

## TRIBUNALE DI MILANO

24 aprile 2007

Pres. CIAMPI — Est. FIECCONI

**[7968] Società - Società di capitali - Finanziamenti dei soci - Natura del versamento - Qualificazione del finanziamento all'atto della sua erogazione - Successivo peggioramento della situazione patrimoniale della società - Irrilevanza.**  
(Codice civile, art. 2467)

**[7968] Società - Società di capitali - Finanziamenti dei soci - Operatività della postergazione nell'ambito di procedure concorsuali o di liquidazione volontaria.**  
(Codice civile, art. 2467)

*La causa del finanziamento del socio è riconducibile a un generico rapporto di credito o al rapporto sociale in funzione della situazione patrimoniale della società al momento della sua erogazione. La postergazione ex art. 2467 c.c. non si applica ai finanziamenti effettuati in condizioni fisiologiche, non rilevando eventuali successivi peggioramenti della situazione patrimoniale della società (1).*

*La postergazione dei finanziamenti dei soci rispetto agli altri rapporti di credito opera nell'ambito di procedure concorsuali o di liquidazione volontaria (2).*

**SVOLGIMENTO DEL PROCESSO.** — Con atto di citazione parte attrice adiva il tribunale per sentire accogliere le conclusioni formulate; parte convenuta si costituiva chiedendo il rigetto delle pretese attoree.

La controversia giunge in decisione sulla base delle sole produzioni documentali, avendo il Giudice relatore rigettato le istanze istruttorie formulate dalle parti, ritenute superflue ai fini della decisione, essendo la controversia di natura essenzialmente documentale.

Il provvedimento del Giudice relatore veniva confermato dal Collegio giudicante all'udienza di discussione, tenutasi il 5 aprile 2007.

**MOTIVI DELLA DECISIONE.** — La domanda merita accoglimento per i seguenti motivi.

Preliminarmente si osserva come la domanda attorea di condanna della società alla restituzione di euro 12.500,00, versati alla società quale finanziamento socio, originariamente proviene da un ricorso ex art. 19 d.lgs. n. 5 del 2003 trattato con rito sommario che, per effetto delle contestazioni di merito svolte dalla società convenuta, è stato mutato in rito ordinario dal giudice designato. Alla luce di quanto sopra, appare l'infondatezza della eccezione sollevata dalla società convenuta, laddove denuncia la mancata formulazione della domanda in termini di condanna giudiziale, posto che nella prima memoria successiva al mutamento di rito, l'attore ha avuto cura di formulare in tempo utile detta domanda che inizialmente era svolta come richiesta di emissione di ingiunzione di pagamento. Pertanto, non è ravvisabile alcuna violazione del contraddittorio in ordine alla domanda così come formulata nei termini concessi da questo tribunale.

Quanto al merito, in ordine alle contestazioni svolte dalla convenuta alla assunta inesigibilità della somma pretesa in restituzione per effetto del disposto di cui all'art.

2467 c.c., il quale prevede la postergazione dei finanziamenti soci, e non il rimborso del capitale investito, si osserva quanto segue.

Nel caso di specie, il credito del socio sarebbe postergato rispetto a quello di terzi qualora esso, pur presentandosi come capitale di credito, nella sostanza fungesse da apporto al patrimonio della società. La società, in merito, rileva che detta funzione sarebbe riscontrabile dal tipo di attività esercitata dalla società e dal modesto capitale sociale versato, pari al minimo legale. Inoltre, la società assume che l'attore, sul quale grava l'onere della prova in ordine alla natura di credito da mutuo del suo versamento, non abbia fornito idonea documentazione in proposito (cfr. Cass. 6 luglio 2001 n. 9209 e Cass. 31 marzo 2006, n. 7692).

Gli argomenti della convenuta non sono condivisibili. Difatti, si osserva che l'onere della prova circa la sussistenza di una causa di mutuo, contrariamente a quanto assunto da parte convenuta, è stato assolto da parte dell'attore, posto che risulta *per tabulas* che il finanziamento dei soci non sia stato versato in conto capitale e che, anzi, una parte di esso sia stato restituito al socio G. (cfr. doc. 9) quale debito della società verso i soci. Pertanto, ogni considerazione in ordine al reale intento dei soci finanziatori perde rilievo in ordine al riconoscimento effettuato dalla stessa parte convenuta.

Sotto il profilo della esigibilità del credito, non risulta in atti che la società al tempo dell'erogazione di detto finanziamento versasse nelle condizioni di cui all'art. 2467, comma 2°, c.c. In base a questa disposizione normativa vi sono due categorie di finanziamento soci:

- 1) da una parte, quelli effettuati in situazioni fisiologiche, in cui tra le possibili alternative di finanziamento cui può accedere la società vi è il prestito dei soci;
- 2) dall'altra parte, il finanziamento soci che, in realtà, per la situazione in cui versa la società, assolve una funzione di sostegno patrimoniale per la società, onde la causa del finanziamento è individuabile nel rapporto sociale, e non in un generico rapporto di credito: solo questo finanziamento riceve il trattamento della postergazione, rispetto ad altri crediti di terzi creditori, nell'ambito di una procedura concorsuale o di una liquidazione volontaria.

Orbene, nella stessa relazione di accompagnamento alla norma in esame, che costituisce un elemento di novità nel sistema, è indicato che l'interprete deve orientarsi adottando un criterio di ragionevolezza con il quale si tenga conto della situazione della società al tempo del finanziamento e la si confronti con i comportamenti che nel mercato sarebbe ragionevole aspettarsi. Applicando questo criterio, si vede come nel caso specifico non possa optarsi per la seconda ipotesi proprio perché la società, al tempo del finanziamento (2004-2005), ha chiuso il bilancio con utili che sono stati distribuiti ai soci e, inoltre, non risulta che analogo diniego di restituzione sia stato opposto ad altri soci. Un eventuale successivo peggioramento della situazione patrimoniale della società, inoltre, non potrebbe avere alcun rilievo, posto che la domanda di restituzione risale a un momento anteriore e, in ogni caso, nella specie si è fuori da ipotesi di liquidazione volontaria o concorsuale nell'ambito delle quali opererebbe la postergazione.

Alla luce di quanto sopra, la domanda va accolta per l'intero ammontare, con aggiunta degli interessi legali dalla richiesta di restituzione al saldo. Le spese legali seguono la soccombenza della parte convenuta. (*Omissis*).

**(1-2) Sulla qualificazione dei finanziamenti dei soci ex art. 2467 c.c. e sull'ambito di applicazione della norma.**

1. La pronuncia che si annota affronta il tema dei « finanziamenti dei soci » di società a responsabilità limitata che, là dove integrino le caratteristiche che, in base alle disposizioni del secondo comma dell'art. 2467 c.c., valgono a renderli funzionalmente rappresentativi (*i.e.* « sostitutivi ») di capitale proprio, sono soggetti a postergazione, e il cui eventuale rimborso, avvenuto nell'anno anteriore alla dichiarazione d'insolvenza della società, è inefficace rispetto agli « altri creditori » e produttivo di un effetto restitutorio a carico dei medesimi soci (comma 1°). Le questioni oggetto d'esame rappresentano alcune tra quelle, assai numerose, emergenti rispetto alla disciplina richiamata, la quale appartiene a una materia in fase di rapida evoluzione interpretativa in dottrina nonché giurisprudenza. Esse peraltro chiamano in causa temi che si presentano centrali nell'applicazione della norma in discussione, poiché investono sia i criteri di qualificazione del « finanziamento » e l'estensione dell'ambito di applicazione dell'art. 2467 c.c., sia, per quanto solo in via incidentale, gli effetti della postergazione (1).

Quanto alla decisione, appare condivisibile la statuizione di condanna della convenuta s.r.l. *in bonis* alla restituzione di finanziamenti erogati dal socio attore, nonostante la frammentaria descrizione dei fatti nonché degli elementi di domanda e resistenza non consentano di formulare più analitiche osservazioni nel merito dell'oggetto di contesa. Talune perplessità possono invece esprimersi circa la catena argomentativa sviluppata a sostegno di tale conclusione. Le specificazioni che s'impongono al riguardo implicano lo svolgimento di brevi osservazioni anche concernenti interrogativi sui quali il collegio giudicante non è invero espressamente intervenuto, e che tuttavia, appaiono strettamente collegate col *thema decidendum*.

La dichiarata sussistenza del diritto del socio alla restituzione di somme di denaro erogate alla società è fondata su diverse considerazioni, dirette a stabilire, anzitutto, la causa dell'erogazione medesima; quindi, la natura del finanziamento ai fini dell'applicazione dell'art. 2467 c.c. Accertati, nella fattispecie, la natura di mutuo — e non di versamento « in conto capitale » — dell'erogazione, in base sia ad evidenze presumibil-

(1) Per una compiuta disamina dei problemi sollevati dall'art. 2467 c.c. occorre rinviare all'ampia letteratura sviluppatasi in materia. Tra molti devono sin d'ora richiamarsi PORTALE, *Capitale sociale e società per azioni sottocapitalizzata*, in *Trattato Colombo-Portale*, I\*\*\*, Torino, 2004, I ss.; ID., *I « finanziamenti » dei soci nelle società di capitali*, in questa *Rivista*, 2003, I, 663 ss.; PRESTI, *Commento all'Art. 2467*, in *Codice commentato delle s.r.l.*, diretto da Benazzo e Patriarca, Torino, 2006, 98 ss.; ANGELICI, *La riforma delle società di capitali. Lezioni di diritto commerciale*<sup>2</sup>, Padova, 2006, 49 ss.; TERRANOVA, *Commento all'Art. 2467*, in *Società di capitali. Commentario*, a cura di Niccolini e Stagno d'Alcontres, III, Napoli, 2004, 1449 ss.; MAUGERI, *Finanziamenti « anomali » dei soci e tutela del patrimonio nelle società di capitali*, Milano, 2005; FERRI JR., *In tema di postergazione legale*, in *Riv. dir. comm.*, 2004, I, 969 ss.; TOMBARI, « *Apporti spontanei » e « prestiti » dei soci nelle società di capitali*, in *Il nuovo diritto societario. Liber amicorum Gian Franco Campobasso*, diretto da Abbadessa e Portale, I, Torino, 2006, 551 ss.; VASSALLI, *Sottocapitalizzazione della società e finanziamenti dei soci*, in *Riv. dir. impr.*, 2005, 261 ss.; SALAFIA, *I finanziamenti dei soci alla società a responsabilità limitata*, in *Società*, 2005, 1077 ss.; BARTALENA, *I finanziamenti dei soci nella s.r.l.*, in *AGE*, 2003, 387 ss.; FAZZUTTI, *Commento all'Art. 2467*, in *La riforma delle società*, a cura di Sandulli e Santoro, III, Torino, 2003, 48 ss.; TASSINARI, *Sottocapitalizzazione delle società di capitali e riforma del diritto societario*, in AA.VV., « *Corporate Governance » e nuovo diritto societario*, Milano, 2003, 89 ss.; SCANO, *I finanziamenti dei soci nella s.r.l. e l'art. 2467 c.c.*, in *Riv. dir. comm.*, 2003, I, 879 ss.; CAPELLI, *I crediti dei soci nei confronti della società e il rimborso dei finanziamenti dei soci dopo la riforma*, in *Riv. dir. priv.*, 2005, 99 ss.; LOLLI, *Commento all'Art. 2467*, in *Il nuovo diritto delle società*, a cura di Maffei Alberti, III, Padova, 2005, 1806 ss. Sia altresì consentito far riferimento, anche per ulteriori indicazioni bibliografiche, a BALP, *I finanziamenti dei soci « sostitutivi » del capitale di rischio: ricostruzione della fattispecie e questioni interpretative*, in *Riv. soc.*, 2007, 345 ss. A tale ultimo contributo è peraltro fatto generale rinvio per una più analitica esposizione delle soluzioni che verranno anche qui prospettate.

mente documentali (stante il fatto che tali elementi sarebbero risultati « *per tabulas* »), sia all'avvenuto rimborso *ante causam*, da parte della medesima società, di analoghi finanziamenti ad altri soci (al quale, in quanto eseguito in assenza di ogni diniego o contestazione da parte della società è assegnato una sorta di valore di riconoscimento di debito), il collegio ha ritenuto ininfluyente ogni ulteriore indagine circa il « reale intento » dalle parti nel versamento (2).

(2) Secondo l'indirizzo giurisprudenziale sviluppatosi anteriormente all'introduzione dell'art. 2467 c.c., il criterio in base al quale giudicare della causa di versamenti dei soci c.d. « fuori capitale » — se essa debba venir ricondotta ad apporti patrimoniali non imputati a capitale sociale, soggetti alla disciplina del patrimonio netto, oppure a prestiti, attributivi del diritto alla restituzione delle somme di denaro erogate —, si stabilisce in base all'effettiva volontà delle parti, da accertarsi in funzione delle finalità concretamente perseguite, nonché delle modalità di attuazione del rapporto e degli interessi sottesi all'operazione, a tal fine non assumendo valore vincolante la denominazione attribuita al versamento, né le modalità di relativa iscrizione nel bilancio della società. Sul l'ampio tema richiamato e sui criteri discretivi della causa dei versamenti spontanei dei soci cfr., nell'assai ampio panorama giurisprudenziale, almeno Trib. Frosinone, 8 marzo 1974, in *Riv. dir. comm.*, 1974, II, 110, con nota di CHIOMENTI, *I versamenti a fondo perduto*; Cass., 3 dicembre 1980, n. 6315, in *Giur. comm.*, 1981, II, 895, con nota di FERRO-LUZZI, *I « versamenti in conto capitale »* (anche in *Riv. dir. comm.*, 1981, II, 239, con nota di CHIOMENTI, *Ancora sugli apporti al capitale di rischio effettuati dai soci in forma diversa dal conferimento*); App. Milano, 13 febbraio 1981 (decr.), in *Giur. comm.*, 1982, II, 260, con nota di FERRO-LUZZI, *Imputazione a capitale della posta: « soci c. finanziamento infruttifero »*; App. Trieste, 21 novembre 1981 (decr.), *ivi*, 1982, II, 891, con nota di FERRO-LUZZI, *« Conto finanziamento soci » e « fondi speciali iscritti in bilancio » ex art. 2442 c.c.*; App. Bari, 15 luglio 1986 (decr.), in *Società*, 1987, 420, con nota di SALAFIA; Trib. Milano, 5 dicembre 1988, in *Riv. dir. comm.*, 1990, II, 75, con nota di GOMMELLINI, *Prestiti dei soci, società sottocapitalizzata e causa del contratto di mutuo*; App. Bari, 27 maggio 1988 (decr.), in *Società*, 1988, 1269, con commento di SALAFIA; App. Bologna, 16 febbraio 1991, in *Giur. comm.*, 1992, II, 263; App. L'Aquila, 7 marzo 1995, in *Riv. dir. comm.*, 1996, II, 55 ss., con nota di AVAGLIANO, *Sui versamenti in conto capitale: tra conferimenti e prestiti*; Trib. Napoli, 15 maggio 1995 (decr.), in *Società*, 1995, 1477; Trib. Napoli, 2 luglio 1996 (decr.), *ivi*, 1996, 1203, con commento di IANNIELLO; Trib. Napoli, 10 novembre 1997, *ivi*, 1998, 791, con commento di BALZARINI; Trib. Verona, 15 maggio 1998, *ivi*, 1998, 1195, con commento di TERENGI; Trib. Napoli, 25 febbraio 1998, in questa *Rivista*, 1999, II, 199, con nota di OLIVIERI, *I versamenti « in conto futuro aumento di capitale » in favore degli Istituti di credito di diritto pubblico tra legge speciale e diritto comune societario*; Trib. Firenze, 4 maggio 1999 (decr.), in *Foro toscano*, 1999, 313; Cass., 22 marzo 2000, n. 3363, in *Dir. fall.*, 2000, II, 888, con nota di DI GRAVIO, *La postergazione dei soci e dei creditori nelle procedure concorsuali*; Trib. Roma, 17 marzo 2000 (decr.), *ivi*, 2000, II, 1034, con nota di BUONOMENNA, *Destinazione dei versamenti in conto capitale*; Trib. Treviso, 18 dicembre 2001 (ord.) e Trib. Milano, 28 giugno 2001, entrambe in questa *Rivista*, 2002, II, 723, con nota di GINEVRA, *Sulla qualificazione dei « finanziamenti » dei soci alla società partecipata*; Trib. Udine, 8 ottobre 2001, in *Società*, 2002, 364, con commento di GENNARI; Trib. Genova, 12 febbraio 2002, *ivi*, 2003, 616, con commento di BRODASCA; Cass., 21 maggio 2002, n. 7427; App. Milano, 31 gennaio 2003, in *Giur. comm.*, 2003, II, 612, con nota di SPIOTTA, *Comproprietà di azioni, invalidità di delibere assembleari, perdita del capitale, finanziamento e diritti dei soci*; App. Torino, 7 luglio 2005, in *Società*, 2005, 1534, con commento di Distefano; Cass., 15 giugno 2005, n. 13168, *ivi*, 2006, 596, con commento di PINARDI (in relazione a un'ipotesi di subordinazione convenzionale); Cass., 31 marzo 2006, n. 7692, in *Giur. it.*, 2006, 2080; Cass., 14 aprile 2006, n. 8876, in *Società*, 2007, 159, con commento di Ambrosini; Cass., 30 marzo 2007, n. 7980, *ivi*, 2007, 846. Per un'assai puntuale ricostruzione del quadro della giurisprudenza e dottrina rilevanti si rinvia a MAUGERI, *Finanziamenti dell'unico socio e avvio dell'impresa sociale*. Nota a Trib. Milano, 29 giugno 2005, in questa *Rivista*, 2006, II, 634. In dottrina v. ABBADESSA, *Il problema dei prestiti dei soci nelle società di capitali: una proposta di soluzione*, in *Giur. comm.*, 1988, I, 497 ss.; ANGELICI, *Note in tema di rapporti contrattuali tra socio e società*, *ivi*, 1991, I, 681 ss.; PORTALE, *Appunti in tema di « versamenti in conto futuri aumenti di capitale » eseguiti da un solo socio*, in questa *Rivista*, 1995, I, 93 ss.; LANDOLFI, *I versamenti fuori capitale nelle società di capitali*, in *Vita not.*, 1993, I, 84 ss.; ANGIELLO, *Dei versamenti a fondo perduto, in conto capitale e in conto futuro aumento di capitale*, in *Riv. trim. dir. proc. civ.*, 1994, 1393 ss.; CENNI, *I « versamenti fuori capita-*

Quanto, poi, all'obbligazione restitutiva in capo alla società, si osserva che i finanziamenti dei soci, rappresentativi di un debito sociale, non perciò solo sono soggetti al regime dell'art. 2467 c.c., ulteriormente occorrendo allo scopo che dette erogazioni siano avvenute in presenza di una determinata situazione finanziaria della società: di disequilibrio « eccessivo » dell'indebitamento rispetto al patrimonio netto, ovvero nella quale « sarebbe stato ragionevole un conferimento » (comma 2°). La circostanza che all'epoca del versamento la società avesse chiuso l'esercizio con un risultato positivo, oggetto di distribuzione ai soci, è apparsa decisiva per scartare la rilevanza del finanziamento ai fini dell'art. 2467 c.c.

L'ulteriore rilievo, in base al quale la postergazione della pretesa del socio *comunque* non avrebbe potuto venire in considerazione in quanto « in ogni caso, nella specie si è fuori da ipotesi di liquidazione volontaria o concorsuale » sembra invece eccedere le necessità logiche e giuridiche della decisione. Una valutazione circa l'estensione dell'ambito di applicazione dell'art. 2467 c.c. essendo questione successiva all'accertamento dell'applicabilità stessa della norma, la dichiarata estraneità del finanziamento oggetto di causa alla fattispecie regolata sarebbe stata esaustiva ai fini della decisione (essendo peraltro a notare che il finanziamento in questione, proprio in quanto non ritenuto sostitutivo del capitale, non avrebbe subito la postergazione nemmeno qualora la società fosse stata dichiarata fallita). *L'obiter dictum* così formulato manifesta peraltro l'intendimento di escludere senz'altro che la disciplina possa applicarsi anche nella società *in bonis*. Il punto è dibattuto anche in dottrina con soluzioni contrastanti, e la relativa asserzione avrebbe richiesto altra ponderatezza.

È per contro da condividere, con specificazioni, l'affermazione in base alla quale, essendo la situazione sociale all'atto dell'erogazione apparsa fisiologica, ed essendosi conseguentemente esclusa la natura pregiudizievole del finanziamento, un eventuale successivo peggioramento della situazione sociale « non (avrebbe potuto) avere alcun rilievo » ai fini dell'applicazione dell'art. 2467 c.c. Pur non essendo possibile svolgere più specifiche osservazioni, stante l'assenza di ogni indicazione circa la verifica e la portata di siffatto deterioramento, il problema di diritto registrato dal collegio merita brevi note di commento, apparendo, in particolare, poco chiaro l'inciso che esclude la rilevanza di tale successivo peggioramento anche in ragione del fatto che « la domanda di restituzione (del socio attore) risale a un momento anteriore ».

2. Il criterio discrezionale della natura del « finanziamento » del socio — sostitutivo del capitale, e allora soggetto a postergazione e a revoca, ovvero non suscettibile di ricevere un trattamento diverso da quello destinato ad ogni altro rapporto di credito instaurato con terzi non soci — si fonda su di un'analisi della condotta di finanziamento dell'attività d'impresa da parte dei partecipanti al capitale a fronte di un precario equilibrio finanziario della società, la rispettiva autonomia nella scelta della forma dell'erogazione potendo incontrare nella norma in esame un limite indiretto. Infatti, poiché tale norma dispiega effetti non dissimili da quelli tipicamente conseguenti all'applicazione del regime dei conferimenti, essa può rendere disincentivante per il socio la scelta di non effettuare apporti di capitale « di rischio ». L'art. 2467 c.c. esprime una norma di tutela dei creditori diretta a conservare in capo a costoro un diritto di priorità, nella soddisfazione sul patrimonio della società, cui corrisponde un trattamento residuale dei concorrenti soci finanziatori. E tale preferenza, nonché l'applicazione dell'art. 2467 c.c., scatta allorché, per presunzione caratteristica collegata al regime del tipo sociale e fondata su di un criterio di prevedibilità, sia da ravvisarsi nel finanziamento con diritto alla

*le » dei soci e la tutela dei creditori sociali*, in *Contr. e impr.*, 1995, 1110 ss.; RAGNO, *Versamenti in conto capitale, versamenti in conto futuro aumento di capitale e prestiti subordinati effettuati dai soci di società di capitali*, in *Giur. comm.*, 2000, 1, 763 ss.; TANTINI, *I "versamenti in conto capitale" tra conferimenti e prestiti*, Milano, 1990, e ora *Id.*, *I versamenti dei soci alla società*, in *Trattato Colombo-Portale*, I\*\*\*, Torino, 2004, 759 ss.; IRRERA, *I « prestiti » dei soci alla società*, Padova, 1992; PARRELLA, *Versamenti in denaro dei soci e conferimenti nelle società di capitali*, Milano, 2000; RUBINO DE RITIS, *Gli apporti "spontanei" in società di capitali*, Torino, 2001.

restituzione uno strumento di trasferimento del rischio d'impresa sui terzi, non partecipi del contratto sociale e non titolari di diritti d'intervento nella sfera organizzativa, e in specie di prerogative d'informazione, controllo ed ispezione, nonché di partecipazione alla decisione circa la continuazione dell'attività.

Siffatta condotta del socio, di fatto abusiva della personalità giuridica, può venir in rilievo — e deve perciò esser valutata — all'atto dell'erogazione a favore della società, in quel momento risultando decisivi, ai fini del suo apprezzamento, i rapporti finanziari dell'impresa. È infatti in una situazione finanziariamente instabile che il finanziamento con risorse attributive di un diritto individuale di credito pone il socio di s.r.l. (in grado *ex lege*, stanti i diritti riconosciutigli, di conoscere lo stato in cui versa la società) nelle condizioni di limitare, senza rinuncia agli eventuali benefici della partecipazione, la quota di rischio a suo carico nel caso di un eventuale *default* della società, il cui avveramento, pur non essendo reputato nella norma di immediata attualità, è tuttavia contemplato in via potenziale, in ragione dell'esistente disequilibrio all'atto del versamento. La posizione dei terzi creditori è in tal modo ingiustamente aggravata oltre l'ordinaria misura di sopportazione del rischio conseguente al regime della personalità giuridica (3).

Consegue a tale premessa che un finanziamento erogato in condizioni sociali fisiologiche, sia senz'altro sottratto all'ambito di applicazione dell'art. 2467 c.c.

Su questo punto, peraltro, considerata l'assenza di più puntuali indicazioni circa la concreta situazione della società all'atto del finanziamento, nonché di un'informazione relativa alla data dell'erogazione (se antecedente o successiva alla distribuzione degli utili realizzati), non appare possibile svolgere commenti circa l'apprezzamento del collegio e la conseguente qualificazione del versamento. Va tuttavia notato, in termini generali, che la distribuzione del risultato positivo dell'esercizio non appare di per sé sufficiente per escludere che la situazione della società possa ritenersi disequilibrata. Infatti, siffatta valutazione richiede di tenere in considerazione anche altri elementi, in specie di natura finanziaria, nè può d'altra parte escludersi che la distribuzione dell'utile realizzato possa essa stessa determinare una crisi della società.

Partendosi dunque, per necessità, dal presupposto della « normalità » del finanziamento oggetto di causa, non si sarebbe potuto pervenire a diversa, come osserva il collegio, qualora un successivo deterioramento delle condizioni finanziarie della società avesse denunciato un sopravvenuto rischio di mancata soddisfazione degli « altri creditori ». Conviene al proposito, oltre alla stessa formulazione della norma, il rilievo che, per le considerazioni sopra svolte, al socio, il quale a scadenza intendesse far valere il suo diritto di credito per un finanziamento *erogato in condizioni fisiologiche*, non potrebbe imputarsi alcuna scorrettezza nei confronti degli altri creditori. Infatti, all'epoca della decisione il rapporto d'indebitamento non è tale da poter compromettere in prospettiva la posizione dei terzi, il finanziamento del socio appare pienamente « ragionevole » anche per un ipotetico terzo finanziatore, venendo così a cadere le ragioni di tener distinto il finanziamento del socio dagli altri rapporti obbligatori.

3. Appare viceversa fuorviante il fatto che, a sostegno della tesi dell'irrelevanza di successive evoluzioni in senso negativo della situazione finanziaria della società, il collegio abbia altresì tenuto in considerazione la circostanza che « la domanda di restituzione risale a un momento anteriore ». In assenza di condizioni consensualmente stipulate tra le parti relativamente all'esigibilità del credito, il diritto del socio alla restituzione del finanziamento, infatti: o è legalmente postergato in quanto il finanziamento sia stato erogato alle condizioni del secondo comma; oppure, non presenti tali requisiti, esso non lo è affatto, non potendo attribuirsi rilevanza, ai fini della sua qualificazione, al (successivo) momento di richiesta di adempimento alla società, ovvero di scadenza del finanziamento, nemmeno qualora tale richiesta avesse luogo quando la situazione finanziaria fosse effettivamente divenuta critica (4). Nell'ipotesi prospettata occorrerebbe

(3) Sul punto per tutti ANGELICI (nt. 1), 57 e 62 s.

(4) Nella direzione del testo PRESTI (nt. 1), 112; VASSALLI (nt. 1), 268; FERRI JR. (nt. 1),

muoversi su di un piano diverso, interrogandosi piuttosto circa la diligenza richiesta agli amministratori a fronte della pretesa del socio. Qualora le condizioni fossero tali da far fondatamente ritenere che il rimborso al socio finanziatore potrebbe pregiudicare il regolare adempimento delle altre obbligazioni, ferma la percorribilità di ogni soluzione sul piano dell'autonomia privata nello svolgimento del rapporto di finanziamento società-socio, gli amministratori non dovrebbero trascurare il vaglio di una proposta di scioglimento, né, occorrendone i presupposti, di intraprendere le iniziative funzionali alla tutela dei terzi nel quadro, e secondo le regole, del processo esecutivo collettivo sul patrimonio dell'impresa (5).

L'osservazione del collegio, che potrebbe legittimare un'interpretazione che intendesse di reputare considerevole anche il momento della richiesta di adempimento da parte del socio, non può esser condivisa, perché finisce per attribuire peso proprio al successivo deterioramento delle condizioni finanziarie della società, assegnando così al finanziamento un disvalore assoluto, solo in quanto, in definitiva, effettuato da un socio. Va al riguardo considerato che l'art. 2467 c.c. si limita, quando la decisione di finanziamento risulti, secondo criteri oggettivi ancorati alla situazione finanziaria all'atto dell'erogazione, pregiudizievole per i creditori, a esporre il socio a uno specifico rischio: di vedersi subordinato a tutti gli altri creditori, e perciò, all'atto pratico, di non veder soddisfatto il suo credito (6), in ciò solo risolvendosi nella norma l'analogia tra il finanziamento e il conferimento. La norma non dice, viceversa, che la sorte dell'erogazione, perché inscindibilmente connessa con la qualità di partecipante al capitale del finanziatore, debba reputarsi soggetta ad ogni evoluzione dei risultati dell'attività sociale, come se, a tutti gli effetti, essa fosse stata versata a titolo di apporto di capitale « proprio ». L'argomento impiegato nella motivazione equivarrebbe, di fatto, a interpretare l'art. 2467 c.c. quale espressivo di una norma senz'altro limitatrice dell'autonomia del socio nella selezione delle forme di sostegno finanziario alla società (ulteriori rispetto al conferimento iniziale), in essa ravvisando una *diretta* finalità di contrasto della sottocapitalizzazione nominale.

974; SCANO (nt. 1), 895; MORAMARCO, *La postergazione del finanziamento dei soci nella società a responsabilità limitata ed il concordato preventivo*. Nota a Trib. Messina, 30 dicembre 2005 (decr.), in *Dir. fall.*, 2007, II, 86; IRREERA, *Commento all'art. 2467, in Il nuovo diritto societario. Commentario* diretto da Cottino e Bonfante-Cagnasso-Montalenti, \*\*, Torino, 2004, 1792 (per il quale non solo il peggioramento, ma nemmeno il miglioramento successivo della situazione finanziaria della società inciderebbero sulla qualificazione del finanziamento). In senso opposto, in nota alla medesima sentenza, CAGNASSO, « Nuovo » concordato preventivo, *suddivisione in classi dei creditori e soci finanziatori di società a responsabilità limitata*, in *Giur. it.*, 2006, 1638, per il quale « anche se si tratta di una situazione sopravvenuta, l'esigenza di tutela dei creditori appare pur sempre presente ». Nella medesima direzione di quest'ultimo Autore anche TRONTI, *I finanziamenti dei soci alla società*, Torino, 2007, 25 ss.

(5) E ciò, anche considerato che in un'eventuale procedura concorsuale troverebbe applicazione, ex art. 2467, comma 1°, c.c., il rimedio dell'inefficacia, rispetto alla « massa », degli atti di restituzione ai soci di finanziamenti postergati, pure se legittimamente effettuati (in quanto all'atto della restituzione la crisi fosse risultata superata), entro il termine di un anno prima della dichiarazione d'insolvenza. Va peraltro precisato che, quand'anche nella fattispecie oggetto di giudizio avesse avuto luogo — come viceversa non ha — un accertamento giudiziale dell'insolvenza della s.r.l., l'osservazione appena svolta avrebbe potuto avere qualche rilievo solo in relazione ad eventuali restituzioni di finanziamenti, postergati ex art. 2467 c.c., che fossero stati rimborsati dopo il superamento di una crisi il quale si fosse *ex post* rivelato solo transitorio, così da condurre la società all'insolvenza entro il termine contemplato dalla medesima norma. Sul meccanismo di funzionamento della regola dell'inopponibilità di tali rimborsi, nonché sui rapporti con le azioni revocatorie disciplinate nella legge fallimentare, cfr. ESPOSITO, *Il « sistema » delle reazioni revocatorie alla restituzione dei finanziamenti postergati*, in *Società*, 2006, 559 ss.

(6) Come specificato nella nt. precedente, a tale rischio si affianca, in caso di assoggettamento della società a procedura d'insolvenza, quello di veder revocati ex art. 2467, comma 1°, c.c. gli eventuali rimborsi di finanziamenti postergati eseguiti nell'anno anteriore e, per l'effetto, di dover provvedere alla relativa restituzione alla procedura.

Potrebbe discutersi, invece, sulla valutazione da operare della condotta di finanziamento del socio in casi in cui eventuali successivi peggioramenti delle condizioni finanziarie della società fossero riconoscibili già all'atto del versamento, nonché interrogarsi circa l'ipotesi di un'eventuale evoluzione della natura di un preesistente credito del socio, non necessariamente sorto a titolo di finanziamento, qualora, a fronte del peggioramento di tali condizioni, il socio rinunciase a formulare richiesta di adempimento, ovvero concedesse significative dilazioni o rinvii del termine di scadenza. Ma si tratterebbe di svolgere un apprezzamento su fattispecie diverse da quelle all'esame nel giudizio in causa (7).

4. In senso opposto rispetto ai fatti in discussione, vi sarebbe da interrogarsi circa la sorte di un finanziamento del socio, postergato ex art. 2467 c.c. in quanto effettuato in presenza dei requisiti oggettivi del comma 2°, in caso di successivo superamento della crisi, con recupero stabile e non transitorio dell'equilibrio finanziario. L'ipotesi rinvia alla questione se la postergazione debba ritenersi elemento qualificante permanente, ovvero provvisorio, del credito del socio finanziatore, e implica una disamina del più ampio problema concernente l'estensione dell'ambito di applicazione della norma: un punto che solo incidentalmente, come dianzi rilevato, ha occupato il collegio giudicante, nella misura in cui la tesi dell'operatività della postergazione (esclusivamente) in procedure d'insolvenza o di liquidazione volontaria è stata utilizzata, quale argomento rafforzativo del dispositivo.

Non risulta peraltro, per quanto consta, che in altre pronunce pubblicate, ugualmente aderenti all'anzidetta opinione, il punto sia stato più adeguatamente motivato (8). E tuttavia la soluzione del problema appare tutt'altro che pacifica, in dottrina essendosi profilate anche posizioni tendenti all'accoglimento della contraria tesi (9). Anche a pre-

(7) In particolare, non si è esclusa in dottrina la riconducibilità all'art. 2467 c.c. dei finanziamenti c.d. sopravvenuti: cfr. TERRANOVA (nt. 1), 1485; PRESTI (nt. 1), 108; MAUGERI (nt. 1), 153 e 227; BUSANI, *S.r.l. Il nuovo ordinamento dopo il d.lgs. 6/2003*, Milano, 2003, 326, nt. 446; SCANO (nt. 1), 892; CAPELLI (nt. 1), 115; TASSINARI (nt. 1), 134 s.

(8) L'applicabilità dell'art. 2467 c.c. « in situazioni quali la liquidazione o l'insolvenza » appare infatti formulata quale *obiter dictum* anche in Trib. Milano, 25 ottobre 2005, in *Società*, 2006, 1267 ss., 1268, con commento di SPALTRÒ; Trib. Milano, 29 settembre 2005, *ivi*, 2006, 1133 ss., 1134, con commento di FICO. In dottrina la tesi dell'operatività della postergazione nell'ambito di procedure concorsuali è sostenuta da TERRANOVA (nt. 1), 1463, 1465 s.; FAZZUTTI (nt. 1), 50; FERRI JR. (nt. 1), 975 ss. (per il quale, tuttavia, nella società *in bonis* spetterebbe ai creditori beneficiari della postergazione ex art. 2467 c.c. un'azione diretta nei confronti del socio finanziatore, nei limiti del rimborso ricevuto; la soddisfazione dei creditori beneficiari della postergazione da parte del socio legittimerebbe il medesimo socio ad agire in rivalsa nei confronti della società; risultando peraltro anche le somme ricevute dal socio a tale ultimo titolo postergate, altri creditori potrebbero azionare nuovamente il meccanismo descritto); BONFATTI, *Prestiti da soci, finanziamenti infragruppo e strumenti « ibridi » di capitale*, in *Il rapporto banca-impresa nel nuovo diritto societario*, a cura di Id. e Falcone, Milano, 2004, 311; MANDRIOLI, *La disciplina dei finanziamenti soci nelle società di capitali*, in *Società*, 2006, 178 s.; VITTONI, *Questioni in tema di postergazione dei finanziamenti dei soci*, in *Giur. comm.*, 2006, I, 926 ss., 929; IRRERA (nt. 4), 1794 s. PORTALE, *Capitale sociale* (nt. 1), 161; Id., *I « finanziamenti »* (nt. 1), 676, 679, 681, è orientato nel senso dell'operatività della postergazione in procedure concorsuali e di liquidazione della società « ma con l'avvertenza che la restituzione dei « prestiti » ai creditori-soci può trasformare la situazione di « sottocapitalizzazione nominale » della società in « sottocapitalizzazione materiale », con tutte le conseguenze a carico degli amministratori e dei soci ».

(9) In questa direzione PRESTI (nt. 1), 105, 112 ss.; BARTALENA (nt. 1), spec. 397; COLOMBO, *Il bilancio nella riforma, in Il nuovo diritto delle società di capitali e delle società cooperative*, a cura di Rescigno e Sciarrone Alibrandi, Milano, 2004, 203; VASSALLI (nt. 1), 266 s.; TOMBARI (nt. 1), 563, 572; CAGNASSO (nt. 4), 1639; TASSINARI (nt. 1), 143; PARRELLA, *Finanziamenti dei soci e postergazione del credito di restituzione: il nuovo art. 2467 c.c.*, in *La « nuova » società a responsabilità limitata*, a cura di Miola, Napoli, 2005, 301 s.; MAUGERI (nt. 1), 97 ss. (per il quale, tuttavia, nella società *in bonis* il vincolo alla restituzione dei finanziamenti ex art. 2467 c.c. sussistereb-

scindere dalla circostanza che, sostenendo la non applicabilità dell'art. 2467 c.c. nella società *in bonis*, l'inciso non spiega (quanto meno non pienamente) l'affermata operatività della postergazione nell'ambito della liquidazione volontaria, almeno là dove, in accordo all'opinione maggioritaria, si reputi che tale procedimento non implichi, in sé solo, l'apertura del concorso esecutivo sul patrimonio della società debitrice (10), la norma legittima dubbi sul punto segnalato.

Da un lato, la postergazione non è espressamente resa subordinata all'apertura di una procedura d'insolvenza; dall'altro, è ben possibile ipotizzarne in concreto il funzionamento anche nella società *in bonis*. I crediti dei soci per finanziamenti erogati alla società sono infatti postergati « alla soddisfazione degli altri creditori », sicché tale condizione può essere interpretata quale sospensiva del diritto del socio ad esigere l'adempimento dell'obbligazione restitutoria sino al suo avveramento, da accertarsi, ragionevolmente, in funzione della concreta capacità della società di mantenere regolare il suo flusso solutorio, alla realizzazione di tale condizione potendosi far corrispondere il recupero dell'equilibrio finanziario. Così interpretando le disposizioni dell'art. 2467 c.c., e salvo non intervenga l'insolvenza della società, l'esigibilità del credito del socio, sorto in presenza delle condizioni del comma 2°, deve dunque intendersi sospesa *ex lege* sino al momento in cui il ripristinato equilibrio non consenta, per effetto della normale prosecuzione dell'attività, di reputare ristabilita la possibilità, per la società, di adempiere l'obbligazione nei confronti del socio finanziatore senza perciò compromettere la soddisfazione degli altri creditori (11). È implicito in tali considerazioni il convincimento per il quale l'art. 2467 c.c. non possa interpretarsi quale norma che solo *ex post*, accertata e giudizialmente dichiarata l'insolvenza, e già realizzatosi un pregiudizio dei terzi, consente di rendere operativa la preferenza accordata a questi ultimi, nonché, mediante la regola dell'inopponibilità, il recupero di eventuali atti di restituzione ai soci di finanziamenti sostitutivi del capitale e la reintegrazione del patrimonio prioritariamente destinato alla soddisfazione dei terzi, secondo l'ordine di relativa graduazione. Piuttosto, la norma può reputarsi espressiva di un intendimento legislativo di anticipare, in favore di una maggiore effettività della tutela dei creditori, l'attuazione della priorità dei terzi per l'intero periodo di sussistenza della « crisi » della società, così non consentendo la realizzazione dell'ingiusto beneficio del socio (12). E tale intendimento si traduce, sul piano applicativo, nella statuizione di più accentuati doveri degli amministratori della società « in crisi », ai quali è fatto carico di una più stretta sorveglianza rispetto a even-

be solamente rispetto alla parte del credito del socio corrispondente alle perdite che abbiano intaccato il capitale nominale: 109.

(10) Lo nota anche MAUGERI (nt. 1), 98. È infatti noto che, secondo l'opinione prevalente, l'apertura della liquidazione non comporta il concorso dei creditori sul patrimonio sociale: cfr. INZITARI, *Effetti del fallimento per i creditori. Art. 51-53*, in *Commentario Scialoja-Branca*, Bologna-Roma, 1988, 52; NICCOLINI, *Scioglimento, liquidazione ed estinzione della società per azioni*, in *Trattato Colombo-Portale*, 7\*\*\*, Torino, 1998, 522 ss., e ora Id., *Commento all'Art. 2484*, in *Società di capitali. Commentario*, a cura di Niccolini e Stagno d'Alcontres, III, Napoli, 2004, 1711 s. *Contra* RESCIGNO, *Contributo allo studio della par condicio creditorum*, in *Riv. dir. civ.*, 1984, I, 359. Per l'operatività della postergazione *ex art.* 2467 c.c. solo nel concorso esecutivo, e non anche nella liquidazione volontaria, PANZANI, *La postergazione dei crediti nel nuovo concordato preventivo*, in *Fallimento*, 2006, 681 s. Come peraltro rileva TERRANOVA (nt. 1), 1491, nt. 75, sarebbe tuttavia possibile risolvere la questione (di rendere operante la postergazione anche nella liquidazione volontaria, pur seguendo l'impostazione c.d. « processualistica ») « imponendo ai liquidatori di seguire in maniera rigorosa, nella distribuzione del ricavato, l'ordine dei privilegi — positivi e negativi — previsti dalla legge per le varie classi di creditori ».

(11) Nel senso del carattere transitorio della postergazione PRESTI (nt. 1), 118 s.; PORTALE, I « finanziamenti » (nt. 1), 676; MAUGERI (nt. 1), 101; VASSALLI (nt. 1), 268; BARTALENA (nt. 1), 394 s.; SCANO (nt. 1), 897 s.; LOLLÌ, (nt. 1), 1810; TASSINARI (nt. 1), 143; ESPOSITO (nt. 5), 561 s. *Contra*, come si è già rilevato, IRRERA (nt. 4), 1792.

(12) Sottolineano la funzione preventiva dell'art. 2467 c.c. anche VASSALLI (nt. 1), 266; FERRI JR. (nt. 1), 987, 989; MAUGERI (nt. 1), 99 s.

tuali depauperamenti patrimoniali a favore dei soci finanziatori, conseguenti ad atti di restituzione rilevanti *ex art. 2467 c.c.*

5. Osservazioni conclusive possono svolgersi, per mera completezza, relativamente ad un ulteriore punto che solo implicitamente potrebbe intendersi richiamato nella pronuncia in commento, concernente il delicato interrogativo se l'applicazione dell'art. 2467 c.c. determini, come pare preferibile, una mera graduazione imperativa delle posizioni creditorie (13), incidente sul solo piano dei rapporti con le categorie di creditori non soci, oppure se, più incisivamente, essa dia luogo a una riqualificazione, in senso giuridico-formale, del rapporto tra socio e società relativamente al finanziamento erogato (14). Non possono sfuggire le conseguenze dell'adesione all'una o all'altra impostazione sull'individuazione della *ratio* e sull'inquadramento sistematico della norma in discussione, nonché, conseguentemente, su taluni meccanismi di funzionamento della disciplina, sul terreno sia societario, sia del diritto fallimentare. Infatti, chi tende a sostenere la tesi della riqualificazione (temporanea) del finanziamento in capitale « proprio », è, in fondo, favorevole a ravvisare nell'art. 2467 c.c. una norma di tutela del capitale sociale e di contrasto della sottocapitalizzazione nominale. Chi, invece, preferisce

(13) In questa direzione PRESTI (nt. 1), 104; TERRANOVA (nt. 1), 1453 s.; BARTALENA (nt. 1), 394 s.; FERRI JR. (nt. 1), 972, nt. 7; TANTINI, *Qualificazione dei versamenti e loro iscrizione in bilancio. Versamenti e fallimento*, in *Trattato Colombo-Portale*, I\*\*\*, Torino, 2004, 798; SPALTRO, commento a Trib. Milano, 25 ottobre 2005, cit., 1270; MORAMARCO (nt. 4), 88 s.; CAGNASSO (nt. 4), 1638; TASSINARI (nt. 1), 137; LOLLI (nt. 1), 1812; CAPELLI (nt. 1), 121 s.; TRONTI (nt. 4), 30. In giurisprudenza v. Trib. Milano, 29 settembre 2005, cit., 630, che espressamente esclude che la postergazione *ex artt. 2467-2497-quinquies c.c.* imponga, né implichi che i finanziamenti aventi natura di prestiti (nella specie erogati dalla capogruppo a favore di società controllate) debbano essere considerati quali versamenti in conto capitale, aggiungendo altresì che « anzi, la previsione di dette norme e la loro applicabilità presuppone proprio che la fattispecie concreta riguardi prestiti veri e propri, poiché per postergare il « rimborso » di « versamenti in conto capitale », non vi sarebbe alcun bisogno di una specifica disciplina, essendo la postergazione conseguenza necessaria del versamento in conto capitale ». In termini pressoché identici Trib. Milano, 29 giugno 2005, cit., 1134.

(14) In questa direzione Trib. Monza, 13 novembre 2003, in *Giur. milanese*, 2004, 301 (da dove si cita, e in *Società*, 2004, 746, con commento di Colavolpe) che, riaffermando la tesi dell'obbligo di congruità o non manifesta insufficienza del capitale (elaborata da PORTALE, *Capitale sociale* (nt. 1), 63 ss., e già ID., *I « beni » iscrivibili nel bilancio di esercizio e la tutela dei creditori nella società per azioni*, in *Riv. soc.*, 1969, 242 ss.; ID., *Capitale sociale e conferimenti nella società per azioni*, ivi, 1970, 33 ss.; ID., *Capitale sociale e società per azioni sottocapitalizzate*, ivi, 1991, 33 ss.), ritiene che l'art. 2467 c.c. imporrebbe che i finanziamenti in esso contemplati « comunque denominati, non siano mai trattati alla stregua dei finanziamenti di capitale di credito », sicché occorrerebbe « degradare le elargizioni dichiarate come finanziamenti a versamenti in conto capitale irredimibili » (304). Cfr. anche Trib. Milano, 21 dicembre 2005 (data della decisione), reperibile sul sito internet [www.associazionepreite.it](http://www.associazionepreite.it), ove si afferma che « il finanziamento dei soci, di cui all'art. 2467 c.c. nella situazione di « eccessivo squilibrio dell'indebitamento rispetto al patrimonio netto » consente di costituire delle riserve che possono essere annullate per assorbire le perdite ». In dottrina PORTALE, *I « finanziamenti »* (nt. 1), 679; ID., *Capitale sociale* (nt. 1), 155 ss., nt. 273-bis; MAUGERI (nt. 1), cap. III, *passim* (e v. 147: per i prestiti a società sottocapitalizzate, il problema sarebbe non già di qualificazione giuridica, essendovi certezza quanto alla natura del rapporto stabilito tra le parti, ma « di riqualificazione in capitale di rischio, con operazione che si volge perciò, a ben vedere, contro la comune intenzione delle parti ». Il medesimo A. riconosce tuttavia (260) che la qualificazione giuridica del finanziamento « resta quella di una operazione creditizia (...), rimanendo intatto il diritto del socio vuoi alla restituzione delle somme una volta che la società abbia superato la fase di crisi vuoi alla insinuazione nel passivo fallimentare in caso d'insolvenza della società », così concludendo per l'iscrizione dei finanziamenti *ex art. 2467 c.c.* tra i debiti nel passivo c.d. reale); GALEOTTI FLORI, *L'inefficacia del rimborso del finanziamento soci tra art. 65 l. fall. e art. 2467 c.c.* Nota a Trib. Napoli, 8 gennaio 2004, in *Giur. comm.*, 2005, II, 80 (il quale infatti, ritenendo che i finanziamenti *ex art. 2467 c.c.* vadano trattati quali apporti di capitale proprio, ne esclude l'ammissibilità allo stato passivo in sede concorsuale).

la seconda opzione interpretativa, vi individua uno strumento di tutela dei creditori non sovrapposto alle tutele costruite sul capitale sociale e sulle relative regole organizzative, né operante in funzione della sua salvaguardia.

Mentre non sarebbe corretto attribuire al collegio alcuna presa di posizione rispetto al problema segnalato, indiretti spunti a favore della prima posizione potrebbero tuttavia riconoscersi, nella circostanza che, per sovvertire la prospettazione della resistente società, le motivazioni procedano con annotazioni relative alla pretesa *inesigibilità* del credito del socio. Sia ben chiaro che la tesi della riqualificazione in apporto di capitale « di rischio » non avrebbe, nella fattispecie, modificato l'esito della sentenza, giacché, anche accedendosi a tale interpretazione, la conversione del finanziamento del socio in patrimonio netto non avrebbe avuto luogo (non essendosi ritenuto il finanziamento sostitutivo del capitale), né il collegio sarebbe giunto a una diversa conclusione quanto alla rilevanza di un successivo deterioramento delle condizioni finanziarie della società. Tuttavia, può non esser privo di alcun rilievo notare che argomentare attorno alla esigibilità di un credito implica pur sempre di mantenere la relazione tra socio e società entro i confini del rapporto obbligatorio, senza trasferirla in quello sociale, e per legittimare l'opinione che la postergazione prescinda dal superamento di una differente manifestazione di volontà delle parti quanto alla natura dell'erogazione (15).

GAIA BALP

*Dottore di ricerca in Diritto Commerciale  
presso l'Università Bocconi di Milano*

---

(15) A tale orientamento interpretativo sembrano poter ricondursi anche talune recenti pronunce in tema di postergazione dei finanziamenti dei soci *ex art. 2467 c.c.* nell'ambito del concordato preventivo, considerato che il riconoscimento o no ai soci finanziatori di diritti soddisfatti concorrenti con quelli degli altri creditori chirografari implica la premessa logica della qualificazione del rapporto col socio nei termini del rapporto di credito (e v. Trib. Bologna, 26 gennaio 2006 (decr.), in *Fallimento*, 2006, 676). Cfr. in proposito le osservazioni di MORAMARCO (nt. 4), 93 s., e v., sul conseguente problema dell'ammissibilità di un concordato che preveda il riconoscimento di una determinata percentuale di riparto alla classe formata da soci finanziatori postergati *ex art. 2467 c.c.*, in senso negativo, Trib. Messina, 30 dicembre 2005 (decr.), *cit.*