civile...”.

Come si evince dalla disposizione appena trascritta, si ha una impresa “di gruppo”, allorché vi è un ente o una società all’apice dell’aggregazione, il quale detiene la maggioranza dei voti spettanti all’interno della assemblea ordinaria.

esercitata dalla società o dall'ente tenuto al consolidamento dei loro bilanci o che comunque la controlla ai sensi dell'articolo 2359".

Si nota dunque un generale rinvio all'articolo 2359, in quanto, nel primo caso, presupponendo l'esercizio della *attività di direzione unitaria ad opera della società o dell'ente tenuto a consolidare i bilanci*, richiama quanto previsto dall'articolo 117 del tuir, che considera esercente attività di direzione e coordinamento quella persona giuridica che è legata con altre società da "...*un rapporto di controllo di cui all'articolo 2359, comma 1, numero 1), del codice civile...*"⁹⁶, realizzando il c.d. "controllo di diritto", mediante il possesso della maggioranza dei dritti di voto esercitabili dalla assemblea ordinaria⁹⁷.

La società "controllante" è in possesso di una "supremazia di voto" nella assemblea ordinaria⁹⁸, divenendo in grado di procedere alla nomina degli amministratori acquisendo un potere sugli stessi, e determinando la gestione della società⁹⁹.

Ma l'attività di direzione e coordinamento non si fonda su di un limitato controllo di diritto.

Mediante la dizione "... *o che comunque la controlla ai sensi dell'articolo 2359*" il legislatore ha voluto estendere la presunzione di esercizio di direzione unitaria anche a casi in cui il controllo non sia "assoluto" (di diritto), ma dipenda da circostanze che permettono ugualmente alla società "capogruppo" di esercitare una effettiva influenza dominante, attraverso il controllo "di fatto" o il controllo "esterno".

Il controllo di fatto è quello che si realizza allorché "*la società... dispone di voti sufficienti ad esercitare una influenza dominante nella assemblea ordinaria*".

⁹⁶ Art. 117 TUIR.

⁹⁷ Comma 1 numero 1 articolo 2359.

⁹⁸ Si intendo solo quelle azioni che portano con se il diritto di voto nelle assemblee ordinarie, escludendo dunque le azioni di risparmio, le azioni a voto limitato, ecc. che concorrono nella deliberazione delle decisioni della assemblea straordinaria.

⁹⁹ G.F.CAMPOBASSO, *diritto commerciale, Vol. 2, diritto delle società, Torino*. Si noti però che la gestione è presunta.

Anche in questo caso siamo dinnanzi ad una “supremazia” che prende le mosse dal possesso azionario, ma il controllo non dipende dall’aver la maggioranza (assoluta) dei diritti di voto, bensì dal fatto che, in determinate circostanze, la società partecipante (pur in possesso di una partecipazione rilevante ma non di controllo) abbia la possibilità di determinare le deliberazioni assembleari¹⁰⁰.

Si considerano afferenti a questa fattispecie sia il controllo minoritario, reso possibile ad es. dall’assenteismo degli azionisti; sia il controllo risultante da un “sindacato di voto”¹⁰¹ fra più soci¹⁰².

Il numero 3 introduce invece il c.d. “controllo esterno”¹⁰³, ossia quel controllo che si realizza mediante l’influenza dominante “...in virtù di particolari vincoli contrattuali...”¹⁰⁴.

In questo caso una società, indipendentemente da ogni possesso azionario, si trova sotto l’influenza dominante di un’altra società per via di particolari contratti¹⁰⁵ che pongono la società in una posizione di dipendenza e fanno di questa un satellite della società “forte” dal punto di vista contrattuale.

In questa ipotesi il controllo prescinde dal possesso di una partecipazione azionaria, e dipende dal fatto che una società sia in una posizione di oggettiva subordinazione, tale da compromettere esistenza e sopravvivenza¹⁰⁶.

¹⁰⁰ Comma 1 numero 2 articolo 2359. Questa condizione di “influenza dominante” si realizza in presenza di particolari condizioni di fatto (es. assenteismo dei soci, così che chi dispone della maggioranza relativa è in grado di condizionare le scelte della società).

¹⁰¹ Attribuzione ad un socio, da solo, la maggioranza dei diritti di voto.

¹⁰² F.GALGANO, *commentario compatto al codice civile*, Tribuna major, CELT.

¹⁰³ Da non confondere con il “contratto di dominio”, questa ipotesi si realizza allorché vi sono dei particolari vincoli contrattuali tra due o più società dal cui perdurare dipendono le attività e le potenzialità dell’imprenditore (es. la società la cui attività consiste essenzialmente nella somministrazione dei propri prodotti ad altra, unica loro utilizzatrice).

¹⁰⁴ Comma 1 numero 3 articolo 2359.

¹⁰⁵ Es. il controllo contrattuale si può realizzare mediante il contratto di agenzia, il contratto di commissione di concessione ecc.

¹⁰⁶ “la configurabilità del controllo esterno di una società o di un’altra, consiste nella influenza dominante che la controllante esercita sulla controllata in virtù di particolari vincoli contrattuali la cui costituzione ed il cui perdurare rappresentano le condizioni di esistenza e di sopravvivenza della capacità di impresa della società controllata.” Cass. 27 settembre 2001, n. 12094.

Si noti anche come il tribunale di Milano, con una sentenza precedente, ha stabilito che “non sussiste un rapporto di controllo nel caso in cui gli elementi idonei ad evidenziare una posizione contrattuale forte di una società, che si presume essere la controllante, non sono però tali da impedire

Di particolare interesse è poi il comma 2 dell'articolo 2359¹⁰⁷, il quale introduce il c.d. "controllo indiretto" che si realizza computando, ai fini previsti dal numero 1) e 2) del comma 1, anche i voti spettanti a società controllate, a società fiduciarie o a persona interposte.

In questi casi il controllo si realizza mediante la partecipazione in una società o in più società le quali posseggono quote del patrimonio della società "subordinata" o mediante una persona interposta alla società sulla base di specifici vincoli contrattuali.

Il controllo "per società fiduciaria" si realizza attraverso l'affidamento delle partecipazioni a questa in nome della "fiduciante", senza perderne la proprietà¹⁰⁸.

Il controllo per interposta persona invece prevede l'intestazione della partecipazione di controllo a persona fisica o a persona giuridica estranea al gruppo; si può realizzare sia al momento della costituzione della società da controllare per interposizione, sia successivamente mediante l'acquisto della partecipazione. Può essere tanto fittizia quanto interposizione reale¹⁰⁹.

Di diversa natura, e di particolare criticità, è la formulazione dell'articolo 2497 *septies*, il quale sembra almeno apparentemente voler introdurre nel nostro ordinamento il controllo fondato su di un "contratto di dominazione".

Prevedendo infatti che "*le disposizioni del presente capo si applicano altresì alle società o all'ente che, fuori dalle ipotesi di cui all'articolo 2497 sexies, esercita attività di direzione e coordinamento di società sulla base di un contratto con le società medesime o di clausole dei loro statuti*" auspica l'astratta applicabilità della disciplina della attività di direzione e coordinamento, anche in

alle società, presunte controllata, al termine della scadenza annuale di non rinnovare o di stipularne altri con imprenditori diversi" tribunale di Milano 28 aprile 1994.

¹⁰⁷ Comma 2 articolo 2359 "*Ai fini della applicazione dei numero 1) e 2) del primo comma si computano anche i voti spettanti a società controllate, a società fiduciarie o a persona interposte. Non si computano i voti spettanti per conto terzi*".

¹⁰⁸ art. 1, ult. Cpv., r.d. n. 239 del 1942; art. 9, com. 1, l.n. 1745 del 1962: "*le società fiduciarie che abbiano intestato al proprio nome titoli azionari appartenenti a terzi sono tenute a dichiarare la generalità degli affettivi titolari dei titoli stessi*".

Si è in presenza di una proprietà fiduciaria (*trust* anglosassone). Cassazione n. 6478 del 1984 "*il proprium del rapporto consiste nell'intestazione di titoli effettivamente appartenenti ad altri proprietari, e pertanto si supera il carattere veramente obbligatorio del patto fiduciario*" F.GALGANO, op. ult. Cit.

¹⁰⁹ F.GALGANO, op. ult. Cit.

quelle ipotesi in cui, pur non essendo presente un controllo fondato sul possesso azionario ovvero un controllo inerente a dei contratti che determinano la dipendenza della società nei confronti di un'altra società (v. infra), una società sia in posizione “apicale” per via di un contratto che ha ad oggetto proprio la possibilità di ingerire direttamente sulla gestione della controllata¹¹⁰.

Sono molte le teorie che si contendono il campo circa l'ammissibilità dello stesso all'interno dell'ordinamento italiano, e parte di queste lo criticano e lo escludono categoricamente¹¹¹.

A mio modo di vedere, ritengo giusta la posizione assunta da attento studioso¹¹² il quale prendendo le mosse dell'articolo 2497 *septies*, che come

¹¹⁰ ci riferiamo dunque al contratto di dominazione di origine tedesca ossia il *Beherrschungsvertrag*, previsto dalla legge azionaria tedesca *Aktiengesetz*. “Il potere di direzione sarebbe sottratto agli organi di amministrazione della società è attribuito ad una figura soggettiva distinta della società considerata, con deresponsabilizzazione dei preposti agli organi della società controllata” cit. SPADA, *classi e tipi di società dopo la riforma organica*, in Riv. Dir. Civ. 2003.

¹¹¹ Gli studiosi contrari alla applicazione di questo “controllo” nel nostro sistema giuridico, prendono le mosse dalla non idoneità della disciplina tedesca alla applicazione nel nostro ordinamento. Il *Beherrschungsvertrag* tedesco, infatti, prevede delle forme di tutela dei soci esterni particolarmente penetranti, anche in virtù della previsione di vantaggi che questi ricevono con la sola appartenenza al gruppo, in contropartita dei poteri accordati alla dominante (*Angemessener ausgleich*: secondo cui il compenso viene determinato in misura fissa o variabile sulla base della situazione patrimoniale della società controllata e delle sue aspettative di guadagno). Un'ulteriore differenza si rinviene anche nella possibilità di recesso affidata al socio in seguito alla stipula del contratto di dominazione, dandogli il diritto di imporre alla società dominante l'acquisto delle proprie azioni (*Abfindungsrecht*: *Il prezzo è parametrato alla situazione patrimoniale della società al momento in cui l'assemblea ordinaria delibera sul contratto*). Anche il problema della tutela dei creditori ha una differente configurazione, dove nel diritto tedesco si ravvisa la responsabilità esclusivamente degli amministratori della società dominante, che saranno legittimati passivi sia della dominata che dei creditori allorché il patrimonio della controllata contrattuale non sia in grado di soddisfare le loro pretese restitutorie. Nella disciplina italiana non vi è nulla di tutto ciò. Qui infatti non si ravvisa in primis alcun diretto vantaggio per la semplice appartenenza al gruppo societario. Al socio esterno parrebbe essere accordata esclusivamente una azione di responsabilità verso la società controllante (e gli amministratori della stessa) ma solo quando (la controllante) ha agito negli interessi propri o altrui, e in ogni caso questa potrebbe opporre all'attore la presenza di vantaggi compensativi. Anche con riferimento ai creditori della società controllata vi è differenza con la posizione assunta dall'ordinamento tedesco (appena sopra esposta). Nel diritto italiano infatti non vi è alcuna disposizione che consente agli amministratori della controllata di opporre il contratto di dominazione ai terzi. Gli amministratori della dominata sono dunque gli unici responsabili degli atti assunti dalla gestione sociale (essendo loro obbligati ad agire per il perseguimento dell'interesse sociale). Questa responsabilità concederebbe agli amministratori della dominata la possibilità di disattendere le direttive impartite dalla dominante, rendendo nullo il contratto di dominazione. Gli amministratori devono agire sempre e soltanto nell'interesse della società che “gestiscono”, ed essendo questo un principio radicato nel diritto societario, alcuna altra posizione differente che determina l'agire amministrativo non verso l'interesse della singola società, ma verso l'interesse del gruppo compiendo magari anche atti pregiudizievoli alla società che amministrano, sarebbero da considerarsi nulla. G.F.CAMPOBASSO, op. ult. Cit. concordi con questa teoria, fra gli altri, ABBADESSA, *banca e borsa*; GALGANO, *i gruppi*; SBISA', *contratto e impresa*; G.SCOGNAMIGLIO, *autonomia e coordinamento*; R.SANTAGATA, *il gruppo paritetico*.

accennato sembra prevedere esplicitamente questa possibilità, sostiene il riconoscimento del nostro ordinamento della liceità della direzione unitaria per contratto di dominazione, rendendo la costituzione di un gruppo gerarchico “meritevole di tutela” sulla base dei principi contrattuali ex articolo 1322 comma 2¹¹³.

Il contratto di collegamento o coordinamento gerarchico, richiamato dall'autore, prevede la legittimità della società capogruppo di esercitare una attività di direzione e coordinamento nel rispetto dei principi di “corretta gestione societaria ed imprenditoriale”, anche mediante il c.d. “contratto di dominazione debole”¹¹⁴, in forza del quale gli amministratori della controllata saranno vincolati dalle direttive della controllante, ma solo fino al punto in cui queste non siano pregiudizievoli del patrimonio della controllata.

La posizione qui assunta sembra essere seguita anche dalla giurisprudenza di merito, la quale, ha statuito che “... *la nuova disciplina della attività di direzione e coordinamento di società contenute negli art 2497 e ss., induce a valutare con favore la validità dei contratti di dominazione*”¹¹⁵.

2.1. (segue) la direzione e il coordinamento.

Ma il controllo (inteso nella sua accezione ampia, ricomprendendo tanto il controllo di diritto quanto quello di fatto, contrattuale e di dominazione), è però elemento non sufficiente per la presenza di un gruppo societario.

Nell'introdurre il capo IX, che prende il nome di “direzione e coordinamento di società”, il legislatore delegato ha voluto inserire una disciplina non afferente a quelle ipotesi di “aggregazionismo societario” statico, composto

¹¹² U.TOMBARI, in Diritto dei gruppi di imprese.

¹¹³ Art. 1322 “*le parti possono liberamente determinare il contenuto del contratto nei limiti imposti dalla legge e dalle norme cooperative.*

Le parti possono anche concludere contratti che non appartengono ai tipi (...) aventi una disciplina particolare purché siano diretti a realizzare interessi meritevoli di tutela secondo l'ordinamento giuridico”.

¹¹⁴ V. nt. 96.

¹¹⁵ Trib. Roma, 17 luglio 2007.

solo ed esclusivamente da una posizione sovraordinata di una persona giuridica esercente attività commerciale.

Il gruppo, nelle nuove disposizioni introdotte dalla riforma è un insieme “dinamico” di società.

Un fatto, che si manifesta mediante l’ingerenza della capogruppo che prende il nome di “*direzione e coordinamento*”.

Questa impostazione è tratta anche dalla posizione del relatore del d.lgs. il quale ritenendo “*non opportuno dare o richiamare una nozione di gruppo o di controllo*” ha considerato sufficiente porre a fondamento della disciplina “*il fatto dell’esercizio di attività di direzione e coordinamento di una società da parte di un diverso soggetto, sia esso una società o un ente, e la circostanza che l’azione fosse comunque riconducibile al perseguimento di un interesse imprenditoriale proprio o altrui, sebbene svolto in violazione dei corretti principi di gestione societaria*”¹¹⁶.

Il gruppo entra a far parte del panorama giuridico non quale “regolamentazione” della “vita” del gruppo, bensì quale dovere di tutela del legislatore, verso un concreto esercizio del potere da parte di un soggetto che potrebbe non avere, quale obiettivo della gestione sociale, il perseguimento dell’interesse della controllata ma degli obiettivi diversi, ancorché non sia sua preoccupazione la conservazione del valore della partecipazione nella società controllata.

Ma in cosa si esplica l’esercizio della attività di direzione e coordinamento?

Una prima definizione può essere individuata mediante la combinazione dell’articolo 10 della legge delega della riforma delle società di capitali e delle società cooperative¹¹⁷, con riferimento alla lettera a) la quale auspice la delineazione di “*una disciplina del gruppo secondo principi di trasparenza e tale*

¹¹⁶ posizione assunta dal legislatore, il quale riteneva la “fissazione” di una nozione di gruppo in contrasto con l’incessante evoluzione economica, giuridica e sociale del fenomeno. A. VALZER, *il potere di direzione e coordinamento tra fatto e contratto, Liber amicorum Gian Franco Campobasso*, il nuovo diritto delle società, (a cura di P.ABBADESSA e G.B. Portale).

Contrari a questa non fissazione della definizione di gruppo v. A.MAZZONI, *direzione e coordinamento di società*, in AA.VV.

¹¹⁷ L. n. 366 del 2002.

da assicurare che l'attività di direzione e di coordinamento contemperi adeguatamente l'interesse del gruppo, delle società controllate e dei soci di minoranza di queste ultime", con la posizione assunta dal legislatore delegato¹¹⁸ il quale, pur avendo espresso l'attività di direzione e coordinamento in chiave di responsabilità (ossia nell'esercizio patologico), ha voluto intendere che *"l'esercizio di attività di direzione e coordinamento consiste nella esplicazione di una serie di atti teleologicamente diretti alla realizzazione dell'interesse alla produzione di una nuova ricchezza della società o ente capogruppo che agisce e/o delle società che vengono gestite; interesse il cui perseguimento deve avvenire rispettando le regole che presidano la regolarità del funzionamento la causa societatis e l'economicità della gestione"*.

Il potere di direzione e coordinamento comporta una compressione della autonomia gestionale delle società eterodirette a favore della società controllante, la quale agisce non nell'esclusivo interesse proprio o della società controllata, ma nell'interesse di gruppo che si pone in una posizione differente e distinta rispetto all'interesse delle singole società che dello stesso fanno parte.

La attività di direzione e coordinamento è dunque attività lecita, fino al momento in cui è svolta per interessi del gruppo *"non contrari alla conservazione del valore azionario e dunque del patrimonio della singola società eterodiretta"*¹¹⁹.

Il gruppo è una forma organizzativa nell'ambito delle quali vi è un soggetto (capogruppo), che esercita attività di direzione e coordinamento. Questo però non realizza un'unica persona giuridica: ogni società appartenente al gruppo è autonoma e distinta, collegata con le altre solo dal punto di vista economico¹²⁰.

¹¹⁸ A. VALZER, op. ult. Cit. (il corsivo è aggiunto). Egli perviene alla delimitazione di una disciplina "positiva" della attività di direzione e coordinamento leggendo "a contrario" l'articolo 2497 ossia *"Per le società o gli enti che esercitano attività di direzione e coordinamento è lecito agire nell'interesse imprenditoriale proprio o altrui in ossequio dei principi di corretta gestione societaria e imprenditoriale, salvaguardando l'integrità patrimoniale della società diretta e coordinata e l'interesse alla redditività e al valore della partecipazione sociale dei relativi azionisti"*.

¹¹⁹ U. TOMBARI, *diritto dei gruppi di imprese*.

¹²⁰ DACCO', *i gruppi di società*, in *Diritto commerciale*, vol. II (a cura di Marco Cian).

Il conglomerato sociale è un concetto, una organizzazione emancipata dall'istituto del controllo, che in quest'ottica assume una esclusiva funzione presuntiva dell'esercizio di attività di direzione e coordinamento.

Ma, specificamente, cosa debba intendersi per attività di direzione e coordinamento?

Il nostro legislatore non si è spinto fino al prevedere precisamente cosa debba intendersi con tale assunto, ed il problema non è nuovo nella nostra esperienza giuridica, essendosi già prospettato per il concetto di “direzione unitaria” espresso dall'articolo 61 del TUB, in merito al gruppo bancario¹²¹.

L'influenza svolta mediante l'esercizio dei poteri istituzionalmente attribuiti ai soci costituisce esplicazione del potere di controllo, ma non è di per se sufficiente ad integrare un fenomeno di gruppo, e si richiede un ulteriore presupposto: l'influenza deve essere esercitata mediante una “direzione unitaria” delle imprese partecipanti al conglomerato, con l'accentramento di funzioni amministrative inerenti alle diverse entità aggregate¹²² in capo ad un unico soggetto (persona giuridica).

Perché si possa parlare di direzione unitaria non è sufficiente un atto di controllo, esercitando ad es. influenza solo dal punto di vista dell'esercizio del voto (nomina degli amministratori, delibera di distribuzione degli utili, come più volte considerato), ma è richiesto che la società “controllante” ponga in essere un esercizio effettivo del potere di direzione e coordinamento di altre società secondo un progetto unitario¹²³.

Posizione simile è assunta anche dalla giurisprudenza (v. nt 111), la quale arriva ad affermare che la direzione unitaria “*consiste nell'imposizione agli*

¹²¹ comma 4 art. 61 TUB “*La capogruppo, nell'esercizio della attività di direzione e coordinamento, emana disposizioni alle componenti del gruppo per l'esecuzione delle istruzioni impartite dalla Banca d'Italia nell'interesse della stabilità del gruppo. Gli amministratori delle società del gruppo sono tenuti a fornire ogni dato e informazione per l'emanazione delle disposizioni e la necessaria collaborazione per il rispetto delle norme sulla vigilanza consolidata*”.

¹²² PAVONE LA ROSA, *le società controllate – i gruppi*, in *trattato delle S.p.A.*, (a cura di Colombo, Portale), Torino, 1991, 599 e ss.

¹²³ U.TOMBARI, *diritto dei gruppo di imprese*, 2010, Milano, 24 ss., il quale richiama MONTANELLI, *direzione e coordinamento nei gruppi societari*, in *riv. Soc.*, 2007, 320 e ss.

organi direttivi della società controllata di decisioni provenienti dalla società dominante e si traduce in direttive impartite dalla holding”.

Anche sul punto però la dottrina, pur essendo consapevole della maggiore incisività del concetto di direzione unitaria, si divide in due filoni: da un lato chi sosteneva che l'attività di direzione e coordinamento si configurasse nel caso di accentramento nella capogruppo di funzioni gestorie fondamentali¹²⁴; dall'altro chi riteneva che la direzione non implicasse un vero e proprio accentramento delle funzioni in capo alla *holding*, ma coincidesse con un semplice potere di indirizzo, pianificazione e coordinamento della società controllata¹²⁵.

Il punto è ormai pacifico, ritenendosi la direzione unitaria sussistente con una generale e penetrante ingerenza della capogruppo la quale risulta in grado di dirigere la società controllata.

Ma dove trova il fondamento questo potere di indirizzo delle decisioni gestorie dell'impresa? Benché lecita, quale rilevanza giuridica può avere l'attività della dominante sulle società dirette? Gli amministratori della società controllata sono vincolati alle direttive della società controllante?

Con l'introduzione del più volte richiamato capo IX, inerente alla direzione e al coordinamento, il nostro legislatore sembra aver preso in considerazione esclusivamente gli aspetti fattuali e patologici della attività di ingerenza gestoria¹²⁶, evitando di inserire una disciplina di gruppo, uno statuto organizzativo.

È proprio questo che risulta essenziale al fine di comprendere in che modo la società possa essere eterodiretta nelle sue scelte strategiche ed aziendali da un altro soggetto, spesso anche estraneo alla partecipazione al capitale (perché ad es. con contratto di dominazione).

¹²⁴ V. PAVONE LA ROSA, *R. Soc.*; ABBADESSA, *I gruppi di società*.

¹²⁵ SCOGNAMIGLIO, *autonomia e coordinamento nei gruppi di società*.

¹²⁶ vi sono infatti solo norme che parlano di responsabilità da attività di direzione coordinamento (art. 2497); di pubblicità della attività di direzione (art. 2497 *bis*); di motivazione delle decisioni (art. 2497 *ter*); diritto di recesso (art. 2497 *quater*); finanziamenti da attività di direzione e coordinamento (art. 2497 *quinqies*).

2.2. (segue) la clausola generale individuata nell'articolo 2497.

Il capo IX si apre che la disposizione inerente la “responsabilità” della società esercente “attività di direzione e coordinamento”, ossia la società “capogruppo”.

Questa disposizione, posta in negativo, prevede una forma “patologica” di esercizio della attività di direzione unitaria, essendo applicabile in quei casi in cui l'attività della *holding* sia esercitata in danno delle società che sono controllate direttamente ed indirettamente da questa.

La costruzione di questo articolo però, non deve trarre in inganno l'interprete, portandolo ad escludere la sua valenza positiva.

Le società che esercitano attività di direzione e coordinamento hanno come primo obiettivo (e dovere) l'agire *nel rispetto dei principi di corretta gestione societaria ed imprenditoriale*.

L'elemento essenziale per definire la liceità dell'esercizio della attività di direzione e coordinamento, nonché il fondamento su cui si basa tale attività viene affidato ad una *clausola generale*, impegnando dottrina e giurisprudenza per giungere alla esatta qualificazione¹²⁷.

Si riconosce, in capo alla *holding* capogruppo, un generale obbligo di agire “secondo diligenza” al pari di quanto imposto agli amministratori delle singole società.

La discussa *clausola generale* è dunque considerabile come “principio organizzativo” della direzione unitaria¹²⁸. La direzione ed il coordinamento nel rispetto dei *principi di corretta gestione societaria ed imprenditoriale*, sembrerebbe allora fondarsi su di una generale parificazione dell'operato della

¹²⁷ Non sono mancate tuttavia voci critiche nei confronti di questa scelta legislativa. Tra gli altri SACCHI, *Sulla responsabilità*, 663, il quale evidenzia in particolare come l'introduzione di una clausola generale innovativa e molto vaga rischi di introdurre un fattore d'incertezza nell'applicazione della nuova normativa, non opportuno anche alla luce della delicatezza della materia regolamentata; MONTALENTI, *La riforma del diritto societario: profili generali*, in AMBROSINI (a cura di), *La riforma delle società*, Torino, 2003, 16, osserva inoltre come si tratti di un metro valutativo diverso rispetto agli altri conosciuti nel nostro ordinamento, vale a dire la professionalità e i principi di corretta amministrazione.

¹²⁸ U. TOMBARI, op. ult. Cit.

capogruppo a quello degli amministratori delle società “monadi”, applicando quegli stessi articoli che prescrivono il dovere di agire in maniera informata, di perseguire l’oggetto sociale, di non agire in situazioni di conflitto di interesse, ecc.¹²⁹.

Questi doveri saranno però perseguiti non alla luce del bene e dell’interesse della singola società, ma del gruppo nel suo complesso (senza tuttavia determinare un pregiudizio alla singola società).

La società controllante sarà allora parificata alla posizione dell’organo gestorio della società “monade”, individuabili in generale quali “amministratori”¹³⁰.

2.3. la razionalizzazione del fondamento dell’ingerenza della capogruppo.

L’esercizio di una “attività di direzione e coordinamento” differisce nettamente dalla posizione di controllo che determina esclusivamente l’attribuzione alla controllante dei poteri attribuibili al semplice socio di controllo.

Prendendo infatti in considerazione la disciplina “settoriale” della “direzione unitaria” così come accennata nel paragrafo 2.2. (v. nt. 124) in merito al gruppo bancario, la quale si concretizza nella possibilità per la società capogruppo (intesa quale esercente attività di direzione e coordinamento) di “emanare disposizioni alle componenti del gruppo”¹³¹, si può giungere fino a definire l’ampiezza dei poteri e il fondamento dell’ingerenza della società “eterodirettrice”.

¹²⁹ Oggi sostituito con l’articolo 2391 da obblighi di comunicazione, astensione e motivazione.

¹³⁰ Con le opportune diversificazioni nel caso di società a responsabilità limitata, in cui assume rilievo la posizione gestoria del socio.

¹³¹ Precedentemente la riforma intervenuta con il d.lgs. numero 6 del 2003, parte della dottrina era contraria alla applicazione dei poteri di ingerenza della controllante ai gruppi societari civilistici. Questa posizione si basava sull’assunto che il potere di “emanare disposizioni di carattere vincolante verso i componenti del gruppo” era un potere legato alla natura “istituzionale” del gruppo bancario, e limitati ai soli atti di “vigilanza consolidata” al fine dunque di impartire le direttive della banca d’Italia alle società appartenenti al gruppo V. R.COSTI, *i gruppi bancari nell’ordinamento italiano*; G.MINERVINI, *i poteri della capogruppo nei gruppi bancari polifunzionali*.

La considerazione appena svolta, se combinata con il complesso delle disposizioni fino ad ora esaminate, concorrono a definire l'attività di direzione e coordinamento come una attività "effettuale"¹³², non fondata sulla esclusiva "soggezione reverenziale" degli amministratori della controllata verso la società controllante bensì su di una "base legale".

La società capogruppo ha il diritto di ingerire nelle dinamiche delle società controllate, allorché questa ingerenza sia legata ai principi di corretta gestione societaria ed imprenditoriale. La direzione ed il coordinamento si sostanziano nella possibilità, per la società eterodirettice, di emanare delle direttive vincolanti per gli amministratori delle controllate, anche se *prima facie* pregiudizievoli ma che, se collegate ai vantaggi dell'intero gruppo, risultano economicamente vantaggiose.

Ma qual è l'organo cui è affidato il potere "gerente" nelle definizioni strategiche e gestionali delle società controllate?

Prendendo, come fino ad ora abbiamo fatto, come punto di delimitazione del potere la "responsabilità" di cui parla l'articolo 2497, notiamo come non si faccia mai riferimento ad uno specifico organo societario in grado di "*agire... in violazione dei principi di corretta gestione imprenditoriale e societaria...*", ma parla esclusivamente di "società o ente". Questa mancanza, indipendentemente dalla sua volutezza o meno, è di perfetto coordinamento con la "generalità" del capo IX.

Essendo infatti questo applicabile ad ogni tipo di società di capitali, prevedere l'organo che sarebbe stato in grado di determinare le scelte del gruppo nel complesso avrebbe determinato una difficoltà applicativa per i diversi tipi di società. Dove infatti per alcune società (società per azioni) il potere di gestione spetta all'organo amministrativo, per altre, (le società a responsabilità limitata) si

¹³² VALZER, *ibid.*

assiste ad una deroga di attribuzioni in grado di privilegiare la partecipazione gestoria del socio, limitando le funzioni dell'organo amministrativo¹³³.

Alla capogruppo sarà attribuito, in primis, un potere generale di delineazione ed indirizzo circa le linee strategiche, nonché di vigilanza circa la realizzazione dell'interesse di gruppo. In aggiunta, la controllante vedrà affidatagli i diversi poteri particolari che nelle società mondai risulterebbero appartenenti agli organi delle singole società, quali: a) la nomina degli organi di amministrazione e dei dirigenti in posizioni apicali; b) la gestione, l'acquisizione e la dismissione delle partecipazioni strategiche; c) l'esame preventivo e l'autorizzazione delle operazioni delle società controllate di importante rilievo economico, patrimoniale e finanziario; d) la predisposizione dei piani industriali e dei budget annuali delle società eterodirette; e) la predisposizione di un adeguato assetto organizzativo di gruppo; f) l'emanazione di direttive e raccomandazioni, aventi contenuto sia generale che specifico; g) l'accentramento di diverse funzioni gestorie; h) il compimento di operazioni infragruppo concluse a condizioni "non di mercato"; i) la gestione unitaria e centralizzata dei rischi aziendali¹³⁴.

Resta allora da individuare sulla base di quale norma gli amministratori della controllata sono vincolati alle direttive impartite dalla capogruppo.

¹³³ All'interno delle S.p.A., in cui la forza dirigenziale viene affidata agli amministratori, svolgerà un importante ruolo il possesso azionario, in quanto, non solo sarà in grado di nominare la maggioranza degli amministratori, ma potrà anche optare per la nomina di un amministratore delegato ed un presidente "di gruppo", i quali agiranno per l'interesse economico dell'intero conglomerato, sempre, ovviamente, nei rispetti degli obblighi di "corretta gestione imprenditoriale e finanziaria".

Se invece si ammette la possibilità di esercitare una influenza dominante mediante la stipula di quei contratti di dominazione deboli, l'angolo visuale si sposta sugli amministratori della società diretta e controllata.

In queste ipotesi, infatti, per contratto questi saranno vincolati a seguire le direttive della eterodirettrice, potendo solo evitare la applicazione delle stesse allorché risultino pregiudizievoli per la conservazione del valore della partecipazione (contratto di dominazione "debole"; V. § 2.2).

La S.r.l. appare una forma legale più "malleabile" ai fini della applicazione della disciplina di direzione unitaria. L'attribuzione a singoli soci da parte dell'atto costitutivo, di diritti inerenti la nomina degli amministratori, rende infatti più semplice l'esplicazione di quel potere di "direzione" di una società ad opera di un'altra.

La flessibilità di questo tipo societario risulta poi amplificata dalla previsione ex lege, e dalla possibilità di ampliamento su base contrattualistica (atto costitutivo), di importanti poteri gestori in mano ai soci, indebolendo il potere amministrativo.

¹³⁴ Per questo "elenco" vedi, ampiamente, F.GUERRA, op. ult. Cit. 1574 e ss.

La subordinazione dell'organo amministrativo della società controllata alla società capogruppo è espressione di un modello di *corporate governance* di gruppo, che rappresenta le regole organizzative rispondente ad una determinata categoria di impresa: il gruppo piramidale accentrato. Questi dunque, nell'espletare il proprio dovere con la "diligenza del mandatario", secondo quanto disposto dall'articolo 2392, lo faranno in un ottica di subordinazione ad attività di direzione e coordinamento.

Gli amministratori della società controllata avranno l'obbligo di recepire le direttive emanate dalla controllante esercente direzione e coordinamento.

Questo obbligo non è nuovo all'ordinamento giuridico italiano: il TUB prevede non solo cause di revoca per mancata attuazione degli "ordini", ma anche il rischio di essere assoggettati ad azione di responsabilità *ex artt.* 2393 e 2395.

Si assiste dunque ad una generale "deroga" dell'articolo 2380 bis¹³⁵, e i compiti della società eterodiretta risultano come si usa dire "ridotti all'osso".

Gli amministratori della controllata avranno così esclusivamente una funzione "residuale" ponendo in essere quelle operazioni di "ordinaria gestione"¹³⁶, nonché di recepimento ed attuazione delle direttive emanate dalla coordinante e dirigente. Conservano però la funzione di "filtro", dovendo applicare solo ed esclusivamente quelle direttive che non risultano ledere il patrimonio della società eterodiretta, anche in prospettiva dei c.d. "vantaggi compensativi"¹³⁷.

¹³⁵ Articolo 2380 bis "La gestione dell'impresa spetta esclusivamente agli amministratori, i quali compiono le operazioni necessarie per l'attuazione dell'oggetto sociale".

¹³⁶ U.TOMBARI la contrappone alle "alta amministrazione" (definizione delle linee strategiche).

¹³⁷ Questo ulteriore punto è espressione della "legittimità della attività di direzione coordinamento solo quando esercitata nel rispetto dei corretti principi di gestione societaria, imprenditoriale e finanziaria".

2.4. (segue) un semplificazione “autoregolamentare” della disciplina di comando nel gruppo: i regolamenti di gruppo.

La perdita di autonomia e l’accentramento del potere gestorio nelle mani di un soggetto diverso rispetto al normale consiglio di amministrazione è dunque una conseguenza fisiologica e legittima della “direzione e del coordinamento” da gruppo.

Tuttavia le previsioni legislative non hanno il monopolio nella definizione della redistribuzione dei poteri nelle dinamiche infragruppo.

Può accadere che l’autonomia privata, mediante la predisposizione di “regolamenti”, costituiscono un c.d. “statuto organizzativo di gruppo”, di integrazione al tanto agognato “*konzernorganisationsrecht*”.

Si tratta dei c.d. “regolamenti di gruppo”¹³⁸, mediante i quali la capogruppo pone per iscritto le sue prerogative “dirigenziale”, in esplicitazione del diritto di esercitare attività di direzione e coordinamento.

È indubbia la legittimità di questi tipi di regolamenti, i quali risultano essere esclusivamente una operazione di “razionalizzazione” tesa ad aiutare le società eterodirette, evitando loro di dover impiegare risorse per quelle “attività” puramente interne, lasciando loro la possibilità di concentrarsi sul *core business* della società. Questi sono considerabili uno “*strumento autonomormativo di rango secondario e di carattere ausiliario* elaborato dagli amministratori della controllante con lo scopo di specificare, agevolare e razionalizzare le relazioni infraorganiche, interorganiche e intersocietarie di gruppo”¹³⁹.

Il problema si impone per ciò che attiene agli organi preposti alla approvazione di questi “regolamenti”.

¹³⁸ F.GUERRA, *i regolamenti di gruppo*, in *Società, banche e crisi d’impresa*, liber amicorum P.ABBADESSA, (a cura di M. Campobasso, V.Cariello, V.Di Cataldo, F.Guerra, A. Sciarrone Alibrandi); U.TOMBARI, *diritto dei gruppi di imprese*, 189 e ss.; il quale parla di “contratti di servizio”. Diversamente dal GUERRA, egli riconduce il contratto di servizio ad una matrice “contrattualistica” e non una semplice decisione di approvazione dell’organo amministrativo competente.

¹³⁹ Cit. F.GUERRA, op. ult. Cit. 1571,

Il regolamento di gruppo non è la “l’assoggettamento ad una attività di direzione e coordinamento”, ma è esclusivamente una “formalizzazione” di tale attività, che è già di per se esistente.

Si potrebbe tuttalpiù discutere circa l’organo a cui compete la decisione inerente l’assoggettamento alla attività di direzione e coordinamento,¹⁴⁰ ma non l’assoggettamento al regolamento.

Mediante i regolamenti di gruppo le società controllate non vengono a modificare la loro posizione essendo già queste in posizione subordinata, derivante dalla “direzione e coordinamento”, ma prendono esclusivamente atto delle modalità organizzative della direzione unitaria, razionalizzandola.

Autorevole posizione, e a mio modo di vedere corretta, è quella che affida il compito di predisposizione e di approvazione del regolamento di gruppo ad opera dell’amministrazione della società controllante.

All’interno di questi regolamenti (o contratti) non si riconosce né la volontà della società capogruppo di esercitare direzione e coordinamento, né il suo potere di accentramento del governo societario, essendo solo una espressione ed uno sviluppo del potere che impone certezza e trasparenza identificabile quale “direzione unitaria”¹⁴¹.

¹⁴⁰ il punto su chi è il soggetto competente alla decisione di costituzione o insinuazione in un gruppo è di notevole importanza.

La disciplina tedesca prevede:

- a) una clausola statutaria che prevede la possibilità della società di entrare a far parte di un gruppo (in assenza di questa vi è una modifica dell’oggetto sociale, con le conseguenze note);
- b) gli azionisti della società sono chiamati a pronunciarsi ogni volta che la decisione gestoria abbia una profonda influenza sui diritti partecipativi
- c) l’assemblea decide con maggioranza qualificata di $\frac{3}{4}$.

L’ordinamento italiano prevede, per prassi, di chiedere l’intervento della assemblea sociale, quale momento informativo, al fine di concedere al socio la possibilità di “disinvestire” (articolo 2497 *quater*).

Di diversa impostazione sono invece CERRATO, *il ruolo della assemblea nella gestione dell’impresa*, in *Riv. Di diritto commerciale*, 2009, II; PORTALE, *rapporti tra assemblea e organo gestorio nei sistemi di amministrazione*; questi ricollegano il passaggio di una S.p.A. da posizione autonoma in posizione “aggregazionista” una competenza assembleare (ordinaria o straordinaria) non scritta. Ancora di diversa impostazione, ma sempre per giungere alla attribuzione della competenza alla assemblea v. G.SCOGNAMIGLIO, *la nuova s.r.l. e i gruppi di società, in le grandi operazioni della riforma del diritto e del processo societario*, (a cura di G.Cian), la quale considera il passaggio al gruppo (la trasformazione in *holding*) quale modifica dell’oggetto statutario essendo l’attività della *holding* una attività sostanzialmente diversa.

¹⁴¹ VALZER, op. ult. Cit. (v. nt. 129).

L'obiettivo di questa "autoregolamentazione" dello statuto del gruppo di società è quello di rendere chiara e manifestamente percepibile la attività di direzione e coordinamento, agevolando i compiti degli amministratori (e dei soci) tanto della controllante quanto della controllata, i quali si rifaranno a detti "incipit" nel esercizio delle loro funzioni.

2.5. Alcune conclusioni sulla "personalizzazione" del rapporto di gruppo.

Possiamo adesso trarre le prime conclusioni sulla base di quanto visto nei paragrafi precedenti.

La "estensione" della disciplina dei finanziamenti sostitutivi di capitale previsti per le società a responsabilità limitata è di fatto ammissibile anche a quelle realtà economiche che abbiamo individuato come "gruppi di società".

La personalizzazione della posizione del socio, infatti, si realizza in un gruppo, al pari di quanto avviene con riferimento alle società monadi di medio-piccole dimensioni.

Il tutto si palesa, agli occhi del lettore, anche mediante la lettura dello stesso articolo 2497 *quinquies*, il quale dispone la postergazione dei soli finanziamenti posti in essere dal soggetto "apicale". Nel rapporto di gruppo è dunque solo questo il soggetto che assume la qualifica di gerente e che, come tale, può e deve soggiacere alla disciplina della postergazione del finanziamento: è egli che, in forza del potere gerente espressione controllo sociale, è in grado di rientrare in possesso di quanto finanziato.

Questa posizione appare condivisibile anche in forza della mancata esclusione dei gruppi composti da società per azioni: il legislatore ha infatti inteso applicare la disciplina non in virtù del tipo di società adottato (come ampiamente affrontato nella parte finale del capitolo primo), bensì in forza del rapporto di penetrante ingerenza di un soggetto nella gestione della società.

Attento lettore potrebbe, tuttavia, opporre a questa ricostruzione la postergabilità anche dei finanziamenti effettuati da una società controllata nei

confronti di altra società eterodiretta, allorché deputata ad effettuare il finanziamento. Il problema, che sarà analizzato nel dettaglio all'interno del capitolo successivo (riguardante la responsabilità derivante dallo scorretto finanziamento), risulta risolvibile accogliendo come presupposto della applicazione la tutela dei creditori sociali. Questi infatti non possono vedere eluso il loro diritto alla restituzione del credito, da una operazione di interposizione di un'altra società, alla capogruppo. La società sorella che sarà pregiudicata dalla "perdita" del finanziamento potrà, di fatto, agire in responsabilità nei confronti della controllante.

3. Il cash pooling e la delimitazione delle politiche finanziarie.

La società controllante ha dunque il potere di determinare le scelte strategiche del gruppo nel suo complesso, ed uno dei momenti in cui si realizza a pieno questo potere è il c.d. momento finanziario.

Spetta infatti alla società capogruppo la delimitazione dei piani di azione in ordine al reperimento delle risorse finanziarie, alla costituzione dei *budget* ecc.

L'avocazione dei poteri e delle decisioni finanziarie in capo ad un'unica società, ossia alla società capogruppo non deve considerarsi di per se illecita: questa, infatti, può essere posta in essere in un'ottica tanto di "alleggerimento" delle funzioni amministrative della controllata, quanto di ottimizzazione delle risorse finanziarie.

Le controllate però non seguitano ad una totale avocazione delle loro funzioni, ma procedendo con l'attribuzione alla capogruppo dei soli poteri di direzione e coordinamento finanziario, ossia di programmazione e di controllo dei flussi finanziari. Ogni società mantiene l'esercizio della funzione finanziaria da svolgere in armonia della politica di gruppo.

La società capogruppo agirà nel principio di non violazione della corretta gestione imprenditoriale e societaria, non sfruttando ad es. il diritto di voto discendente dal controllo al fine di imporre agli organi amministrativi della

società eterodiretta decisioni suscettibili di produrre un danno al patrimonio della società stessa, con conseguente pregiudizio per i creditori e per i soci c.d. esterni¹⁴².

Sono diverse le tecniche con cui si realizza la pianificazione e l'effettuazione della politica finanziaria del gruppo. Una di queste è la c.d. contratto di *cash pooling*.

Il *cash pooling* si realizza mediante l'affidamento della gestione dei flussi finanziari dell'intero gruppo in capo ad un'unica società dello stesso, avente ad oggetto "società finanziaria", con il solo compito di far affluire risorse finanziarie nella cassa delle società del gruppo di cui è *pooler*¹⁴³.

Questo contratto¹⁴⁴ permette infatti di ottimizzare la gestione finanziaria del gruppo, mediante l'accentramento della gestione della liquidità di tutte le società appartenenti al gruppo, beneficiando di economie di scale, controllare il margine di indebitamento complessivo del gruppo, ecc.

¹⁴² L.BOGGIO, *l'organizzazione ed il controllo della gestione finanziaria nei gruppi di società*, in *Liber amicorum Gian Franco Campobasso*, il nuovo diritto delle società, (a cura di P.ABBADESSA e G.B. Portale).

¹⁴³ Il contratto di *cash pooling* viene utilizzato per accentrare in capo ad un unico soggetto giuridico l'intera gestione delle disponibilità finanziarie di un gruppo societario; l'utilizzo di tale struttura permette infatti di migliorare l'allocazione della liquidità monetaria. Per poter raggiungere tale scopo la società che dispone delle maggiori risorse economiche (società *pooler*) conclude con una, o più, delle altre società appartenenti al medesimo gruppo un contratto di conto corrente inter-societario. La società *pooler* provvede poi a stipulare un contratto di conto corrente bancario principale, denominato *pool account*, in cui confluiranno tutti i movimenti che transiteranno per i conti correnti delle singole società. La gestione del contratto di conto corrente inter-societario avviene utilizzando gli ordinari conti corrente bancari aperti dalle società coinvolte nell'operazione. Le movimentazioni dei singoli conti correnti intestati alle società del gruppo sono riversate nel conto corrente bancario della società *pooler*. La società finanziaria provvede con cadenza giornaliera ad azzerare il saldo contabile risultante nel conto corrente delle società operative. Nel caso in cui il saldo sia positivo, la liquidità viene trasferita nel conto corrente della società finanziaria; nel caso opposto la società *pooler* provvederà a ripianare il debito presente nel conto corrente della società operativa. Per raggiungere tale obiettivo viene richiesta la stipulazione di un contratto di conto corrente inter-societario che giustifichi le singole posizioni debitorie, e creditorie, successive al trasferimento dei saldi attivi, o passivi, dai singoli conti correnti a quello della società *pooler*. FILIPPO BAGGIO, GIUSEPPE REBECCA, *tesoreria accentrata e finanziamenti infragruppo con società non residenti*.

¹⁴⁴ Il contratto di *cash pooling* è un contratto atipico, né di deposito bancario, né irregolare né di mutuo.

La gestione accentrata dei flussi finanziari è da considerarsi estranea alle ipotesi di “finanziamenti infragruppo”, in quanto il trasferimento di liquidità tra società aderenti e *pooler* non può essere qualificato come finanziamento¹⁴⁵.

L'esclusione, tuttavia, non deve essere generale: in ipotesi patologiche, infatti, si può giungere ad una qualificazione della attività del *pooler* come aggravamento della sottocapitalizzazione, in quanto provvede a fornire di risorse afferenti al capitale di debito una società in crisi, ricorrendo le condizioni oggettive previste dall'articolo 2467.

4. i finanziamenti infragruppo.

Ma la gestione della finanza mediante la costituzione (o l'affidamento) di una società con l'unico obiettivo di gestione delle liquidità delle società non è uno degli unici metodi con cui si realizza la gestione finanziaria dei gruppi di società.

Uno degli espedienti maggiormente utilizzati al fine di fornire risorse alle società del gruppo e quello dei finanziamenti infragruppo.

Il finanziamento del gruppo rappresenta di fatto una delle manifestazioni principali dell'esercizio della attività di direzione e coordinamento¹⁴⁶. In

¹⁴⁵ Il debito che si origina dal trasferimento di questi flussi di cassa è immediatamente esigibile, e manca un differimento temporale tra consegna e restituzione (V. A. DACCÒ, L'accentramento della tesoreria nei gruppi di società, cit., 130 ss., 132, secondo cui non è configurabile un «contratto di credito in senso stretto»; V. anche G. BALP, Sub art. 2497-quinquies, cit., 324 s.; M. MIOLA, Tesoreria accentrata nei gruppi di società e capitale sociale, cit., 50)

¹⁴⁶ Cfr. U. TOMBARI, Diritto dei gruppi di imprese, Milano, 2010, 63; ID., Il gruppo di società, Torino, 1997, 109 e n. 87; A. NIUTTA, Il finanziamento infragruppo, Milano, 2000, 109 s.; M. MIOLA, Le garanzie infragruppo, Torino, 1993, 4 ss. 64 ss.; ID., Tesoreria accentrata nei gruppi di società e capitale sociale, in AA.VV., La struttura finanziaria e i bilanci delle società di capitali. Studi in onore di Giovanni E. Colombo, Torino, 2011, 38; P. MONTALENTI, Conflitto d'interessi nei gruppi di società e teoria dei vantaggi compensativi, in Giur. comm., 1995, I, 728; G. ROSSI, Il fenomeno dei gruppi ed il diritto societario: un nodo da risolvere, in P. BALZARINI, G. CARCANO, G. MUCCIARELLI (a cura di), I gruppi di società. Atti del convegno internazionale di studi svoltosi a Venezia, 16-18 novembre 1995, Milano, I, 1996, 26; G. SCOGNAMIGLIO, Autonomia e coordinamento nella disciplina dei gruppi di società, Torino, 1996, 237 ss.; G. SBISÀ, Sui poteri della capogruppo nell'attività di direzione e coordinamento, in Contr. impr., 2011, 376 s.; G. BALP, Sub art. 2497-quinquies, in G. SBISÀ (a cura di), Direzione e coordinamento di società, in P. MARCHETTI, L.A. BIANCHI, F. GHEZZI, M. NOTARI (diretto da), Commentario alla riforma delle società, Milano, 2012, 287; M. MAUGERI, Partecipazione sociale e attività di impresa, Milano, 2010, 337 ss.; R. MORO VISCONTI, La governance

presenza di una situazione di semplice illiquidità, infatti, la società appartenente al gruppo, in luogo di un finanziamento ad opera di un soggetto esterno, potrà beneficiare di un “prestito” da parte di una società in possesso di maggiori risorse liquide, procedendo alla loro normale restituzione.

Così come accade nelle società “monadi”, in cui i soggetti partecipanti alla società possono concedere alla stessa un finanziamento agendo come semplici terzi per via della spersonalizzazione (ad origine) della società di capitali, anche le società appartenenti al medesimo gruppo avranno la possibilità (ed il diritto) di far affluire risorse, mediante un semplice contratto di finanziamento nelle casse della società del medesimo gruppo.

Il finanziamento infragruppo non è dunque “pregiudizievole” *in re ipsa*, ma viene in rilievo, all’interno del nostro ordinamento, solo nei casi “patologici”, ossia nelle ipotesi in cui questo sia stato posto in essere, al pari di quanto avviene per le società medio piccole, al fine di superare (o comunque di protrarre la durata della società), un momento di sottocapitalizzazione nominale, invece di effettuare un conferimento subendo il rischio della “cosa sociale”.

L’articolo che si occupa dei finanziamenti in attività di direzione e coordinamento, ossia l’articolo 2497 *quinquies*, fa infatti riferimento al momento patologico¹⁴⁷ della gestione finanziaria mediante prestiti della società del gruppo, senza dettare una disciplina specifica della stessa.

Tuttavia questa è ricavabile da una lettura in positivo dell’articolo in esame, avendo degli aspetti peculiari, che escludono o includono un determinato finanziamento a secondo del soggetto che l’ha posto in essere o della sua appartenenza o meno al gruppo societario.

nei gruppi e nelle reti di imprese, Milano, 2001, 24 s., 123 s.; R.E. CAVES, *Multinational Enterprise and Economic Analysis*, New York, 2007, 161 ss.

¹⁴⁷ Sono scarse le legislazioni comunitarie che fanno riferimento al rapporto di finanziamento infragruppo. si ha però uno spunto in materia dalla disciplina Austriaca.

4.1. (segue) la fattispecie.

Prendiamo le mosse da una semplice analisi della fattispecie.

L'articolo 2497 *quinquies* nel prevedere che *ai finanziamenti effettuati a favore della società da chi esercita attività di direzione e coordinamento nei suoi confronti o da altri soggetti a questa sottoposti si applica l'articolo 2467*, pone in essere delle non irrilevanti differenze, rispetto alla disciplina sui finanziamenti nelle società monadi.

Se infatti nella prima l'appartenenza alla compagine sociale è elemento essenziale della postergazione (o della restituzione in caso di fallimento) del finanziamento, essendo infatti rubricato sotto il titolo *finanziamento dei soci*, stessa cosa non è rinvenibile nei finanziamenti da *attività di direzione e coordinamento*.

Tale assunto, ormai pacifico, si basa sulla considerazione della applicabilità della postergazione, anche a quei finanziamenti effettuati da una società c.d. "sorella", la quale non partecipa direttamente al capitale della società finanziata. Alla estensione del finanziamento anche a soggetti estranei alla compagine sociale si potrebbe giungere anche accettando il controllo per contratto di dominazione¹⁴⁸, postergano il finanziamento posto in essere da una società anche in assenza di un controllo azionario della società finanziata¹⁴⁹.

Altro punto di grande interesse e "diversità" rispetto alla disciplina inerente i finanziamenti nelle società a responsabilità limitata e il potere di ingerenza. Se infatti nelle S.r.l. i finanziamenti sono postergati prescindendo dal valore della partecipazione sociale¹⁵⁰, all'interno dei gruppi di società la postergazione si impone solo allorché chi ha effettuato il finanziamento è in possesso di un potere di *direzione e coordinamento*, ossia di determinare le scelte e la gestione delle società a questa sottoposte.

¹⁴⁸ Ritengo infatti a ciò diretto l'articolo 2497 *septies* (v. retro).

¹⁴⁹ R. SANTAGATA, *Autonomia privata e formazione dei gruppi nelle società di capitali cit.*, 807 n. 19; A. NIUTTA, *Sulla presunzione di esercizio dell'attività di direzione e coordinamento di cui agli artt. 2497-sexies e 2497-septies c.c.: brevi considerazioni di sistema*, cit., 999 ss.

¹⁵⁰ Assunto da prendere come si dice "con le pinze" (v. Cap. I, §9.2.)

La differenza di maggior rilievo è però ravvisabile nell'ambito della tutela (che sarà dettagliatamente analizzata nel capitolo successivo). Se infatti nella disposizione di cui all'articolo 2467 si mira a tutelare esclusivamente il creditore dal pregiudizio derivante dalla compartecipazione con il socio alla ripartizione dell'attivo, stesso discorso non può essere fatto per i gruppi di società. Come si può infatti desumere dall'articolo 10 della legge delega numero 366 del 2001, i principi formativi della disciplina della attività di direzione e coordinamento si fondano sulla tutela dei creditori sociali e *dei soci "di minoranza"*¹⁵¹, ossia i soci di esterni¹⁵². Questi infatti, al pari di quanto avviene per i creditori, subiscono un pregiudizio dal comportamento scorretto della società capogruppo, la quale potrebbe determinare uno svuotamento delle casse sociali (mediante il finanziamenti *up-stream*), ovvero un aggravamento del dissesto (mediante il finanziamento *cross-stream* o *down-stream*), e una conseguente diminuzione del valore della partecipazione e della loro redditività.

4.2.I down-stream financings.

La norma sembra in prima analisi prendere in considerazione i c.d. finanziamenti "*down-stream*", ossia quelli in cui il flusso di cassa va dalla società esercente attività di direzione e coordinamento, nei confronti della società diretta e coordinata.

Di particolare interesse rispetto a questo tipo di flusso finanziario è la formulazione letterale della norma la quale dispone la rilevanza, al fine della applicazione della disciplina sui finanziamenti postergabili, dell'esercizio della

¹⁵¹ "La riforma in materia di gruppi è ispirata ai seguenti principi e criteri direttivi:

a) prevedere una disciplina del gruppo secondo principi di trasparenza e tale da assicurare che l'attività di direzione e di coordinamento contemperino adeguatamente l'interesse del gruppo, delle società controllate e dei soci di minoranza di queste ultime"

¹⁵² con tale termine si intendo i soci che detengono una partecipazione (di rilevante dimensione) nel solo capitale della società eterodiretta.

attività di direzione e coordinamento, non preoccupandosi della qualifica del soggetto che esercita tale attività¹⁵³.

Il tenore letterale è da coordinare con le altre disposizioni del codice civile inserite all'interno del capo IX, le quali parlano di *società o enti*, che esercitano l'attività di direzione unitaria¹⁵⁴.

Diversi autori hanno osservato come "l'incongruenza" è spiegabile sulla base di una disattenzione del legislatore. Questo assunto, per quanto possa essere risolutivo, pare a mio avviso eccessivamente semplicistico e, con una attenta riflessione, infondato¹⁵⁵, al pari della tesi secondo cui il legislatore ha "evitato" di eliminare il riferimento in esame per via della "chiarezza del concetto"¹⁵⁶, arrivando addirittura ad escludere l'eliminazione del pronome per via di una pura questione "estetica".

Personalmente ritengo che la diversa formulazione del soggetto esercente attività di direzione e coordinamento debba essere interpretata in senso positivo: il legislatore infatti ha voluto ampliare una tutela di per se concettualmente differente rispetto a quella da *violazione dei principi di corretta gestione societaria ed imprenditoriale*. La tutela alla sottocapitalizzazione nominale è infatti separata dalla tutela da attività di direzione e coordinamento, divenendo "integrativa". Se così non fosse, il suo inserimento sarebbe da considerarsi inutile, stante la possibilità per i soggetti pregiudicati di agire in responsabilità per violazione del semplice articolo 2497.

¹⁵³ La norma, infatti, fa riferimento a *chi* esercita attività di direzione e coordinamento.

¹⁵⁴ L'articolo 2497 determina la responsabilità della *società o dell'ente che esercita l'attività di direzione e coordinamento*.

¹⁵⁵ Il primo schema del d.lgs. inerente la riforma delle società di capitali, faceva infatti riferimento alla responsabilità di "chi esercita attività di direzione e coordinamento", presupponendo una non necessità circa la forma "giuridica" della persona eterodirettice. La formulazione finale, tuttavia, ha condizionato la applicabilità della disposizione inerente la responsabilità derivante da attività di direzione e coordinamento all'occupazione della posizione di vertice da parte di una "società o ente". Il mutamento di rotta non è dunque riconducibile ad una lacuna legislativa, in quanto, essendo diverse volte intervenuto nella modificazione del capo IX (al momento in cui ha separato l'articolo 2497 *sexies* dal *septies*), avrebbe potuto correggere l'esclusione della ammissibilità della holding persona fisica.

¹⁵⁶ in M. VIETTI, F. AULETTA, G. LO CASCIO, U. TOMBARI, A. ZOPPINI (a cura di), La riforma del diritto societario. Lavori preparatori testi e materiali, cit., 2344 s., da cui emerge come un'interpretazione estensiva della disposizione già era auspicata da un membro della Commissione di riforma (v. intervento professore Gambino, p. 2345).

Rispetto alla postergazione dei finanziamenti “in sottocapitalizzazione nominale”, la violazione dei principi previsti dal primo articolo del capo IX si rifanno ad una violazione “contrattuale” di principi di diritto del gruppo, e come tali violabili solo ed unicamente da una persona che può di diritto (e di fatto) assumere la qualifica di *holding*, ossia la persona giuridica “società o ente”¹⁵⁷. Diversamente, l’articolo 2497 *quinquies* non parla di finanziamento effettuato in violazione dei principi di corretta gestione societaria ed imprenditoriale. Non determina la nascita di una responsabilità di natura contrattuale¹⁵⁸ derivante dal

¹⁵⁷ Con ciò intendo dimostrarmi favorevole a quella parte della dottrina che considera sussistente il gruppo solo allorché esercitato da una *holding* persona giuridica v. S.GIOVANNINI, *la holding persona fisica e l’abuso della personalità giuridica*, Giurisprudenza commerciale, Vol. II, 15 e ss. Diversamente da questa teoria v. F.GALGANO, il quale non esclude la possibilità di esercizio della *holding* da parte di una persona giuridica, ma esclude l’applicabilità dell’articolo inerente la responsabilità della direzione e coordinamento. Secondo questo autore “*allorché in una posizione di controllo si trovi una persona fisica si pone il problema di accertare se questa sia null’altro che un azionista e che gestisca il proprio portafoglio azionario, ovvero un soggetto che svolge, per il tramite del controllo azionario, la vera e propria funzione imprenditoriale di direzione e coordinamento*” prevedendo che, nel caso in cui si sia in presenza della seconda situazione, allora l’azione esperibile sia una semplice azione di responsabilità extracontrattuale. Occorre però notare come questa considerazione sia contraria a quanto espresso in precedenza. Configurare infatti la responsabilità della *holding* persona giuridica come “contrattuale” (come sicuramente è) e quella della *holding* persona fisica come “extracontrattuale”, determinerebbe un ingiusto trattamento di favore per chi esercita l’attività di direzione unitaria senza una società. Questo infatti, a differenza dell’altro caso, godrebbe dell’inversione dell’onere della prova nonché dei migliori termini di prescrizione. La tesi, allora, per quanto attraente, è da considerare errata e, se possibile, incostituzionale.

¹⁵⁸ Rispetto alla responsabilità di cui all’articolo 2497, infatti, si è col tempo sviluppato il dibattito circa la natura della responsabilità da direzione e coordinamento. Dove infatti parte della dottrina (V. GALGANO, *commentario compatto al codice civile*, sub art. 2497, il quale prevede che “*la holding non può essere responsabile per la violazione di specifici doveri di protezione ad essi imposti. I doveri di protezione sorgono in presenza di un “contratto sociale”, non possono essere estesi fino a comprendere una serie indeterminata di soggetti, la cui identità può essere ignota alla holding quali son i soci e i creditori delle controllate, finanche il dovere di protezione sembrerebbe coincidere con il nemo ledere che la tradizione pone a fondamento della responsabilità extracontrattuale.* Così anche SBISÀ, in *sulla natura della responsabilità da direzione e coordinamento di società*, *Contratto e impresa*. Egli rileva come l’articolo sanzioni una condotta illecita definita come “fatto lesivo”, legittimando alla azione risarcitoria soggetti privi di qualsivoglia rapporto contrattuale con la *holding*) così come la relazione di accompagnamento alla riforma e gran parte della giurisprudenza (Di medesimo avviso il relatore della riforma, il quale prevede che la “*responsabilità dettata da questa impostazione normativa è apparsa fondamentalmente di stampo aquiliano*. Del medesimo avviso è parte della giurisprudenza di merito, la quale (c. appello di Milano, 17 luglio 2008, in *Il fallimento*, 2009; Trib. Di Roma 17 Luglio 2007: “la violazione del dovere di corretta gestione della *holding*, non integra responsabilità contrattuale con riguardo ai creditori dell’impresa eterodiretta, ma determina una lesione dell’integrità del patrimonio sociale nonché il pregiudizio della garanzia patrimoniale dei creditori, ossia un illecito ex articolo 2043”), rinviene il fondamento della responsabilità della controllante nella matrice “aquiliana”, ossia nell’articolo 2043, vi è altra corrente, a mio avviso esatta (v. U.TOMBARI, *diritto dei gruppi di imprese*; Cariello, *Direzione e coordinamento*, 1244; Irace, 319; Pavone La Rosa, *Nuovi profili della disciplina dei gruppi di società*, in *RS*, 2003, 770.), la quale considera la responsabilità di natura contrattuale “*quella derivante dalla violazione di una preesistente obbligazione, a prescindere che derivi da un contratto, da un vincolo di legge o da ogni altro fenomeno ritenuto idoneo dall’ordinamento*” (Così v. CARIELLO, op. ult. Cit. in

mancato rispetto di siffatti principi¹⁵⁹, né da diritto ad una azione risarcitoria, determinando unicamente l'applicazione di alcune norme in tema di conferimenti (soggezione al rischio ecc.), ad un finanziamento effettuato in un periodo di "sottocapitalizzazione nominale".

Appare dunque ammissibile, a mio parere, una applicazione dell'articolo in esame anche a quelle ipotesi di finanziamento poste in essere non da una società o da un ente *holding*, bensì da una persona fisica, salvo, ovviamente, la dimostrazione che "*che sia a capo di più società di capitali in veste di titolare di quote o partecipazioni azionarie, svolga professionalmente, con stabile organizzazione l'indirizzo, il controllo ed il coordinamento delle società medesime (non limitandosi così al mero esercizio di poteri inerenti alla qualità di socio). A tal fine è necessario che la suddetta attività, sia essa di sola gestione del gruppo (cosiddetta holding pura) ovvero pure di natura ausiliaria o finanziaria (cosiddetta holding operativa), si espliciti in atti, anche negoziali, posti in essere in nome proprio (e, quindi, fonte di responsabilità diretta del loro autore), e presenti altresì obiettiva attitudine a perseguire utili risultati economici per il gruppo e le sue componenti, causalmente ricollegabili all'attività medesima*"¹⁶⁰, ammettendo l'estensione per via della ontologica differenza tra la disposizione della postergazione e quella della responsabilità da direzione e coordinamento.

riv. Delle soc., il quale rinviene nella clausola della "violazione dei principi di corretta gestione societaria e imprenditoriale una "classica" responsabilità da negligente gestione, presupponendo una responsabilità di matrice contrattuale; v. anche PAVONE LA ROSA, op. Ult. Cit. in *riv. Delle soc.* il quale vede nella "violazione dei principi di corretta gestione societaria ed imprenditoriale" la "conferma della natura contrattuale della responsabilità conseguente alla violazione dell'obbligo della diligenza professionale che l'organo gestorio della società cui fa capo la direzione unitaria è tenuto ad osservare"). La "corretta gestione imprenditoriale e societaria", intesa, come accennato nella parte prima, quale clausola generale che condiziona (e legittima) l'agire della controllante, è di per se idonea ad individuare una obbligazione specifica a carico della società eterodirettrice tale da far propendere per l'applicazione della responsabilità contrattuale. Questa infatti è riconducibile al generale dovere (di origine contrattuale), imposto all'organo amministrativo di agire "secondo diligenza".

¹⁵⁹ Ricordiamo che nel nostro ordinamento non vi è un vincolo di capitalizzazione della società.

¹⁶⁰ Così, Cass. Sez. Un., 29 novembre 2006 n. 25275, in *Giust. civ.*, 2007, I, 888 ss; Cass. 9 agosto 2002, n. 12113, in *Giur. comm.*, 2004, II, 15.

La prima fattispecie in esame, determina dunque la postergazione di quanto finanziato ad opera della controllante al fine di far affluire risorse finanziarie nelle casse della società diretta e coordinata.

Al pari di quanto avviene per il finanziamento dei soci nelle società mondai, questo comportamento potrebbe determinare l'accrescimento dello stato di "crisi" della società finanziata, e la corrispondente perdita della garanzie del capitale per i soggetti creditori.

4.3. i cross-stream financings.

Peculiarità dell'articolo 2497 *quinquies* è l'estensione della postergazione del finanziamento posto in essere ad opera di una società appartenente al gruppo, nei confronti di altra società sottoposta alla medesima attività di direzione e coordinamento, ossia i finanziamenti posti in essere "tra società sorelle"¹⁶¹.

Questa "estensione" è presente nella parte dell'articolo in cui si prevede la applicazione della disciplina anche nel caso di finanziamenti effettuati *da altri soggetti ad essa sottoposti* (sottoposti alla società controllante).

La fattispecie ha una particolare rilevanza sulla base del soggetto che ha posto in essere il finanziamento: questo, rappresentato dalla società sorella, potrebbe essere completamente estraneo alla compagine sociale della società finanziata. Il presupposto per l'applicazione della norma non è, in simili ipotesi, il possesso di una partecipazione azionaria tale da determinare il controllo della società finanziata, bensì la sottoposizione ad una comune direzione unitaria.

La società finanziatrice "estranea" agli assetti proprietari della controllata vede "postergato" il suo finanziamento in quanto "posto in essere nei confronti

¹⁶¹ Ritengo opportuno accennare, molto brevemente alla possibile struttura di un gruppo verticale. Il gruppo verticale, che ha al suo apice una società "capogruppo", che esercita un controllo (azionario o contrattuale) sulle altre società, può essere "a raggera", ovvero "a catena". Se nella seconda tipologia di gruppi contrattuali non vi è la presenza di società sorelle, in quanto ad es. la società Alfa controlla la società Beta, che a sua volta controlla la società Gamma e così via; si hanno società sorelle nel primo tipo, in cui ad es. la società Alfa controlla la società Beta, la società Gamma e la società Delta.

di una società soggetta alla direzione e al coordinamento da parte della stessa società capogruppo”.

La fattispecie dei *cross-stream* è posta sicuramente in chiaro intento tutelare, al fine di evitare l’aggiramento della “sanzione” della postergazione tramite comportamenti elusivi.

Si pone però un problema in merito alle condizioni per addivenire alla postergazione. La norma, infatti, non prevede espressamente che il finanziamento debba essere stato “deputato” dalla società controllante. Sulla base di ciò, parte della dottrina è giunta a concludere che la postergazione sia applicabile al semplice finanziamento posto in essere da parte della società controllata, indipendentemente da un intervento della capogruppo¹⁶².

Questa teoria si basa sulla asserita diversità di *ratio* tra l’articolo 2467 e l’articolo 2497 *quinquies*, considerando incompatibile con la disposizione l’attribuzione di un rilievo essenziale alla partecipazione del finanziatore nella società destinataria delle somme, ponendosi un interrogativo: perché la “postergazione” si determina in capo alla sorella-finanziatrice invece che sulla controllante?

La questione potrebbe essere analizzata, e a mio modo di vedere facilmente risolta, prendendo le mosse da una interessante teoria proposta da illustre studioso¹⁶³, il quale mira a “giustificare” l’inclusione nella fattispecie dei finanziamenti infragruppo, anche i c.d. “finanziamenti ascendenti”¹⁶⁴.

¹⁶² Importante notare come parte della dottrina che nega la necessaria presenza di una “deputazione” della attività di finanziamento della controllata-mutuante, verso la controllata, parte da una impostazione non del tutto errata: rintracciare la *ratio* della disposizione. La norma infatti mira a tutelare il comportamento scorretto posto in essere da una società che è in grado di conseguire un ricavo ulteriore dalla remunerazione del credito: il vantaggio degli utili. Questo nelle dinamiche infragruppo può essere sostituito con gli *altri vantaggi indiretti derivanti dalle complesse relazioni economiche che si instaurano tra enti operanti secondo un piano strategico unitario* (G. TERRANOVA, *sub art. 2467*, in *comm. Società di capitali*, (a cura di G. Niccolini, A. Stagno d’Alcontres). Tuttavia come sappiamo sono anche altri gli elementi che determinano la postergazione, i quali sicuramente non si riscontrano nella fattispecie in esame, e riteniamo che non subordinare la postergazione alla sola posizione di deputata o di interposta sia un indebito ampliamento della disciplina.

¹⁶³ V. L.BENEDETTI, la disciplina dei finanziamenti *up-stream* della società eterodiretta alla capogruppo in situazioni di difficoltà finanziaria, in *Riv. Delle soc.* fascicolo 4° luglio/agosto 2014.

¹⁶⁴ V. § 4.4.

Egli, infatti, rinviene l'applicazione della "sanzione" della postergazione in capo alla società sorella/finanziatrice, quale espressione della diversificazione di *ratio* tra l'articolo 2467 e l'articolo 2497 *quinquies*.

Il fatto che a "sopportare" il sacrificio della conversione (parziale) dei finanziamenti in capitale di rischio, sia la società sorella/finanziatrice, sembrerebbe dimostrare come, a differenza di quanto avviene nell'articolo 2467 (in cui la postergazione del finanziamento è fondata e condizionata dalla posizione di ingerenza del socio finanziatore, il quale ha tanto la possibilità di rientrare facilmente in possesso dei propri crediti, quanto il "dualistico" interesse *uti socius e uti creditor*), nell'ambito della disciplina prevista dall'articolo 2497 *quinquies* non appare fondamentale lo *status* di socio da parte di chi pone in essere il finanziamento, ma solo ed esclusivamente la *scorrettezza del finanziamento, da cui deriva l'aggravamento del dissesto*, giungendo fino ad escludere la necessità che la sorella/finanziatrice agisca quale mandataria o interposta della controllante.

Benché estremamente razionale, questa posizione deve considerarsi errata. A mio modo di vedere la norma in esame, nel prevedere l'applicabilità alle società "ad essa sottoposte", ha voluto presumere la sussistenza di una direttiva di finanziamento nei confronti della società controllata. Il finanziamento sarà allora rilevante e postergabile, allorché la società sorella sia una sostanzialmente interposta o mandataria della società esercente attività di direzione e coordinamento¹⁶⁵.

¹⁶⁵ A.PALAZZOLO, *I finanziamenti dei soci nella SRL e nei gruppi*. Altra parte della dottrina, anche questa a modo di vedere corretta, e comunque non contrastante con la posizione sopra assunta, ritiene che sia sufficiente che il finanziamento sia posto in essere in ossequio ad una "politica di gruppo", ossia nel rispetto delle strategie finanziarie delineate dalla società eterodirette. Così v. G. BALP, Sub art. 2497-*quinquies*, cit., 297; M. MAUGERI, Finanziamenti "anomali" dei soci e tutela del patrimonio nelle società di capitali. Importante notare come proprio questa impostazione combaccia con la parte della dottrina che rinviene come fondamento della postergazione dei finanziamenti tra "sorelle" (come per ogni altro finanziamento), la contemporanea presenza di due diversi interessi in capo al finanziatore: interesse come socio, ed interesse come creditore. Solo nel finanziamento deputato dalla capogruppo, la società sorella che effettua il finanziamento "mutua" dalla prima l'interesse come socio, e sarà allora ammissibile la postergazione (v. L.BENEDETTI, *ibid.*).

A ben vedere, di fatti, è proprio la sussistenza di un *input* da parte del soggetto apicale a determinare le condizioni necessarie per la postergazione.

Solo la capogruppo è in possesso delle informazioni e dei poteri necessari per rientrare in possesso di quanto finanziato. La società sorella deputata al finanziamento, essendo completamente estranea alla compagine della società finanziata, qualora agisca di propria iniziativa, non sarebbe di fatto nelle condizioni tipiche dell'articolo 2467, ossia nel pieno delle informazioni circa la sussistenza della sottocapitalizzazione nonché in possesso dell'ingerenza tale da rientrare in possesso del proprio credito.

La necessità dell'*input* a ben vedere, non è neanche incompatibile con il testo della disposizione in esame: diversamente da quanto sostenuto da chi lascia soggiacere il finanziamento all'istituto della postergazione a prescindere dalla ingerenza della *holding* nella scelta di finanziare la società sorella della controllata¹⁶⁶, il fatto che la norma preveda la presenza di una medesima società esercente attività di direzione e coordinamento, deve essere letto sulla base delle posizioni assunte in precedenza con riferimento al gruppo di società. L'attività di direzione e coordinamento, nei fatti, è qualcosa di dinamico, e si verifica solo al momento della effettiva ingerenza della controllante nelle dinamiche decisionali della controllata. In mancanza di un effettivo atto di "indirizzamento" alla effettuazione del finanziamento (come sappiamo presunto, ma passibile di prova contraria¹⁶⁷) non si manifesterebbe quella attività dinamica di *direzione e coordinamento* da parte di un altro soggetto, rendendo non applicabile l'istituto in esame. Si può inoltre aggiungere che, se il legislatore avesse voluto

¹⁶⁶ secondo questa scuola di pensiero, per via del fatto che la disposizione fa riferimento alla sola attività di direzione e coordinamento, senza specificare la presenza di un mandato o di una interposizione della controllata, si dovrebbe giungere alla applicazione della postergazione prescindendo alla ingerenza della *holding*, e ciò determinerebbe una mancanza della fondamentale ingerenza, e la "diversificazione" di *ratio*, rispetto alla disciplina dei finanziamenti ex articolo 2467. V. L.BENEDETTI, la disciplina dei finanziamenti *up-stream* della società eterodiretta alla capogruppo in situazioni di difficoltà finanziaria, in Riv. Delle soc. fascicolo 4° luglio/agosto 2014, 759.

¹⁶⁷ questo è uno dei punti discussi della disposizione. Ammettere la prova contraria determinerebbe una aggravamento della posizione dei soggetti "deboli" sia interni che esterni alla società controllata, in quanto la controllante potrebbe esimersi da responsabilità provando l'assenza della attività di direzione e coordinamento. È tuttavia necessario sottolineare che le disposizioni non devono essere lette con un "occhio di sfavore" verso l'attività della controllante. non deve presumersi *ab origine*, un esercizio scorretto della attività di direzione e coordinamento.

condizionare l'applicazione della disposizione dei finanziamenti infragruppo, con particolare riguardo ai *cross-stream*, alla esistenza di una mera posizione di subordinazione "di diritto" non reputando necessaria l'effettiva ingerenza della controllante, avrebbe potuto impostare la disciplina su parametri più "generali" non condizionando il tutto all'esercizio della *attività di direzione e coordinamento*, bensì sulla semplice situazione di controllo, in cui si trovano le società finanzianti e finanziate.

Il motivo per cui la "sanzione" da scorretto finanziamento si scaglia in capo alla società finanziatrice, invece che sulla capogruppo, allora, non comporta un "mutamento di *ratio*" tra l'articolo 2467 e l'articolo 2497 *quinquies*. Questi restano sempre collegati dalla necessità di configurare l'ingerenza del soggetto che ha posto in essere il finanziamento, ma per necessità applicative, nel caso di finanziamento *cross-stream*, a pagare dazio sarà la controllata/finanziatrice.

Infatti, se come sappiamo i gruppi di società sono fondati su una pluralità di persona giuridiche, distinte l'una dall'altra, la postergazione potrà opporsi solo e soltanto in capo alla controllata che ha posto in essere il finanziamento, in quanto appartengono a lei le somme date a titolo di mutuo. La controllante, non avendo nei fatti effettuato alcun finanziamento, non vanterà alcuna pretesa restitutoria, determinando la mancanza di un "finanziamento" su cui opporre la postergazione in capo alla controllante.

La controllante ha, nei fatti, erogato il finanziamento con delle somme di pertinenza di un'altra persona giuridica, a lei distinta (pur se partecipata per la maggioranza) e solo questa potrà vantare il diritto alla restituzione e vedersi appunto opposta la natura "postergata" del finanziamento.

Nel caso in cui, invece, la controllante, oltre ad avere determinato alla effettuazione del finanziamento la controllata, abbia anche fornito a questa le somme necessarie, allora la postergazione opererà con riferimento alle medesime somme, e i creditori esterni nonché i soci di minoranza della controllata non subiranno pregiudizio, in quanto le somme corrisposte a titolo di finanziamento facevano, *ab origine* parte del patrimonio della controllante.

Appare tuttavia evidente come questi “problemi” di tutela, si realizzano solo allorché la società finanziatrice non sia partecipata interamente dalla controllante. In questo caso, infatti, la società controllata sarà una sostanziale “riproduzione” della controllante, e a fronte del beneficio connesso alla effettuazione del finanziamento in luogo del conferimento, non saranno configurabili dei soci di “minoranza” astrattamente pregiudicati dalla condotta scorretta della società esercente attività di direzione e coordinamento, il quanto il capitale e di totale pertinenza della controllante.

La *necessità* che determina l’applicazione della postergazione in capo alla società controllata/finanziatrice¹⁶⁸, tuttavia è temperata, come vedremo in seguito, dalla disciplina della responsabilità da attività di direzione e coordinamento. I creditori della società che eroga il finanziamento nonché i suoi soci di minoranza, subendo il pregiudizio derivante dalla diminuzione del patrimonio sociale (essendo il finanziamento quasi definitivamente “perduto” perché convertito in parte in conferimento), potranno agire in responsabilità nei confronti della controllante in applicazione dell’articolo 2497.

4.4. gli up-stream financings.

La pluralità di persone giuridiche che contraddistingue un gruppo, è lo differenza dalle società “monadi”, determina però un ampliamento delle dinamiche “finanziarie” e dei diversi flussi di cassa che si possono verificare all’interno dei sistemi aggregazionisti complessi.

La struttura del gruppo, invero, è tale da determinare la possibilità di “un’inversione” del flusso di cassa a titolo di finanziamento, in cui la posizione di mutuante viene assunta non già dal soggetto in posizione di “supremazia” nel gruppo o da un suo sostanziale mandatario (ipotesi che si riferiscono,

¹⁶⁸ Di necessità parla anche TERRANOVA *sub art. 2467, in comm. Società di capitali*, (a cura di G. Niccolini, A. Stagno d’Alcontres).

rispettivamente, ai *down-stream* e ai *cross-stream financings*), bensì dalla società eterodiretta.

Si può infatti verificare quella particolare situazione in cui sia la stessa società eterodiretta a porre in essere il finanziamento, “rimpinguando” le casse della società eterodirettice la quale, versando in una situazione di crisi, necessita di finanziamenti per proseguire la propria attività. Questi flussi di cassa prendono il nome di *finanziamenti ascendenti*.

Sebbene sembri chiaro e scontato la sua possibile realizzazione, questa particolare “fattispecie” di flussi di cassa temporanei non è stata accolta dal legislatore, o almeno non è stata espressamente “positivizzata”.

Si può facilmente notare, infatti, come la norma di cui all’articolo 2497 *quinquies*, nel prevedere le ipotesi in cui il finanziamento sia per certi aspetti “paragonabile” ad un conferimento, determinando l’applicazione dell’articolo 2467, subordina l’intera disciplina dei finanziamenti infragruppo alla qualifica del soggetto che ha posto in essere il finanziamento, essendo postergabili solo quelli *effettuati a favore della società da chi esercita attività di direzione e coordinamento* (i *down-stream*), nonché quelli posti in essere *da altri soggetti ad essa sottoposti* (i *cross-stream*), lasciando fuori l’ipotesi dei *finanziamenti ascendenti*.

Ma questa affermazione, può considerarsi corretta? Il legislatore, ha effettivamente lasciato fuori dall’ambito applicativo gli *up-stream financings*?

Stando al dato letterale, diversamente da quanto ritiene parte della dottrina (che ritiene che il legislatore, suddividendo la norma in due distinte fattispecie, abbia fatto riferimento, al primo punto ai finanziamenti dall’alto verso il basso, mentre al secondo punto, dal basso verso l’alto¹⁶⁹), risulta a mio modo di vedere

¹⁶⁹ secondo questa parte della dottrina, con il termine “altri”, il legislatore non ha voluto indicare i finanziamenti posti in essere dalla società controllata nei confronti di altra società sottoposta alla medesima attività di direzione e coordinamento, bensì ha voluto “sottendere” il finanziamento ascendente. Il termine in esame, ossia il pronome “altri” risulterebbe quindi idoneo, a parere di questa scuola di pensiero, ad indicare il caso in cui il finanziamento sia posto in essere dalla controllata alla controllante. questa teoria pare a mio modo di vedere scorretta: il termine “altri”, infatti, non è idoneo ad includere i soggetti esercenti l’eterodirezione, ma solo i soggetti che a questa eterodirezione sono soggetti: la *holding* non è soggetta alla attività di direzione e coordinamento, ma la esercita, ed il tenore

assolutamente non formalizzata l'ipotesi dei finanziamenti ascendenti. Questa, in qualità di forma "particolare" di flusso finanziario, ossia non legata agli elementi fondanti la norma di cui all'articolo 2467, per essere applicata necessiterebbe di una apposita statuizione legislativa, così come posto per i finanziamenti *cross-stream*.

Come più volte sottolineato, tuttavia, non si può fondare il discorso su di una valutazione testuale della disposizione: l'imperfezione del testo legislativo auspica una valutazione che trascende dallo stesso.

Per giungere alla delineazione della disciplina dei *finanziamenti ascendenti*, appare necessario prendere le mosse da un raffronto tra le due fattispecie rilevanti per la presente trattazione, ossia l'articolo 2467 e l'articolo 2497 *quinquies*.

La sottocapitalizzazione nominale, diviene rilevante e "mitigabile" mediante la postergazione, non in quanto tale, ossia per via dello squilibrio tra indebitamento e patrimonio netto, bensì al verificarsi di una pluralità di condizioni, che vanno oltre la mera situazione oggettiva di difficoltà finanziaria. Il finanziamento soggiacerà alla postergazione allorché posto in essere da un socio. La "qualifica" del mutuante è l'elemento necessario per la configurazione dell'articolo 2467¹⁷⁰. Ed è questa posizione "interna" del finanziatore a giustificare la conversione (in parte) del finanziamento allorché si verificano le condizioni oggettive richieste per l'inquadramento della situazione di sottocapitalizzazione nominale.

Allorché soci, infatti, i soggetti finanziatori avranno la possibilità di godere dei benefici dell'iniziativa economica, nel caso di esito positivo, senza soggiacere al rischio della gestione, così come analizzato nel capitolo primo.

letterale indica questo secondo caso. V. N.ABRIANI, *i finanziamenti anomali e postergazione: sui presupposti di applicazione dell'articolo 2467*, in Fallimento, 2011; M.IRRERA, *art. 2497 quinquies*, in il nuovo diritto societario, diretto da Cottino. Bonfante, Cagnasso.

¹⁷⁰ Si noti bene tuttavia che, come analizzato nel capitolo primo, il finanziamento si considera posto in essere dal socio anche allorché questo ha agito per il tramite di un interposto.

Con riferimento ai finanziamenti *down-stream*, la posizione assunta mediante l'articolo 2497 *quinquies*, non è diversa da quella inerente le società a responsabilità limitata.

Come si evince dal testo della disposizione, infatti, perché si possa giungere alla postergazione del finanziamento, è necessaria la sussistenza di una posizione di supremazia di un soggetto, esplicitata mediante *l'attività di direzione e coordinamento*. Anche nei flussi di cassa temporanei infragruppo, l'esigenza di tutela si lega sempre alla posizione di "gerenza" di un soggetto, in grado di dirigere e determinare le scelte ed i comportamenti della persona giuridica sottoposta ad eterodirezione, in questo caso la società che riceve il finanziamento.

Cosa accade, però, dinnanzi alle ipotesi di *cross-stream* e di *up-stream financings*?

Autorevole dottrina, fonda l'applicabilità dell'istituto della postergazione ai *finanziamenti ascendenti*, su di una presunta differenza di *ratio*, tra le due norme riguardanti i finanziamenti dei soci. Punto di partenza a dimostrazione di tale tesi, come analizzato nel paragrafo di cui sopra, sono finanziamenti tra società sorelle. Secondo questa, diversamente da quanto accade nell'ambito dell'articolo 2467, nonché anche con riferimento alla prima parte dell'articolo 2497 *quinquies*, nei finanziamenti posti in essere da una società sorella a favore di altra società sottoposta a medesima attività di direzione e coordinamento (che abbiamo analizzato nel paragrafo di cui sopra), non si considera "essenziale" la qualifica di "gerente" del soggetto che ha posto in essere il finanziamento, essendo la società controllata/finanziatrice estranea alla compagine sociale della sorella/finanziata. Questa estraneità determinerebbe un mutamento di *ratio* di questa disposizione rispetto alla fattispecie elementare che si riferisce ai finanziamenti dei soci nelle società monadi: diversamente da queste, infatti, nell'ambito dei finanziamenti infragruppo, e con specifico riferimento ai finanziamenti *cross-stream*, non essendo richiesta la qualifica di socio del finanziatore, la postergazione non è disposta per via della presenza di un duale

interesse socio/creditore¹⁷¹, non vantando diritto agli utili da partecipazione, bensì si applica al solo fine di “scoraggiare” un finanziamento tale da aggravare il dissesto della società.

Così posto, questa teoria determinerebbe una facile estensibilità della disciplina anche ai finanziamenti ascendenti, non essendo il controllo, inteso come il potere di *dirigere e coordinare altra società*, un elemento fondamentale della disposizione. L'irrelevanza della posizione di socio “gerente”, la non necessità di un patrimonio informativo elevato (che si allaccia alla assenza della partecipazione rilevante nel capitale della società finanziata), impoverisce l'istituto di tutti quegli elementi ritenuti fondanti, affidando un esclusivo fine “garantista” del patrimonio e della stabilità della società finanziata, e come tale applicabile a prescindere dalla rilevanza dell'ingerenza della società che ha posto in essere il finanziamento.

Si individuerrebbe anche in questo tipo di finanziamento il comportamento scorretto della società finanziante, nei confronti dei creditori esterni della società finanziata, realizzando il presupposto fondamentale per l'applicazione della postergazione.

Questa posizione, non priva di fondamento, ha alla base l'assunto per cui, in mancanza della applicazione della postergazione anche ai finanziamenti ascendenti, si determinerebbe un vuoto di tutela per i creditori della società capogruppo, i quali, oltre a non poter contare per la loro soddisfazione, sulla riqualficazione parziale dei finanziamenti in conferimenti, non potrebbero neanche agire in responsabilità non essendo attribuito loro il diritto di rivalersi in applicazione dell'articolo 2497, diversamente da quanto potrebbero fare i creditori della società finanziante controllata, la quale, essendo il finanziamento posto in esercizio della attività di direzione e coordinamento, potranno agire in applicazione dell'articolo 2497.

¹⁷¹ Anche se si individua ugualmente un “doppio” vantaggio derivante dall'interesse come mutuatario, e dalla partecipazione al medesimo gruppo della società finanziata.

Come abbiamo già dimostrato, però, il punto di partenza di questa “posizione”, a mio modo di vedere, è errato. Nella parte riferita ai finanziamenti *cross-stream*, infatti, il legislatore non prescinde dalla posizione di ingerenza, ma la “sposta”, non considerando rilevante la posizione di chi ha posto in essere il finanziamento, bensì quella di chi ha “determinato” l’effettuazione di quel finanziamento, ossia la società capogruppo. Anche in questa ipotesi non si assiste ad un mutamento di *ratio*: il potere di ingerenza, l’elevato patrimonio informativo, il “dicotomico” interesse di socio e mutuante, sono condizioni che non vengono “espunte” nella specifica disciplina dei finanziamenti infragruppo, ma sono traslati, almeno con riferimento ai *cross-stream*, dal soggetto che effettua il finanziamento, al soggetto che coordina l’attività di direzione e “dispone” il finanziamento stesso.

La postergazione si giustifica in virtù della necessità di tutelare i creditori (oltre che dalla concorrenza del socio nella ripartizione dell’attivo) da comportamenti scorretti posti in essere dal finanziatore/gerente al fine di rientrare in possesso del proprio credito. Il suo potere di coordinamento e di direzione, il suo patrimonio informativo, lo pongono in una situazione privilegiata rispetto ai creditori della società finanziata, e dunque avrà maggiori possibilità di rientrare in possesso del proprio credito a danno, ovviamente, dei soggetti deboli.

Questa ingerenza necessaria per la configurazione del finanziamento rilevante, risulta a dire il vero amplificata all’interno dei finanziamenti infragruppo (rispetto a quanto avviene nella disciplina dei finanziamenti dei soci nella s.r.l.) essendo espressamente previsto che il finanziamento debba essere effettuato in esercizio di *attività di direzione e coordinamento*, sottolineando come la posizione “gerente” sia necessaria alla configurazione della fattispecie.

Quanto assunto, non risulta sicuramente applicabile nel caso del *finanziamento ascendente*: la società finanziante è priva di quella posizione di supremazia rispetto ai creditori della finanziata/controllante in grado di farla rientrare in possesso del proprio credito. Questa non avrà la possibilità di indirizzare gli amministratori della controllante verso la restituzione

“privilegiata” del finanziamento, assumendo una posizione uguale (se non peggiore) a quella dei creditori della società finanziata/controllante.

Ma l’inapplicabilità della disposizione non si fonda solo ed esclusivamente sulla mancanza dell’ingerenza della controllata/finanziante, bensì anche sulla sussistenza di una ingerenza inversa, ossia effettuata dalla controllante/finanziata: il finanziamento ascendente potrebbe essere infatti espressione di un *abuso* della attività di *direzione e coordinamento*, avendo la controllante determinato la controllata nell’effettuazione del finanziamento per rafforzare le casse sociali proprie, a danno, ovviamente del patrimonio della finanziante/controllata. Si nota facilmente il paradosso che si verrebbe a creare: ammettendo la applicazione della postergazione anche ai finanziamenti ascendenti, si determinerebbe un accrescimento della ricchezza della società controllante, a cui è riconducibile la scorrettezza del comportamento e il pregiudizio (nei confronti della controllata) da scorretta attività di direzione e coordinamento, a discapito del patrimonio della società controllata, la quale si troverebbe definitivamente spogliata delle somme fuoriuscite a titolo di finanziamento, con conseguente danno ai soggetti che trovano soddisfazione e remunerazione nel solo patrimonio della controllata. Questa situazione di pregiudizio gravante sulla società diretta e coordinata e sui creditori e i soci di minoranza della stessa, è assolutamente inconciliabile con l’intera disciplina dei gruppi di società, la quale deve fondarsi, nel rispetto dei principi contenuti nella legge delega, su di una *disciplina del gruppo tale da assicurare che l’attività di direzione e coordinamento contempererà adeguatamente l’interesse del gruppo, delle società controllate e dei soci di minoranza di queste ultime*¹⁷².

La mancanza della posizione di ingerenza di chi eroga i finanziamenti, nell’ambito dei flussi di cassa temporanei ascendenti, determina, mio modo di

¹⁷² Art. 10 L.n. 366 del 2001. Con riferimento a questo punto, M.MAUGERI *finanziamenti anomali dei soci e tutela del patrimonio delle società di capitali*, in Quaderni di diritto commerciale, sottolinea come la disciplina della responsabilità e quella della postergazione debbano essere tenute ben distinte, in quanto inerite in due norme distinte. Questo è sicuramente vero, ma non tiene conto del fatto che la legge delega, riferendosi ai principi cui deve attenersi il legislatore delegato, fa riferimento all’intera disciplina del gruppo, e dunque anche alla disciplina di coordinamento della finanza, ossia l’articolo 2497 *quinquies*.

vedere, l'inapplicabilità dell'istituto della postergazione, lasciando la posizione della società finanziante in tutto e per tutto pari a quella dei creditori esterni al gruppo societario.

La volontà di conciliare l'intera disciplina con la tutela anche dei creditori della società *holding*¹⁷³, i quali in mancanza della applicazione della postergazione sarebbero astrattamente danneggiati da un *vuoto di tutela* (così come sostenuto da chi "spalleggia" per l'applicazione anche ai *finanziamenti ascendenti*) non deve condurre allo stravolgimento dell'intera disciplina, la quale vede e giustifica la riqualificazione parziale dei finanziamenti, sulla sussistenza di un potere di ingerire nella determinazione della politica finanziaria, e nella gestione dei gruppi, così come posto in merito ai finanziamenti dei soci nelle società monadi.

La posizione dei creditori della società eterodirettrice è ben diversa dalla posizione dei creditori della costellazione di società sottostanti alla prima. Se infatti i primi non corrono il rischio di venire danneggiati da un comportamento scorretto di una persona giuridica estranea da quella con cui hanno contratto, direttamente o indirettamente, una obbligazione; non può dirsi lo stesso per i creditori delle *subsidiary*: questi infatti, oltre a correre il rischio della *mala gestio* ad opera degli organi gestori interni della società, sopporteranno anche il rischio di una scorretta gestione attribuibile ad altra persona giuridica esterna, ossia la *holding*. La tutela cui adempie l'articolo 2497 *quinquies*, al pari dell'intera disciplina prevista dalla attività di direzione e coordinamento, non deve essere letta nel senso di *irrilevanza di interesse nei confronti del pregiudizio dei creditori della holding*, bensì come un "universo" a loro estraneo. La disciplina è infatti tracciata, come vedremo nel seguito, al fine di affidare ai soggetti deboli delle controllate, una azione e dunque una possibile soddisfazione, sul patrimonio di un soggetto diverso rispetto alla società con cui hanno contratto l'obbligazione, ossia sul patrimonio della *holding*, allorché il pregiudizio sia derivato da un comportamento "gerente" della stessa, scorretto, contrario ai

¹⁷³ Così come fatto da L.BENEDETTI, op. ult. Cit.

principi di *corretta gestione societaria ed imprenditoriale*. I creditori della *parent*, non potrebbero mai essere pregiudicati da un comportamento “gerente” di una persona giuridica distinta, in quanto nessuna società del medesimo gruppo sarebbe nelle condizioni di determinare le operazioni gestorie della società obbligata nei loro confronti. Questi allora, diversamente da ciò che attiene ai rapporti tra creditori della controllata e la controllata stessa, faranno valere le loro pretese in applicazione della normale disciplina della responsabilità, al pari di ciò che avviene con le società monadi, essendo quello di cui al capo IX un *corpus* “tutelare” a loro estraneo.

Ragionamento identico può allora essere posto in essere nell’ambito della applicazione dell’articolo 2497 *quinquies*: la postergazione del finanziamento viene applicata con funzione tutelante degli interessi dei creditori di quelle società che, in qualità di *subordinate*, subiscono l’intromissione nelle dinamiche finanziarie di un'altra persona giuridica, in posizione di controllo. In particolare, nel caso di *finanziamento ascendente*, non essendo la società finanziante in posizione di ingerire nelle dinamiche della finanziata, non essendo lei stessa determinatasi nell’effettuare il finanziamento (dipendendo questo da una “direttiva” della controllante), ritengo non applicabile la disposizione di cui all’articolo 2497 *quinquies*, con ciò che ne deriva in termini di “non postergabilità” del finanziamento. I creditori della *holding* tuttavia avranno la possibilità di vedere “attenuato” il loro pregiudizio, agendo in responsabilità in applicazione delle ordinarie norme in tema di responsabilità (artt. 2392 e ss.), per avere aggravato il dissesto, mediante la permanenza sul mercato della società in evidente situazione di crisi.

Non deve poi mancare di considerare che i creditori della *holding*, allorché questa sia in possesso di azioni di maggioranza nel capitale della società controllata, avranno la possibilità di soddisfarsi anche all’interno del patrimonio della società controllata, nei limiti della quota detenuta dalla capogruppo/obbligata nei confronti dei creditori medesimi.

Come assunto però da autorevole studioso ¹⁷⁴, la non applicabilità dell'istituto della postergazione al *finanziamento ascendente*, allorché in presenza di possibili attività fraudolente, deve essere valutato sulla base del caso concreto, essendo infatti astrattamente ipotizzabile quella situazione in cui “il finanziamento erogato da una controllata alla controllante in una situazione nella quale quest’ultima è posseduta al 51% dal gruppo di controllo e la prima invece, oltre che dalla stessa capogruppo, come è ovvio, anche dai soci di maggioranza di quest’ultima. È evidente in quest’ipotesi che ciò che ha ispirato la scelta di restituire il finanziamento è in sostanza la tutela della posizione individuale del gruppo di controllo”¹⁷⁵.

4.5. Il finanziamento da parte della controllante esterna.

Ipotesi peculiare di finanziamento realizzabile all’interno delle dinamiche infragruppo, è quella afferente al finanziamento effettuato ad opera della capogruppo qualificata tale non in forza di una partecipazione interna alla società finanziata, ma sulla base di un controllo “esterno” ¹⁷⁶, fondato su vincoli contrattuali.

Se prendiamo come riferimento, per l’applicazione dell’istituto della postergazione, l’articolo 2467, si può facilmente giungere alla conclusione della inapplicabilità della disposizione, per quei flussi di cassa derivanti dalla capogruppo “esterna” verso la società del gruppo. Questa conclusione, infatti, risulta in linea con la necessaria qualifica di socio del soggetto che pone in essere il conferimento.

¹⁷⁴ ¹⁷⁴ A.PALAZZOLO, *I finanziamenti dei soci nelle SRL e nei Gruppi*.

¹⁷⁵ cit. A.PALAZZOLO, *ibid.*

¹⁷⁶ ci riferiamo al controllo contrattuale, identificabile tanto nelle ipotesi di cui al numero 3 comma 1 dell’articolo 2359, quanto alle ipotesi (se si è concordi con la tesi), del contratto di dominazione.

Di questo avviso è autorevole scuola di pensiero¹⁷⁷, che ritiene che non si possa considerare *non corretto, in quanto contrario al dovere di provvedere all'equilibrio finanziario della società con aumento di capitale*, il comportamento di finanziamento della controllante esterna, non essendo in lei ravvisabile *la duplice posizione di creditore e di titolare dei risultati di impresa, ossia la connessione con l'interesse proprietario*¹⁷⁸.

Non si può non notare, tuttavia, come questo orientamento dottrinale, al fine di escludere la postergazione, prende le mosse dall'elemento soggettivo presente all'articolo 2467, e non già da quello previsto direttamente dall'articolo relativo ai finanziamenti nella attività di direzione e coordinamento, coordinandolo, appunto, con la disciplina dei gruppi (procedimento da me effettuato nelle prime parti di questo capitolo).

Guardando attentamente, infatti, si nota, in primis, come il richiamo operato dall'articolo 2497 *quinquies* all'articolo 2467, non faccia riferimento anche ai "soggetti che pongono in essere il finanziamento"¹⁷⁹. Se il legislatore avesse volto parificare anche questi (sempre con le opportune cautele, essendo in un ambito diverso da quello delle S.r.l.), al legislatore sarebbe stato sufficiente prevedere che "ai finanziamenti nella attività di direzione e coordinamento si applica l'articolo 2467", richiamando *in toto* la disciplina dei finanziamenti nelle società monadi.

L'infondatezza della suddetta scuola di pensiero, può essere analizzata anche mediante il combinato disposto degli articolo 2497, 2497 *sexies*, *septies*, 2359 nonché 2497 *quinquies*. La norma dei finanziamenti infragruppo fa riferimento a *chi esercita attività di direzione e coordinamento*¹⁸⁰. Questa, distinta e diversa dall'ipotesi del controllo, si realizza non solo nelle ipotesi di

¹⁷⁷ G.SBISÀ, *sub art. 2497 quinquies*, direzione e coordinamento, in Commentario del codice civile e dei codici collegati, Branca, Scialoja, Galgano, 315; BALP, *sub art. 2497 quinquies*, in *commentario alla riforma delle società*, Marchetti, Bianche, Ghezzi, Notari.

¹⁷⁸ Individuando poi ulteriori rimedi al fine di vedersi risarcire il danno patito dalla scorrettezza del finanziamento.

¹⁷⁹ L'articolo prevede, di fatti, che "ai finanziamenti effettuati... da chi esercita attività... o da soggetti ad essa sottoposti... si applica l'articolo 2467"

¹⁸⁰ non invece a chi "ha un controllo di diritto sulla assemblea ordinaria o straordinaria"

controllo “di diritto”¹⁸¹, ma anche nelle fattispecie tipiche del controllo contrattuale, e, ammettendolo, anche del controllo da contratto di dominazione, così come espressamente *presunto* dagli articoli 2497 *sexies e septies*.

La lettura così combinate delle varie disposizioni del Capo IX non può far dubitare circa l’applicabilità anche alle ipotesi di controllo contrattuale, ma se ciò non bastasse al lettore, si può notare come anche con riferimento alla *ratio*, l’inclusione di questi tipi di flussi finanziari sia congeniale alla corretta applicazione dell’istituto.

Come più volte sottolineato, la *ratio* dell’istituto è quella di tutelare i soggetti deboli, dai comportamenti pregiudizievoli posti in essere da chi è in grado di dirigere la gestione della società. La qualifica di socio è essenziale solo per quanto attiene alla disciplina delle società “monadi”, potendosi solo in questo modo presumere un potere di gestione. Diversamente, nei gruppi perché si abbia ingerenza non è necessaria la qualifica di socio all’interno della società finanziata, essendo sufficiente la *direzione ed il coordinamento*.

La società capogruppo, così come il socio della S.r.l., non ha il dovere di provvedere all’equilibrio della società finanziata¹⁸² mediante l’effettuazione di nuovi conferimenti. Il comportamento “scorretto” allora si determina per via del semplice aggravamento della situazione della società finanziata, che produce conseguenze a discapito dei soggetti creditori (e soci di minoranza), per via delle circostanze illustrate all’inizio del capitolo primo.

le “dicotomiche” posizioni che si vengono a scontrare, e che si pongono a fondamento della postergazione (socio/creditore), nell’ambito dei gruppi si possono sostanziare, nel caso di controllo “esterno”, nella posizione di capogruppo/creditore, che non realizza un interesse derivante dagli utili della partecipazione alla società finanziata, bensì da quello derivante dalla appartenenza al medesimo gruppo della eterodiretta.

¹⁸¹ si fa riferimento al controllo derivante dalla partecipazione agli assetti proprietari.

¹⁸² Questa proposizione si trova nella trattazione di G.SBISÀ, op. ult. Cit. 315, e l’adopera come uno degli elementi a fondamento della teoria sopra discussa. Evidentemente non tiene conto del fatto che, con l’introduzione dell’istituto della postergazione per i finanziamenti dei soci, il legislatore non ha imposto alcun obbligo di capitalizzazione

Dalle considerazioni appena svolte, in sintesi, non si può dunque escludere l'applicazione della disposizione anche alle ipotesi di controllo esterno. Il finanziamento è rilevante allorché posto in essere dalla società (o da chi) che ha il potere di direzione e coordinamento, prescindendo dalla qualificazione di socio della società finanziata. Il danno rilevante non sarà quello derivante dalla scorretta capitalizzazione, bensì dall'aggravamento del dissesto.

Ritengo tuttalpiù che la mancanza della qualifica di creditore interno in capo alla *parent* sia rilevante ai fini della impossibilità di vedere applicato, per la determinazione della "anormalità" del finanziamento la condizione oggettiva inerente alla "*situazione in cui sarebbe stato ragionevole un conferimento*" (v. § 6).

5. Le forme particolari del finanziamento infragruppo . la fideiussione, il mandato di credito e la lettera di patronage. Breve cenno ai covenants. Il finanziamento "patologico" nel cash pooling.

La disposizione, richiamando l'articolo 2467, determina anche in queste ipotesi, la applicazione della postergazione "*ai finanziamenti in qualsiasi forma effettuati*".

Nelle dinamiche infragruppo, le forme del finanziamento sono diverse e più disparate rispetto a quello che può avvenire in relazioni intersocietarie semplici quali quelle delle società "monadi".

Se infatti la modalità classica della assistenza finanziaria è quella del "finanziamento diretto", mediante il quale la società finanziatrice fa affluire liquidità temporanea nelle casse della società finanziata e che si può realizzare mediante il mutuo o comunque la concessione di credito, vi sono diverse forme che impegnano la dottrina e la giurisprudenza.

Sicuramente determinanti una affluenza di liquidità nelle casse delle società appartenenti al gruppo, sono le garanzie prestate dalla società *holding* ad una società appartenente al gruppo.

Qualora infatti la società intenda accedere ad un prestito da parte di una banca, ma è dotata di scarse risorse patrimoniali, può ottenere prestito mediante la costituzione in garanzia della società controllante.

Le garanzie si conformano mediante la fideiussione per debiti presenti o futuri.

Questo rappresenta di fatti un finanziamento infragruppo, in quanto il rapporto rilevante non è da individuare nel contratto tra “finanziatore e finanziato”, bensì tra “finanziato e fideiussore”. Allorché infatti la società finanziata non riesce a restituire quanto era oggetto di credito, la banca (o comunque il finanziatore), si rifarà sulla capogruppo che ha prestato la fideiussione.

Questa vanterà un diritto di rivalsa sul patrimonio della società eterodiretta, realizzando gli effetti propri del finanziamento sostitutivo: una diminuzione della liquidità derivante dalla restituzione del prestito fideiussorio.

La postergazione sarà adoperata al fine di “sanzionare” la controllante la quale, invece di far affluire risorse stabili nel patrimonio della controllata, ha preferito porre in essere una fideiussione proprio allo scopo di rientrare in possesso del prestito.

Altra ipotesi è quella prevista dall'articolo 1958, secondo cui *se una persona si obbliga verso un'altra, che le ha conferito l'incarico, a fare credito ad un terzo in nome e per conto proprio, quella che ha dato l'incarico risponde come fideiussore di un debito futuro*, ossia il c.d. “mandato di credito”.

Anche in queste ipotesi si realizza una sostituzione del soggetto finanziatore, che non sarà più la società eterodirettice, ma un soggetto diverso, deputato alla erogazione del finanziamento.

Nel caso in cui il mandatario non vede restituito il suo credito da parte del soggetto beneficiario, questo potrà rifarsi sul mandante, essendo “fideiussore”. Il mandante avrà la possibilità di rivalersi sul patrimonio del beneficiario, ossia la società diretta e coordinata, realizzando anche in simili casi gli effetti tipici del finanziamento sostitutivo.

Una delle classiche ipotesi di “sostituzione” debitoria verificabile all’interno dei gruppi di società è la c.d. *lettera di patronage*.

Questa differisce dalla fideiussione e dal mandato credito per il fatto che non implica l’immediata assunzione di una obbligazione nei confronti del garantito e non comporta alcuna iscrizione a bilancio. Non esprime la volontà di obbligarsi verso il creditore, ma consiste in una semplice comunicazione avente ad oggetto il rapporto di controllo tra il *patronnant* e la società che chiede il credito, e i comportamenti che il primo si promette di tenere nell’interno dei rapporti con la seconda. Solo ove la società controllante-*patronnant* non presti fede a quanto dichiarato sorgerà una responsabilità, la quale però sarà “da fatto illecito”.

L’ingente utilizzo di questa modalità di esplicazione del “finanziamento infragruppo”, è dovuto proprio al mutamento del tipo di responsabilità: essendo una responsabilità non di natura contrattuale, difficilmente si potrebbe estendere alla stessa la disciplina della postergazione dei finanziamenti.

In ogni caso è necessario vedere il rapporto che si instaura tra il soggetto debitore e il *patronnant*, il quale se agisse in regresso, verrebbe di fatto ad assumere la qualità di finanziatore, e come tale sottoposto alle norme in tema di postergazione del finanziamento.

Meritano un breve accenno in questa sede¹⁸³, anche i c.d. *covenants*¹⁸⁴, nella parte in cui incontrano il finanziamento esterno con il finanziamento infragruppo.

Questo si realizza allorché il finanziamento posto in essere da una banca si accompagna alla richiesta di specifiche assunzioni dell’obbligo, da parte della società capogruppo, di dotare l’impresa finanziata di patrimonio sufficienti, sia sotto forma di capitale proprio, sia sotto forma di versamenti in conto capitale.

il rilievo dello stesso si ha specialmente sul piano della responsabilità, dove, infatti il finanziamento infragruppo da parte della *parent company* o il

¹⁸³ l’argomento sarà meglio trattato nel capitolo relativo alla responsabilità.

¹⁸⁴ Quei contratti di finanziamenti posti in essere da una banca (o da un *pool*), mediante il quale un soggetto eroga credito ma con delle clausole contrattuali tali da fargli acquisire una significativa influenza sul gruppo di società finanziata.

finanziamento da parte della banca nei confronti di un'impresa di gruppo può configurare una ipotesi di responsabilità da attività di direzione e coordinamento se il predetto finanziamento: i) persegua un interesse proprio dell'impresa che esercita l'attività di direzione e coordinamento o altrui; ii) non risponda ai criteri di una corretta gestione societaria o imprenditoriale; iii) il danno sia ravvisabile nell'aggravamento dell'indebitamento della società finanziata; iv) esso non sia stato eliminato alla luce del risultato complessivo dell'attività di direzione e coordinamento¹⁸⁵.

Vi sono poi ulteriori flussi di cassa "temporanei", assimilabili ai finanziamenti, anche quelli provenienti dalle società-tesorerie di un gruppo. Allorché infatti la società proceda a far affluire risorse economiche ad una società sottoposta alla medesima direzione unitaria che sia in perenne stato di sottocapitalizzazione, si è di fronte ad un esercizio patologico del contratto di *cash pooling*, e come tale può essere sottoposto alla disciplina dei finanziamenti infragruppo (v. § 3).

6. Gli elementi oggettivi della postergazione dei finanziamenti infragruppo. La ragionevolezza del conferimento e l'eccessivo squilibrio tra l'indebitamento ed il patrimonio netto.

Il generale richiamo operato dall'articolo 2497 *quinquies* in merito alla applicazione dell'articolo 2467, determina l'estensione anche per questi tipi di conferimenti degli elementi oggettivi che rendono "postergabile" un finanziamento concesso nell'ambito dei rapporti infragruppo.

Prima di analizzare nel dettaglio le particolarità che queste situazioni assumono nell'ambito dei gruppi di società, è necessario richiamare quanto già detto in tema di S.r.l.

¹⁸⁵ GIANVITO GIANNELLI, *covenants finanziari e finanziamento dell'impresa in crisi*, convegno *I covenants finanziari. Le fonti private del diritto commerciale*, Bari, 6 giugno, 2008.

Perché infatti possa operare la postergazione, il soggetto in possesso delle informazioni derivanti dalla “rilevanza” che personalmente assume nella società finanziata, deve essere a conoscenza delle situazioni oggettive in cui versa la stessa. Il finanziamento sarà infatti rilevante solo e soltanto allorché la situazione di squilibrio sia presente al momento della effettuazione del finanziamento o quando questo viene rinnovato, non avendo alcun rilievo in sede di rimborso il finanziamento concesso in un momento “normale”, antecedentemente all’aggravamento della finanza della società.

Il primo punto, inerente all’*eccessivo squilibrio tra patrimonio netto ed indebitamento*, ha bisogno di una necessaria integrazione rispetto alle conclusioni in precedenza accennate: questo deve essere considerato nell’ambito della appartenenza al gruppo della società finanziata.

Il tipo di attività cui fa riferimento il legislatore, mediante la previsione della valutazione dell’*eccessivo squilibrio* sulla base del *tipo di attività esercitato*, è senz’altro condizionato dalla appartenenza della società ad un gruppo¹⁸⁶.

L’*eccessivo squilibrio* sarà allora condizionato dalle appartenenza ad un gruppo, per via delle diverse dinamiche che possono incontrarsi all’interno dello stesso. Un esempio accreditato¹⁸⁷, è quello in cui vi è una tesoreria centralizzata, in cui l’*eccessivo squilibrio* può facilmente essere ricondotto alla permanente situazione di indebitamento di alcune società controllate, in quanto nel corso degli esercizi, abbiano distribuito utili.

¹⁸⁶ A.PALAZZOLO, *I finanziamenti dei soci nella SRL e nei gruppi*. Egli fa riferimento soprattutto al caso in cui il finanziamento sia concesso dalla controllata alla controllante (“ritenere una volta per tutte che il finanziamento, erogato dalla controllata alla controllante e per ipotesi da quest’ultima restituito, non debba essere rimborsato perché altrimenti si finirebbe con il favorire quest’ultima, sembra una conclusione troppo rigida e talvolta persino controproducente. Si pensi al finanziamento erogato da una controllata alla controllante in una situazione nella quale quest’ultima è posseduta al 51% dal gruppo di controllo e la prima invece, oltre che dalla stessa capogruppo, come è ovvio, anche dai soci di maggioranza di quest’ultima”), nel qual caso, il tipo di attività è riconducibile all’esercizio della attività di direzione e coordinamento (o comunque e da questo ampiamente influenzato), e ciò avrà ripercussioni sulla determinazione della soglia di eccessivo squilibrio tra indebitamento e patrimonio netto.

¹⁸⁷ A.PALAZZOLO, *ibid.*

Il requisito della *situazione in cui sarebbe stato ragionevole un conferimento*, ha invece una particolare valenza (o non valenza), nell'ambito dei rapporti di direzione e coordinamento "esterni". La capogruppo, erogante il finanziamento, infatti non sarà di fatto nella situazione di conferire¹⁸⁸, ed il suo comportamento sarà valutabile solo alla luce dell'aggravamento del rapporto tra patrimonio netto ed indebitamento della società.

Discorso simile va fatto nei casi di "deputazione" o "induzione" al finanziamento da parte della controllata, ad opera della capogruppo, nei confronti della società sorella, risultano anche in questo caso la finanziante estranea alla compagine sociale.

¹⁸⁸ Per conferire dovrebbe infatti divenire socia della società controllata, e ciò imporrebbe un aumento di capitale per la emissione di quote, ed una ulteriore intromissione nelle scelte strategiche.

CAPITOLO III

LA RESPONSABILITÀ NELLA DISCIPLINA DEI FINANZIAMENTI INFRAGRUPPO.

SOMMARIO: 1. La postergazione del finanziamento e la responsabilità da attività di direzione e coordinamento. – 2. Il danno ed i soggetti tutelati dalle disposizioni di cui agli articoli 2497 *quinquies* e 2497. – 3. I soggetti danneggiati dalla scorretta gestione finanziaria. – 4. Il finanziamento e la “violazione dei corretti principi di gestione societaria ed imprenditoriale”. – 4.1. “la violazione dei corretti principi di gestione societaria ed imprenditoriale” e l’interesse di gruppo. – 4.2. Il problema dei “vantaggi compensativi”. – 5. La legittimazione attiva e passiva. Il “bene” tutelato dalle disposizioni. – 5.1. La concorrenza delle posizioni dei soci di minoranza e dei creditori sociali. La legittimata passiva. – 5.2. I finanziamenti di soggetti “esterni” alla compagine sociale della società del gruppo. Il comma 2 dell’articolo 2497. – 6. Il contemperamento degli interessi dei creditori e dei soci di minoranza nelle dinamiche finanziarie infragruppo alla luce della disciplina della responsabilità. – 7. Una interessante procedura di fallimento sottoposta all’esame del Tribunale di Venezia.

1. la postergazione del finanziamento e la responsabilità da attività di direzione e coordinamento.

Il precedente capitolo è stato dunque impastato su di una non agevole ricostruzione degli elementi e delle modalità del finanziamento all’interno di un gruppo di società.

La disposizione presa a fondamento, ossia l’articolo 2497 *quinquies* nonché il contesto in cui questa è inserita¹⁸⁹, non è posta in chiave “positiva” (prevista per “delineare” un diritto di gruppo) bensì in chiave “negativa”, dando rilevanza al rapporto finanziario così come al rapporto di attività di direzione e coordinamento nel suo insieme solo allorché esercitato in maniera “patologica”

Questa “considerazione” è sottolineata anche dalle parole del relatore della riforma, che ha individuato quale problema centrale “[...]quello della

¹⁸⁹ Contesto che, come ricordiamo, fa riferimento alla “responsabilità da attività di direzione e coordinamento”.

*responsabilità, in sostanza, della controllante nei confronti dei soci e dei creditori della società controllata”*¹⁹⁰.

Se infatti l'attività di direzione e coordinamento viene vista quale un “fatto” esercitato da una società o un ente, indipendentemente dalle modalità con cui questo si realizza, occorre tutelare quei soggetti considerati deboli perché esterni alla compagine societaria in genere (i creditori non soci), ovvero perché estranei agli interessi di gruppo (i soci “esterni”¹⁹¹).

L'intervento normativo si è dunque concretizzato nella emanazione dell'articolo 2497, il quale, prendendo le mosse dall'articolo 10 della legge delega numero 366 del 2001¹⁹², prescrive la responsabilità della società o dell'ente che, “*esercitando attività di direzione e coordinamento di società agiscono nell'interesse imprenditoriale proprio o altrui in violazione dei principi di corretta gestione societaria e imprenditoriale delle società medesime*” e sono dunque “*direttamente responsabili nei confronti dei soci di queste per il danno arrecato alla redditività ed al valore della partecipazione sociale, nonché nei confronti dei creditori sociali, per la lesione cagionata all'integrità del patrimonio della società*”.

Il legislatore ha infatti previsto che l'esercizio della direzione unitaria è “*del tutto naturale e fisiologico da parte di chi è in condizioni di farlo*” (la società controllante) e dunque legittima, ma solo fino al punto in cui questa non è posta in essere “*in violazione dei principi di corretta gestione societaria o imprenditoriale*”.

Con il capo IX, il legislatore ha dunque inserito nel nostro ordinamento un nuovo tipo di illecito, quello di esercizio “scorretto” e “opportunistico” della

¹⁹⁰ Proposizione tratta dalla relazione di accompagnamento del d.lgs. numero 6 del 2003.

¹⁹¹ Soci “esterni” sono coloro che partecipano al solo capitale della società controllata, e sono estranei al patrimonio della società controllante.

¹⁹² “*la riforma in materia di gruppi è ispirata ai seguenti principi e criteri direttivi:*

a) prevedere una disciplina del gruppo secondo principi di trasparenza e tale da assicurare che l'attività di direzione e coordinamento, contemperati adeguatamente l'interesse del gruppo, della società controllata e dei creditori di questa; b) prevedere che le decisioni conseguenti ad una valutazione dell'interesse del gruppo siano motivate; c) prevedere forme di pubblicità dell'appartenenza al gruppo; d) individuare i casi nei quali riconoscere adeguate forme di tutela al socio al momento dell'ingresso e dell'uscita della società dal gruppo, ed eventualmente il diritto di recesso quando non sussistono le condizioni per l'obbligo di offerta pubblica di acquisto”

attività di direzione e coordinamento, che, se produttiva di danno, affida la possibilità ai creditori della società danneggiata, e ai soci di minoranza della stessa, di agire in responsabilità verso la controllante¹⁹³.

Diversa, invece, è la posizione assunta dall'articolo 2497 *quinquies*. Questa, al pari di quanto detto nel capitolo I (v. § 7.3.) è considerabile una responsabilità *sui generis*, fondata su di una attività “illecita” della società finanziatrice/capogruppo (o finanziatrice/sorella della società finanziata), responsabile di avere creato una falsa apparenza circa la “vitalità” della società, nonché di aver “trattenuto” sul mercato una società sottocapitalizzata, non in grado di provvedere ai propri affari mediante risorse economiche “proprie”, aggravando la situazione finanziaria della società non dotandola di capitale di rischio ma di un “volatile” capitale di debito, al fine di non soggiacere al rischio classico derivante dalla partecipazione.

Diversamente da quanto accade con la *responsabilità da attività di direzione e coordinamento*, di cui all'articolo 2497, quella da “scorretto finanziamento” vede la sua particolarità nel tipo di “sanzione” nonché nella modalità per la realizzazione della stessa.

Se infatti la sanzione derivante da responsabilità coincide con un risarcimento del danno in capo a soggetti che subiscono il pregiudizio della condotta scorretta, quella qui sotto analisi determina esclusivamente una “conversione” sotto certi punti di vista di determinate somme, già messe a disposizione della società finanziata.

Questa differenza sostanziale, a mio modesto parere, si fonda sulla mancanza di una norma imperativa che richiede un determinato rapporto tra patrimonio di rischio e patrimonio di debito (v. §1 Cap. I).

Il legislatore ha imposto un “dovere” di agire nell’interesse imprenditoriale del gruppo senza violare i principi di corretta gestione societaria ed imprenditoriale, non ha invece stabilito un obbligo in capo alla *parent company*

¹⁹³ G.SCOGNAMIGLIO, *danno sociale e azione individuale nella disciplina della responsabilità*, ne Il nuovo diritto delle società, *liber amicorum Gian Franco Campobasso*.

di “capitalizzare” le società figlie¹⁹⁴, essendo questo una decisione rimessa alla autonomia privata¹⁹⁵

Questa “posizione” comporta la necessaria diversità tra i due istituti di “responsabilità”: se infatti la prima sarà configurabile quale “responsabilità contrattuale” derivante dalla *violazione dei principi di corretta gestione societaria ed imprenditoriale* (v. § 2.2.;4.2. Cap II), quella relativa alla postergazione dei finanziamenti sarà individuabile quale “intromissione della legge” nella autonomia privata, conseguente alla scorrettezza di un soggetto in posizione apicale, e da cui non scaturisce alcun obbligo risarcitorio¹⁹⁶, ma la esclusiva assunzione della posizione postergata del finanziamento.

La diversità tra le due disposizioni si scorge anche in merito alla modalità di realizzazione della “sanzione”: la postergazione opera *ex lege* (se posti in periodi di sottocapitalizzazione), mentre il risarcimento del danno per *violazione dei principi di corretta gestione societaria ed imprenditoriale* è subordinato alla proposizione di una azione (con diverse peculiarità che analizzeremo nel capitolo), da parte del socio di minoranza o del creditore della società controllata.

2. Il danno ed i soggetti tutelati dalle disposizioni di cui agli articoli 2497 e 2497 *quinquies*.

Benché differenti sotto molti punti di vista, le norme di cui agli 2497 e 2497 *quinquies*, sono complementari tra loro.

La loro funzione integrativa, infatti, è perfettamente dimostrata con riferimento al comportamento scorretto nonché il danno che mirano a sanare.

¹⁹⁴ Al pari di quanto visto in merito alle società a responsabilità limitata, in cui si è giunti alla conclusione, appoggiata da autorevoli studiosi, secondo cui non vi è, con l'introduzione della norma relativa alla sottocapitalizzazione nominale, una norma imperativa di “corretta capitalizzazione”.

¹⁹⁵ In conformità con la libertà di iniziativa economica stabilita dall'articolo 41 della Costituzione.

¹⁹⁶ È proprio sulla base di questo assunto che ho cercato di dimostrare l'applicabilità della disposizione di cui all'articolo 2497 *quinquies* anche ai finanziamenti erogati da un ipotetico soggetto “persona fisica” in posizione di vertice delle società di cui detiene la partecipazione (v. § 4.1. cap. II).

Anche la norma relativa ai finanziamenti *nella attività di direzione e coordinamento* è posta al fine di evitare la realizzazione della c.d. “sottocapitalizzazione nominale”, così come inquadrata nel capitolo I (v. § 1).

Il fatto che una società del gruppo faccia affluire risorse all’interno del patrimonio di una società controllata mediante dei semplici finanziamenti, invece che far affluire risorse a titolo di “capitale di rischio” determina nei gruppi, così come nelle società a responsabilità limitata (e nelle altre società monadi “chiuse”): a) pregiudizi derivanti dall’aggravamento della situazione economica, in relazione alla permanenza della società nel mercato (e dal conseguente aumento dei vincoli contrattuali); b) uno svolgimento rischioso della gestione della società; c) lo svuotamento del “patrimonio responsabile”, dovendo le somme finanziate essere restituite alla scadenza del termine o al momento della liquidazione della società.

Se infatti la postergazione sarà “utile” al fine di non perdere quelle risorse acquisite a titolo di finanziamento, e ripagare con queste i creditori antecedenti il finanziamento, ovvero i soggetti che hanno fatto affidamento, nella contrattazione, su tali somme, non risulta, in astratto, utile per il pregiudizio arrecato dal finanziamento e derivante dall’aggravamento della situazione patrimoniale della società finanziata in seguito alla permanenza sul mercato della stessa, nonché della gestione rischiosa dei fondi dati a titolo di mutuo.

Occorre allora ampliare l’angolo visuale, giungendo fino alla applicazione della responsabilità di cui all’articolo 2497, inquadrando il finanziamento come uno *scorretto esercizio della attività di direzione e coordinamento*.

Sono infatti diversi i soggetti che sono, di fatto, pregiudicati dalla scorretta determinazione delle politiche finanziarie della società controllante.

Se da un lato abbiamo i creditori della società diretta e coordinata, nonché della società sorella deputata alla effettuazione di un finanziamento; dall’altro vi sono i soggetti che, seppur afferenti la compagine sociale, si trovano in una posizione “debole” in quanto hanno un interesse nella sola partecipazione alla società diretta e coordinata, non anche nel gruppo nel suo insieme o nella società

controllante, ossia i soci esterni, che subiscono danno alla redditività ed al valore della partecipazione sociale, derivante, appunto, dall'aggravamento della situazione di squilibrio, nonché della diminuzione del patrimonio di rischio (essendo adoperato al fine di rimborsare il finanziamento¹⁹⁷).

Il danno e la conseguente tutela del soggetto “debole” a prescindere dalla circostanza per la quale è nella posizione di debolezza, salta agli occhi proprio in virtù della legge delega numero 366 del 2001, che, delineando i principi cui deve attenersi il legislatore delegato, ha stabilito che *“la riforma in materia di gruppi... deve... prevedere una disciplina del gruppo secondo principi di trasparenza e tali da assicurare che l'attività di direzione e coordinamento contemperino adeguatamente l'interesse del gruppo, delle società controllate e dei soci di minoranza di queste ultime”* statuendo nei fatti la necessità di salvaguardare i diritti individuali (rapportati al patrimonio della controllata) di quei soggetti che, estranei alle dinamiche del gruppo, sarebbero i primi ad essere pregiudicati da una scorretta gestione ad opera della capogruppo.

3. I soggetti danneggiati dalla scorretta gestione finanziaria.

Ciò che salta all'occhio del lettore è la posizione dei soci esterni delle società facenti parte di un gruppo. Questi, infatti, pur essendo tutelati dall'ordinamento, per via della “criticità” della loro posizione, non sono considerabili quali soggetti che “beneficiano” della postergazione del finanziamento, la quale è prevista, in primis, al fine di tutelare i creditori della società finanziata.

Questo assunto, corretto in linea di principio, deve però essere adattato alle varie situazioni e fattispecie di “interconnessione” finanziaria tra le società afferenti al medesimo gruppo.

¹⁹⁷ Se mancasse, appunto, l'articolo 2497 *quinquies*.

Le posizioni dei soci creditori e dei soci di minoranza, infatti, non sono in nessun modo “parificate” nella tutela da “scorretto finanziamento”, in quanto il beneficio derivante dalla postergazione è valido solo e con riferimento alla *preventiva soddisfazione dei creditori sociali*. Questo assunto è tratto dal fatto che, la norma, nel disciplinare la “lotta” alla sottocapitalizzazione nominale, prevede che “*il finanziamento dei soci a favore della società è postergato rispetto alla soddisfazione degli altri creditori...*”, escludendo, già in principio, la possibilità che i soci “di minoranza” possano beneficiare della postergazione, al pari di quanto previsto per i creditori.

Se infatti prendiamo come riferimento la più diffusa e “pacifica” ipotesi di finanziamento infragruppo, ossia il *down-stream financings*¹⁹⁸, a fronte della perdita (parziale) del diritto alla restituzione vantato dalla società finanziatrice *holding* capogruppo, i creditori avranno la possibilità di essere soddisfatti da quelle medesime somme che, in mancanza della norma di cui all’articolo 2497 *quinquies*, sarebbero dovute essere restituite alla controllante.

Tuttavia il danno, come sappiamo, non coincide solo sulla incapacienza del patrimonio responsabile, ma anche (e soprattutto), con l’aggravamento della situazione della società finanziata, con conseguente pregiudizio per i soci di minoranza i quali vedono ridotto il valore della partecipazione e la redditività della stessa. La postergazione, però, non determina una completa assimilazione del finanziamento al conferimento. Le somme di fatto versate nelle casse sociali non andranno ad incrementare il patrimonio netto della società finanziata, ma saranno utili solo al fine di rimborsare i creditori. I soci di minoranza non avranno alcuna soddisfazione, non vantando alcun diritto sui finanziamenti soggetti alla postergazione, diversamente da quanto previsto in merito ai creditori sociali, appunto¹⁹⁹.

¹⁹⁸ Così come determinato nel paragrafo 4.2. del cap II

¹⁹⁹ A mero titolo esemplificativo: la società capogruppo Alfa, eroga un finanziamento nei confronti della società Beta, sua controllata, per un valore di 1.000.000,00 euro. Qualora la società Beta versi in stato di sottocapitalizzazione nominale, la società Alfa, benché priva dell’obbligo di effettuare un conferimento (è benché non abbia effettuato un conferimento) non può vedersi restituite le somme, se non al termine del periodo di “crisi” della finanziata. Dal pari, i creditori della società Beta potranno essere

Il problema risulta amplificato nelle altre fattispecie di intromissione finanziaria della società nei confronti di un'altra società appartenente al medesimo gruppo.

Analizzando il pregiudizio e i soggetti tutelati dalla disposizione in esame, all'interno dei *cross-stream financings* in cui, come illustrato in precedenza²⁰⁰, il finanziamento viene posto in essere non già dalla società controllante verso la società controllata, bensì da una società sorella, in questo caso, oltre al pregiudizio per i creditori della finanziata, che giustifica la postergazione nonché verso i soci di minoranza della stessa, si viene a produrre un ulteriore nocumento: il danno al patrimonio della società sorella/finanziatrice deputata al finanziamento, da parte della *parent*, nei confronti società sorella.

La postergazione del finanziamento infatti, in tale circostanza, determina una quasi definitiva diminuzione del patrimonio della società finanziatrice²⁰¹ in quanto, pur non essendo questa nella condizione di ingerire, e dunque in possesso di uno dei requisiti fondamentali per l'applicazione della disposizione, vedrà le somme versate "parificate" ad un conferimento, con conseguente diminuzione patrimoniale, e tutto ciò che ne deriva²⁰².

Pur essendo in questo caso moltiplicate le categorie di soggetti pregiudicati dalla condotta della società capogruppo, la norma che impone la postergazione tutela solo ed esclusivamente i creditori della società finanziata, unici effettivi beneficiari della disposizione.

soddisfatti dei loro crediti, allorché scaduti e dunque esigibili, mediante le somme finanziate dalla società controllante Alfa, pari ad 1.000.000,00 euro. I soci di minoranza, pur avendo subito un danno dal finanziamento, non avranno la possibilità di adoperare quelle somme al fine di "ristabilire" definitivamente la situazione sociale. La somma di denaro residua, a seguito del finanziamento, sarà infatti rimborsata alla società Alfa finanziatrice, essendo soddisfatti i creditori sociali.

²⁰⁰ V. § 4.3. cap. II

²⁰¹ parliamo di "quasi definitiva" in quanto, sebbene le somme devono essere rimborsate se soddisfatti i creditori, ovvero al termine del periodo di sottocapitalizzazione, è difficile che residuino delle somme, in quanto la società finanziata è in uno stato di crisi.

²⁰² La perdita delle somme date in conferimento, infatti, porta ad una diminuzione del patrimonio della società, con conseguente pregiudizio per i creditori, nonché per i soci della società medesima (i soci di minoranza), i quali vedranno una diminuzione del valore e della redditività della partecipazione sociale.

4. Il finanziamento e la “violazione dei principi di corretta gestione societaria ed imprenditoriale”.

Avendo stabilito la postergazione dei finanziamenti quale istituto posto al fine di tutelare l'integrità del patrimonio della società finanziata, a vantaggio dei creditori della stessa, occorre delineare le modalità e il fondamento della tutela degli ulteriori soggetti danneggiati dalla condotta “opportunistica” della controllante, nonché delle modalità con cui “ristorare” questi dagli ulteriori danni derivanti dall'aver mantenuto in vita la società in un momento di sottocapitalizzazione, rintracciando a tal fine quale norma “decisiva” quella di cui all'articolo 2497.

Come già affermato nel primo paragrafo della presente trattazione, la fattispecie del *finanziamento rilevante* deve essere letta in applicazione della norma circa la responsabilità da scorretta attività societaria ed imprenditoriale.

Il fondamento della postergazione, infatti, vede quale elemento necessario, la “scorrettezza” del comportamento in quanto, essendo il soggetto nella posizione di conoscere e di ingerire nelle scelte della società finanziata, ha posto in essere un finanziamento che potrebbe inasprire le conseguenze del dissesto economico.

Allorché posto in essere in circostanze di sottocapitalizzazione, allora, il finanziamento sarà sicuramente riconducibile ad una scorrettezza nella gestione delle società del gruppo e, in quanto tale, risarcibile in applicazione dell'articolo inerente la *responsabilità da attività di direzione e coordinamento*.

Se infatti nei primi paragrafi del capitolo II abbiamo adoperato la disposizione in apertura del Capo IX, nonché la sua “clausola generale”, al fine di determinare il fondamento dell'ingerenza della società capogruppo, sarà ora presa in considerazione al fine di definire l'illegittimo ed il risarcibile comportamento della controllante, svolgendo la funzione “naturale” assegnata dal legislatore: la delineazione della responsabilità.

4.1. la violazione dei corretti principi di gestione societaria ed imprenditoriale e “l’interesse di gruppo”.

Nel delineare la responsabilità della società eterodirettrice, il legislatore ha disposto che questa possa essere chiamata a rispondere per il danno cagionato all’integrità del patrimonio della società, nonché per la perdita di valore e di redditività della partecipazione sociale, allorché abbia *nell’interesse imprenditoriale proprio o altrui, in violazione dei principi di corretta gestione societaria ed imprenditoriale.*

Questa “formula” è pienamente concorde con questo esposto in merito al *finanziamento infragruppo*. Il finanziamento della società controllata, sarà, di fatto, sicuramente sussumibile nell’agire *nell’interesse imprenditoriale proprio o altrui.*

L’affluenza di risorse mediante finanziamento in luogo del conferimento, realizza infatti un esclusivo interesse della controllante, la quale vuole “eludere” il rischio derivante dalla partecipazione al capitale sociale, realizzando un proprio interesse, contrario all’interesse della società finanziata.

Per ciò che attiene, invece, alla ipotesi dell’aver agito nell’interesse imprenditoriale *altrui*, rinviando ad un successivo paragrafo, ci limitiamo ad accennare, qui, la possibilità che il comportamento scorretto della capogruppo sia posto in essere in attuazione di un contratto di *covenants*, al fine di soddisfare le garanzie richieste dalla banca finanziatrice.

Quanto a quella da me in precedenza definita “clausola generale” al fine di delineare il fondamento dell’ingerenza della società capogruppo (v.§2.2.), allorché la società capogruppo possa essere chiamata responsabile, oltre ad aver perseguito un interesse diverso rispetto a quello della società controllata, nonché del gruppo nel suo complesso, deve avere esercitato la direzione unitaria violando i principi di *corretta gestione societaria ed imprenditoriale.*

Mediante questa formula, il legislatore richiama la violazione derivante dal mancato rispetto di quelle norme generalmente poste a tutela della stabilità e della correttezza gestionale della società. Non può escludersi l’inerenza del

finanziamento “scorretto” a questa fattispecie: pur non avendo la società controllante un obbligo di conferire, al pari di ogni altro socio questa, ponendo in essere il finanziamento, ha aggravato il dissesto della società, violando, di fatto, i principi su indicati. La controllante, infatti, sarà obbligata, nella amministrazione e nell’indirizzamento dell’intero gruppo, ad agire con *diligenza* e senza conflitti di interesse.

Vi è però un elemento della formula sopra esaminata, che ha impegnato la dottrina, al fine di giungere al corretto inquadramento della fattispecie: la congiunzione *e*.

Dove infatti parte della dottrina ritiene che la responsabilità della controllante ricada sotto l’articolo 2497 esclusivamente nelle ipotesi in cui si è in presenza di violazioni tanto della corretta gestione societaria, quanto di quella imprenditoriale non ammettendo responsabilità allorché la violazione riguardi uno solo dei due rami “gestori”²⁰³, interpretazione corretta, a mio modo di vedere, e la considerazione *sinonimica*²⁰⁴ dei due termini, anche alla luce di quanto assunto dalla relazione di accompagnamento della riforma, la quale parla di una genare “*violazione dei principi di corretta gestione societaria*” non accompagnandola a quella “imprenditoriale”.

Si noti, però: la postergazione opera in assoluto ed in generale, allorché il finanziamento sia posto in essere in un momento di sottocapitalizzazione, essendo “sanzionatorio” per la scorrettezza del comportamento *nei confronti dei creditori della finanziata*; diversa invece è la posizione dei soci di minoranza e dei creditori in merito agli ulteriori danni derivanti dall’aggravamento del dissesto: in questi casi l’azione di responsabilità potrà essere proposta solo allorché il comportamento, benché scorretto, non realizzi un ulteriore interesse, ossia *l’interesse di gruppo*²⁰⁵, ossia quel vantaggio che la condotta della controllante può portare nella economica del gruppo nel suo insieme, inclusa la

²⁰³ risulta infatti astrattamente ipotizzabile la corretta gestione da un punto di vista imprenditoriale, ma scorretta da un punto di vista societario.

²⁰⁴ Termine adoperato da CARIELLO, op. ult. Cit. in RS, 1242 (nt. 37).

²⁰⁵ Altro interesse tutelato direttamente dalla legge delega numero 366 del 2001 (articolo 10 lettera a))

società che sarebbe astrattamente pregiudicata dalla condotta altrimenti “scorretta”²⁰⁶.

Fatta salva la postergazione del finanziamento, dunque, i soci di minoranza della società “astrattamente” pregiudicata dal finanziamento scorretto, nonché i creditori della stessa, allorché vantino un danno ulteriore derivante dall’aggravamento del dissesto, avranno la possibilità di agire in applicazione dell’articolo 2497 solo allorché il comportamento scorretto della società controllante non abbia rispettato neppure l’interesse del gruppo e la controllata non risulti soddisfatta dal vantaggio complessivo dell’operazione, ovvero da quelle azioni compensatorie direttamente poste in essere dalla controllata.

Il danno sarà infatti tale “*alla luce del risultato complessivo del gruppo*” essendo su questo fondato il giudizio di responsabilità della controllante.

L’interesse di gruppo risulta essere uno degli “principali” dell’intera disciplina “aggregazionista” di cui al Capo IX, e ciò è dimostrato dalla presenza delle c.d. *circostanze esimenti* le quali fanno venire meno la legittimità di agire nei confronti della controllante, allorché gli obiettivi avuti di mira dalla stessa (gli obiettivi di un accrescimento del gruppo nel suo insieme), si siano realizzati e siano stati tali da non risultare, sostanzialmente, dannosi per la società eterodiretta.

Può ben accadere che, in seguito alla effettuazione del finanziamento, notando l’aggravamento della situazione finanziaria della società beneficiaria del mutuo, la controllante effettui un versamento “a copertura di perdite”, al fine di eliminare il pregiudizio causato dalla sua condotta. In questo caso i soggetti danneggiati in precedenza, non potranno agire verso la controllante, proprio in ragione dell’ultima parte dell’comma 1 dell’articolo in questione, il quale prevede che “*Non vi è responsabilità quando il danno risulta mancante alla luce*

²⁰⁶ L’interesse di gruppo appare designare l’obiettivo della massimizzazione dei risultati complessivi di tutte le imprese che compongono il gruppo, potendo dunque essere individuato quale “interesse di tutti i soggetti”. RONDINONE, in *Digesto V sez. comm., gruppi di società*. Egli distingue l’interesse di gruppo dall’interesse comune, cui partecipa ciascuna impresa del gruppo. È infatti astrattamente ipotizzabile che una operazione possa considerarsi compiuta nell’interesse del gruppo, perché determina un incremento dei risultati globali del gruppo, ma sia svantaggiosa per una singola società.

del risultato complessivo della attività di direzione e coordinamento, ovvero interamente eliminato anche a seguito di operazioni a ciò dirette”, in cui, sicuramente, rientra l’esempio del “versamento a copertura di perdite” appena analizzato²⁰⁷.

4.2. (segue) Il problema dei “vantaggi compensativi”.

Ritengo però necessaria una puntualizzazione circa il più discusso vantaggio compensativo inerente *il risultato complessivo della attività di direzione e coordinamento* il quale esenta da responsabilità la controllante, allorché il danno risulti mancante alla luce del risultato complessivo del gruppo²⁰⁸.

Questa teoria presuppone, infatti, l’ammissione della possibilità di prendere decisioni contrarie al diretto interesse della società controllata, per un diverso interesse del gruppo contrattuale²⁰⁹.

Vi sono però diversi punti da chiarire, ed il silenzio del legislatore non è di aiuto.

Una prima questione è individuata nel lasso temporale di riferimento: ci si è chiesti (ed i dubbi non sono ancora stati risolti da parte del legislatore) quando *il risultato complessivo della attività di direzione e coordinamento*, che elimina il pregiudizio subito dalla controllata deve risultare nelle casse sociali della società finanziata.

Dove parte della dottrina individua il momento ultimo per verifica della “esistenza” la data di chiusura dell’esercizio sociale in cui si verifica l’azione

²⁰⁷ Rientra nell’ambito dei così detti vantaggi compensativi “puntuali”, ossia derivanti da un diretto “ristoro” della controllante nei confronti della controllata, ossia *a seguito di operazioni a ciò dirette*.

²⁰⁸ §§ 311 e ss. Dell’AktG (1965). La teoria in analisi, infatti, risulta contemplata, già da lungo tempo, dall’ordinamento tedesco secondo il quale l’interesse del gruppo può prevalere sull’interesse della singola affiliata, sotto la condizione della compensazione del pregiudizio da quest’ultima subita.

²⁰⁹ Questo assunto è in linea con le intenzioni del legislatore, in quanto con la disposizione inerente alla responsabilità della capogruppo non si mira ad una sanzione derivante da un comportamento antiggiuridico e “pericoloso” (non è un reato), ma solo ad una azione posta al fine di evitare un pregiudizio (è un illecito civile e come tale viene meno allorché è eliminato il danno).

“pregiudizievole”²¹⁰, altra parte ritiene di dover valutare la circostanza esimente o nel momento di uscita dal gruppo della società diretta e coordinata, ovvero al momento in cui è proposta l’azione di responsabilità ex articolo 2497.

la teoria maggioritaria è quella che propone una lettura estensiva della norma proponendo quale lasso di tempo rilevante quello che intercorre tra la “manifestazione dell’evento lesivo e la concreta promozione della azione di responsabilità” o addirittura inerente al tipo di “politica di gruppo” e, se si è dinanzi ad una operazione di lunga durata, bisognerà attendere il compimento del ciclo della operazione, appunto.²¹¹

Altro punto di discussione inerisce alla “probabilità” di realizzazione del vantaggio compensativo. A ben guardare, la disposizione di cui all’articolo 2497 non parla della “effettività” dei vantaggi compensativi, non esplica una prevedibilità o una realtà degli stessi.

La norma da prendere come fondamento sarebbe allora quella di cui all’articolo 2634 al terzo comma²¹², in merito alla infedeltà patrimoniale, secondo cui la valenza del risultato del gruppo quale esimente è rinvenibile nella semplice “prevedibilità”, essendo necessariamente collegata l’attività imprenditoriale, alla presenza del rischio.

²¹⁰ Risulta minoritaria la tesi che prevede la valutazione dell’esistenza del vantaggio compensativo alla chiusura dell’esercizio sociale. tesi che prende le mosse dal §§ 311 e ss dell’AktG. V. RONDINONE, in *Digesto IV sez. comm., gruppi di società, 641*, il quale sottolinea come l’ordinamento tedesco abbia escluso la dilatazione dei tempi di riferimento per la valutazione dei vantaggi compensativi, al fine di evitare il comportamento opportunistico della controllante, la quale potrebbe appositamente evitare di indennizzare le controllate, in attesa del compimento di una “asserita” politica di lungo termine, sino all’ultimo momento utile per compiere la compensazione “puntuale” (v. § *supra*), auspicando quale soluzione al problema la previsione di una “informativa aggiuntiva” in grado di dimostrare la presenza di prevedibili vantaggi per la società che appartiene al gruppo.

²¹¹ Di medesimo avviso la giurisprudenza del Tribunale di Milano, il quale ha statuito che “... la compatibilità dell’interesse scoiale con l’interesse di gruppo, deve valutarsi in termini di razionalità e coerenza di una singola scelta rispetto ad una politica economica generale di gruppo di medio e lungo termine, da cui può ragionevolmente derivare un vantaggio alla singola società, anche su piani economici differenti, anche in tempi diversi rispetto al momento della operazione...”

²¹² “In ogni caso non è ingiusto il profitto della società collegata o del gruppo, se compensato da vantaggi, conseguiti o fondatamente prevedibili, derivanti dal collegamento o dall’appartenenza al gruppo”.

La corte di cassazione (C. pen. 18.11.2004, n. 10688 e C. pen. 7.10.2003, n. 38110), chiamata ad interpretare l’articolo 2634, al terzo comma, ha stabilito che per “vntaggi fondatamente prevedibili devono essere basati su elementi sicuri, pressoché certi e non meramente aleatori o costituenti una semplice aspettativa.

La norma civilistica, essendo meno dettagliata, induce a ritenere che questa, a differenza di ciò che avviene in merito alla formulazione penale della “infedeltà patrimoniale”, prendere in considerazione solo i vantaggi realmente conseguiti²¹³.

Tuttavia questo non deve indurre ad una applicazione restitutiva della esimente, in quanto va coordinato a quanto appena espresso in precedenza in merito alla interpretazione estensiva circa il lasso temporale di riferimento, potendosi dunque giungere alla mancanza di responsabilità allorché il vantaggio risulti prevedibile fino al momento di “realizzazione della politica di gruppo”, ovvero fino a che non è presentata azione di responsabilità nei confronti della controllante.

Ci si è poi chiesti cosa si intende con l’espressione “... *quando il danno risulta mancante*”, ossia se per tale mancanza “di danno” debba intendersi un totale ripianamento del pregiudizio patrimoniale, oppure non è necessaria la presenza di un “pareggio” tra vantaggi e perdite. Si ritiene in merito a questo punto che il legislatore non abbia abbandonato l’idea del “ripianamento integrale”. Si ritiene comunque che il danno deve essere ripianato mediante dei vantaggi attribuiti direttamente alla società che ha subito il pregiudizio, non essendo sufficiente che siano derivati vantaggi alle società appratenti al medesimo gruppo ovvero al gruppo nel suo complesso, e a conferma del comma 1 dell’articolo 2634²¹⁴, gli amministratori della controllata non possono porre in essere delle operazioni a vantaggio di altra società, ancorché appartenente al gruppo o addirittura per la capogruppo (purché chiaramente non siano presenti dei vantaggi compensativi).

²¹³ V. SBISÀ, op. ult. Cit. il quale fa dipendere la effettività dei vantaggi compensativi al momento in cui questi devono risultare nel patrimonio della società. Diversamente, si accoglierebbe la tesi della dottrina minoritaria la quale prende a presupposto della responsabilità la mancanza della attualità dei vantaggi al momento in cui viene posta l’operazione dannosa.

²¹⁴ “*Gli amministratori, i direttori generali e i liquidatori, che, avendo un interesse in conflitto con quello della società, al fine di procurare a sé o ad altri un ingiusto profitto o altro vantaggio, compiono o concorrono a deliberare atti di disposizione dei beni sociali, cagionando intenzionalmente alla società un danno patrimoniale, sono puniti con la reclusione da sei mesi a tre anni*”.

In ogni caso, al fine della identificazione delle esimenti, non bisogna fraintendere l'interesse di gruppo, con l'interesse della capogruppo.

L'interesse della capogruppo dipende infatti dagli incrementi patrimoniali di tutte le società controllate; mediante il favorire determinate imprese controllate rispetto che altre; in ipotesi puramente teoriche, anche nel caso in cui la società controllante ha un vantaggio diretto derivante dall'aver procurato uno svantaggio alla società coordinata e diretta.

L'interesse del gruppo invece è la massimizzazione dei risultati complessivi di tutte le imprese, ossia interesse di tutti i soggetti²¹⁵.

5. La legittimazione attiva e passiva. Il “bene” tutelato dalla disposizione.

Come più volte sottolineato la postergazione di quanto finanziato ad opera della società facente parte di un gruppo, limita la sua portata “tutelare” alla integrazione del patrimonio della finanziata e alla “subordinazione” delle pretese restitutorie della finanziante, rispetto ai creditori sociali.

I danno derivanti dal finanziamento, tuttavia, sono ben maggiori di quelli inerenti alla semplice presenza di un ulteriore creditore “interno” alla compagine sociale, e sono individuati quali i danni derivanti dall'aggravamento del dissesto della società, nonché quelli derivanti dalla diminuzione del patrimonio della società che è stata indotta al finanziamento²¹⁶ da parte della controllante.

I soggetti che subiscono i danni in questione sono sia i creditori della società finanziata che i della società finanziante (se per i primi, il danno “ulteriore” è inquadrabile nell'aggravamento del dissesto della società finanziata, essendo l'intromissione del creditore interno risolta mediante la postergazione del suo finanziamento, i secondi – i creditori della società finanziante –

²¹⁵ RONDINONE, in *Digesto IV sez. comm., gruppi di società*, 637, il quale differenzi l'interesse di “tutti i soggetti” dall'interesse “comune”. Quest'ultimo infatti non si realizza allorché le operazioni sono nell'interesse del gruppo nel suo complesso, ma sono svantaggiose per una determinata società controllata.

²¹⁶ Nelle ipotesi di *cross-stream e di up-stream financings* (se ammessi).

subiscono un pregiudizio derivante dalla diminuzione del patrimonio sociale, essendo il finanziamento trattato come capitale di rischio, e dunque sottratto dalla disponibilità della società finanziante e dei relativi creditori), nonché i soci di minoranza, anche qui sia della società finanziata che della società finanziante (in questo caso entrambi subiranno una diminuzione del valore e della redditività della partecipazione sociale, ma nel caso dei soci della società finanziata la perdita deriverà dall'aggravamento del dissesto, mentre per i soci della società finanziante la perdita sarà collegata alla diminuzione del patrimonio sociale).

I soggetti danneggiati, dunque, avranno la possibilità di agire in responsabilità nei confronti della controllante, per la *lesione cagionata all'integrità del patrimonio sociale*²¹⁷, nonché per il pregiudizio arrecato alla redditività ed al valore della partecipazione sociale²¹⁸.

La tipologia del danno sembra *prima facie* differente, rispetto al soggetto che risulta pregiudicato dal comportamento scorretto della *holding*, tuttavia vi è uno stretto collegamento tra l'integrità patrimoniale e il pregiudizio arrecato al valore e alla redditività della partecipazione: la lesione dell'integrità del patrimonio della società finanziata, infatti, si riverbera necessariamente sul valore e sulla redditività della partecipazione sociale, così che le due diverse categorie di soggetti tutelati dalla disposizione saranno sempre concorrenti nella soddisfazione dei loro interessi.

Se però il danno patito dai creditori si atteggia quale “pregiudizio” diretto, in quanto vedono diminuire la garanzia del patrimonio, quello sofferto dai soci di minoranza è un pregiudizio “indiretto” al patrimonio personale del socio a cui però, in deroga alle generali norme di lesione al patrimonio della società è attribuito il potere di agire “direttamente” nei confronti della esercente attività di direzione e coordinamento.

La natura derogatoria della disposizione si desume dalla disciplina della responsabilità nell'ambito delle società “monadi”, in cui il legislatore ha affidato

²¹⁷ Per i creditori

²¹⁸ Per i soci.

l'azione diretta del singolo socio, solo al verificarsi di un danno diretto nel patrimonio personale, in applicazione dell'articolo 2395²¹⁹, mentre, nel caso di danni "indiretti", e dunque conseguenti alla lesione del patrimonio della società, la legittimazione all'esercizio della azione è stata affidata esclusivamente alla assemblea, in qualità di "organo" della società lesa, in applicazione dell'articolo 2393²²⁰.

A differenza di come avviene per le società "mondai"²²¹, allora, il legislatore ha voluto introdurre una autonoma azione per reintegrare il danno subito dal socio anche se mediato, ossia se dipendente da un danno al patrimonio della società²²².

²¹⁹ Il quale prevede che "le disposizioni dei precedenti articoli non pregiudicano il diritto al risarcimento del danno spettante al singolo socio o al terzo che siano stati direttamente danneggiati da atti colposi o dolosi degli amministratori".

²²⁰ Il socio, infatti, può esercitare azione per reintegra del danno "indiretto", ossia conseguente da una lesione all'integrità del patrimonio sociale, solo mediante una azione dei soci (con specifiche percentuali), non potendo agire direttamente e singolarmente.

²²¹ Articolo 2393.

²²² Molti autori considerano questa "deroga" una ingiusta disparità di trattamento rispetto ai soci delle società "isolate" v. F.CASADEI, *Digesto IV sez. comm*, i gruppi di società nel codice civile, il quale sottolinea come, in presenza di danno indirettamente cagionato alla redditività e al valore della partecipazione, il socio non potrà agire direttamente, ma solo per il tramite della assemblea, mentre nel caso di "attività di direzione e coordinamento" il socio troverà ristoro del medesimo danno agendo direttamente contro la dominante o i suoi amministratori, non essendo stato previsto dall'articolo 2497 alcun discrimen in relazione al tipo di pregiudizio idoneo a legittimare l'azione. Non sono d'accordo con questo assunto. Le ragioni di questa disparità di trattamento sono mostrate nel §5.1. Questa teoria non può essere accolta, in quanto affidare la titolarità della azione alla società controllata determinerebbe un paradosso, in quanto, essendo la società diretta e coordinata partecipata per la maggioranza dalla *holding* questa dovrebbe sostanzialmente agire contro se stessa. Qualora poi si ammettesse una semplice azione di responsabilità surrogata in capo ai soci esterni e ai creditori, questi sarebbero soggetti al rischio, assai probabile, della rinuncia alla azione e della transazione (L'articolo 2393, infatti prevede, al quinto comma che "La società può rinunciare all'esercizio dell'azione di responsabilità e può transigere, purché la rinuncia e la transazione siano approvate con espressa deliberazione dell'assemblea, e purché non vi sia il voto contrario di una minoranza di soci che rappresenti almeno il quinto del capitale sociale o, nelle società che fanno ricorso al mercato del capitale di rischio, almeno un ventesimo del capitale sociale, ovvero la misura prevista nello statuto per l'esercizio dell'azione sociale di responsabilità ai sensi dei commi primo e secondo dell'articolo 2393-bis.") approvata dalla assemblea governata dalla *holding* danneggiante. Vi sono però dei casi in cui l'esclusione della azione della controllata viene meno, ossia quando la partecipazione della *holding* viene meno: In simili ipotesi, infatti, la controllata non avrà più remore a far valere il danno derivante dalla condotta "sconsiderata" della "ex" holding. Medesima legittimazione può esserci anche allorché la controllata sia fallita e a promuovere l'azione vi sia il curatore fallimentare.

5.1. la concorrenza delle posizioni dei soci di minoranza e dei creditori sociali. La legittimata passiva.

Tanto i creditori sociali, quanto i soci di minoranza saranno legittimati alla proposizione della azione di responsabilità nei confronti della società che ha posto in essere il finanziamento *in violazione dei principi di corretta gestione societaria ed imprenditoriale*.

Il tenore letterale della prima parte del primo comma dell'articolo 2497, prevedendo esplicitamente che *“le società o gli enti che, esercitando attività di direzione e coordinamento di società... sono direttamente responsabili nei confronti dei soci di queste per il pregiudizio arrecato alla redditività ed al valore della partecipazione, nonché nei confronti dei creditori sociali per la lesione cagionata all'integrità del patrimonio della società”* introduce, nei fatti, la legittimazione passiva “principale” in capo alla società o all'ente che è in grado di esercitare la “direzione unitaria”.

Il punto potrebbe in astratto apparire pacifico, soddisfacendo tanto i creditori della società eterodiretta, quanto i soci di minoranza della stessa. Ma non è così.

Il comma 3 del medesimo articolo, infatti, prevede che prescrive che *“il socio ed il creditore sociale possono agire contro la società o l'ente che esercita attività di direzione e coordinamento, solo se non sono stati soddisfatti dalla società che esercita attività di direzione e coordinamento”*. Come conciliare questa posizione, con la responsabilità di cui al comma 1 del medesimo articolo?

Con questo comma la società diretta e coordinata passerebbe da un estremo all'altro: da persona giuridica pregiudicata dalla azione della controllata (*rectius* pregiudicati i soci di minoranza ed i creditori di questa), passerebbe nella posizione di legittimata passiva “principale”, facendo assumere alla capogruppo (unica vera responsabile del finanziamento scorretto) una legittimazione passiva “sussidiaria” a quella della società diretta e coordinata²²³.

²²³ V.CARIELLO, *sub art. 2497*, in Società di capitali, commentario, (a cura di G.NICCOLINI e A. Stagno d'Alcontres), 1873

La società diretta e coordinata allora sarebbe costretta a risarcire i danni che essa stessa a sofferto. La soddisfazione dei soci sarebbe una sorta di “spada di Damocle”, in quanto per ripagare il danno inerente la perdita di redditività e di valore della partecipazione, derivante dal finanziamento sostitutivo, fuoriuscirebbero delle ulteriori risorse dal patrimonio sociale, determinando così un ulteriore aggravamento della situazione patrimoniale della società, ed una conseguente ulteriore perdita del valore e della redditività della partecipazione, creando un circolo vizioso.

Diversa, invece, è la posizione dei creditori sociali, i quali non hanno interesse al mantenimento del valore della partecipazione, è sarà per loro indifferente rifarsi sul patrimonio della controllata, ovvero su quello della controllante gerente.

Occorre allora rintracciare l’esatta disciplina e la corretta e “non pregiudizievole” applicazione di detto comma, in rapporto alla responsabilità della esercente attività di direzione e coordinamento.

Un primo autore²²⁴, che ha avuto il merito di porre in luce i problemi critici della posizione sussidiaria della capogruppo rispetto alla posizione risarcitoria

²²⁴ MAGGIOLO, *l’azione di danno contro la società o l’ente capogruppo*, in *Giur. Comm.*, 2006, I, 176 e ss. Secondo egli, e in questo sono d’accordo, come esposto sopra, il socio non può soddisfarsi, per il danno al valore della partecipazione o alla percezione dei dividendi, sul patrimonio della società eterogestita, perché determinerebbe un ulteriore impoverimento. Diverso invece è il discorso del creditore della società eterogestita, il quale non ha interesse a vedere risarcito il suo danno dalla diretta e coordinata o dalla capogruppo. Vi sono però determinati danni che può subire il creditore, che non possono essere soddisfatti dalla società eterogestita (es. i costi che il creditore assume per tutelarsi verso un rischio di inadempimento). Tutti questi costi determinerebbero un obbligo di risarcimento in capo alla società eterogestita (ammettendo la sussidiarietà), la cui fuori uscita, però, comporterebbe una ulteriore lesione alla integrità del patrimonio della società diretta e coordinata, danneggiando il creditore.

La catena di “danneggiamento” però non si ferma qui: il risarcimento al creditore sociale determina un esborso che va a diminuire il valore della partecipazione sociale della società eterodiretta, con conseguente danno per i soci. in presenza della attività scorretta di direzione e coordinamento, questo danno allora è dovuto sempre alla controllante (nesso causale).

La soluzione, a parere di questo illustre autore, sarebbe allora da individuare in combinato con l’ultima parte del comma 1 dell’articolo qui in esame, facendo ossia riferimento ai “vantaggi compensativi”. L’azione del creditore, o del socio, non sarebbe allora proponibile, allorché la società capogruppo abbia eliminato il danno in modo da permettere alla società eterodiretta di soddisfare le pretese dei creditori e dei soci della stessa.

Giunge poi alla distinzione tra i danni suscettibili di essere risarciti dalla società eterogestita, e quelli che non possono essere risarciti dalla stessa. La capogruppo risulterebbe allora coobbligata principale, per i danni inerenti alla perdita del valore della partecipazione e redditività della stessa, nonché, per i creditori, quelli riferiti ai costi sostenuti per tutelarsi dal rischio di inadempimento.

della società eterodiretta, lega il comma 3 alla distinzione di diversi “campi” di risarcibilità del danno, distinguendo quello risarcibile dalla società eterodiretta, da quello risarcibile dalla società capogruppo.

La norma, però, pare non distinguere i diversi tipi di danno, e il tutto sembrerebbe meno avvezzo qualora si spostasse l’angolo visuale sulla difficile, se non impossibile, determinazione dei diversi tipi di danno sofferti dai due soggetti tutelati dalla norma.

Altra teoria propone invece di risolvere l’interpretazione della norma in esame mediante l’identificazione della posizione della controllata quale “coobbligata solidale attiva”, consentendo di ipotizzare che la società diretta e coordinata possa agire nei confronti della società esercente attività di direzione coordinamento, ripartendo il risarcimento del danno tra i soggetti “espressamente tutelati dalla disposizione”. Benché risolutiva del problema della “sussidiarietà della posizione della eterodirettice”, questa interpretazione non può essere ritenuta ammissibile. Ammettendola, infatti, si ammetterebbe una azione principale in capo alla società diretta e coordinata, la quale, come abbiamo analizzato nei paragrafi precedenti, e da considerarsi esclusa dal nostro legislatore (o comunque ammissibile solo in ristrettissime ipotesi)²²⁵.

Si è sostenuto che la società eterodiretta sia, a norma dell’articolo 2497 comma 3, una sorta di “delegata al pagamento”, dovendo soddisfare i soci o i creditori del danno sofferto, mediante le somme messe a disposizione dalla società esercente attività di direzione e coordinamento.

Soluzione a mio modesto parere preferibile, è quella che differenzia gli interessi dei creditori, da quelli dei soci della società diretta e coordinata²²⁶.

Per ciò che attiene alla posizione del creditore, appare infatti condivisibile la posizione sussidiaria della capogruppo, sia dal punto di vista letterale, sia in virtù delle altre disposizioni del codice civile, le quali condizionano l’esercizio di

²²⁵ V. nt. 217.

²²⁶ Tesi accolta da G.SCOGNAMIGLIO, *danno sociale e azione individuale nella disciplina della responsabilità*, in *Il nuovo diritto delle società, liber amicorum Gian Franco Campobasso* (a cura di P. Abbadessa, G.B. Portale).

azione di responsabilità verso gli amministratori, all'insufficienza del patrimonio della società²²⁷, nonché efficiente dal punto di vista economico, maturando il danno, per il creditore, solo con l'inadempimento (della controllata). Il creditore dunque si rivolgerà prima alla controllata, e solo in seguito alla controllante.

La posizione del socio, invece, essendo differente per via del danno e dell'interesse a cui mira deve essere differentemente regolata.

In questo caso la "sussidiarietà" opererebbe come "divieto di duplicazione del risarcimento"²²⁸, accordando questo al socio una sola volta e se l'ha ottenuto dalla società eterodiretta non può agire nei confronti della capogruppo. In ogni caso, però, le somme saranno messe a disposizione dalla società capogruppo, non potendo la società eterodiretta essere obbligata a risarcire un danno che essa stessa ha sofferto.

5.2. I finanzianti di soggetti "esterni" alla compagine sociale delle società del gruppo. Il comma 2 dell'articolo 2497.

Come analizzato in precedenza, nella elencazione di alcune delle fattispecie di finanziamento che spesso si realizzano nelle dinamiche aggregazioniste "complesse", vi sono delle modalità di ingerenza finanziaria in una società appartenente ad un gruppo, in posizione di "dominata" che non sono riconducibili direttamente in capo alla società o all'ente che esercita attività di direzione e coordinamento, bensì in capo a soggetti finanziatori che, con la seconda, instaurano determinati rapporti (ad es. di finanziamento, appunto).

Possono infatti intervenire all'interno delle dinamiche finanziarie del gruppo di società, dei soggetti finanziatori esterni, i quali assumono, in ragione

²²⁷ Articolo 2394 comma 2 "L'azione può essere proposta dai creditori quando il patrimonio sociale risulta insufficiente al soddisfacimento dei loro crediti".

²²⁸ U.TOMBARI, *diritto dei gruppi di imprese*, 50.

del finanziamento, una posizione di predominanza nell'indirizzo del gruppo nel suo insieme²²⁹.

Esempio di scuola, è quello del contratto di *covenant*, già accennato nel capitolo precedente, mediante il quale un soggetto finanziatore subordina il finanziamento a determinate clausole, nonché a determinati comportamenti in capo alla società capogruppo, pena la revocazione del finanziamento in questione.

L'assunzione di clausole che danneggiano la posizione della società diretta e coordinata (come ad es. l'obbligo imposto ad una società appartenente al gruppo, di capitalizzare la società che ha ricevuto il finanziamento dal soggetto esterno) rientra sicuramente nell'ambito applicativo della responsabilità da attività di direzione e coordinamento.

La gerenza, tuttavia, non è imputabile direttamente alla capogruppo, ma al soggetto esterno, il quale pone in essere il finanziamento e le relative clausole "pregiudizievoli".

Premettendo che, come già visto in precedenza, la direzione ed il coordinamento non si fonda sulla necessaria partecipazione sociale, ma anche su di un controllo "contrattuale", non ritengo si possa imputare in simili ipotesi al soggetto finanziatore l'intera responsabilità da attività di direzione e coordinamento, dovendo infatti essere la direzione unitaria non un comportamento *una tantum*, bensì un esercizio duraturo e continuato. Al termine del contratto, invece, la direzione unitaria mediante le clausole da *covenants* verrebbe meno.

La soluzione della questione, allora è rintracciabile all'interno del comma 2 dell'articolo 2497, il quale introduce una obbligazione solidale in capo a tutti i soggetti che "*hanno preso parte al fatto lesivo e, nei limiti del vantaggio conseguito, chi ne abbia consapevolmente tratto beneficio*".

²²⁹ Vi sono infatti particolari contratti di finanziamento che condizionano il flusso di cassa, alla assunzione di una posizione, da parte del finanziatore, in grado di non rischiare eccessivamente l'investimento, imponendo determinate condotte.

Sono previste due distinte ipotesi di coobbligazione solidale passiva, estendendo l'ambito applicativo della disciplina "tutelare".

In primis, non sono presenti limiti applicativi "soggettivi" in quanto, mediante l'utilizzo del semplice pronome *chi*, la responsabilità da compartecipazione alla scorrettezza del finanziamento (in questo caso), viene estesa anche alle persone fisiche.

In linea con quanto detto in merito ai *covenants*, pur potendo essere chiamato responsabile un soggetto estraneo all'organigramma societario, è sempre necessario che questo abbia effettivamente un potere quantomeno in grado di "indirizzare" le scelte della società controllante, pur non essendo necessario che operino *continuativamente nell'ambito delle compagini societarie*.

Rientreranno dunque tra i soggetti c.d. "esterni" i creditori della *holding*, i quali hanno ad esempio condizionato il finanziamento al fatto che le società controllate pongano in essere delle garanzie, ecc. nonché tutti i soggetti professionisti che abbiano messo appunto le modalità esecutive che violano i principi di *corretta gestione societaria ed imprenditoriale*²³⁰.

Responsabili solidali passivi per *aver preso parte al fatto lesivo* saranno poi i soggetti "interni" all'organigramma societario, ossia saranno responsabili in solido gli amministratori della società controllante²³¹, i quali hanno tenuto un comportamento tale da agevolare il compimento della direttiva o della operazione pregiudizievole²³². La responsabilità si individua anche in capo ai soggetti addetti alla "vigilanza" della correttezza della gestione societaria, ossia

²³⁰ F.GALGANO, *direzione e coordinamento*, in commentario del codice civile e dei codici commentati, art. 2497-2497 *septies* (a cura di Scialoja-Branca- Galgano), il quale riprende quanto affermato da SALAFIA, *La responsabilità della holding verso i soci di minoranza delle controllate*, 395.

²³¹ Responsabili saranno anche le società c.d. *subholding* le quali allorché abbiano posto in essere le decisioni gestorie a loro delegate da parte dalla controllante, pur sapendo della loro natura "pregiudizievole".

²³² Non rileva in questo caso l'applicazione dell'articolo 2392, il quale prevede che "Gli amministratori devono adempiere i doveri ad essi imposti dalla legge e dallo statuto con la diligenza richiesta dalla natura dell'incarico e dalle loro specifiche competenze. Essi sono solidalmente responsabili verso la società dei danni derivanti dall'inosservanza di tali doveri, a meno che si tratti di attribuzioni proprie del comitato esecutivo o di funzioni in concreto attribuite ad uno o più amministratori".

ai sindaci (nonché ai loro organi corrispondenti nel caso di diversi sistemi di *governance*), e ai revisori. Questi infatti risponderanno come “compartecipi” al fatto lesivo qualora, essendo a conoscenza della operazione “pregiudizievole”, non abbiano posto in essere le dovute cautele o gli opportuni provvedimenti per evitarli, nonché nel caso in cui non abbiano assolto al loro generale dovere di diligenza, non esercitando al meglio la loro funzione di vigilanza²³³.

Mediante questa previsione, i soggetti legittimati attivi avranno infatti la possibilità di vedere risarcito il danno derivante dalla condotta scorretta, anche da parte di soggetti appartenenti al gruppo (perché amministratori della controllante), ma estranei all’organigramma della società diretta e coordinata. In mancanza di una previsione del genere, i soci ed i creditori della società danneggiata avrebbero la sola possibilità di agire con le azioni di cui all’articolo 2394 e 2395, in dimostrazione della amministrazione di fatto della società diretta e coordinata.

La condotta della società capogruppo, tuttavia, non prescinde dalla cooperazione dell’organo amministrativo della società diretta e coordinata, essendo la loro partecipazione imprescindibile per l’attuazione delle operazioni pregiudizievoli. Rientreranno quindi anche questi soggetti nelle responsabilità solidale di cui al comma 2 dell’articolo che stiamo analizzando²³⁴. Questo “coobbligazione solidale” risulta confermata dalla formulazione in positivo della attività di direzione e coordinamento, essendo quella della capogruppo attività lecita e legittima nei limiti in cui sia concorde con i principi di corretta gestione societaria ed imprenditoriale. Gli amministratori della controllata allora saranno “obbligati” a non prendere parte alla operazione pregiudizievole della *holding* nei confronti della controllata per cui prestano il loro ufficio, e nel caso in cui lo facessero, verrebbero chiamati responsabili²³⁵. Non è dissimile la responsabilità

²³³ Deve esserci in questa ipotesi, chiaramente, un rapporto causale tra il comportamento negligente derivante dalla omissione e la causazione del danno.

²³⁴ Con la presenza, però, di rare ipotesi in cui gli amministratori della società diretta e coordinata siano del tutto estranei al fatto lesivo compiuto.

²³⁵ La responsabilità è legata anche alla azione affidata in generale in capo ai creditori sociali (art. 2394) e ai soci (art. 2395).

degli organi di vigilanza della controllata, i quali saranno chiamati responsabili allorché avranno preso parte al fatto lesivo mediante un comportamento omissivo negligente.

La seconda parte del secondo comma dell'articolo 2497, invece individua la responsabilità solidale anche per i soggetti che, pur non avendo preso parte al fatto lesivo, ne hanno consapevolmente tratto beneficio, consentendo l'estensione della azione risarcitoria anche a quei soggetti che non hanno commesso alcun illecito, ma sono semplicemente i "consapevoli" beneficiari.

Anche in questo caso il pronome "chi" estende il campo applicativo della disposizione, essendo dunque applicabile sia nell'ipotesi in cui ad averne tratto beneficio sia un soggetto interno al gruppo (quale ad esempi la società "sorella"), sia ne caso in cui sia un soggetto "esterno", quale ad esempio il finanziatore della società che ha visto attribuirsi una garanzia da parte della società controllata.

Il requisito della consapevolezza dovrà essere valutato dal giudice, in applicazione dell'articolo 2729 comma 1²³⁶.

In queste ipotesi, tuttavia, il "ristoro" è *nei limiti del vantaggio conseguito*, e non sulla base del danno subito dai soci della società controllata e dai creditori della stessa.

Queste due figure di "responsabilità solidale" non contemplano un beneficio di "sussidiarietà" per i soggetti legittimati passivi di cui al secondo comma, potendo dunque i legittimati attivi agire per l'intero tanto sul responsabile principale (società o ente), quanto sugli altri obbligatori solidali. Questi avranno però il diritto di regresso legale del *solvens* nei confronti della capogruppo²³⁷.

²³⁶ "Le presunzioni non stabilite dalla legge sono lasciate alla prudenza del giudice il quale non deve ammettere che presunzioni gravi, precise e concordanti", sul punto v. N.RONDINONE, *Gruppi di società*, in *Digesto*, sezione commerciale, vol. IV aggiornato, 617, il quale la individua nel caso vi sia "sproporzione tra controprestazione nelle transazioni infragruppo e anche quanto la disputa per la appropriazione di una opportunità economica sia stata risolta a vantaggio di una società affiliata a sfavore di un'altra in ragione dello specifico intervento della capogruppo o di una holding intermedia".

²³⁷ V.CARIELLO, *sub art. 2497*, in *Società di capitali*, commentario, (a cura di G.NICCOLINI e A. Stagno d'Alcontres), 1871.

Sarà infine solidalmente responsabile la *holding* persona fisica²³⁸. In questa ipotesi, tuttavia, non si ha una estensione della legittimazione passiva principale in capo al soggetto persona fisica in possesso di partecipazioni di maggioranza del gruppo, essendo sempre necessaria la presenza di una *holding* persona giuridica di vertice cui attribuire la responsabilità della condotta lesiva.

6. Il “contemperamento” degli interessi dei creditori e dei soci di minoranza nelle dinamiche finanziarie infragruppo alla luce della disciplina della responsabilità.

La norma in tema di finanziamenti infragruppo, la sua postergazione e la restituzione nel caso del fallimento, realizza a pieno la sua funzione “tutelare” solo allorché letta, dunque, in combinato disposto con l’articolo 2497, il quale permette di inquadrare il finanziamento scorretto, quale comportamento posto in essere *in violazione dei principi di corretta gestione societaria ed imprenditoriale*.

Dove non giunge la tutela verso la situazione di sottocapitalizzazione nominale, in quanto la postergazione è in grado di operare solo ed esclusivamente una “limitazione” alla posizione creditoria della *holding/finanziatrice*, entra in gioco la responsabilità da attività di direzione e coordinamento, in grado di soddisfare e ristorare i soggetti che hanno un interesse nel solo patrimonio della società finanziata sottocapitalizzata.

Così, se i creditori vedranno eliminata la concorrenza del finanziatore nel patrimonio della società finanziata, essendo il secondo un soggetto interno alla compagine del gruppo, in applicazione dell’articolo 2497 *quinquies*, avranno la possibilità di essere “ristorati” dagli ulteriori danni in applicazione della disposizione di cui all’articolo 2497, e secondo la disciplina appena analizzata nelle pagine precedenti.

²³⁸ Come già analizzato nel paragrafo precedente, a mio modesto parere non è ammissibile la figura di “capogruppo persona fisica”.

La tutela realizzata anche nell'ambito dei finanziamenti tra società sorelle, in quanto, pur essendo i creditori della società finanziante danneggiati dallo svuotamento delle casse sociali, in quanto il finanziamento viene (in parte) paragonato a capitale di rischio, avranno, assieme ai soci di minoranza della stessa, la possibilità di agire nei confronti della controllante che ha "obbligato" la controllata ad effettuare il finanziamento nei confronti della società sorella.

7. Un' interessante procedura fallimentare sottoposta al tribunale di Venezia.

Con riferimento al fallimento di una società che chiameremo Gamma, il tribunale di Venezia, con due distinti decreti ha risolto un processo in merito a due distinte posizioni creditorie: la prima inerente la società Beta, la secondo la società Alfa.

La prima questione si riferisce al ricorso presentato dalla Società Beta, la quale propose opposizione avverso il decreto del commissario straordinario, incaricato della procedura fallimentare della società Gamma, con la quale ammetteva al passivo della procedura, il credito chirografo vantato dalla Società Beta, postergato rispetto alla soddisfazione degli altri creditori, in applicazione del combinato disposto degli articoli 2497 *quinquies* e 2467.

Il commissario straordinario, ha dunque postergato la soddisfazione della società Beta, avendo considerato questa esercente attività di direzione e coordinamento della società Gamma.

Questo "assunto", viene però considerato scorretto dal giudice di merito, il quale dichiara corretta la parte del ricorso presentato dalla società Beta, in cui ritiene non provata la attività di direzione e coordinamento "asserita" dal commissario straordinario.

La situazione di controllo della società presunta controllante, infatti, non era tale in forma del numero 1) comma 1 articolo 2359, non godendo questa della maggioranza dei diritti di voto esercitabili nella assemblea fallita. La società Beta

deteneva una partecipazione del 41%, e non già del 50% (soglia di maggioranza assoluta).

La corte, infatti, statuisce che se il “controllo su di una società è presunto in caso di maggioranza dei voti esercitabili in assemblea ordinaria, nelle ipotesi in cui questa maggioranza non è presente, è necessario verificare l’andamento delle assemblee della partecipata per un arco temporale ragionevolmente significativo, al fine di verificare se vi sia stata un’effettiva capacità di controllo da parte della asserita controllante”²³⁹.

Nel caso di specie, infatti, il commissario non aveva presentato le prove sufficienti al fine di considerare sussistenti i presupposti per qualificare come “dominante” l’influenza rilevante (ma non di controllo) della società Alfa, determinando non applicabile, nel caso in esame, l’articolo 2497 *quinquies*.

Il ricorso proposto dalla società Beta viene comunque rigettato, in applicazione non già dell’articolo 2497 *quinquies*, bensì ex articolo 2467.

L’articolo da ultimo citato, essendo oramai pacificamente applicabile alle società per azioni, il finanziamento posto in essere dalla società è inquadrabile nel più generale schema del finanziamento dei soci (non del finanziamento in attività di direzione e coordinamento), applicando la postergazione anche in quelle ipotesi in cui, pur non essendo il finanziamento posto in essere in una attività di direzione e coordinamento la rilevanza della partecipazione (di elevata percentuale) era tale da determinare una effettiva ingerenza del socio nella compagine sociale della società finanziata, realizzando la “personalizzazione” del rapporto, anche all’interno delle società per azioni (così come affermato a chiusura del capitolo I).

La seconda questione, invece, sempre con riferimento al fallimento della società Gamma, è determinata dal ricorso presentato dalla Società Alfa, in opposizione allo stato passivo dichiarato esecutivo dal tribunale di Venezia, nella

²³⁹ Il socio, infatti, è in grado di esercitare una influenza dominante nella società partecipata, allorché non in possesso della maggioranza dei voti esercitabili, quanto il capitale è molto parcellizzato e/o si registri un costante assenteismo dei soci, nella partecipazione alle assemblee di modo che per determinare l’approvazione delle delibere non è richiesta la partecipazione assoluta

parte in cui classificava come postergato rispetto alla soddisfazione degli altri creditori il credito chirografo vantato dalla società Alfa nei confronti della finanziata Gamma.

Il ricorso si basava sul fatto che, anche in questo caso, non era stata effettivamente provato né l'esistenza del gruppo, né l'esistenza della attività di direzione e coordinamento, giustificante la postergazione del finanziamento.

Il tribunale, nella parte che a noi interessa, rigetta il ricorso, sulla base del fatto che, nelle ipotesi in esame, la attività di direzione e coordinamento si riteneva presunta, in applicazione del comma 1 numero 1, così come previsto dal comma 2, dell'articolo 2359, secondo il quale, al fine del calcolo dei voti rilevanti per la determinazione del controllo, vanno calcolati anche i voti spettanti a società controllata.

Infatti la società Alfa era in possesso diretto del 42% delle partecipazioni in Gamma, nonché del 41% delle partecipazioni in Beta, che a sua volta aveva una partecipazione rilevante all'interno del capitale della società Gamma, realizzando così il controllo derivante dalla maggioranza dei diritti di voto, presupponendosi, dunque, l'esercizio della attività di direzione e coordinamento, nonché la postergazione di quanto finanziato.

CONCLUSIONI

In conclusione, si può notare come la Commissione Vietti, mediante la redazione della riforma delle società di capitale e delle società cooperative, oltre alla *modernizzazione* e alla *diversificazione* dei vari assetti societari delle società per azioni, delle società responsabilità limitata, nonché delle società cooperative, ha definitivamente introdotto nel nostro ordinamento, un istituto già da tempo inserito nel panorama giuridico europeo: la tutela da “sottocapitalizzazione nominale”.

La “volatilità” del capitale sociale, infatti, è uno dei maggiori problemi con cui devono confrontarsi i soggetti esterni che entrano in contatto con la società, non solo per ciò che attiene alla sempre minore valenza da un punto di vista “garantista” ma anche, e soprattutto, per via del fatto che la riduzione dello stesso determina un accrescimento *esponenziale* dell’indice di rischio dei gestori della società stessa: a fronte di un ridotta perdita di patrimonio proprio, investono in attività tanto remunerative quanto rischiose.

La posizione di necessaria tutela, però, ha incontrato dei limiti con la libertà di iniziativa economica: il socio, a norma di quanto dettato direttamente dalla Costituzione, di cui all’articolo 41, non può essere obbligato ad investire nella cosa sociale. Imporre allora un determinato ammontare tra capitale di debito e capitale di rischio avrebbe potuto determinare una condizione di “incostituzionalità”.

Come superare questa “dicotomia” di interessi in gioco?

La soluzione in linea con le esigenze ed i vincoli di Costituzionalità si rintraccia nella introduzione dell’articolo 2467 e 2497 *quinquies*. Mediante questi, il legislatore non ha introdotto un obbligo di “capitalizzazione” ulteriore a

quello necessario per la costituzione della società²⁴⁰, ma ha previsto che, qualora il socio decidesse di finanziare la società, i fondi da questi versati, ancorché sotto forma di capitale di debito, saranno trattati, per certi aspetti, quale capitale di rischio.

La norma potrebbe essere letta, secondo il mio modesto parere, in chiave “sanzionatoria”: il socio non ha il dovere di finanziare la società, ma se lo fa con il capitale di debito, allora significa che agisce per fini sociali, senza però voler rischiare il proprio patrimonio, a deterioramento della posizione dei creditori.

Il socio, invero, godendo del potere “gestorio” all’interno delle società a responsabilità limitata, potrebbe rientrare in possesso del proprio credito. Risulta allora necessario prevedere una tutela per il creditore: la postergazione del finanziamento.

Fondamento della norma, dunque, è la ingerenza che il socio finanziatore ha nella gestione della società. In qualità di socio quotista, egli è sia nella facoltà di rientrare in possesso del proprio credito, sia nella situazione di conoscere il momento di *eccessivo squilibrio*, e dunque, qualora voglia finanziare la società, lo dovrà fare solo con capitale di rischio, altrimenti il suo comportamento sarà considerato “opportunistico”.

Con l’innovazione, tuttavia, la norma porta con se molte questioni, anche di difficile risoluzione. Se da un lato, infatti, troviamo l’indeterminatezza dei parametri per determinare la situazione di sottocapitalizzazione, ossia *l’eccessivo squilibrio tra indebitamento e patrimonio netto*, nonché il momento in cui *sarebbe stato ragionevole un conferimento*, dall’altro abbiamo la mancanza di una “soglia di partecipazione rilevante” al fine di giungere alla postergazione: diversamente da quanto accade nel diritto tedesco, da cui il nostro legislatore ha mutuato la disciplina, nel nostro ordinamento non sono state indicate delle soglie al di sotto delle quali il quotista non potrà essere considerato gestore, non vedendo dunque postergato il suo finanziamento.

²⁴⁰ si noti che attualmente, per le società a responsabilità limitata, anche questo vincolo è stato (quasi) eliminato, potendosi costituire società con capitale sociale pari ad un euro. Dl 1/2012, convertito con la legge 27/2012, art. 3.

Il punto è tutt'ora in discussione, ma se personalmente ritengo che, a differenza di quanto esposto per i gruppi societari nella fattispecie di cui alle S.r.l. il finanziamento si posterga a prescindere, essendo considerata un tipo di società “fisiologicamente” personalizzata ossia incentrata sulla figura del socio, vi sono molte scuole di pensiero che, proprio sulla base di quanto previsto in tema di gruppi, condizionano la postergazione sulla base della quota o comunque della manifesta ingerenza del socio all'interno della società a responsabilità limitata.

Una interpretazione autentica sarebbe ben gradita.

Altro punto di interesse, e di dibattito ormai superato, è l'applicabilità della disposizione anche nelle società per azioni. La sistemazione della norma nell'ambito del capo dedicato alle S.r.l. infatti sembrerebbe escludere l'applicabilità della norma anche alle realtà societarie diverse, quali le società per azioni.

Questa conclusione, alla luce dell'importanza dell'ingerenza della disposizione sembra in linea con le intenzioni del legislatore, ma così non è.

Stando anche a quanto disposto sia dalla giurisprudenza di merito, che dalla giurisprudenza di legittimità, l'articolo 2467 è applicabile anche alle S.p.A. allorché “chiuse”, ossia con una compagine sociale ristretta, e poteri gestori direttamente in mano ai soci della stessa.

Invero, lo stesso d.lgs. numero 6 del 2003, ha determinato la possibilità di aumentare il potere partecipativo del singolo socio all'interno della società per azioni, determinando un avvicinamento alle società a responsabilità limitata, tale che, escludere la norma in tema di finanziamenti, sarebbe solo una ingiusta degradazione della posizione dei creditori delle società “escluse”.

Ciò che però ha destato la mia curiosità, fino al punto di spingermi della redazione di questa trattazione, è la norma di cui all'articolo 2497 *quinquies*, inerente ai finanziamenti infragruppo.

Il legislatore infatti ha esteso la disciplina della postergazione, anche a quei flussi di cassa temporanei che si realizzano nelle dinamiche societarie complesse, perché formate da persone giuridiche società o enti, ossia i gruppi di società.

A ben guardare, però, l'opera legislativa non si è spinta fino alla "differenziazione" delle disciplina dei finanziamenti, ma ha solo previsto un generale richiamo alla disposizione inerente le società a responsabilità limitata.

Questo ha comportato non pochi problemi all'interprete, derivanti anche dalla mancanza di uno "statuto organizzativo del gruppo", in grado di fondare l'ingerenza della controllante nella gestione delle società controllate, come sappiamo vero e proprio elemento fondante l'istituto dei *finanziamenti sostitutivi*.

Nel corso della trattazione ho cercato (e spero di esserci riuscito) di razionalizzare il potere gestorio, paragonabile a quello del socio/gestore della società a responsabilità limitata, della società capogruppo.

Questa, in sostanza, per via del controllo contrattuale o partecipativo nelle società sottoposte, non solo detiene la maggioranza dei diritti di voto, ma è anche in grado di indirizzare la gestione delle stesse.

Qualora la gestione si manifestasse mediante comportamenti finanziari "scorretti", ossia mediante flussi di cassa temporanei in situazione di crisi, questa vedrebbe postergare i suoi finanziamenti, in virtù della conoscenza e della ingerenza che fa presumere il comportamento "opportunistico".

Altro punto "critico" dei finanziamenti nella attività di direzione unitaria, è la presenza di interessi meritevoli di tutela "multipli" rispetto a quelli delle società a responsabilità limitata: all'interno dei gruppi, infatti, devono essere tutelati non solo i creditori ed i soci di minoranza della società finanziata, ma anche i creditori ed i soci della società finanziante, nel caso la controllante abbia deputato ad effettuare il finanziamento una controllata, nei confronti di un'altra società sottoposta a medesima direzione e coordinamento.

La norma allora deve essere necessariamente integrata con la prima disposizione di cui al Capo IX, fulcro essenziale della attività di direzione e coordinamento.

La postergazione, infatti, sarà utile per tutelare la "certezza" del capitale nei confronti dei creditori della società finanziata. Gli altri soggetti danneggiati dall'aggravamento della situazione della società finanziata, o della società

finanziante, potranno essere tutelati solo mediante la proposizione di una azione di cui all'articolo 2497, ossia mediante una azione di responsabilità nei confronti della società esercente attività di direzione e coordinamento, responsabile in quanto ha agito in violazione *dei principi di corretta gestione societaria ed imprenditoriale*, per interessi *propri o di terzi*, danneggiando il patrimonio della società diretta e coordinata.

Nella sostanza, si nota quindi come l'intervento legislativo, benché criticabile nella scelta di evitare di stabilire uno statuto organizzativo ed un diritto positivo di gruppo, allorché letto nel suo complesso, ed in combinato disposto, sia risolutivo per ciò che attiene alla tutela dei soggetti che, in virtù della loro estraneità agli assetti sociali, ovvero agli interessi di gruppo, sarebbero i primi ad essere pregiudicati da una gestione scorretta, ovvero da una illusoria situazione finanziaria della società con cui entrano in contatto.

BIBLIOGRAFIA

A.DACCO'. *I gruppi di società*. Vol. II, in *Diritto commerciale*, di M.Cian. Torino: Giappichelli, 2014.

A.DACCO'. *l'accentramento della tesoreria nei gruppi di società*. Milano, 2002.

A.IRACE. «Sub art. 2497 quinquies.» In *La riforma delle società*, di M.Sandulli e V.Santoro, 341. Torino, 2003.

A.NIUTTA. *Il finanziamento infragruppo*, in *Saggi di diritto commerciale*. A cura di A.Gambino e B.Libonati. Milano: Giuffrè, 2000.

A.NIUTTA. «La novella del codice civile in materia societarie: luci ed ombre della nuova disciplina sui gruppi di società.» *Rivista di diritto commerciale I* (2003): 575.

A.NIUTTA. «Sulla presunzione di esercizio della attività di direzione e coordinamento di cui agli articoli 2497 sexies e 2497 septies: brevi considerazioni di sistem.» *Giurisprudenza commerciale*, 2004: 983.

A.PALAZZOLO. «I finanziamenti dei soci nelle S.r.L. e nei gruppi.» *Luiss University Press*, 2009.

A.VALZER. «Il potere di direzione e coordinamento tra fatto e contratto.» In *Il nuovo diritto delle società, liber amicorum Gian Franco Campobasso*, di P.Abbadessa e G.B.Portale. Torino: UTET, 2006-2007.

CERRATO. «Il ruolo della assemblea nella gestione dell'impresa.» *Rivista di diritto commerciale II* (2009).

F.CASADEI. *I gruppi di società nel codice civile* . Vol. IV aggiornato, in *Digesto discipline privatistiche, sezione commerciale* .

F.GALGANO. «Direzione e coordinamento di società. Artt. 2497-2497 septies.» In *Commentario del codice civile Scialoja-Branca*, di F.Galgano. Bologna, 2005.

F.GALGANO. *I gruppi di società*. Torino, 2001.

F.GALGANO. *Il nuovo diritto societario*. Vol. XXIX, in *Trattato di diritto commerciale e di diritto pubblico dell'economia*. 2003.

F.GALGANO. *Sub. art. 2359, Commentario compatto al codice civile, Tribuna major*. Piacenza: CELT.

F.GUERRA. «I regolamenti di gruppo.» In *Società, banche e crisi di impresa, liber amicorum P.Abbadessa.*, di M.Campobasso, V.Cariello, V.Di Cataldo, F.Guerra e A.Sciattone Alibrandi. Torino: UTET, 2014.

G.B.PORTALE. «Capitale sociale e società per azioni sottocapitalizzata.» In *Trattato delle società per azioni* , di G.B.Portale e G.E.Colombo, 24 e ss. Torino: UTET, 2004.

G.B.PORTALE. *gruppi e capitale sociale*. Vol. III, in *I gruppi di società*, di P.Balzarini, G.Carcano e G.Mucciarelli. Milano, 1996.

G.B.PORTALE. «I "finanziamenti" dei soci nelle società di capitali.» *Banca e borsa*, 2003: 666.

G.B.PORTALE. «Il diritto societario tra diritto comparato e diritto straniero.» *Rivista societaria*, 2013: 325.

G.B.PORTALE. «Tra sottocapitalizzazione "nominale" e sottocapitalizzazione "materiale" nelle società di capitali.» *Banca, borsa e titoli di credito* I (1986).

G.BALP. «Sub art. 2497 quinquies .» In *direzione e coordinamento di società*, di G.Sbisà.

G.D'AMICO. *Libertà di scelta del tipo contrattuale e frode alla legge*. Milano: Giuffrè, 1993.

G.E.COLOMBO. «Il bilancio nella riforma.» In *Il novo diritto delle società di capitali e delle società cooperative*, di M.Rescigno e A. Sciarrone Alibrandi. Milano, 2004.

G.F.CAMPOBASSO. *Diritto delle società, in Diritto commerciale*. Vol. II. Torino: UTET, 2012.

G.GIANNELLI. «Covenants finanziari e finanziamento dell'impresa in crisi.» *I covenants finanziari. Le fonti private del diritto commerciale*. Bari, 2008.

G.PRESTI. «Gli accordi di ristrutturazione dei debiti.» *Banca. Borsa e titoli di credito*, 2006: 36.

G.PRESTI. «I crediti dei soci finanziatori nel concordato della società a responsabilità limitata.» In *Studi in onore di Pier Giusto Jaeger*, 937. Milano, 2011.

G.SBISA'. «sub art. 2497 quinquies, direzione e coordinamento.» In *Commentario del codice civile e dei codici collegati*, di Branca, Scialoja e Galgano. Bologna: Zanichelli.

G.SBISA'. «Sui poteri della capogruppo nella attività di direzione e coordinamento.» *Contratto e impresa*, 2011: 376.

G.SCOGNAMIGLIO. «Danno sociale e azione individuale nella disciplina delle responsabilità.» In *Il nuovo diritto delle società, liber amicorum Gian Franco Campobasso*, di P.Abbadessa e G.B.PORTALE.

G.SCOGNAMIGLIO. «La nuova s.r.l. e i gruppi di società.» In *le grandi operazioni della riforma del diritto e del processo societario*, di M.Cian.

G.TANTINI. «I versamenti dei soci alla società.» In *Trattato delle società per azioni*, di G.B.Portale e G.E.Colombo. Torino: UTET, 2004.

G.TERRANOVA. «sub. articolo 2467.» In *Società di capitali, commentario*, di G.Niccolini e A. Stagno d'Alcontres, 1449 e ss. . Napoli: Jovene editore, 2004.

jr., M.STELLA RICHTER. «La società a responsabilità limitata.» In *AA.VV. Diritto delle società, manuale breve* , 283. 2006.

L.BENEDETTI. «La disciplina dei finanziamenti up-stream della società eterodiretta alla capogruppo in situazione di difficoltà finanziaria.» *Rivista delle società*, luglio/agosto 2014: 753 e ss.

L.BOGGIO. «L'organizzazione ed il controllo della gestione finanziaria nei gruppi di società.» In *Il nuovo diritto delle società, liber amicorum Gian Franco Campobasso*, di P.Abbadessa e G.B.Portale.

L.G.FLORI. «L'inefficacia del rimborso dei finanziamenti dei soci.» *Giurisprudenza Commerciale II* (2005): 76 e ss. .

M.CALLEGARI. «I gruppi di società.» In *Il nuovo diritto delle società*, di G.Cottino e G.Bonfante. Bologna: Zanichelli, 2009.

M.IRRERA. *I "prestiti" dei soci alla società*. Padova, 1992.

M.IRRERA. «La nuova disciplina dei prestiti dei soci alla società.» In *La riforma delle società*, di S.Ambrosini, 137. Torino, 2003.

M.IRRERA. «Sub art. 2497 quinquies .» In *Il nuovo diritto societario*, di G.E.Cottino e O.Cagnasso.

M.MAUGERI. «Dalla struttura alla funzione della disciplina sui finanziamenti soci.» *Rivista di diritto commerciale* I (2008): 133.

M.MAUGERI. *Finanziamenti "anomali" dei soci e tutela del patrimonio delle società di capitali*. Milano: Giuffrè, 2005.

M.MAUGERI. «finanziamento anomalo dei soci e tutela del patrimonio nelle società di capitali.» *Quaderni di GIURISPRUDENZA COMMERCIALE* (Giuffrè), n. 277 (2005).

M.MAUGERI. *Partecipazione sociale e attività d'impresa*. Milano, 2010.

M.MIOLA. *Le garanzie infragruppo*. Torino: UTET, 1993.

M.MIOLA. «Trasferimenti patrimoniali infragruppo: profili interni e transnazionali.» *Atti del convegno internazionale di studi*. Venezia, 1995.

M.RESCIGNO. «Contributo alla studio della par condicio creditorum.» *Rivista di diritto civile*, 1984: 380.

M.RESCIGNO. «Eterogestione e responsabilità nella riforma societaria fra aperture ed incertezze: una prima riflessione.» *Le società*, 2003: 34.

M.RESCIGNO. «Osservazioni sul progetto di riforma del diritto societario in tema di società a responsabilità limitata.» *Diritto societario: dai progetti alla riforma*. Courmayeur, 2002.

M.SIMEON. «La postergazione dei finanziamenti dei soci nella S.p.A. » *Giurisprudenza Commerciale*, 2007.

MAGGIOLO. «l'azione di danno contro la società o l'ente capogruppo.» *Giurisprudenza Commerciale* I (2006): 176 e ss. .

MONTANELLI. «Direzione e coordinamento nei gruppi di società.» *Rivista Societaria*, 2007: 320 e ss.

MONTANELLI. «La riforma del diritto societario: profili generali.» In *La riforma delle società*, di Ambrosini, 16. Torino, 2003.

N.ABRIANI. «I finanziamenti anomali e postergazione: sui presupposti di applicazione dell'articolo 2467.» *Fallimento*, 2011.

N.RONDINONE. *I gruppi di imprese fra diritto comune e diritto speciale*, in *Rivista delle società*. A cura di A.Mignoli e G.Rossi. Milano: Giuffrè, 1999.

N.RONDINONE. *Società (gruppi di)*, in *Digesto*. Vol. V aggiornato, in *Digesto, discipline privatistiche, sez. commerciale*. Torino.

O.CAGNASSO. *Il fallimento della società*. A cura di G.Cagnasso e M.Irrera. Milano : UTET, 2011.

P.MONTALENTI. «Conflitto di interessi nei gruppi di società e teoria dei vantaggi compensativi.» *Giurisprudenza Commerciale I* (1995).

P.MONTALENTI *Società per azioni, corporate governance e mercati finanziari*. Milano, 2011.

R.PENNISI. *Attività di direzione e potere della capogruppo nei gruppi bancari*. Torino, 1997.

R.SACCHI. «La prova della gratuità od onerosità dell'atto compiuto dall'insolvente.» *Giurisprudenza commerciale I* (1995): 155.

R.SACCHI. «Sulla responsabilità da direzione e coordinamento nella riforma delle società di capitali.» *Giurisprudenza commerciale I* (2003): 661.

R.SANTAGATA. «Autonomia privata e formazione dei gruppi nelle società di capitali.» In *Il nuovo diritto delle società. Liber amicorum Gian Franco Campobasso*, di P.Abbadessa e G.B.Portale. Torino, 2007.

RIVA, S.A. DALLA. *Cash pooling. Il governo centrale della liquidità nei gruppi societari*. Milano, 2008.

ROSA, PAVONE LA. «La teoria dell'imprenditore occulto nell'opera di W.Biggiavi.» *Rivista di diritto civile* I (1967): 674.

ROSA, PAVONE LA. «Le società controllate-i gruppi.» In *Trattato delle S.p.A.*, di G.E.Colombo e G.B.Portale. Torino: UTET, 1991.

S.GIOVANNINI. «la holding persona fisica.» *Giurisprudenza commerciale* II: 15 e ss. .

U.TOMBARI. *Diritto dei gruppi di imprese*. Milano: Giuffrè, 2010.

V.CARIELLO. «Dal controllo congiunto all'attività congiunta di direzione e coordinamento di società.» *Rivista societaria*, 2007.

V.CARIELLO. «Direzione e coordinamento di società e responsabilità: spunti interpretativi iniziali per una riflessione generale .» *Rivista societaria*, 2003.

V.CARIELLO. «Sub art. 2497 .» In *Società di capitali, commentario* , di G.Niccolini e A.Stagno d'Alcontres. Napoli: Jovene, 2004.