

Aurelio de perna. Matricola 117153

Tesi di laurea in Diritto delle società

I FINANZIAMENTI SOSTITUTIVI DI CAPITALE E LE IMPLICAZIONI NELLE DINAMICHE INFRAGRUPPO

ABSTRACT

Da lungo tempo, la realtà societaria è interessata da fenomeni di “indigenza del capitale sociale”, che si traduce in una perdita della funzione di garanzia dello stesso, con un grave danno per i creditori della società.

Se però sono presenti delle disposizioni direttamente poste al fine di evitare che la società si presenti sul mercato senza un capitale minimo (seppur si tratti di una soglia al quanto irrilevante), non sono previste delle norme imperative atte a delimitare l’indebitamento della persona giuridica.

Questa mancanza porta alla nascita della situazione di “sottocapitalizzazione nominale”, ossia quella situazione finanziaria in cui è presente un *eccessivo squilibrio dell’indebitamento rispetto al patrimonio netto*.

Se però questa situazione può apparire “fisiologica” in quanto la società contrae delle obbligazioni per il suo funzionamento, la “patologia” si riscontra allorché la sottocapitalizzazione è dovuta a finanziamenti dei soci.

La società invero, in simili situazioni, a fronte di un ridotto capitale di debito, avrà al passivo dei finanziamenti non già verso soggetti esterni alla compagine sociale (o non solo), bensì nei confronti dei medesimi soggetti (i soci), che della compagine sociale fanno parte.

Si può allora facilmente notare il profilo patologico della situazione: il finanziatore intero, pur dovendo sopportare il rischio derivante dalla posizione di quotista (o azionista) della società, limita questo rischio esclusivamente ad una ristretta partecipazione al capitale, fornendo invece alla società le ulteriori risorse necessarie per il funzionamento in forma di capitale di debito, evitando in questo

modo di soggiacere al rischio della gestione, dovendo infatti essere, a lui, restituite queste somme alla scadenza del termine (inerente appunto un ipotetico contratto di mutuo).

Questa situazione determina svariati pregiudizi, in minima parte in capo ai soci di minoranza della società finanziata, colpendo principalmente le ragioni dei creditori della stessa.

Il socio finanziatore, infatti, ponendo in essere un finanziamento in luogo del conferimento alla scadenza del termine, vanterà un diritto alla restituzione, concorrendo con i medesimi creditori sull'attivo della società, ma non solo. La concorrenza non sarà "alla pari". Il finanziatore, in qualità di gerente nella società, avrà la possibilità di rientrare più facilmente in possesso del proprio credito, sottraendo definitivamente risorse per legge destinate alla preventiva soddisfazione dei creditori.

Il pregiudizio, però, è ben più esteso. Non rischiando in prima persona il suo investimento, il socio indirizzerà la politica societaria verso attività rischiose, perché maggiormente remunerative, non avendo un interesse "elevato" alla integrità del patrimonio della società.

La Commissione Vietti, mediante il d.lgs. numero 6 del 2003, è intervenuta al fine di mitigare il rischio da sottocapitalizzazione tutelando le ragioni dei creditori sociali, mediante l'introduzione dell'articolo 2467, rubricato come *finanziamenti dei soci*, nonché mediante la disposizione di cui all'articolo 2497 *quinquies*, che fa riferimento ai *finanziamenti nella attività di direzione e coordinamento*.

Benché norma fondamentale e da lungo attesa nel panorama giuridico societario, il legislatore ha posto in essere delle disposizioni che, nel dettaglio, prestano il fianco a numerose critiche. L'obiettivo che mi pongo con la presente trattazione, è quello di "razionalizzare" la disciplina, partendo dall'analisi degli elementi della fattispecie dei finanziamenti nelle società "monadi", al fine di giungere alla ricostruzione della disciplina della *responsabilità* della società

esercitante attività di direzione e coordinamento nella delimitazione e indirizzamento della *politica finanziaria del gruppo*.

Ritengo infatti necessario prendere le mosse dalla disposizione di cui all'articolo 2467, essendo questo il nucleo centrale attorno al quale ruota lo stesso articolo 2497 *quinquies* (che, come si vede, richiama espressamente il primo).

Una prima questione di "corretta delimitazione della fattispecie", con riferimento all'articolo 2467, inerisce al fondamento giuridico della postergazione, individuato a mio parere all'interno di una "sanzione da scorretto finanziamento", come cercherà di dimostrare nel primo capitolo.

Spostando invece l'angolo visuale sui soggetti che pongono in essere il finanziamento, se parte della dottrina ritiene applicabile la medesima "regola" posta in essere dal legislatore tedesco (il quale distingue anche nelle società a responsabilità limitata tra i finanziamenti posti in essere dai quotisti gerenti e i quotisti non gerenti, sottoponendo a postergazione solo il finanziamento posto in essere dai primi), ritengo personalmente non applicabile questa "distinzione" nel caso in cui ad essere finanziata sia una società a responsabilità limitata, essendo questa fondata sulla "personalizzazione" del rapporto societario (elemento fondante dell'intera disciplina sui *finanziamenti sostitutivi di capitale*). Per contro, qualora si consideri applicabile la disposizione anche alle società per azioni (altro punto di discussione, dovuto all'inclusione dell'articolo 2467 all'interno del capo dedicato alle sole società a responsabilità limitata), allora le soglie "partecipative" saranno considerate rilevanti per l'applicazione dell'istituto, dovendo necessariamente distinguere la posizione dell'azionista finanziatore "gerente" dal socio finanziatore non qualificabile come tale. La rilevanza però sarà limitata, a mio modesto parere, solo alle società per azioni, essendo queste non fondate *ex lege* sulla "personalizzazione" del rapporto.

Da ultimo (dedicando solo un breve accenno agli elementi oggettivi dell'*eccessivo squilibrio tra indebitamento e patrimonio netto e ragionevolezza del conferimento*, essendo questi afferenti più alla economia aziendale, e dipendenti sempre dal caso concreto) l'analisi si concentrerà sulla possibilità di

affidare alla norma una valenza sostanziale, postergando i finanziamenti anche durante la vita della società, senza degradare la stessa a mera norma procedurale, applicabile solo alla apertura di una procedura concorsuale o in caso di liquidazione volontaria della società.

Ritengo sotto questo punto di vista, come cercherò di mostrare all'interno dell'elaborato, l'impossibilità di ridurre la tesi a norma procedimentale, concorsuale, in quanto vi sono diversi elementi che lasciano propendere per l'applicazione della forma sostanziale, in luogo di quest'ultima.

Il legislatore ha infatti inserito la norma all'interno del codice civile: se avesse voluto limitare la sua portata alla apertura di una procedura concorsuale, avrebbe dovuto inserirla nell'ambito della legge fallimentare. Ma non è tutto. In mancanza di una applicazione "sostanziale" della disposizione di cui all'articolo 2467 (nonché di quella ex articolo 2497 *quinquies*), gli amministratori avranno solo due possibilità: o restituire il finanziamento posto in essere dal socio, ovvero richiedere la pronuncia di fallimento della società stessa, in quanto solo in questo modo acquisirebbe la stessa società fallita la possibilità di non rimborsare i prestiti posti in essere dal socio.

Questo, a mio modesto parere, parrebbe una "contraddizione" rispetto alla legge stessa e ai principi di gestione societaria ed imprenditoriale, in quanto gli amministratori hanno il compito di agire nell'interesse sociale, inconciliabile con la richiesta "forzosa" di dichiarazione di fallimento.

L'elaborato verterà principalmente sulle dinamiche finanziarie nei gruppi di società, ossia sull'articolo 2497 *quinquies*, appena sopra richiamato.

Questo, considerato ancora più "innovativo", rispetto all'articolo 2467, non solo fa riferimento alla sottocapitalizzazione nominale, ma prende anche le mosse da un ulteriore istituto, positivizzato solo con il d.lgs. numero 6 del 2003: il gruppo societario.

In questa particolare fattispecie, il finanziamento rilevante non sarà posto in essere da un socio di una società "monade", bensì da una società appartenente ad un gruppo in una situazione di "superiorità" (la società che esercita attività di

direzione e coordinamento), ovvero da una società “deputata” al finanziamento da parte della società eterodirettrice (nelle ipotesi in cui il finanziamento sia posto in essere da parte di una società controllata nei confronti di altra società sottoposta a medesima direzione e coordinamento).

Come può essere giustificata questa “estensione” della fattispecie? Se l’ingerenza del socio (intesa come possibilità di rientrare in possesso dei propri crediti e del possesso del patrimonio informativo) è elemento essenziale per la postergazione, nonché “chiaro” nell’ambito delle S.r.l., questa è rinvenibile anche nell’ambito dei gruppi (specialmente nei gruppi gerarchici)?

Benché l’introduzione del capo IX ha determinato il definitivo ingresso nel panorama giuridico del nostro ordinamento dei gruppi di società, il legislatore delegato ha evitato di fornirne una disciplina organizzativa, limitandosi a ricostruire l’interrelazione tra le persone giuridiche distinte ma appartenenti al gruppo, solo (o no?) sul piano della responsabilità.

Il punto di domanda inserito nelle parentesi di cui sopra, deve tuttavia essere preso seriamente. La disciplina riguardante “l’aggregazionismo complesso”, infatti, pur riguardando periodi “patologici” della gestione del gruppo, può dare spunti anche per una ricostruzione di uno “statuto organizzativo di gruppo”.

Il secondo capitolo si dedicherà a questo, ossia alla ricostruzione del “diritto di ingerenza” della controllante nelle scelte e nella delineazione della politica finanziaria della società eterodiretta, analizzando i vari flussi di cassa rilevanti per la disposizione di cui all’articolo 2497 *quinquies* (i *down-stream financings*, *cross-stream financings* e, se li si ammette – e anticipo che nel corso della trattazione cercherà di escludere l’applicabilità della disposizione anche a questi – gli *up-stream financings*).

Se però i primi, anche dal punto di vista della disposizione legislativa, denominati *down-stream* non danno luogo a problemi di particolare rilevanza (se non nei limiti della posizione del finanziatore persona fisica, da me analizzato nel presente elaborato), in quanto realizzano la fattispecie di flussi di cassa temporanei da un soggetto in posizione di gerenza nei confronti del finanziato,

non può dirsi lo stesso per ciò che riguarda altri due tipi di finanziamento: i *cross-stream*, ed gli *up-stream*.

I primi, infatti, determinano l'applicazione della disposizione anche in ipotesi non assolutamente verificabili nell'ambito dell'articolo sui finanziamenti nelle Srl (2467). L'ipotesi riguarda i casi in cui la società erogante il finanziamento non sia già la società esercente attività di direzione e coordinamento, e dunque in grado dell'ingerenza determinante per la applicazione della sanzione sui generis, bensì un'altra società, controllata dalla eterodirettrice, nei confronti di una terza società sottoposta alla medesima attività di direzione e coordinamento ma non partecipata dalla finanziante.

Ad ultimo, con riferimento ai vari flussi di cassa temporanei, si riscontrano i *finanziamenti ascendenti* (up-stream). La loro ricaduta nella disciplina della postergazione è marcatamente discussa e difficilmente, a mio modo di vedere, realizzabile. La fattispecie concreta sotto analisi riguarda il caso in cui il finanziamento sia posto in essere non già da una società esercente attività di direzione e coordinamento, bensì nei suoi confronti, da parte di una società sottoposta alla attività di direzione e coordinamento.

Parte della dottrina determina l'applicabilità dell'istituto anche a questa ipotesi di flusso di cassa temporaneo "inverso", sulla base dell'individuazione quale elemento fondante della disposizione di cui all'articolo 2497 *quinquies*, non l'elemento di ingerenza (fondamentale per la realizzazione della posizione di supremazia del finanziatore, che determina la condotta come "scorretta"), bensì il semplice fatto che quel finanziamento sia stato posto in essere.

Ritengo personalmente errata questa considerazione, in quanto non può prescindersi, a mio modesto parere (e come cercherò di analizzare all'interno dell'elaborato) dalla posizione di ingerenza, elemento necessario perché si possa verificare la postergazione del finanziamento (o la sua restituzione in caso di fallimento della società).

L'elaborato verrà completato mediante l'analisi del profilo inerente la *responsabilità da scorretto finanziamento nell'esercizio della attività di direzione e coordinamento*.

A differenza di quanto avviene nei finanziamenti sostitutivi all'interno delle società "monadi", nei gruppi societari gli interessi pregiudicati da una scorretta delineazione della politica finanziaria del gruppo, principalmente dallo scorretto finanziamento, sono diversi, e si scagliano su categorie eterogenee.

Se infatti da un lato saranno pregiudicati i creditori della società finanziata, dall'altro si determinerà un pregiudizio sia per i soci di minoranza della stessa (intesi come i soci esterni, ossia coloro che hanno un interesse relativo solo al patrimonio della società eterodiretta) che per i creditori e soci di minoranza della società finanziatrice (ma questo solo nel caso in cui il finanziamento sia posto in essere da una società sorella, ossia nei *cross-stream financings*).

Occorrerà allora delineare le modalità di soddisfazione degli interessi dei soggetti "deboli", pregiudicati da una scorretta gestione finanziaria a carico della controllante.

Se, come si vedrà, la postergazione sarà "soddisfacente" solo limitatamente ai creditori della finanziata, al fine di soddisfare gli altri soggetti danneggiati, si dovrà applicare, con le opportune cautele analizzate nell'arco del terzo capitolo, l'articolo 2497, ossia la generale *responsabilità da attività di direzione e coordinamento*, in capo alla società esercente attività di direzione e coordinamento.

È infatti questa che, in qualità di norma primaria svolge un ruolo fondante al fine di ristabilire il patrimonio della società che ha subito l'azione finanziaria "scorretta" della controllante.

Tanto i soci (di minoranza) quanto i creditori della società controllata finanziata, e e controllata finanziatrice sorella, avranno la possibilità di agire in responsabilità di applicazione dell'articolo 2497, in quanto l'ingerenza finanziaria della controllante, manifestatasi sia nel finanziamento che nell'induzione al finanziamento (nel caso di finanziamenti *cross-stream*),

produce un danno al patrimonio della società che ha posto in essere il finanziamento o che ha ricevuto lo stesso.

L'esame verterà allora anche sulle varie modalità di proposizione e di manifestazione della azione, specificandone le peculiarità presenti in virtù del fatto che la responsabilità viene determinata in capo ad un soggetto estraneo, almeno apparentemente, alle attività amministrative della società controllata.