

VERSO UNA NUOVA DISCIPLINA DELLE DISTRIBUZIONI DEL NETTO?*

di *Federico Briolini*

SOMMARIO: 1. Premessa e delimitazione del campo d'indagine. – 2. I termini del problema: le distribuzioni rilevanti e l'obbligo di farle precedere da un *solvency test*. – 3. I “frammenti” normativi nello stesso senso per diritto italiano. – 4. (*segue*) Le regole di diritto comparato ed europeo. – 5. Il valore sistematico del principio della postergazione dei finanziamenti dei soci (art. 2467 c.c.): il comportamento opportunistico dei soci. – 6. (*segue*) Il test di solvibilità imposto agli amministratori. – 7. Limiti alle distribuzioni del netto, doveri degli amministratori della società “in declino” e nuove regole di diritto concorsuale. – 8. I rimedi esperibili avverso le distribuzioni lesive della solvibilità secondo la dottrina italiana e nel diritto europeo e comparato. – 9. (*segue*) L'art. 2467 c.c. quale fondamento di un obbligo restitutorio da parte dei soci *accipientes*.

1. *Premessa e delimitazione del campo d'indagine.* – Il titolo di questo lavoro suggerisce l'idea di una discussione ancora aperta fra gli studiosi – o in sede legislativa – in ordine alla possibilità di regolare in modo diverso la materia delle distribuzioni di quote del patrimonio netto delle società di capitali. Tale idea appare sicuramente corretta, come è indiscutibile che esista e si svolga da non breve tempo un dibattito di portata non soltanto accademica in merito a simili profili. Vero è pure, d'altro canto, che la discussione cui alludo si inserisce nell'ambito delle riflessioni – delle quali essa rappresenta un momento di cruciale importanza – relative all'opportunità di mantenere, in Italia e in Europa, il “sistema del capitale sociale”: atteso che quanti propugnano, con varietà di accenti e di soluzioni, un superamento o, almeno, una revisione dei principî dettati al riguardo sin dalla seconda Direttiva convergono sulla necessità di definire, prima, e, poi, di introdurre – in alternativa o in aggiunta a tali principî – dei meccanismi onde sceverare le distribuzioni ammesse da quelle da ritenere, invece, precluse.

Peraltro, di questi problemi non intendo discutere, o comunque non mi propongo di fare di essi l'oggetto specifico (e neppure principale) del presente con-

* Il contributo è dedicato a mio figlio Luigi (al pari della versione pubblicata in *Riv. soc.*, 2016, 64 ss.).

tributo. Non intendo discutere del tema evocato da ultimo – cioè della persistente “utilità” dell’istituto del capitale e delle relative regole – perché, per tentare di dar risposta a siffatto interrogativo, la cui ampiezza e delicatezza sono sin troppo evidenti, dovrei allontanarmi non di poco dalla materia delle distribuzioni del netto, la quale oltretutto possiede, se così vuol dirsi, una propria dignità, prestandosi ad essere studiata in modo autonomo e indipendente rispetto ai temi del capitale sociale. Ma nemmeno è mio proposito dar conto in modo analitico del dibattito che – come si accennava – da almeno quindici-venti anni si è sviluppato nei Paesi europei sul particolare problema delle distribuzioni di componenti del patrimonio netto. Anche in questo caso, infatti, l’autentico nodo critico delle riflessioni attiene, più che ai possibili *tests* da condurre al fine di chiarire quando una data distribuzione possa reputarsi consentita e quando vietata, sull’intrinseca idoneità di tali *tests* a fornire ai vari *stakeholders* una tutela non inferiore, meglio: qualitativamente superiore rispetto a quella che essi possono conseguire mercé il sistema previsto dalla seconda Direttiva (e sul punto rimasto invariato pur dopo le modifiche dell’ottobre 2012)¹. Sono, in ultima analisi, e come pure si diceva, sempre l’attualità (che ne consiglierebbe la conservazione) o – viceversa – l’obsolescenza (che ne giustificherebbe il ridimensionamento, se non addirittura l’abbandono) delle “regole del capitale” di fonte europea i poli entro i quali si sviluppano le riflessioni cui mi riferisco, così come le differenti proposte che sono state elaborate nell’una o nell’altra prospettiva. Lungi dal volersi cimentare con temi di così ampio respiro, ovvero dedicarsi a un censimento puntuale delle diverse soluzioni di volta in volta suggerite in un’ottica *de jure condendo*, o degli argomenti adottati nei vari sensi, questi rilievi si propongono di ragionare della disciplina applicabile – *de jure condito*, e per diritto italiano – alle distribuzioni operate a favore dei soci. Il tutto nella consapevolezza che i problemi ai quali si allude, già degni di ogni considerazione alcuni anni orsono, sono divenuti ancor più delicati e, anzi, decisivi da quando (e si tratta di storia a tutti nota) per un verso «l’attacco al mantenimento dell’istituto del capitale sociale è diventato frontale»², o, se si preferisce, si è ulteriormente stretto l’«assedio»³ sotto cui tale istituto ormai si trova, per

¹ Alludo alla Direttiva 2012/30/UE del Parlamento Europeo e del Consiglio del 25 ottobre 2012, «sul coordinamento delle garanzie che sono richieste, negli Stati membri, alle società di cui all’articolo 54, secondo paragrafo, del trattato sul funzionamento dell’Unione europea, per tutelare gli interessi dei soci e dei terzi per quanto riguarda la costituzione della società per azioni, nonché la salvaguardia e le modificazioni del capitale sociale della stessa», in cui sono rifulite – talora con modificazioni – le regole dettate dalla Direttiva 1977/91/CEE (contestualmente abrogata).

² In tal senso PORTALE, *Società a responsabilità limitata senza capitale sociale e imprenditore individuale con «capitale destinato»* (*Capitale sociale quo vadis*), in *Riv. soc.*, 2010, 1251.

³ Così si esprime, nel titolo del primo paragrafo del proprio saggio, ENRIQUES, *Capitale so-*

altro verso (e di conseguenza) anche sul fronte interno si è aperta più di una breccia, con la regola onde la società a responsabilità limitata può costituirsi – se del caso nella forma della s.r.l. semplificata – con capitale anche di un solo euro (artt. 2463, comma 4°, e 2463-*bis*, comma 2°, n. 3, c.c.), la “sospensione” sin dal deposito della domanda di concordato preventivo (o di omologazione di un accordo di ristrutturazione dei debiti) delle norme in tema di riduzione del capitale sociale per perdite (art. 182-*sexies* l. fall.), la possibilità di rinviare alla chiusura dell’esercizio successivo l’applicazione degli artt. 2447 o 2482-*ter* c.c. nelle *start-up* e PMI innovative⁴ e, infine, la fissazione nella cifra di 50.000 Euro (in luogo dei precedenti 120.000) del capitale minimo per la s.p.a. e la s.a.p.a. Appare chiaro, infatti, che quanto più si consente di differire il momento in cui – per riprendere una felice metafora – è destinata a risuonare la *sonnette d’alarme* che le norme sul capitale approntano, tanto più importante si rivela l’individuazione, da parte dell’interprete e in ipotesi anche del legislatore, di un equilibrato sistema di principi, limiti e rimedi, i quali impediscano (o, perlomeno, riducano il pericolo) che l’«attacco» al capitale di cui sopra si parlava si traduca anche, o si traduca innanzitutto, in un attacco ai diritti dei creditori sociali.

2. *I termini del problema: le distribuzioni rilevanti e l’obbligo di farle precedere da un solvency test.* – È notazione ricorrente fra quanti hanno avuto modo di riflettere sul tema qui in esame che il concetto di «distribuzione» vada inteso in senso ampio e, almeno in parte, atecnico⁵. I fenomeni che interessano, in altri termini, non sono solo quelli definibili come «distribuzioni» a stretta norma del codice civile – alla stregua del quale la «distribuzione» concerne, propriamente, solo gli utili⁶ (ovvero i dividendi⁷) e le riserve⁸ –, ma altresì le

ciale, informazione contabile e sistema del netto: una risposta a Francesco Denozza, in *Giur. comm.*, 2005, I, 607.

⁴ Così dispone, con riguardo alle *start-up* innovative, l’art. 26, comma 1°, d.l. 18 ottobre 2012, n. 179, convertito in l. 17 dicembre 2012, n. 221, la cui disciplina è stata estesa alle piccole e medie imprese innovative dall’art. 4, comma 9°, d.l. 24 gennaio 2015, n. 3, convertito in l. 24 marzo 2015, n. 33.

⁵ Cfr., per tutti, SPOLIDORO, voce *Capitale sociale*, in *Enc. dir., Aggiornamento IV*, Milano, 2000, 233, nt. 191, e STRAMPELLI, *Distribuzioni ai soci e tutela dei creditori. L’effetto degli IAS/IFRS*, Torino, 2009, 21, nt. 75.

⁶ Artt. 2303 (in rubrica), 2357, comma 1°, 2358, comma 6°, 2359-*bis*, comma 1°, 2364-*bis*, comma 1°, n. 4, 2413, comma 2°, 2433, comma 1°, 2468, comma 3°, 2478-*bis*, commi 3° e 4°, 2479, comma 2°, n. 1, e 2529 c.c.

⁷ Artt. 2426, comma 1°, n. 5, 2433-*bis*, commi 1°, 2°, 3° e 5°, 2514, comma 1°, lett. a, 2545-*quinquies*, comma 2°, e 2545-*undecies*, comma 1°, c.c.

⁸ Artt. 2413, comma 1°, 2423, comma 4°, 2426, comma 1°, nn. 4 e 8-*bis*, 2431 (indirettamente), 2514, comma 1°, lett. c, 2627, comma 1°, e 2628, commi 1° e 2°, c.c.

operazioni che comunque conducano ad assegnare ai socî (salvo quanto si dirà tra breve) componenti del patrimonio netto. In quest'ottica, rientrano nel *genus* delle «distribuzioni» tutte le vicende le quali si caratterizzano per il duplice dato dell'«uscita» dal patrimonio sociale di risorse e del loro «ingresso» nel patrimonio dei singoli socî: e ciò al di fuori di una formale procedura di liquidazione – vale a dire, prima dell'avvio del procedimento nel cui contesto la priorità delle ragioni creditorie su quelle dei socî emerge con chiarezza dall'art. 2491 c.c.⁹, e con riguardo al quale il codice discorre, per l'unica volta, di «distribuzione» a proposito dell'«attivo»¹⁰ –, con conseguente affiorare di una «tensione antinomica»¹¹ fra i socî, che di tali distribuzioni siano beneficiari, e altri *stakeholders* dell'impresa costituita in forma di società, in primo luogo i creditori, cioè quanti da esse possano invece patire un pregiudizio.

Orbene, in tale prospettiva¹², è consueto annoverare fra le vicende meritevoli di attenzione, oltre alle distribuzioni di utili (artt. 2433 e 2478-*bis* c.c.) o di acconti sui dividendi (art. 2433-*bis* c.c.)¹³, operazioni analoghe *quoad effectum*,

⁹ Cfr., su tale priorità, che *durante societate* appare meno nitida alla luce proprio delle norme le quali consentono che prima del pagamento di tutti i creditori siano distribuiti gli utili risultanti dal bilancio di esercizio, in luogo di molti, PRESTI, *Art. 2467*, in *Codice commentato della s.r.l.*, a cura di Benazzo e Patriarca, Torino, 2006, 98 ss.; STANGHELLINI, *Le crisi di impresa fra diritto ed economia. Le procedure di insolvenza*, Bologna, 2007, 35 ss. (alludendo al bilancio come ad uno «strumento di una potenziale inversione, a danno dei creditori, dell'ordine di priorità nella remunerazione e nella restituzione del capitale»); STRAMPELLI, *op. cit.*, 21 ss.; GIANNELLI, *Disciplina del capitale, organizzazione del patrimonio, «corretto» finanziamento della società e tutela dei creditori*, in *Società, banche e crisi d'impresa. Liber amicorum Pietro Abbadessa*, 1, Torino, 2014, 485 ss.

¹⁰ Ovvero ammette – il che è lo stesso – che il fenomeno possa investire entità diverse dagli utili, i dividendi e le riserve: artt. 2493, comma 1°, e 2496 c.c. (cfr. anche, nella medesima direzione, gli artt. 2501, comma 2°, e 2506, ult. comma, c.c.).

¹¹ Così, sia pur ad altro (ma non del tutto lontano) riguardo, SCIUTO, *I finanziamenti dei soci nell'art. 2467 c.c. e nell'art. 182-quater, l. fall.*, in *Dir. banc. merc. fin.*, 2011, I, 511.

¹² Che sostanzialmente coincide con quella che emerge dai testi normativi europei, tra cui merita di essere rammentata in questa sede la proposta di Direttiva sulla *Societas Unius Personae* (SUP) del 9 aprile 2014 (della quale si dirà *amplius* più avanti), secondo la quale – art. 2 (3) – il termine *distribution* indica *any financial benefit derived directly or indirectly from the SUP by the single-member, in relation to the single share, including any transfer of money or property. Distributions may take the form of a dividend, and may be made through a purchase or sale of property or by any other means.*

¹³ In tal senso, precorrendo per molti versi le successive riflessioni, SPOLIDORO, *Il capitale sociale*, in *Il diritto delle società per azioni. Problemi, esperienze, progetti*, a cura di Abbadessa e Rojo, Milano, 1993, 84 ss.; quindi, tra gli altri, STRAMPELLI, *op. cit.*, 157; ABRIANI, *Finanziamenti «anomali» dei soci e regole di corretto finanziamento nella società a responsabilità limitata*, in *Il diritto delle società oggi. Innovazioni e persistenze. Studi in onore di Giuseppe Zanarone*, a cura di Benazzo, Cera e Patriarca, Torino, 2011, 341; MIOLA, *La tutela dei creditori ed il capitale sociale: realtà e prospettive*, in *Riv. soc.*, 2012, 280 s.; MAUGERI, *Art. 2327 c.c.*, in *Le società per azioni. Codice civile e norme complementari*, diretto da Abbadessa e Portale, I, Milano, 2016, 166 s.

quali il rimborso di somme oggetto di versamenti in conto capitale o a fondo perduto¹⁴, o comunque il riparto di riserve disponibili¹⁵, l'acquisto di azioni proprie (artt. 2357 ss. c.c.)¹⁶, la riduzione c.d. non per perdite del capitale sociale (artt. 2445 e 2482 c.c.)¹⁷. Non solo, ma con riguardo a tali vicende si inclina ad estendere ulteriormente il perimetro delle distribuzioni rilevanti, onde farvi rientrare fenomeni in parte diversi ma – di nuovo – (reputati) idonei a produrre effetti comparabili con quelli delle fattispecie “tipiche”. Così, a proposito degli utili, si sostiene che assumano interesse per il dibattito anche le distribuzioni «in natura»¹⁸, nonché – ma si tratta di conclusione non da tutti condivisa¹⁹ – le distribuzioni cc.dd. occulte: per tali dovendosi intendere, come noto, quelle che si realizzano per il tramite di operazioni connotate da una differente giustificazione causale, ma comunque in grado da produrre uno spostamento di valori dalla società a favore del socio, come accade qualora all'esito di una compravendita conclusa da quest'ultimo con la prima il corrispettivo pagato dalla società (o, nel caso inverso, dal socio) acquirente sia superiore

¹⁴ BALP, *I finanziamenti dei soci «sostitutivi» del capitale di rischio: ricostruzione della fattispecie e questioni interpretative*, in *Riv. soc.*, 2007, 362 ss.; M. CAMPOBASSO, *La postergazione dei finanziamenti dei soci*, in *S.r.l. Commentario* dedicato a Portale, Milano, 2011, 248 ss.

¹⁵ CALANDRA BUONAURA, *La gestione societaria dell'impresa in crisi*, in *Società, banche e crisi d'impresa. Liber amicorum Pietro Abbadessa*, 3, Torino, 2014, 2596 ss. (in un'ottica parzialmente diversa).

¹⁶ Cfr. SPOLIDORO, *op. cit.*, 233 ss.; STRAMPELLI, *op. cit.*, 157; ABRIANI, *op. cit.*, 340 ss.; un accenno anche in STANGHELLINI, *op. cit.*, 38 ss.

¹⁷ SPOLIDORO, *op. cit.*, 233 ss.; STRAMPELLI, *op. cit.*, 157 (e anche ID., *Capitale sociale e struttura finanziaria nella società in crisi*, in *Riv. soc.*, 2012, 646); DE LUCA, *Riduzione del capitale ed interessi protetti. Un'analisi comparatistica*, in *Riv. dir. civ.*, 2010, II, 607 ss.; CALANDRA BUONAURA, *op. cit.*, 2596 ss.; NIEDDU ARRICA, *La rilevanza dell'equilibrio finanziario nelle opposizioni dei creditori alle riduzioni del capitale sociale*, in *Riv. soc.*, 2014, spec. 1376 ss.

¹⁸ Un cenno in questo senso, a proposito del riparto degli acconti sul risultato della liquidazione (art. 2491, comma 2°, c.c.), da parte di TURELLI, *Art. 2491 c.c.*, in *Le società per azioni. Codice civile e norme complementari*, diretto da Abbadessa e Portale, II, Milano, 2016, 2953.

¹⁹ Come rammentano MIOLA, *Capitale sociale e tecniche di tutela dei creditori*, in *La società per azioni oggi. Tradizione, attualità e prospettive*, a cura di Balzarini, Carcano e Ventoruzzo, *, Milano, 2007, 386, nt. 54 (v. pure ID., *La tutela dei creditori ed il capitale sociale*, cit., 269, nt. 95), e STRAMPELLI, *Distribuzioni*, cit., 21, nt. 75 (ai quali si rinvia anche per gli opportuni riferimenti bibliografici), i dubbî vertono essenzialmente sulla latitudine del concetto di «distribuzione» che figura nell'art. 15, comma 1°, lett. a e c, della seconda Direttiva (adesso rifuso nell'art. 17, commi 1° e 3°, Direttiva 2012/30/UE), ed emergono a fronte della lett. d della stessa norma (ora art. 17, comma 4°, Direttiva 2012/30/UE), la quale – lì dove precisa che «il termine “distribuzione” quale figura alle lettere a) e c) comprende in particolare il versamento dei dividendi e quello degli interessi relativi alle azioni» – sembrerebbe indicare tali ultime operazioni, in modo esemplificativo, come *species* del più ampio *genus* delle «distribuzion[i]» (*genus* dunque potenzialmente in grado di ricomprendere altre vicende, quali appunto le cc.dd. distribuzioni mascherate).

(ovvero inferiore) al prezzo di mercato dei beni alienati²⁰. È, inoltre, questo il caso della riduzione “reale” del capitale, in merito alla quale si ritiene che possa venire in rilievo – come distribuzione da sottoporre al vaglio di cui si dirà appresso – anche la riduzione, in effetti non pienamente libera, decisa in conseguenza dell’esercizio del diritto di recesso da parte del socio, *ex artt.* 2437-*quater*, commi 6° e 7°, e 2473, comma 4°, ultimo periodo, c.c.²¹. Discusso è, poi, rispetto ad alcune delle operazioni rammentate poc’anzi, se possano essere prese in considerazione – e, in caso di risposta positiva, a quali condizioni – anche le distribuzioni che abbiano come destinatari immediati soggetti diversi dai soci, sul presupposto (e nella misura in cui) questi ultimi ricevano comunque un vantaggio dal trasferimento di valori così operato²².

Credo che sia palese che per ognuno dei temi ora evocati andrebbe compiuto un discorso di carattere analitico, onde approfondire le varie questioni che sembrano presentarsi con riguardo a ciascuna di tali ipotesi. Escluso, tuttavia, che nella presente sede sia dato svolgere un approfondimento di tal fatta, conviene porre l’accento su due diversi (ma in realtà collegati) profili.

Per un verso, è bene osservare che in tutti i casi indicati il problema su cui si concentrano le riflessioni attiene, come si notava, alla possibilità di individuare – ricavandolo dal sistema – un limite alle distribuzioni, e quindi al diritto (o all’aspettativa) del socio di (ri-)appropriarsi di parte delle risorse asservite allo svolgimento dell’impresa (ovvero dei frutti di tali risorse): un limite, inoltre, destinato a precludere la distribuzione pur quando la stessa si presenti come pienamente legittima alla stregua della disciplina dettata *in parte qua* dal codice civile e, in specie, dalle norme in materia di capitale sociale e di bilancio di esercizio.

Per altro verso, va detto che fra i fenomeni richiamati ve ne sono alcuni – penso alla ripartizione degli utili – rispetto ai quali è consueto guardare al

²⁰ Sul punto v., in termini generali, le considerazioni di ANGELICI, *La società per azioni. I. Principi e problemi*, in *Tratt. di diritto civile e commerciale*, già diretto da Cicu, Messineo, Mengoni e continuato da Schlesinger, Milano, 2012, 486 ss.

Ipotesi ulteriore di distribuzione “occulta” è quella del riconoscimento di un compenso sproporzionato al socio, lì dove costui rivesta anche la qualità di amministratore, ovvero sia un dipendente della società (cfr. STRAMPELLI, *Distribuzioni*, cit., 17; nonché, a proposito della disciplina spagnola della *Sociedad Limitada de Formación Sucesiva*, che si occupa di tale specifico problema, BARTOLACELLI, *Nuove esperienze europee in tema di costituzione “semplificata” e “a basso costo” di società con responsabilità limitata*, in *Giur. comm.*, 2015, I, 387).

²¹ Così NIEDDU ARRICA, *op. cit.*, 1381 ss., a cui avviso gli amministratori sarebbero tenuti – qualora il vaglio al quale si allude nel testo dia esito negativo – a prospettare all’assemblea o la revoca della delibera che abbia fondato il recesso, oppure senz’altro lo scioglimento della società (artt. 2437-*bis*, ult. cpv., e 2473, ult. cpv., c.c.).

²² Cfr. STRAMPELLI, *Distribuzioni*, cit., 17 ss.

socio che ne benefici *ad instar* di un soggetto in posizione esterna alla società, ormai accostabile, agli specifici fini qui considerati, a quella propria di un comune creditore²³: appare, dunque, vieppiù significativo che si immagini un controllo della liceità anche di tali distribuzioni e, con esso, la compressione del diritto del socio alla remunerazione periodica del proprio investimento (maturato all'esito delle delibere *ex artt.* 2433 e 2478-*bis* c.c.). Non meno rilevante sembra, d'altro canto, il fatto che tra le operazioni delle quali si prospetta uno scrutinio rientri – all'estremo opposto di un'ideale scala, onde possono ordinarsi le distribuzioni in ragione del via via crescente valore “corporativo” della vicenda che le determini – la riduzione c.d. reale del capitale sociale: cioè un'operazione nel cui caso già è apprestato uno specifico strumento a presidio del ceto creditorio (*id est*, l'opposizione: artt. 2445, commi 3° e 4°, e 2482, commi 2° e 3°, c.c.), e uno strumento che, pure, si ipotizza possa rivelarsi incapace di dare a chi dovrebbe giovarsene la tutela che lo stesso è preordinato a fornire²⁴.

Ora, è noto che all'interrogativo di ordine generale accennato poc'anzi si inclina a rispondere in senso positivo. Invero, costituisce convincimento diffuso che la circostanza che la distribuzione abbia ad oggetto valori disponibili (o, nel caso della riduzione del capitale, resi disponibili mercé una specifica delibera) del patrimonio netto – cioè somme, o comunque risorse, espressive di un'eccedenza dell'attivo sul passivo così come risultante dal bilancio di esercizio – non basti a scriminare la distribuzione medesima, garantendole una sorta di salvacondotto tale da escludere ogni (preventiva o successiva) indagine sulla correttezza dell'operazione, e sottrarre coloro che l'abbiano effettuata da qualsiasi profilo di responsabilità. Piuttosto, si ritiene che queste, al pari del puntuale rispetto dei requisiti fissati dalla legge per le varie tipologie di distribuzioni, siano condizioni sì necessarie (*rectius*, secondo chi propugna l'abbandono del

²³ Il riferimento è alla tesi di chi – muovendo dalla notissima impostazione per cui «ove vi è il diritto soggettivo in senso proprio si è... fuori o al termine del fenomeno associativo»: FERRO-LUZZI, *I contratti associativi*, Milano, rist. 1976, 240 – ravvisa nella delibera di distribuzione dei dividendi «una netta cesura», all'esito della quale la posizione del socio «può essere qualificata nei termini di un vero e proprio diritto soggettivo in senso tecnico», estraneo ormai al «piano del *Sozialrecht*» (così ANGELICI, *Della società per azioni. Le azioni*, in *Il Codice Civile. Commentario*, diretto da Schlesinger, Milano, 1992, 103 ss.).

²⁴ In tale ordine di idee, sostenendo che nonostante l'omessa opposizione gli amministratori possano essere tenuti – onde tutelare i creditori – a non dar seguito alla delibera potenzialmente lesiva delle ragioni di questi ultimi, DE LUCA, *op. cit.*, 607 ss., e CALANDRA BUONAURO, *op. cit.*, 2597. Invece, meno chiaro (anche se il silenzio mantenuto in proposito dagli autori appena citati parrebbe sottintendere una risposta negativa al quesito) è se sia dato pervenire al medesimo esito qualora i creditori si siano tempestivamente opposti, ma il Tribunale abbia «riten[uto] infondato il pericolo di pregiudizio» lamentato da costoro, «dispo[nendo] che l'operazione abbia luogo nonostante l'opposizione» (artt. 2445, ult. comma, e 2482, ult. comma, c.c.).

sistema del capitale sociale, neppure tali²⁵), ma non ancora sufficienti, alle stesse dovendosene aggiungere un'altra, data dal superamento di quello che, sulla scorta di altre esperienze, si usa definire *solvency test* e porre a carico degli amministratori. Invero, costoro dovrebbero astenersi dal realizzare le distribuzioni – si dice – tutte le volte in cui, dandovi corso, potrebbero mettere a repentaglio la solvibilità sociale: per non incorrere in responsabilità, gli amministratori sarebbero tenuti a valutare prospetticamente (con riguardo a un orizzonte temporale indicato talora, e con maggiore frequenza, in dodici mesi, talaltra, e più di rado, in ventiquattro mesi²⁶) la capacità dell'ente di adempiere i propri debiti, benché non ancora scaduti, rifiutandosi di ripartire le quote del netto la cui distrazione a vantaggio dei soci rischierebbe di privare la società – visti innanzitutto i flussi di cassa in entrata e in uscita prevedibili nel medesimo orizzonte temporale – dei mezzi necessari al pagamento dei creditori (se non, nella meno favorevole delle ipotesi, di determinarne il fallimento). Di qui anche le proposte, in un'ottica *de jure condendo*, e influenzate da soluzioni proprie di altri sistemi delle quali dirò poco più avanti, di quanti credono che i gestori debbano “formalizzare” il *test* dagli stessi compiuto e trasferirne le risultanze in un apposito documento (il c.d. *solvency statement*), da assoggettare ad avviso di alcuni al giudizio del soggetto incaricato del controllo contabile²⁷ e, comunque,

²⁵ Questa è, ad es., la posizione del noto *Report of the High Level Group of Company Law Experts on a Modern Regulatory Framework for Company Law in Europe* del 4 novembre 2002, in http://ec.europa.eu/internal_market/company/docs/modern/report_en.pdf, 86 ss., ad avviso del quale – fermo restando il rilievo onde gli Stati membri dell'Unione Europea dovrebbero avere la facoltà, anziché l'obbligo, di adottare un regime alternativo a quello basato sul *legal capital* – il sistema in vigore, basato sul concetto di capitale sociale, per un verso rischia di precludere ad una società perfettamente solvente di eseguire distribuzioni, per altro verso è congegnato in modo tale che queste ultime possano essere effettuate da una società in stato di insolvenza: donde la decisa affermazione per cui «*a system based on a proper solvency test is superior, as far creditor protection is concerned (but also as far as shareholders' interests and the financing prospects of the company are concerned)*» (corsivo aggiunto).

²⁶ È appena il caso di dire che una maggiore ampiezza di tale orizzonte, se da un lato permette di includere anche posizioni creditorie altrimenti trascurate, dall'altro aumenta il margine di aleatorietà – se non di errore – della valutazione prospettica di cui si discorre nel testo (riferimenti al riguardo in MIOLA, *La tutela dei creditori ed il capitale sociale*, cit., 286 ss.; STRAMPELLI, *Distribuzioni*, cit., 177 ss.; v. pure FÉDÉRATION DES EXPERTS COMPTABLES EUROPÉENS, *FEE Discussion Paper on Alternative to Capital Maintenance Regimes*, 2007, in http://www.fee.be/images/publications/company_law/DP_Alternatives_to_Capital_Maintenance_Regimes_0709289200741923.pdf, 28 s.; KPMG, *Feasibility study on an alternative to capital maintenance regime established by the Second Company Law Directive 77/91/EEC of 13 December 1976 and an examination of the impact of profit distribution of the new EU-accounting regime*, in http://ec.europa.eu/internal_market/company/docs/capital/feasibility/studyen.pdf, 407 ss.).

²⁷ Sembrerebbe così orientato STRAMPELLI, *Distribuzioni*, cit., 182, testo e nt. 374 (che argomenta anche dall'art. 2501-bis, commi 4° e 5°, c.c.); non prende invece posizione MIOLA, *La tutela dei creditori ed il capitale sociale*, cit., 288.

da porre a disposizione dei soci prima dell'adozione della delibera di volta in volta rilevante (nonché, successivamente, da pubblicare insieme a quest'ultima mediante deposito nel registro delle imprese)²⁸.

3. *I “frammenti” normativi nello stesso senso per diritto italiano.* – Che questa linea interpretativa possa essere proficuamente seguita, e che il percorso tracciato sia corretto, non sembra difficile da mostrare, vuoi richiamando taluni spunti normativi nella medesima direzione per diritto italiano, vuoi dando conto delle soluzioni adottate in altri sistemi giuridici, o suggerite dal più recente legislatore dell'Unione Europea.

Peraltro, non intendo indugiare troppo a lungo su questi temi: sia perché, come notato in apertura, il contributo non mira a censire le varie proposte di riforma avanzate negli ultimi anni e i “pro” e i “contro” degli argomenti addotti con riguardo a ciascuna di esse; sia perché – nella maggior parte dei casi – si tratta di profili su cui già altri ha richiamato l'attenzione con dovizia di riferimenti anche di tipo comparatistico²⁹. Mi limito pertanto a rilevare, a proposito del primo aspetto, che diverse regole in effetti sembrano confermare – *de jure condito* – l'esistenza di un obbligo, in capo agli amministratori, di compiere una valutazione prospettica della solvibilità sociale, prima di intraprendere operazioni potenzialmente lesive delle ragioni dei creditori. Alludo, in primo luogo, alle previsioni dettate con riferimento a vicende ove si manifesta, e si manifesta con nettezza maggiore che in altre, la «tensione antinomica» della quale prima si parlava. Il pensiero va non solo alla già citata norma – che potrebbe reputarsi influenzata dalla peculiare fase in cui si trova la società³⁰ – onde gli amministratori «non possono ripartire tra i soci acconti sul risultato della liqui-

²⁸ Sempre in una prospettiva *de lege ferenda* si pongono coloro per i quali sarebbe opportuno attribuire ai creditori – dinanzi alle operazioni indicate nel testo – il diritto di presentare opposizione al Tribunale, sulla falsariga di quanto previsto dagli artt. 2445 e 2482 c.c. con riguardo alla riduzione del capitale sociale: così SPOLIDORO, *La difficile convivenza tra capitale nominale e fair value*, in *La società per azioni oggi. Tradizione, attualità e prospettive*, a cura di Balzarini, Carcano e Ventrone, **, Milano, 2007, 1176; ABRIANI, *op. cit.*, 342 ss.; BIONE, *Note sparse in tema di finanziamento dei soci e apporti di patrimonio*, in *Il diritto delle società oggi. Innovazioni e persistenze. Studi in onore di Giuseppe Zanarone*, a cura di Benazzo, Cera e Patriarca, Torino, 2011, 41 ss., 43 ss. [che ipotizza l'applicazione analogica dell'art. 2445 c.c. alle delibere di distribuzione delle riserve in cui siano stati registrati i versamenti in conto (futuro aumento di capitale)].

²⁹ Alludo innanzitutto all'accurata analisi di STRAMPELLI, *Distribuzioni*, cit., *passim*.

³⁰ Come, ad es., ritiene BIONE, *op. cit.*, 35, secondo cui la disciplina dell'art. 2491, comma 2°, c.c. si spiegherebbe alla luce della «situazione [della] società in liquidazione nella quale il ricavato dall'alienazione dei cespiti della società non può avere altra destinazione se non quella del pagamento dei creditori sociali e di distribuzione ai soci del residuo netto».

dazione, salvo che dai bilanci risulti che la ripartizione non incide sulla disponibilità di somme idonee alla integrale e tempestiva soddisfazione dei creditori sociali» (art. 2491, comma 2°, c.c.)³¹, ma altresì all'art. 2433-*bis*, comma 5°, c.c., che permette la distribuzione di acconti sui dividendi purché gli amministratori predispongano un prospetto contabile e una relazione, e da tali documenti – su cui il revisore legale deve esprimere il proprio parere – emerga che la situazione «patrimoniale», «economica» e (soprattutto) «finanziaria» della società «consente la distribuzione stessa»³². Molto significativa si rivela, inoltre, la regola dell'art. 2358 c.c. (nel testo introdotto dal d.lgs. 4 agosto 2008, n. 142, in attuazione della Direttiva 2006/68/CE), in base alla quale le operazioni di assistenza finanziaria finalizzate all'acquisto delle proprie azioni in tanto possono essere compiute, in quanto sia allestita a cura dei gestori – e posta a disposizione dei soci prima della delibera assembleare autorizzativa, nonché depositata per l'iscrizione nel registro delle imprese in una con il verbale dell'assemblea – una relazione che illustri, *inter alia*, i rischi che tali operazioni comportano «per la liquidità e», si noti, «la solvibilità della società» (art. 2358, comma 3°, c.c.)³³. Ma ancor prima, cruciali sembrano essere le disposizioni (innanzitutto) del sesto comma dell'art. 2381 c.c., ove è sancito l'ampio princi-

³¹ Valorizzano tale precetto MAUGERI, *Finanziamenti "anomali" dei soci e tutela del patrimonio nelle società di capitali*, Milano, 2005, 107 ss.; ABRIANI, *La crisi dell'organizzazione societaria tra riforma delle società di capitali e riforma delle procedure concorsuali*, in *Fallimento*, 2010, 398 ss. (e ID., *Finanziamenti «anomali»*, cit., 338). In argomento v. pure, ponendo in luce le differenze rispetto al sistema previgente (art. 2280, comma 1°, c.c., richiamato dagli artt. 2452, comma 1°, e 2625 c.c.), NICCOLINI, *Art. 2491 c.c.*, in *Società di capitali. Commentario*, a cura di Niccolini e Stagno d'Alcontres, III, Napoli, 2004, 1802 ss.; VAIRA, *Artt. 2488-2489*, in *Il nuovo diritto societario. Commentario*, diretto da Cottino, Bonfante, Cagnasso e Montalenti, ***, Bologna, 2004, 2217 ss.; An. ROSSI, *Art. 2491*, in *Il nuovo diritto delle società*, a cura di Maffei Alberti, III, Padova, 2005, 2259; SCIMEMI, *I poteri dei liquidatori di società di capitali nella distribuzione dell'attivo*, in *Società*, 2008, 296; CALDERAZZI, *Eccessivo squilibrio, test di solvibilità e tutela dei creditori*, in *Il ruolo del capitale tra regole bancarie e disciplina societaria*, a cura di Giannelli e Dell'Atti, Milano, 2012, 60 ss.; GIANNELLI, *op. cit.*, 490; TURELLI, *op. cit.*, 2952 s. (secondo cui la decisione degli amministratori evocata dall'art. 2491 c.c. «presuppone ... una previa valutazione prospettica sull'esistenza delle disponibilità liquide atte a soddisfare integralmente e tempestivamente i creditori sociali», da compiere avendo riguardo non solo ai «bilanci» in senso stretto, ma altresì alle «relazioni illustrative degli amministratori, le quali ... contengono utili elementi per la valutazione prognostica della disponibilità delle somme»).

³² Così, già, SPOLIDORO, voce *Capitale sociale*, cit., 233 ss.; successivamente, rilievi nello stesso senso in MAUGERI, *Finanziamenti "anomali" dei soci*, cit., 107 ss.; LOLLI, *Situazione finanziaria e responsabilità nella governance della s.p.a.*, Milano, 2009, 104 ss., 156; STRAMPPELLI, *Distribuzioni*, cit., 157 ss.; ABRIANI, *Finanziamenti «anomali»*, cit., 338 ss.; ANGELICI, *op. cit.*, 470; MIOLA, *La tutela dei creditori ed il capitale sociale*, cit., 277, nt. 116, 281.

³³ LOLLI, *op. cit.*, 104; STRAMPPELLI, *Distribuzioni*, cit., 158; ABRIANI, *Finanziamenti «anomali»*, cit., 339; MIOLA, *La tutela dei creditori ed il capitale sociale*, cit., 279.

pio onde gli amministratori devono «agire in modo informato»³⁴, e (poi) del quinto comma dello stesso art. 2381 c.c., che impone agli organi delegati di curare l'adeguatezza dell'«assetto organizzativo, amministrativo e contabile» della società³⁵, nonché di elaborare e trasmettere al c.d.a. – che è chiamato a valutarli criticamente – rapporti relativi non solo al «generale andamento della gestione», ma altresì alla «sua prevedibile evoluzione», oltre che alle «operazioni di maggior rilievo», per le loro «dimensioni» o «caratteristiche» (deve credersi: anche sotto il profilo del potenziale impatto sulla solvibilità della società), effettuate dalla s.p.a. o dalle sue controllate. Invero, pare corretto ritenere che i precetti testé rammentati³⁶ specifichino il contenuto dell'obbligo di amministrazione diligente, ovvero di «corretta gestione societaria e imprenditoriale», posto a carico degli amministratori di società capitalistiche dagli artt. 2392,

³⁴ V., per un analogo richiamo, SPOLIDORO, *Legalismo e tutela dei diritti. Leveraged buy out e leveraged cash out nel nuovo diritto delle società*, in *Riv. soc.*, 2008, 1046; STRAMPELLI, *Distribuzioni*, cit., 158; nonché, con riguardo ad un tema solo parzialmente diverso, BUTA, *Tutela dei creditori e responsabilità gestori all'approssimarsi dell'insolvenza: prime riflessioni*, in *Società, banche e crisi d'impresa. Liber amicorum Pietro Abbadessa*, 3, Torino, 2014, 2586 ss.

³⁵ Attribuisce particolare rilievo a questa parte del dettato dall'art. 2381, comma 5°, c.c., STRAMPELLI, *Distribuzioni*, cit., 155, a cui avviso l'obbligo di curare l'adeguatezza dell'assetto organizzativo, amministrativo e contabile sarebbe «diretta espressione del principio di corretta amministrazione» (sul quale v. *infra* nel testo); v. pure, con accenti analoghi, MIOLA, *La tutela dei creditori ed il capitale sociale*, cit., 277, nt. 117; MAUGERI, *Note in tema di doveri degli amministratori nel governo del rischio di impresa (non bancaria)*, in <http://rivistaodc.eu/edizioni/2014/1>, 16, testo e nt. 64; nonché, per uno spunto, ANGELICI, *op. cit.*, 470, nt. 59.

³⁶ A cui possono certamente affiancarsi – siccome in grado di confermare l'esistenza di «obblighi di valutazioni previsionali» (MIOLA, *La tutela dei creditori ed il capitale sociale*, cit., 275) di carattere finanziario gravanti sugli amministratori – quelli dell'art. 2501-bis, commi 2° e 3°, c.c., il quale vuole che, nella fusione a seguito di acquisizione con indebitamento, il progetto di fusione specifichi «le risorse finanziarie previste per il soddisfacimento delle obbligazioni della società risultante dalla fusione» e che la relazione dell'organo amministrativo delle società partecipanti a quest'ultima contenga «un piano economico e finanziario con la fonte delle risorse finanziarie», unitamente alla «descrizione degli obiettivi che si intendono raggiungere» (cfr. LOLLI, *op. cit.*, 102 ss.; ABRIANI, *Finanziamenti «anomali»*, cit., 339 ss.; MIOLA, *La tutela dei creditori ed il capitale sociale*, cit., 277, nt. 116); ovvero degli artt. 2447-ter, comma 1°, lett. c, e 2447-decies, comma 2°, lett. b, c.c., da cui emerge che la delibera istitutiva di un patrimonio destinato c.d. operativo deve indicare, fra l'altro, un «piano economico-finanziario da cui risulti la congruità del patrimonio rispetto alla realizzazione dell'affare» e – rispettivamente – che il contratto relativo al finanziamento di uno specifico affare deve contenere «il piano finanziario dell'operazione» (v., con rilievi in tal senso, LOLLI, *op. cit.*, 103 ss.; MIOLA, *La tutela dei creditori ed il capitale sociale*, cit., 277, nt. 116); o, ancora, dell'art. 2428, comma 1°, e comma 3°, n. 6, c.c., in base al quale gli amministratori sono tenuti a compiere nella relazione sulla gestione anche «una descrizione dei principali rischi e incertezze cui la società è esposta» e in ogni caso debbono dar conto dell'«evoluzione prevedibile della gestione» (cfr. MIOLA, *La tutela dei creditori ed il capitale sociale*, cit., 276, nt. 114; NIEDDU ARRICA, *op. cit.*, 1377; diversamente orientato a tale specifico proposito STRAMPELLI, *Distribuzioni*, cit., 155, nt. 279).

comma 1°, 2403, comma 1°, e 2497, comma 1°, c.c.³⁷, i quali dettano principi con valenza generale (dunque potenzialmente applicabili anche alla s.r.l.) e – se non m’inganno – rappresentano le norme-chiave pure ai fini del discorso condotto in queste pagine. Ciò tanto nel senso che, già sulla base dei fondamentali *standards* citati, i gestori devono reputarsi tenuti a un controllo costante della situazione vuoi patrimoniale vuoi, e ancor di più, finanziaria della società, con riguardo non solo all’immediato, quindi allo *status quo*, ma anche ai prevedibili sviluppi in un prossimo futuro; quanto, e di conseguenza, nel senso che gli stessi soggetti non potrebbero non incorrere in responsabilità, a norma degli artt. 2392, 2394 e 2476 c.c., qualora – non svolgendo siffatta attività di analisi e valutazione previsionale, o colpevolmente trascurando i segnali di un incipiente deterioramento della condizione finanziaria della società da essi gestita – concludessero operazioni, comprese quelle cui è dedicato il presente contributo, in grado di compromettere la capacità della stessa società di adempiere le proprie obbligazioni, o addirittura di cagionarne il fallimento³⁸.

4. (segue) *Le regole di diritto comparato ed europeo*. – Sono, quelli appena ricordati, “frammenti” normativi che – uniti gli uni agli altri, e soprattutto osservati attraverso le lenti del principio sancito dagli artt. 2392, 2403 e 2497 c.c. – sembrano più che idonei a fondare le conclusioni cui si è appena accennato. Non vi è dubbio, tuttavia, che tali conclusioni siano destinate a divenire ancora più solide, una volta rammentati i numerosi spunti ricavabili dal dato comparatistico e dal diritto europeo.

In questo momento, non credo convenga neppure tentare di dar conto delle regole rinvenibili in sistemi giuridici evidentemente distanti (non solo in termini geografici) dall’italiano, come certo sono quelle – spesso ricordate per il *solvency test* che, sia pur con varietà di soluzioni, esse vogliono sia compiuto dai

³⁷ Cfr. ancora SPOLIDORO, *Legalismo e tutela dei diritti*, cit., 1046; STRAMPELLI, *Distribuzioni*, cit., 155 ss., 158; ABRIANI, *La crisi dell’organizzazione societaria*, cit., 401; CALDERAZZI, *op. cit.*, 65 ss.; MIOLA, *La tutela dei creditori ed il capitale sociale*, cit., 277, nt. 117.

³⁸ Caso quest’ultimo in cui i gestori potrebbero altresì incorrere nella responsabilità, di carattere penale, che l’art. 224, n. 2, l. fall. addossa agli amministratori (come pure ai direttori generali, ai sindaci e ai liquidatori) «di società dichiarate fallite, i quali ... [abbia]no concorso a cagionare od aggravare il dissesto della società con inosservanza degli obblighi ad essi imposti dalla legge» (valorizza tale precetto, ritenendo che da esso possa trarsi conferma dell’esistenza di un dovere degli amministratori di astenersi da operazioni lesive della solvibilità della società, STRAMPELLI, *Distribuzioni*, cit., 160 ss.; fa leva, invece, sull’art. 217, comma 1°, n. 4, l. fall. SACCHI, *Capitale sociale e tutela dei fornitori di equity e di capitale di debito avversi al rischio dopo le opzioni del legislatore italiano nell’applicazione dei principi contabili internazionali*, in *La società per azioni oggi. Tradizione, attualità e prospettive*, a cura di Balzarini, Carcano e Ventoruzzo, **, Milano, 2007, 1141 ss., che scorge nella disposizione testé richiamata un *solvency test* «già ... esiste[n]te nel diritto italiano»).

directors – del *Companies Act* neozelandese del 1993 (*Part 6 section 52*), del *Revised Model Business Corporation Act* statunitense del 1984 (*section 6.40*), del *Corporations Code* californiano del 1947 (*sections 500 e 501*)³⁹ o, ancora, del *Canada Business Corporations Act* del 1985 (*section 42*)⁴⁰. Nemmeno è il caso di soffermarsi sulle previsioni contenute – in un contesto senza dubbio più vicino – nelle *sections 642-644* del *Companies Act* inglese del 2006. Basti dire che tali previsioni si rivelano di sicuro interesse ai fini dell'analisi, lì dove governano la *reduction of capital* che, nelle cc.dd. *private companies*, può prescindere dall'*order of confirmation* del Tribunale normalmente necessario⁴¹, qualora essa sia accompagnata da un *solvency statement* che ciascuno dei *directors* è chiamato a sottoscrivere⁴² sotto la propria responsabilità (di carattere anche penale⁴³). In specie, le *sections 643 (1) e (2)* stabiliscono che gli amministratori debbano attestare, avendo riguardo anche alle passività future e potenziali (*contingent or prospective liabilities*), che – considerata la situazione della società in quel momento – non vi sono ragioni onde in futuro la stessa potrebbe non essere capace di adempiere le proprie obbligazioni, e altresì che, nel caso in cui si intenda disporre la liquidazione nei successivi dodici mesi, la società sarà in grado di pagare integralmente i propri debiti entro dodici mesi dall'inizio della liquidazione, ovvero, in qualsiasi altra ipotesi, che la medesima potrà pagare i debiti destinati a scadere nel periodo di un anno a partire dalla data del *solvency statement*⁴⁴.

Ancora più rilevanti di tali disposizioni sono però i precetti, di origine europea, e in parte ispirati dalle regole testé richiamate, dettati dalla recente (del 9 aprile 2014) proposta di Direttiva sulla *Societas Unius Personae (SUP)*, come pure dalla proposta di statuto di *Societas Privata Europaea (SPE)*, risalente al giugno 2008, ma ormai abbandonata viste le insuperabili divergenze insorte in

³⁹ Così come modificato sul punto dal *California Assembly Bill No. 571* del 1° settembre 2011, in vigore dal 1° gennaio 2012.

⁴⁰ Una ricostruzione delle regole in tema di *distributions* dettate dal *Revised Model Business Corporation Act* e dal *California Corporations Code* (prima delle modifiche del 2011: v. la nota precedente) è compiuta da PORTALE, *Capitale sociale e società per azioni sottocapitalizzata*, in *Tratt. delle società per azioni*, diretto da Colombo e Portale, **, Torino, 2004, 31 ss., e (più diffusamente) da STRAMPELLI, *Distribuzioni*, cit., 126 ss.; v. pure, per un quadro della disciplina contenuta nei vari atti normativi rammentati nel testo, FÉDÉRATION DES EXPERTS COMPTABLES EUROPÉENS, *op. cit.*, 22 ss.; e soprattutto KPMG, *op. cit.*, 155 ss.

⁴¹ *Sections 645-651*, valevoli tanto per le *private companies*, quanto per le *public companies*.

⁴² Tale dichiarazione va predisposta non più di quindici giorni prima della delibera [*section 642 (1)*] e deve essere iscritta nel pubblico registro nei quindici giorni successivi [*section 644 (1)*].

⁴³ Invero, la *Section 643 (4) e (5)* punisce gli amministratori che abbiano sottoscritto il documento in esame *without having reasonable grounds for the opinions expressed in it*.

⁴⁴ Sul punto v., anche per maggiori riferimenti, STRAMPELLI, *Distribuzioni*, cit., 142 ss.

ordine a taluni punti qualificanti⁴⁵. Volendo prendere le mosse proprio da quest'ultimo testo, merita di essere ricordato l'art. 21, che dedica alle *distributions*⁴⁶ una disciplina specifica [valevole, si precisa, anche per l'acquisto delle proprie quote (art. 23, comma 2°) e per la riduzione del capitale sociale (art. 24, comma 1°)]. In particolare, l'art. 21 consente alla *SPE* di operare una distribuzione a favore dei soci a condizione che, successivamente alla stessa, gli *assets* della società *fully cover its liabilities* (comma 1°), e prevede poi (comma 2°) che lo statuto possa stabilire, come condizione aggiuntiva, che gli amministratori debbano sottoscrivere prima della distribuzione (e trasmettere ai soci) un *solvency certificate*, attestando che la *SPE* risulta in grado di *pay its debts as they become due in the normal course of business within one year of the date of the distribution*; tale *certificate* – si dispone inoltre – deve essere reso pubblico (*shall be disclosed*). Tralasciando l'ulteriore regola dell'art. 22, relativa alla *recovery* delle distribuzioni *made contrary to Article 21*, della quale si parlerà più avanti, più significativo appare il quadro emergente dalla proposta di Direttiva in tema di *Societas Unius Personae*⁴⁷, considerata anche la notevole attualità di tale testo normativo (che per molti aspetti recepisce le modifiche suggerite con riguardo alla disciplina delle *distributions* contenuta nell'art. 21 della proposta di statuto di *Societas Privata Europaea*). In specie, l'art. 18 introduce due ordi-

⁴⁵ La proposta del 2008 è stata oggetto di successive revisioni, che hanno condotto ad un ultimo testo – c.d. di compromesso – del 23 maggio 2011 (in <http://register.consilium.europa.eu/doc/srv?l=EN&f=ST%2010611%202011%20INIT>), su cui non è stato tuttavia trovato il necessario accordo da parte degli Stati membri (cfr. BARTOLACELLI, *Società chiusa e capitale sociale minino: tendenze europee*, in *Giur. comm.*, 2014, I, 542 ss.), di talché nell'ottobre 2013 la Commissione ha annunziato il ritiro della proposta sulla *SPE* nell'*Annex* alla COMMUNICATION ON "REGULATORY FITNESS AND PERFORMANCE (REFIT): RESULTS AND NEXT STEPS", COM(2013) 685, in <http://ec.europa.eu/smart-regulation/docs/20131002-refit-annexen.pdf>, 9. Anche con riguardo alla proposta di Direttiva in tema di *Societas Unius Personae* sono state suggerite talune modifiche, trasfuse in un testo "di compromesso" approvato dal Consiglio Competitività il 28 maggio 2015 (in <http://data.consilium.europa.eu/doc/document/ST-8811-2015-INIT/it/pdf>) in vista di una sua presentazione e discussione dinanzi al Parlamento Europeo. A meno che non sia diversamente indicato, i successivi riferimenti alle regole in materia di *SUP* debbono comunque intendersi operati all'originaria proposta dell'aprile 2014 [rispetto alla quale il testo del 2015 diverge sotto più di un profilo: v., per gli aspetti che qui interessano, ESTEBAN VELASCO, *La Propuesta de Directiva sobre la «Societas Unius Personae» (SUP): el nuevo texto del Consejo de 28 de mayo de 2015*, contributo in corso di pubblicazione in *Academia Matritense del Notariado. Anales*, 2015, letto per la cortesia dell'Autore e del Prof. Roberto Weigmann, § VIII, nn. 1 ss.].

⁴⁶ Definite come *any financial benefit derived directly or indirectly from the SPE by a shareholder, in relation to the shares held by him, including any transfer of money or property, as well as the incurring of a debt* [art. 1, comma 2°, (b)].

⁴⁷ Sulla quale v., per un quadro d'insieme, MALBERTI, *La proposta di direttiva sulla Societas Unius Personae: una nuova strategia per l'armonizzazione del diritto societario europeo*, in *Riv. soc.*, 2014, 848 ss.

ni di limiti alle distribuzioni⁴⁸ a beneficio dell'unico socio (incluse, anche qui, quelle realizzate mercé la riduzione del capitale sociale: art. 20). Per un verso, è previsto un c.d. *balance sheet test*: la SUP non può procedere ad alcuna distribuzione ove, alla data di chiusura dell'ultimo esercizio, il patrimonio netto come emergente dal bilancio risulti – o in conseguenza della distribuzione rischi di divenire – inferiore alla cifra del capitale sociale aumentato delle riserve non distribuibili (art. 18, comma 2°)⁴⁹. Per altro verso, si prescrive, quale requisito addizionale, il compimento di un *solvency test* e la redazione di un *solvency statement* analoghi a quelli di cui si permette(va) l'introduzione per via statutaria nella SPE⁵⁰: premesso il principio onde la *Societas Unius Personae* non può operare alcuna *distribution* qualora, per effetto di quest'ultima, essa rischi di

⁴⁸ La cui definizione – fornita, come visto *retro*, nt. 12, dall'art. 2 (3) – appare ancor più ampia di quella contenuta nell'art. 1, comma 2°, (b), della proposta di statuto di *Societas Privata Europaea* (cfr. la superiore nt. 46).

⁴⁹ Parzialmente diversa è, invece, la formula impiegata dal testo c.d. di compromesso del 28 maggio 2015 (*supra*, nt. 45). Sancita l'ampia regola per cui gli Stati membri debbono assicurare l'introduzione nei diritti nazionali di meccanismi idonei ad impedire che la *Societas Unius Personae* possa non essere in grado di pagare i propri debiti all'esito di una data *distribution* (art. 18, comma 1°), il testo del 2015 dispone che gli Stati membri, a tal fine, possano stabilire che alla società sia inibito operare distribuzioni se «on the closing date of the latest financial statement the total assets after deducting total liabilities, as set out in the SUP's annual accounts, are, or following such a distribution would become, lower than the amount of the share capital plus those reserves which may not be distributed under national laws requiring the SUP to build legal reserves in accordance with Article 16 (4), if any, or under the instruments of constitution of the SUP» [art. 18, comma 2, (a), su cui v., da ultimo, ESTEBAN VELASCO, *op. cit.*, § VIII, n. 3].

⁵⁰ Con una scelta definita «piuttosto sorprendente» da MALBERTI, *op. cit.*, 857, e a quanto sembra non confermata dal testo “di compromesso” del maggio 2015, il quale si distacca dalla proposta del 2014 non solo per la diversa formulazione del limite alle *distributions* [che non possono effettuarsi, ove si realizzino nella forma del pagamento di un dividendo, se *it results in the SUP being unable to honour its obligations as they become due and payable during the period of six months following the payment of that dividend*: art. 18, comma 2°, (b)], ma anche – anzi soprattutto – perché l'art. 18 del testo del 2015 configura tale limite come potenzialmente alternativo rispetto a quello promanante dal *balance sheet test* di cui si è detto nella nota che precede, *test* che a sua volta perde il carattere dell'inderogabilità [di talché gli Stati membri potrebbero imporre o un *balance sheet test*, o un *solvency test*, come pure prevedere vincoli di diverso tipo (ad es., la formazione di riserve), purché (ritenuti) in grado di *prevent SUPs from being unable to pay their debts after making distributions*: in questo senso v., con molta chiarezza, il “considerando” n. 19a del testo del 28 maggio 2015, ove si afferma che «the choice of form of methods to ensure the compliance with this requirement is left to Member States. In this context, Member States should be able, for example, to require companies to build legal reserves, establish minimum balance sheet test requirements and/or to require the management body to prepare and sign a solvency statement which should then constitute sufficient means of complying with that requirement»; nonché FUENTES NAHARRO, *Una primera aproximación al test de solvencia recogido en la propuesta directiva sobre la Societas Unius Personae (SUP) (Working Paper)*, in <http://eprints.ucm.es/33715/>, 13 (descrivendo quella risultante dal testo del 28 maggio 2015 come una *renuncia a imponer mecanismos armonizados*)].

non riuscire a pagare i propri debiti alla scadenza, l'art. 18, comma 3°, esige che l'organo amministrativo certifichi in forma scritta di essersi formato la ragionevole opinione – all'esito di una valutazione analitica degli affari e delle prospettive della *SUP* – che la società *will be able to pay its debts as they fall due in the normal course of business* entro l'anno successivo alla programmata distribuzione; tale documento, si aggiunge poi, deve essere messo a disposizione dell'unico socio quindici giorni prima della delibera e reso pubblico, eventualmente anche tramite suo inserimento nel sito *Internet* della società (art. 18, comma 4°). Diversamente che nell'ipotesi della *Societas Privata Europaea*, è infine dettata anche una specifica regola in tema di responsabilità non solo dei *directors*, ma altresì dell'unico socio, considerati responsabili i primi per aver raccomandato od ordinato, e il secondo per aver deciso, una distribuzione pur sapendo (o non potendo non sapere alla luce delle circostanze del singolo caso) che quest'ultima sarebbe stata in contrasto con i limiti sanciti dal comma 2° e 3° dello stesso art. 21 (art. 21, comma 5°)⁵¹.

5. *Il valore sistematico del principio della postergazione dei finanziamenti dei soci (art. 2467 c.c.): il comportamento opportunistico dei soci.* – È indubbio che tali precetti meritino particolare considerazione ai fini dell'analisi, per un triplice ordine di motivi. Innanzitutto, perché si tratta di regole di fonte europea, elaborate all'esito di una valutazione (in linea di principio) attenta delle esperienze – nonché di un contenimento delle esigenze – dei vari Paesi dell'Unione, anziché frutto, *sic et simpliciter*, del “trapianto” di soluzioni proprie di sistemi più o meno lontani da quelli dell'Europa continentale. In secondo luogo, perché nel subordinare le distributions a un apposito *solvency test* le norme richiamate paiono discostarsi, almeno in parte, dalle conclusioni cui poco prima – nel contesto del processo di revisione della seconda Direttiva – gli stessi organi dell'Unione sembravano essere giunti⁵², lasciando inalterato il re-

⁵¹ Anche in questo caso il testo c.d. di compromesso del maggio 2015 detta una disciplina sotto vari profili più lasca. Per un verso, e come si è visto nella superiore nt. 50, il terzo comma dell'art. 18 rimette alla discrezionalità degli Stati membri l'introduzione dell'obbligo degli amministratori di predisporre *before the payment of a dividend* – e di rendere pubblico – un *solvency statement*, che viene oltretutto limitato a un periodo temporalmente più breve (sei mesi) rispetto a quello stabilito dalla proposta del 2014 (anche se è lasciata agli stessi Stati la facoltà di estendere sino ad un anno tale periodo: art. 18, comma 4°). Per altro verso, il precetto in tema di responsabilità dei *directors* e dell'unico socio (art. 21, comma 5°, del testo del 9 aprile 2014) viene sostituito dalla regola – invero molto generica – onde gli Stati membri possono (*sic*) prevedere che le persone le quali abbiano subito danni per effetto di distribuzioni eseguite in spregio dell'art. 18 abbiano diritto di chiederne il risarcimento, alle condizioni precisate dai rispettivi diritti nazionali (art. 18, comma 7°).

⁵² Di qui la già rammentata «sorpre[s]a» di MALBERTI, *op. cit.*, 857, e (forse) il motivo della diversa soluzione fatta propria – come si è accennato *supra*, nt. 50 – dal più recente testo in mate-

gime delle distribuzioni previsto sin dal 1977⁵³. Infine, perché – con scelta di rilievo non trascurabile, nonché tale da confermare la posizione di molti fra quanti hanno discusso del problema delle distribuzioni del netto – i testi normativi in esame considerano il superamento del *solvency test* un requisito destinato ad aggiungersi, e non già a sostituirsi (come le tesi più radicali, pure, avrebbero voluto), al rispetto dei limiti alle distribuzioni già promananti dai principî in tema di bilancio e di capitale⁵⁴: capitale che i testi esaminati hanno d'altro canto cura di mantenere, sia pur consentendo – all'esito di un chiaro compromesso⁵⁵ – che l'ammontare dello stesso sia fissato in un solo Euro⁵⁶, nel dichiarato convincimento che la combinazione delle due tecniche di tutela possa garantire *a high level of protection of creditors*, e rappresentare così *the best overall solution* in termini di effettività, efficienza e coerenza con le generali politiche dell'Unione⁵⁷.

ria di *Societas Unius Personae* (il cui approccio “conservativo” è salutato con favore da ESTEBAN VELASCO, *op. cit.*, § X, ad avviso del quale la *SUP* non dovrebbe costituire il «campo de experimentación» per nuove tecniche di tutela dei creditori).

⁵³ Alludo sia alla regola dell'art. 17 della Direttiva 2012/30/UE, che sostanzialmente riproduce il contenuto dell'art. 15 della Direttiva 1977/91/CEE, sia, e ancor prima, alla posizione espressa dalla Commissione Europea nel documento (del 2008) RESULTS OF THE EXTERNAL STUDY ON THE FEASIBILITY OF AN ALTERNATIVE TO THE CAPITAL MAINTENANCE REGIME OF THE SECOND COMPANY LAW DIRECTIVE AND THE IMPACT OF THE ADOPTION OF IFRS ON PROFIT DISTRIBUTION, in http://ec.europa.eu/internal_market/company/docs/capital/feasibility/markt-positionen.pdf, 2, nella parte in cui si afferma – avendo riguardo ai risultati dello studio di KPMG, *op. cit.*, *passim* – che «the current capital maintenance regime under the Second Company Law Directive does not seem to cause significant operational problems for companies. Therefore no follow-up measures or changes to the Second Company law Directive are foreseen in the immediate future».

⁵⁴ Analoghe, da ultimo, le valutazioni di SPOLIDORO, *La parziale liberalizzazione della disciplina del capitale e dei conferimenti*, dattiloscritto della relazione svolta al Convegno «Regole del mercato e mercato delle regole. Il diritto societario e il ruolo del legislatore» (Venezia, 13-14 novembre 2015), letto grazie alla cortesia dell'Autore, n. 10.

⁵⁵ Sul quale v., in termini critici, BARTOLACELLI, *Nuove esperienze europee*, cit., 402, testo e nt. 60, secondo cui nella proposta (del 2014) in tema di *Societas Unius Personae* il capitale «rest[erebbe] solo quale ineludibile feticcio del diritto societario continentale».

⁵⁶ In questo modo il legislatore europeo si allinea alle soluzioni adottate in varî Paesi dell'Unione [ove peraltro non è agevole scorgere un orientamento unitario: così, di recente, PORTALE, *La parabola del capitale sociale nella s.r.l. (dall'«importanza quasi-sacramental» al ruolo di «ferro vecchio?»)*, in *Riv. soc.*, 2015, 829].

⁵⁷ In tal senso, quasi testualmente, l'*Explanatory Memorandum* alla proposta di Direttiva in tema di *Societas Unius Personae*, in http://eur-lex.europa.eu/resource.html?uri=cellar:100dbdec-c08b-11e3-86f9-01aa75ed71a1.0002.01/DOC_1&format=PDF, 5 e 7. Cfr. anche, per un confronto dei costi e dei benefici delle varie soluzioni, compresa quella – poi privilegiata per i motivi appena ricordati (e salvo il parziale ripensamento che si è visto emergere dal testo del maggio 2015) – che prevede per la *SUP* la fissazione di un capitale minimo di un Euro e l'introduzione dell'obbligo di elaborare un *balance sheet test* e un *solvency test* prima di qualsiasi *distribution*, COMMISSION STAFF WORKING DOCUMENT IMPACT ASSESSMENT ACCOMPANYING THE DOCUMENT

Se ciò è vero, è tuttavia anche vero che – di là dalle pur importanti indicazioni fornite dal diritto comparato e dai progetti europei – spunti risolutivi per il ragionamento possono trarsi, se non vedo male, dalla norma in tema di postergazione dei finanziamenti eseguiti a favore di una società (*breviter*) sottocapitalizzata, che l'art. 2467 c.c. detta con riguardo alla s.r.l. (e l'art. 2497-*quinquies* c.c. rende applicabile anche ai finanziamenti intragrupo). Benché di tale precetto si sia, in tempi piuttosto recenti, addirittura proposta l'abrogazione, lamentando i «gravi dubbi interpretativi, [le] indebite estensioni, [le] incertezze per gli operatori» che esso avrebbe prodotto⁵⁸, sono convinto non solo che il giudizio appena richiamato sia per molti aspetti ingeneroso, ma altresì che l'art. 2467 c.c. esprima principî di pregnante valore sistematico, con immediate e fondamentali ricadute anche per quanto attiene al problema dei limiti alle distribuzioni di quote del netto.

Sembra sin troppo chiaro che, in questa sede, non è possibile intraprendere una digressione onde dar conto – con l'approfondimento che sarebbe necessario – di talune premesse alla base del prosieguo dell'analisi: analisi che, dunque, in alcuni punti presenterà carattere inevitabilmente assertivo.

Ebbene, ritengo che l'interesse dell'art. 2467 c.c. sia duplice. Da un lato, tale norma assume rilievo per ciò, che essa racchiude – come concordemente si riconosce – un ampio principio di corretto finanziamento dell'impresa costituita in forma societaria (o, perlomeno, in forma di s.r.l.), onde proteggere il ceto creditorio di fronte ad operazioni che potrebbero rendere più difficile il soddisfacimento delle relative ragioni, o addirittura impedirlo. Dall'altro, molto significativa è la circostanza che l'art. 2467 c.c. imponga agli amministratori della sovvenuta un vero e proprio *test* di solvibilità, se si preferisce un *solvency test* di diritto italiano⁵⁹: un *test*, in altre parole, già efficace e operante nell'ordinamento nazionale, al quale dunque non sembra irragionevole far capo – ancor prima di volgere lo sguardo ad altre esperienze, o immaginare di introdurre nuove *rules* per governare i fenomeni di cui si discorre in queste pagine – onde tentare di risolvere i problemi che siffatti fenomeni sollevano.

PROPOSAL FOR A DIRECTIVE OF THE EUROPEAN PARLIAMENT AND OF THE COUNCIL ON SINGLE-MEMBER PRIVATE LIMITED LIABILITY COMPANIES, in <http://eur-lex.europa.eu/legal-content/EN/TXT/PDF/?uri=CELEX:52014SC0124>, 33 ss.

⁵⁸ La (drastica) valutazione, come pure la proposta cui si accenna nel testo, sono di MONTALENTI, *Il diritto societario a dieci anni dalla riforma: bilanci, prospettiva, proposte di restyling*, in *Giur. comm.*, 2014, I, 1086 ss.

⁵⁹ Analoga l'opinione di ABRIANI, *Finanziamenti «anomali»*, cit., 337; in termini più generali, ravvisano un legame fra i temi trattati nel testo e il principio dell'art. 2467 c.c. anche STRAMPELLI, *Distribuzioni*, cit., 202 ss., 208, e NIEDDU ARRICA, *op. cit.*, 1378 ss. (discutendo della riduzione del capitale sociale).

Dal primo punto di vista, non pare possa dubitarsi di ciò, che l'art. 2467 c.c. mira alla tutela del ceto creditorio, allo scopo di impedire che i soci – grazie alla posizione interna alla società che essi ricoprono – possano realizzare un improprio trasferimento del rischio d'impresa sui creditori, ponendosi in una condizione diversa da quella di *residual claimants* che agli stessi soci dovrebbe “fisiologicamente” competere: condizione diversa che è, appunto, quella cui ambisce chi finanzia la società «in un momento in cui ... risulta un eccessivo squilibrio dell'indebitamento rispetto al patrimonio netto oppure in una situazione finanziaria della società nella quale sarebbe stato ragionevole un conferimento» (art. 2467, comma 2°, c.c.). La norma si volge, in altri termini, ad evitare che i soci – in un contesto di crisi, da essi conosciuta o almeno conoscibile⁶⁰ – creino le premesse per potersi poi riappropriare, sottraendole all'ente, delle risorse che costoro abbiano erogato, concedendo appunto capitale di credito, lì dove sarebbe stato giusto – alla stregua di un principio generalissimo promanante dall'art. 2247 c.c., e il cui più limpido momento d'emersione si coglie nell'art. 2265 c.c., il quale vuole che chi è in grado di far integralmente propri i guadagni dell'impresa debba anche, almeno nei limiti del conferimento eseguito, sopportarne tutte le perdite, con priorità rispetto alle altre categorie di finanziatori –, lì dove sarebbe stato giusto, si diceva, munire la società di capitale di rischio⁶¹.

⁶⁰ Di qui la tesi la quale esclude che l'art. 2467 c.c. possa venire in gioco nel caso di crisi «occulta e inconoscibile» da parte del socio finanziatore (M. CAMPOBASSO, *op. cit.*, 244 ss.); v. pure, nel senso che la norma in esame postuli – sia pur in modo implicito – «la conoscenza o conoscibilità della situazione patrimoniale-economico-finanziaria dell'ente beneficiario del finanziamento, da parte di un finanziatore di ordinaria diligenza», MAUGERI, *Finanziamenti “animali” dei soci*, cit., 223 ss.; ZANARONE, *Della società a responsabilità limitata*, 1, in *Il Codice Civile. Commentario*, fondato da Schlesinger e diretto da Busnelli, Milano, 2010, 457 ss.; BACCETTI, *Postergazione dei finanziamenti e tipi sociali*, in *Giur. comm.*, 2012, I, 823; RIVOLTA, *Diritto delle società. Profili generali*, in *Tratt. di Diritto Commerciale*, fondato da Buonocore e diretto da Costi, Torino, 2015, 241 (di cui sono le parole trascritte); nonché, se ben ne interpreto il pensiero, SPOLIDORO, *La parziale liberalizzazione della disciplina del capitale e dei conferimenti*, cit., n. 11 (per il quale il principio dell'art. 2467 c.c. si fonderebbe sul «presupposto della ragionevolezza relativa, cioè di una “ragionevolezza secondo le circostanze in cui versa il socio che effettua il prestito”»); *contra*, tuttavia, SCANO, *I finanziamenti dei soci nella s.r.l. e l'art. 2467 c.c.*, in *Riv. dir. comm.*, 2003, I, 890 e 896; CALDERAZZI, *op. cit.*, 64; BIONE, *op. cit.*, 25, nt. 8.

⁶¹ In tale ordine di idee, da più parti condivise, PORTALE, *I «finanziamenti» dei soci nelle società di capitali*, in *Banca e borsa*, 2003, I, 663 ss. (e più di recente ID., *Lezioni pisane di diritto commerciale*, a cura di Barachini, Pisa, 2014, 63 ss., ove, nell'ambito di un'analisi dedicata alle società cc.dd. sottocapitalizzate, è attribuito particolare rilievo al precetto dell'art. 2467, comma 2°, c.c., onde ricavarne una più ampia regola di «ragionevole capitalizzazione»; conf. sul punto ora MAUGERI, *Art. 2327 c.c.*, cit., 167); ANGELICI, *La riforma delle società di capitali. Lezioni di diritto commerciale*², Padova, 2006, 56 ss.; PRESTI, *op. cit.*, 98 ss.; STANGHELLINI, *Il credito «irresponsabile» alle imprese e ai privati: profili generali e tecniche di tutela*, in *Società*, 2007, 399 ss.; MAUGERI, *Dalla struttura alla funzione della disciplina sui finanziamenti soci*, in *Riv. dir.*

Orbene, se è così, appaiono chiari i punti di contatto fra i temi alla base dell'art. 2467 c.c. e quelli di cui si discute in questo lavoro. Anche nella materia delle *distributions*, invero, emerge un problema di "agenzia"⁶² e, con esso, l'esigenza di definire un criterio per discernere le operazioni onde sono sottratti all'ente, e attribuiti ai soci, valori impiegati nell'impresa, nonché se del caso ripristinare la gerarchia fra serie di interessi diversi (*id est*: dei creditori e dei soci) e – in un momento di crisi – in conflitto gli uni con gli altri. Anche in tale materia, inoltre, si tratta di impedire che (nel caso ora in esame, ad onta del puntuale rispetto dei principî in materia di bilancio di esercizio e di capitale sociale) possa prodursi un'intollerabile «*inversione* ... dell'ordine di priorità nella remunerazione e nella restituzione del capitale»⁶³, al cui esito la solvibilità della società potrebbe venire definitivamente compromessa: il tutto a scapito del ceto creditorio, e a beneficio di quanti, pure, vantano sul patrimonio destinato all'impresa una pretesa solo residuale. Anche nell'ipotesi delle distribuzioni, in definitiva, la chiave del problema attiene al contegno tenuto dal socio: al comportamento cioè di chi – con l'obiettivo di cumulare le due posizioni, nonché di "estrarre" il massimo vantaggio dall'una e dall'altra⁶⁴ – sfrutti in modo opportunistico la propria veste corporativa, esercitando i diritti (o i poteri) allo stesso spettanti *uti socius* per potersi presentare dinanzi alla società alla stregua di un terzo, in specie nella posizione di creditore, e far valere come tale una pretesa fissa sul suo patrimonio⁶⁵.

comm., 2008, I, 135 ss.; ZANARONE, *op. cit.*, 449 s.; ABRIANI, *Finanziamenti «anomali»*, cit., 319 ss.; BACCETTI, *op. cit.*, 804 ss.

⁶² Così – con discorso riferito non solo alle distribuzioni del netto – AGSTNER, *Gli azzardi morali dei soci nelle s.r.l. in crisi*, in *Società, banche e crisi d'impresa*. Liber amicorum Pietro Abbadessa, 3, Torino, 2014, 2477 ss. Che la disciplina contenuta nell'art. 2467 c.c. voglia risolvere un problema di *agency* è rilevato, da ultimo, da MAUGERI, *Art. 2327 c.c.*, cit., 168 ss.

⁶³ Sono parole (già rammentate in precedenza) di STANGHELLINI, *Le crisi di impresa fra diritto ed economia*, cit., 39.

⁶⁴ Il che può anche esprimersi rilevando – con BACCETTI, *op. cit.*, 815 – che nelle ipotesi cui fa riferimento l'art. 2467 c.c. il finanziatore vuole «rischia[re] come creditore e partecipa[re] al profitto come socio»; v. pure, di recente, Cass., 7 luglio 2015, n. 14056, in *Società*, 2016, 543, ove si afferma che l'art. 2467 c.c. governa «fenomeni determinati dalla convenienza dei soci a ridurre l'esposizione al rischio d'impresa, ponendo i capitali a disposizione della società nella forma del finanziamento anziché in quella del conferimento».

⁶⁵ Sia pur con l'evidente differenza – che tuttavia non sembra tale da far venir meno i punti di contatto dei quali si discorre nel testo – data da ciò, che nell'ipotesi delle distribuzioni i soci non effettuano (come, invece, accade nel caso governato dall'art. 2467 c.c.) una "scommessa" sul risultato di progetti imprenditoriali altamente rischiosi, da cui nell'eventualità di successo essi avrebbero tutto da guadagnare e, in quella di insuccesso, avrebbero ben poco da perdere (c.d. *gambling for resurrection*: v., per un'interessante esemplificazione, STANGHELLINI, *Il credito "irresponsabile"*, cit., 400, testo e nt. 22), ma, se così vuol dirsi, "scommettono" sul dissesto dell'impresa. È palese, infatti, che i soci, mercé tali distribuzioni, se da un lato conservano la posi-

6. (segue) *Il test di solvibilità imposto agli amministratori*. – I superiori rilievi introducono il secondo profilo, relativo a quello che più su, discorrendo dell'art. 2467 c.c. e del suo senso sistematico, si è definito *solvency test* di diritto italiano. Sono conscio, invero, dell'esistenza di orientamenti (anche molto autorevoli) di segno contrario su questo specifico aspetto della disciplina racchiusa nell'art. 2467 c.c. Nondimeno, reputo meritevole di adesione la tesi di quanti ritengono che tale precetto non operi solo in un contesto di liquidazione, volontaria o concorsuale⁶⁶, ma imponga già *durante societate* agli amministratori di considerare come sospensivamente condizionato il diritto (al rimborso) di chi – tenendo il comportamento opportunistico di cui si è detto poc'anzi – abbia sovvenuto la società nella situazione menzionata dal comma 2° dello stesso art. 2467 c.c.⁶⁷. In altri termini, deve credersi che, finché dura la società, la regola della postergazione chiami gli amministratori a un giudizio prospet-

zione formale di chi può appropriarsi di tutti gli utili prodotti dall'impresa (nell'ipotesi, per quanto improbabile essa possa apparire, di miglioramento delle condizioni finanziarie della società), dall'altro sottraggono a quest'ultima risorse che altrimenti, cioè se le distribuzioni non avessero luogo, sarebbero con un elevato grado di probabilità destinate al soddisfacimento (se del caso concorsuale) dei creditori sociali, e dunque per i soci dovrebbero considerarsi definitivamente perdute. In ultima analisi, i soci, nel consentire alle operazioni in esame, accettano il rischio che i costi della crisi – e, nella peggiore delle evenienze, del fallimento – siano sostenuti, più che dall'ente con il suo patrimonio (ormai depauperato all'esito delle *distributions* lesive), dai creditori sociali.

Come dovrebbe risultare chiaro dai rilievi sviluppati nel testo e in questa stessa nota, il ragionamento svolto poggia sull'idea – che nella presente sede non appare possibile approfondire, ma è bene comunque esplicitare – che il contegno opportunistico del socio, nel sistema dell'art. 2467 c.c., consista nell'aver concesso un finanziamento alla società, in tal modo ponendosi nella posizione di suo creditore, in un momento nel quale «sussiste[va] una rilevante probabilità che la società non [sarebbe stata] in grado, rimborsandolo, di far fronte regolarmente alla pretese degli altri creditori» [cfr., per tale ricostruzione del presupposto oggettivo della regola dell'art. 2467 c.c., che conduce a identificare le condizioni di difficoltà finanziarie che in sede genetica rendono postergato il credito del socio con quelle che, in fase esecutiva, ne precludono il rimborso da parte degli amministratori (v. *infra* nel testo), M. CAMPOBASSO, *op cit.*, 241 (del quale sono le parole trascritte)].

⁶⁶ È la posizione, ad es., di PORTALE, *I finanziamenti*, cit., 680 ss.; G. FERRI jr., *In tema di postergazione legale*, in *Riv. dir. comm.*, 2004, I, 975 ss.; TERRANOVA, *Art. 2467 c.c.*, in *Società di capitali. Commentario*, a cura di Niccolini e Stagno d'Alcontres, III, Napoli, 2004, 1463 ss.; TOMBARI, «*Apporti spontanei*» e «*prestiti*» dei soci nelle società di capitali, in *Il nuovo diritto delle società*. Liber amicorum Gian Franco Campobasso, 1, Torino, 2006, 574; ZANARONE, *op. cit.*, 465 ss.

⁶⁷ In tal senso, fra gli altri, VASSALLI, *Sottocapitalizzazione delle società e finanziamenti dei soci*, in *Riv. dir. impr.*, 2004, 265 ss.; MAUGERI, *Finanziamenti "anomali" dei soci*, cit., 95 ss.; PRESTI, *op. cit.*, 112 ss.; TOMBARI, *op. cit.*, 561 ss.; BALP, *op. cit.*, 364 ss.; CAGNASSO, *La società a responsabilità limitata*, in *Tratt. di diritto commerciale*, diretto da Cottino, V, Padova, 2007, 108 ss.; M. CAMPOBASSO, *op. cit.*, 251 ss.; ABRIANI, *Finanziamenti «anomali»*, cit., 329 ss.; BIONE, *op. cit.*, 33 ss.

co – come tale rivolto al futuro – in ordine alle conseguenze del rimborso del finanziamento “anomalo”; e che pertanto gravi sui primi, per ripristinare la gerarchia fra le varie pretese che s’appuntano sul patrimonio sociale, l’obbligo di non addivenire al secondo, tutte le volte in cui la distrazione a favore dei soci delle risorse necessarie per l’adempimento di tale debito rischi – a diligente giudizio dei gestori, formulato sulla base dei bilanci e dell’analisi dei dati finanziari (innanzitutto: dei flussi di cassa in entrata e in uscita), ma comunque godendo del presidio della *Business Judgment Rule*⁶⁸ – di spogliare la società dei mezzi per soddisfare, alla scadenza, (tutti) gli altri creditori⁶⁹. Come efficacemente è stato detto, «il mancato superamento di questo peculiare test di solvibilità ... è ... destinato non a certificare lo stato d’insolvenza della società (come avverrebbe ove si trattasse di debiti non postergati), bensì a prevenirlo»⁷⁰; d’altro canto, i soggetti cui fa capo il dovere di svolgere il *test* sancito

⁶⁸ Lo precisa ABRIANI, *Finanziamenti «anomali»*, cit., 333 e 337.

⁶⁹ Così, con varie sfumature e diversi approfondimenti, D. SCANO, *op. cit.*, 896 ss.; VASSALLI, *op. cit.*, 268; MAUGERI, *Finanziamenti “anomali” dei soci*, cit., 106 ss. [il quale però sostiene che il debito della società per il rimborso del finanziamento sia «vincolato (cioè non estinguibile) ... soltanto in misura corrispondente alle perdite che abbiano intaccato l’integrità del capitale»]; PRESTI, *op. cit.*, 118 ss.; BALP, *op. cit.*, 365 ss.; CAGNASSO, *op. cit.*, 110 ss., 121; ABRIANI, *Finanziamenti «anomali»*, cit., 330 ss., spec. 333; M. CAMPOBASSO, *op. cit.*, 252 ss.; MIOLA, *La tutela dei creditori ed il capitale sociale*, cit., 257, nt. 63, e 277, nt. 116; nonché BIONE, *op. cit.*, 34 ss., testo e nt. 35, che conviene con le conclusioni indicate nel testo, ma è dell’avviso che – affinché il rimborso dei finanziamenti “anomali” possa reputarsi consentito (senza che gli amministratori che lo abbiano operato rischino di incorrere in responsabilità) – non basti l’«esistenza nel patrimonio della società di disponibilità, attuali e prevedibili, in misura tale da poter estinguere tutte le passività esistenti», ma occorra addirittura (arg. ex artt. 2280, comma 1°, e 2491, cpv., c.c.) l’accantonamento, ad opera degli stessi amministratori, di somme di entità tale da consentire il pagamento dei creditori cc.dd. esterni (o, in alternativa, il rilascio di idonee garanzie da parte dei soci). Invero, sembra che questa tesi si presti a critica nella parte in cui essa si fonda su una norma, l’art. 2491, comma 2°, c.c., che come già si è osservato (e come riconosce lo stesso BIONE, *op. cit.*, 35, nt. 35, il quale tuttavia giudica superabile l’obiezione sulla base del rilievo rammentato *retro*, nt. 30) non esige affatto il (materiale) accantonamento di somme, ai fini del riparto di acconti sul risultato della liquidazione essendo ormai sufficiente una valutazione prospettica, compiuta dai liquidatori alla luce dei bilanci e sotto la propria responsabilità, circa la futura disponibilità delle risorse necessarie al soddisfacimento dei creditori (conf., nel senso preferito, gli autori citati *retro*, nt. 31, nonché G. FERRI *jr.*, *op. cit.*, 992, il quale muove però dal presupposto – qui non condiviso – che il rimborso dei finanziamenti “anomali” possa essere rifiutato in sede di liquidazione, ma non durante la c.d. fase attiva).

⁷⁰ In tal senso MAUGERI, *Finanziamenti “anomali” dei soci*, cit., 99 ss.; CAGNASSO, *op. cit.*, 110 ss.; ABRIANI, *Finanziamenti «anomali»*, cit., 335 (ove le parole trascritte, in una con l’ulteriore – e pure condivisibile – rilievo onde l’art. 2467 c.c. impone di «reinterpretare la solvibilità della società come idoneità a soddisfare regolarmente chi vanta ragioni di credito fondate su titoli diversi dai finanziamenti descritti dal comma 2° di tale norma, siano essi terzi o soci che abbiano concesso prestiti in condizioni di equilibrio patrimoniale e finanziario»).

dall'art. 2467 c.c. – astenendosi se necessario dall'eseguire quelle che non sembra azzardato includere anch'esse nel *genus* delle «distribuzioni»⁷¹, vista la qualifica soggettiva dei loro beneficiari⁷² – sono (e non possono che essere) gli amministratori⁷³.

7. *Limiti alle distribuzioni del netto, doveri degli amministratori della società “in declino” e nuove regole di diritto concorsuale.* – È evidente, sembra, la densità delle implicazioni sistematiche dei superiori cenni, come pure la serie

⁷¹ La contiguità fra la materia delle distribuzioni e il tema dei finanziamenti dei soci *ex artt.* 2467 e 2497-*quinquies* c.c. appare confermata dalla tesi di coloro che – percorrendo una linea interpretativa, per dir così, speculare rispetto a quella qui seguita – sono dell'avviso che la regola dell'art. 2467 c.c. possa applicarsi anche con riguardo al rimborso dei versamenti in conto (futuro aumento) capitale, o a fondo perduto [BARTALENA, *I finanziamenti dei soci nella s.r.l.*, in *AGE*, 2003, 392 ss.; VITTONI, *Questioni in tema di postergazione dei finanziamenti soci*, in *Giur. comm.*, 2006, I, 930 ss.; (sembra) CAGNASSO, *op. cit.*, 122; Trib. Napoli, 8 agosto 2014, in *Banca e borsa*, 2016, II, 61, con nota (critica) di FRANCHI, *Prestiti dei soci e apporti spontanei nelle società di capitali; contra*, con posizione sicuramente maggioritaria, PRESTI, *op. cit.*, 107 ss.; TOMBARI, *op. cit.*, 567 ss.; ZANARONE, *op. cit.*, 442 ss.; BIONE, *op. cit.*, 37 ss.; ARCIDIACONO, *I prestiti dei soci nelle società di capitali*, Torino, 2012, 108 ss.; RIVOLTA, *op. cit.*, 240]. Tuttavia, si tratta di un esito che suscita perplessità, atteso che in siffatte vicende il socio, a rigore, non interviene – nel momento in cui l'operazione è compiuta – per munire l'ente di capitale di credito, riservandosi allora il diritto di pretendere poi la restituzione delle somme erogate a tale titolo, ma senz'altro manifesta la volontà (con un atto di autonomia privata, espressivo del principio di libertà di finanziamento del quale godono i soci: ANGELICI, *La riforma delle società di capitali*, cit., 60 ss.; TOMBARI, *op. cit.*, 569) di dotare la società di risorse definitivamente asservite all'impresa, in altre parole di fornire alla stessa capitale di rischio (dove la tesi che espunge siffatte vicende dal diretto ambito di applicazione dell'art. 2467 c.c., annoverandole fra le distribuzioni cui è dedicato il presente contributo: BALP, *op. cit.*, 362 ss.; ABRIANI, *Finanziamenti «anomali»*, cit., 343, testo e nt. 57; M. CAMPOBASSO, *op. cit.*, 248 ss.).

⁷² Beneficiari che sono soci, anche se strumentalmente rivestiti dei panni dei creditori, e come soci l'art. 2467 c.c. esige siano trattati: coerente, dunque, che pure la vicenda governata da questa norma possa essere ricondotta nell'ampia categoria delle *distributions*, alla pari di tutte le altre ove in discussione sono i limiti al diritto (o all'aspettativa) dei soci di riappropriarsi anzitempo delle risorse destinate all'impresa (*retro*, n. 2).

⁷³ Come dovrebbe emergere dai rilievi del testo, deve pertanto escludersi che quella retta dall'art. 2467 c.c. sia un'ipotesi in cui gli amministratori – nonostante lo stato di insolvenza della società dagli stessi gestita – hanno la facoltà di non pagare taluni creditori [ché, se così fosse, sarebbero fondati i dubbî espressi da chi, muovendo dalla diversa premessa che il principio della postergazione possa operare solo ove si realizzi un concorso esecutivo fra creditori (*retro*, nt. 66), è dell'avviso che in una situazione di tal fatta gli amministratori non abbiano altra scelta che «portare i libri in tribunale»: TERRANOVA, *op. cit.*, 1463]. Piuttosto, occorre ritenere che l'art. 2467 c.c. disciplini un caso nel quale gli amministratori possono, *rectius* in forza della stessa norma sono obbligati ad astenersi dall'adempimento di uno o più debiti sociali (sorti tuttavia in virtù di un finanziamento “anomalo”), qualora esso – e quindi l'“uscita” dal patrimonio della società dei valori all'uopo necessari – possa ragionevolmente determinare lo stato d'insolvenza dell'ente (stato d'insolvenza che l'art. 2467 c.c. impone allora di intendere in senso restrittivo: *supra*, nt. 70).

di interferenze fra questi ultimi e i temi trattati scorrendo delle distribuzioni di quote del patrimonio netto. In questo momento, ritengo convenga porne in luce tre.

In primo luogo, pare che il legame che è sembrato potersi scorgere fra tali temi e il *test* di solvibilità imposto dall'art. 2467 c.c. assuma rilievo per ciò, che viene avvalorato il convincimento che il problema evocato scorrendo degli obblighi di valutazione prognostica delle ricadute delle ipotizzate distribuzioni attenga – anche, se non soprattutto – al dovere di corretta gestione societaria e imprenditoriale, posto a carico degli amministratori dagli artt. 2392, comma 1°, 2403, comma 1°, e 2497, comma 1°, c.c. Intendo dire, più chiaramente, che quella sul *solvency test* e sui limiti alle distribuzioni del netto si presta ad essere pensata e svolta – oltre che come una discussione sull'“utilità” del capitale sociale nell'attuale o futuro diritto societario – alla stregua di una discussione sulla funzione amministrativa e sulle responsabilità in cui i gestori possono incorrere, sulla base di norme già presenti nel sistema (e dunque senza dover immaginare di introdurne di nuove), lì dove realizzino operazioni lesive di serie d'interessi dei quali i medesimi vanno reputati garanti⁷⁴. E intendo dire, altresì, con un rilievo per molti aspetti banale, che – osservati da siffatta prospettiva (che invero non si pone in antitesi, quanto se mai a integrazione dell'altra) – i temi qui in esame non sono, dopotutto, così lontani da quelli oggetto delle riflessioni dedicate alla sorte della società nella fase di “declino” che prelude alla vera e propria insolvenza e, per l'appunto, ai doveri di coloro che si trovino a gestire l'ente che versi in una simile condizione⁷⁵. Riflessioni che, certo, non è neppure pensabile rievocare in questa sede, ma che come ben noto mirano pur esse a definire un ampio *standard* di comportamento – nonché una regola di responsabilità – a carico degli amministratori: e ciò con riguardo a un momento

⁷⁴ Cfr., per rilievi in questa direzione, SPOLIDORO, *Il capitale sociale*, cit., 85 (e più di recente ID., *La difficile convivenza tra capitale nominale e fair value*, cit., 1174, dove la decisa affermazione onde «il dire che gli amministratori e gli azionisti di controllo non devono compiere atti che possono causare l'insolvenza della società non è una regola sulla distribuzione degli utili, ma una regola sulla responsabilità degli amministratori e degli azionisti di controllo»); STANGHELLINI, *Le crisi di impresa fra diritto ed economia*, cit., 38 ss., testo e nt. 12 [che allude al *solvency test* nell'ambito di una riflessione relativa al potere degli amministratori di decidere, tramite il bilancio, circa il riparto di risorse dell'impresa tra i soci (dai quali gli stessi amministratori sono nominati, e nel cui interesse essi agiscono) prima dell'integrale pagamento dei creditori]; STRAMPELLI, *Distribuzioni*, cit., 211; ANGELICI, *Le società per azioni*, cit., 184 ss., 467 ss. (nel contesto di un discorso più ampio); sostanzialmente MAUGERI, *Note in tema di doveri degli amministratori*, 15 ss.; (per diritto spagnolo) ESTEBAN VELASCO, *op. cit.*, § VIII, n. 4.

⁷⁵ Ne conviene il già citato *Report of the High Level Group of Company Law Expert*, *op. cit.*, 88, nella parte in cui osserva come una «framework rule on wrongful trading» dovrebbe far parte integrante di una disciplina in materia di *distributions* alternativa a quella basata sull'istituto del capitale sociale; cfr. pure, riconoscendo il collegamento fra i due temi, STRAMPELLI, *Distribuzioni*, cit., 206 ss.; ANGELICI, *Le società per azioni*, cit., 185 ss.

in cui da un lato il rischio di condotte opportunistiche e di c.d. azzardo morale da parte dei gestori (e dei soci di controllo) si acuisce con l'aggravarsi della crisi⁷⁶, dall'altro emerge in termini sempre più forti – e tanto più forti, si direbbe di nuovo, quanto meno tempestivo sia il campanello d'allarme (delle perdite⁷⁷) del capitale sociale, come accade lì dove quest'ultimo venga stabilito in valori pressoché simbolici⁷⁸ – l'esigenza di impedire un'impropria traslazione del rischio d'impresa su altri *stakeholders*: innanzitutto, e com'è evidente, sui creditori sociali.

In secondo luogo, il richiamo dell'art. 2467 c.c. e dei suoi principi permette di instaurare un nesso, che credo meriti di essere valorizzato, con le norme di diritto concorsuale introdotte negli ultimi anni allo scopo di favorire le soluzioni “concordate” delle crisi d'impresa. Il pensiero va non solo al già ricordato precetto dell'art. 182-*sexies* l. fall., che riconosce al deposito della domanda di

⁷⁶ Si tratta di osservazione ampiamente diffusa: cfr., con riguardo ai cc.dd. *perverse incentives* di cui godono gli amministratori una volta emersa la crisi e per effetto del suo progressivo aggravamento, in luogo di molti, STANGHELLINI, *Le crisi di impresa fra diritto ed economia*, cit., 40 ss. (v. pure ID., *Directors' Duties and the Optimal Timing of Insolvency. A Reassessment of the "Recapitalize or Liquidate" Rule*, in *Il diritto delle società oggi. Innovazioni e persistenze. Studi in onore di Giuseppe Zanarone*, a cura di Benazzo, Cera e Patriarca, Torino, 2011, 734 ss.); BRIZZI, *Responsabilità gestorie in prossimità dello stato di insolvenza e tutela dei creditori*, in *Riv. dir. comm.*, 2008, I, 1027 ss.; MAUGERI, *Dalla struttura alla funzione*, cit., 137 ss.; AGSTNER, *op. cit.*, 2484 ss.; BUTA, *Tutela dei creditori*, cit., 2541 ss.; ZOPPINI, *Emergenza della crisi e interesse sociale (spunti dalla teoria dell'emerging insolvency)*, in *www.juscivile.it*, 2014, 2, 57 ss.

⁷⁷ Perdite cui si è soliti attribuire – principalmente (ma non solo) quando queste eccedano il limite del terzo del capitale – un fondamentale valore “segnalatico” dell'approssimarsi della crisi (cfr., tra i tanti, MAZZONI, *Capitale sociale, indebitamento e circolazione atipica del controllo*, in *La società per azioni oggi. Tradizione, attualità e prospettive*, a cura di Balzarini, Carcano e Ventoruzzo, *, Milano, 2007, 516 ss.; STANGHELLINI, *Le crisi di impresa fra diritto ed economia*, cit., 761 ss.; MIOLA, *La tutela dei creditori ed il capitale sociale*, cit., 294; STRAMPELLI, *Capitale sociale e struttura finanziaria delle società in crisi*, cit., 609 ss.; BUTA, *op. cit.*, 2584 ss.; MAUGERI, *Art. 2327 c.c.*, cit., 164 s.).

⁷⁸ Di qui la tesi di chi ipotizza di avere riguardo in simili casi – ai fini propri degli artt. 2446, comma 1°, e 2482-*bis*, comma 1°, c.c. (dunque per decidere se l'entità della perdita sia tale da rendere necessari gli «opportuni provvedimenti» di cui discorrono le previsioni citate) – non soltanto al capitale nominale, ma anche alle riserve: così PORTALE, *Capitale sociale e società per azioni*, cit., 108 ss. (e da ultimo ID., *La parabola*, cit., 827, che in alternativa suggerisce di disapplicare le regole degli artt. 2482-*bis* e 2482-*ter* c.c.). Sul punto v. pure SALAMONE, *Funzione del capitale e funzionamento del netto nella società a responsabilità limitata, oggi*, in *Banca e borsa*, 2016, I, 31 s., il quale rileva come la fissazione del capitale in cifre particolarmente esigue – consentita dalle recenti novità normative in tema di s.r.l. – «neutralizz[i] troppo a lungo l'applicazione degli articoli 2482-*bis*, 2482-*ter* e 2482-*quater*» c.c. e «rend[a] non graduale l'applicazione della disciplina del caso più grave» (*id est*, dei precetti che fanno discendere lo scioglimento della società dalla mancata adozione delle misure previste per l'ipotesi in cui le perdite eccedano il terzo e intacchino altresì il minimo legale: artt. 2482-*ter* e 2484, comma 1°, n. 4, c.c.).

ammissione al concordato preventivo (o di omologa dell'accordo di ristrutturazione dei debiti) la virtù di rendere inapplicabili, fino all'omologazione, i precetti in materia di riduzione obbligatoria del capitale nelle società azionarie e nella s.r.l., e altresì di sospendere per lo stesso periodo la causa di scioglimento sancita dall'art. 2484, comma 1°, n. 4, e (per le cooperative) dall'art. 2545-*duodecies* c.c., ma anche – anzi soprattutto – al microsistema normativo costruito nel 2010-2012 (e “ritoccato” nel 2015) onde incentivare l'apporto di nuove risorse finanziarie a vantaggio delle società in crisi. Il riferimento è alle regole (invero non del tutto limpide e talora anzi ridondanti) che governano quelli che – ordinati in ragione del momento in cui tali sovvenzioni hanno luogo – si usa definire “finanziamenti ponte” (art. 182-*quater*, comma 2°, l. fall.), “finanziamenti interinali” (art. 182-*quinquies*, commi 1°-4°, l. fall.) e “finanziamenti in esecuzione” del concordato (o dell'accordo di ristrutturazione: art. 182-*quater*, comma 1°, l. fall.). Regole che, ad onta di talune differenze che ora non rileva approfondire, trovano il proprio minimo comun denominatore nel fatto che in tutte e le tre ipotesi rammentate i crediti rivenienti dai concessi finanziamenti non solo godono del carattere della prededucibilità (*ex* artt. 111, comma 1°, n. 1, e 111-*bis*, l. fall.), ma ne godono anche – in esplicita «deroga agli artt. 2467 e 2497-*quinquies* del codice civile» – qualora le erogazioni provengano dai soci della società sovvenuta (ovvero si realizzino in un contesto di gruppo), sia pur, in tale specifico caso, sino «alla concorrenza dell'80 per cento del loro ammontare» (art. 182-*quater*, comma 3°, l. fall.)⁷⁹. Ora, sono palesi i profili d'interesse di siffatta disciplina per il discorso svolto in queste pagine, ai cui fini sembra molto rilevante la scelta normativa – *prima facie* incomprensibilmente eccentrica rispetto ai principî indicati poco fa – addirittura di “premiare”, attribuendo al suo credito la qualifica di prededucibile, il socio che in una conclamata situazione di crisi abbia sì sostenuto finanziariamente la società, ma lo abbia fatto proprio nel modo che l'art. 2467 c.c. censura, scorgendovi un contegno opportunistico a tutto danno dei creditori (e come tale meritevole di essere sanzionato con la postergazione del credito del finanziatore). Una scelta, quella operata dal recente legislatore, che come altra volta si è avuto modo di dire può tuttavia spiegarsi, almeno in buona parte, ponendo l'accento sul complessivo quadro entro cui le sovvenzioni del socio sono destinate ad inserirsi: notando, in altre parole, che i finanziamenti ai quali alludono gli artt. 182-*quater* e 182-*quinquies* l. fall. possono essere apprezzati – anziché nei termini

⁷⁹ La conclusione – che rispetto ai finanziamenti “ponte” e “in esecuzione” risulta *per tabulas* dalla norma da ultimo citata – si lascia preferire anche con riguardo ai finanziamenti cui allude il terzo comma dell'art. 182-*quinquies*, l. fall., per ragioni che altra volta si è tentato di porre in luce (BRIOLINI, *I finanziamenti alle società in crisi dopo la legge n. 134/2012*, in *Banca e borsa*, 2013, I, spec. 696 ss.) e sulle quali non conviene dunque tornare in questa sede.

di un abusivo approfittamento del rapporto privilegiato che lega il finanziatore alla sovvenuta, onde riversare il rischio d'impresa sui creditori "esterni" – alla stregua di un momento di una più ampia, ragionata serie di interventi a sostegno della società in crisi e nell'interesse (anche) del ceto creditorio; e di interventi diversi a seconda dei vari casi, ma comunque allestiti d'intesa con i creditori e con le fondamentali garanzie del vaglio di un esperto e, soprattutto, del controllo dell'Autorità giudiziaria⁸⁰. Ebbene, non è difficile intravedere il risultato cui tendono questi cenni: se è vero, infatti, che in tale più generale contesto si stempera quel profilo di anomalia del finanziamento che sorregge il principio dell'art. 2467 c.c., non appare forse incongruo immaginare che anche con riguardo alle vicende oggetto del presente lavoro vi sia spazio per un giudizio analogo, e allora per distinguere a seconda degli effetti che, appunto in una prospettiva più ampia, la singola operazione sia in grado di produrre nei confronti del ceto creditorio. Si vuol dire, insomma, che non sembra azzardato supporre che una *distribution* – la quale isolatamente considerata, lì dove sottrae valori al patrimonio della società già in crisi, si presenti come il frutto dell'azzardo morale dei soci e dei gestori – possa risaltare in una luce diversa, tutte le volte in cui essa s'inquadri nel programma di misure indicate nel piano concordatario (o previste dall'accordo concluso *ex art.* 182-*bis* l. fall.) e appaia pertanto – nell'orizzonte (anche temporale⁸¹) della singola procedura – strumentale alla migliore soddisfazione del ceto creditorio⁸². Una conclusione, questa, che a ben vedere trova conferma, per un verso, nella regola dettata dal comma 5° dell'art. 182 *quinquies* l. fall., in tema di c.d. concordato con conti-

⁸⁰ Rilievi nello stesso senso, già prima dell'introduzione dell'art. 182-*quater* l. fall., in MAUGERI, *Finanziamenti dei soci*, in *Il Diritto. Enciclopedia giuridica del Sole 24 Ore*, 6, Milano, 2007, 430 e 437; BALP, *op. cit.*, 409 ss.; quindi M. CAMPOBASSO, *op. cit.*, 264; MAUGERI, *Sul regime concorsuale dei finanziamenti soci*, in *Studi in onore di Umberto Belviso*, 2, Bari, 2011, 1298 ss.; MIOLA, *Riflessioni sui doveri degli amministratori in prossimità dell'insolvenza*, *ivi*, 1, Bari, 2011, 621 ss.; diversamente, in termini critici, TERRANOVA, *Salvaguardia di valori organizzativi e costi delle procedure concorsuali*, in *Società, banche e crisi d'impresa. Liber amicorum Pietro Abbadessa*, 3, Torino, 2014, 2812 ss. Per una più diffusa riflessione (e maggiori riferimenti) sui temi cui si allude nel testo sia dato comunque rinviare a BRIOLINI, *Questioni irrisolte in tema di piani di risanamento e di accordi di ristrutturazione dei debiti. Appunti sugli artt. 2467 e 2497-quinquies c.c. e sull'art. 182-quater, l. fall.*, in *Banca e borsa*, 2012, I, 523 ss.

⁸¹ Orizzonte temporale che il più delle volte è diverso – *id est*: più ampio – rispetto a quello di dodici mesi che, come rilevato in precedenza (*retro*, testo in corrispondenza della nt. 26), si inclina a ritenere debba essere preso in considerazione dagli amministratori nell'elaborare il *solvency test* cui gli stessi sono tenuti.

⁸² Nello stesso senso, osservando in termini generali che «le cautele specifiche, anche procedurali, connesse agli strumenti di composizione della crisi d'impresa consentono di elidere gli incentivi patologici nella amministrazione della società che l'insorgere della crisi produce e di definire un paradigma comportamentale *ex ante* suscettibile di verifica», ZOPPINI, *op. cit.*, 59.

nuità, la quale ammette che il debitore possa essere autorizzato dal Tribunale al pagamento di alcuni creditori anteriori – e quindi ad estinguere specifiche passività impiegando risorse delle quali avrebbero potuto giovare tutti i creditori – qualora, e nella misura in cui, tali pagamenti consentano la prosecuzione dell'attività e siano «funzionali ad assicurare la migliore soddisfazione dei creditori»⁸³; per altro verso, e più in generale, nelle norme del moderno diritto della crisi che assegnano un ruolo decisivo proprio a quest'ultimo concetto (il «miglior soddisfacimento», o la «migliore soddisfazione», dei creditori: artt. 182-*quinquies*, commi 1° e 5°, e 186-*bis*, comma 2°, lett. *b*, l. fall.), che allora non sorprende possa costituire il criterio-guida per decidere se nelle *distributions* eseguite all'interno di una procedura concorsuale debba vedersi un ulteriore tentativo di scaricare sul ceto creditorio le conseguenze del dissesto o – viceversa – solo un modo onde perseguire, in piena trasparenza, l'obiettivo della tutela degli *stakeholders* dell'impresa⁸⁴.

⁸³ Non vi è dubbio che i pagamenti autorizzati ai sensi dell'art. 182-*quinquies*, comma 5°, l. fall. non possano considerarsi «distribuzioni», non soltanto perché loro beneficiari non sono i soci, bensì i creditori, ma anche – e ancor prima – perché con tali pagamenti sono solo estinte passività preesistenti (il netto, cioè, rimane inalterato). Nondimeno, pare incontestabile l'interesse di siffatta norma ai fini del discorso svolto in queste pagine: da una parte, il pagamento integrale di taluni creditori importa un proporzionale sacrificio a carico degli altri, i quali vedono sottratte alla società risorse che, diversamente, sarebbe stato possibile destinare – *pro quota* – alla soddisfazione di tutti i creditori; dall'altra, l'art. 182-*quinquies*, comma 5°, l. fall. esprime, come si nota nel testo, un principio di più ampio respiro, poiché mostra che in tanto un'immediata compressione dei diritti dei creditori può tollerarsi, in quanto il “saldo” globale dell'operazione – calcolato avendo riguardo alla procedura nella sua interezza – risulti, nonostante tutto, positivo per il ceto creditorio.

Valorizza l'art. 182-*quinquies*, comma 4° (ora 5°), l. fall., scorgendovi epifania di un principio generale, anche ZOPPINI, *op. cit.*, 59 e 61; v. pure, ponendo l'accento su tale precetto nell'ambito di riflessioni relative a temi solo in parte diversi, NIEDDU ARRICA, *Finanziamento e sostenibilità dell'indebitamento dell'impresa in crisi*, in *Giur. comm.*, 2013, I, 815 ss., e PACILEO, *Doveri informativi e libertà di impresa nella gestione di una s.p.a. in “fase crepuscolare”*, paper presentato al Convegno dell'Associazione Orizzonti del Diritto Commerciale «Il Diritto Commerciale e l'informazione» (Roma, 20-21 febbraio 2015), 17 ss.

⁸⁴ Si pensi all'ipotesi in cui la società acquisti le proprie azioni per provvedere poi, al termine della procedura, una volta superata la crisi, ad attribuirle ai creditori (o a società da questi partecipate), quale peculiare «forma» di «ristrutturazione dei debiti e ... soddisfazione dei crediti» prevista dal piano di concordato, *ex art.* 160, comma 1°, lett. *a*, l. fall.; ovvero al caso che nel piano si stabilisca che – a fronte della distribuzione ai soci di una certa quota di utili – costoro assumano l'impegno di finanziare la società, a norma degli artt. 182-*quater*, comma 1°, e 182-*quinquies*, commi 1°-4°, l. fall., oppure di eseguire nel corso del concordato versamenti a fondo perduto, o in conto capitale (impegno che i cc.dd. finanziatori istituzionali sovente pretendono prima di concedere a loro volta credito alla società in crisi). Situazioni, quelle descritte, in cui soltanto la considerazione del piano concordatario nel suo complesso – anche, come si osservava prima nel testo, sotto il profilo temporale – permette di riconoscere la liceità delle distribuzioni, che altrimenti, ove fossero valutate avendo riguardo solo ai flussi di cassa in entrata e in uscita previsti nei dodici mesi (se non addirittura sei: *retro*, nt. 51) successivi alla loro attuazione, rischierebbero di non superare il vaglio del *solvency test*.

8. *I rimedi esperibili avverso le distribuzioni lesive della solvibilità secondo la dottrina italiana e nel diritto europeo e comparato.* – Da ultimo, sembra che la regola sulla postergazione dei finanziamenti dei soci sia in grado di rendere utili servigi interpretativi anche sotto un ulteriore profilo, cioè con riguardo al problema dei rimedi esperibili al cospetto di una distribuzione avvenuta in spregio dei limiti dei quali si è discusso nelle pagine che precedono.

Invero, sono chiari i termini di problema cui si allude. Essenzialmente, si tratta di chiarire se tali rimedi riposino solo sul terreno della responsabilità degli amministratori che non abbiano compiuto con la necessaria diligenza il *solvency test* al quale essi sono tenuti, o che ne abbiano disatteso i risultati, ovvero se accanto ad iniziative di carattere risarcitorio (promuovibili, in ipotesi, anche nei confronti di soggetti diversi dagli amministratori) possano prospettarsene altre, di tipo – per dir così – reale, onde elidere gli effetti della distrazione di valori in tal modo realizzatasi, e conseguire allora il “rientro” nel patrimonio della società delle risorse di cui i soci si siano appropriati⁸⁵.

Orbene, il quadro delle risposte a tale specifico quesito risulta non del tutto omogeneo. Da una parte, infatti, si registra una sostanziale convergenza di vedute circa la responsabilità degli amministratori, ai sensi degli artt. 2392, 2394 e 2476 c.c. (e, secondo alcuni, anche degli artt. 217⁸⁶ o 224 l. fall.⁸⁷), per l’attuazione di distribuzioni pregiudizievoli della solvibilità sociale⁸⁸ – responsabilità non esclusa, viene correttamente puntualizzato, dall’aver i gestori dato seguito a una decisione dei soci, vista l’esistenza di interessi altrui dei quali i primi sono chiamati a farsi tutori ad onta delle scelte dei secondi⁸⁹, e la cui le-

⁸⁵ Il che può anche esprimersi notando – sulla scorta di TERRANOVA, *Art. 2467 c.c.*, cit., 1490 – che il dubbio che si pone nel caso in esame è se la tutela dei terzi, e innanzitutto dei creditori, debba essere conseguita mediante tecniche (o soluzioni interpretative) le quali «perseguono l’obiettivo di rendere più efficace l’apparato delle *sanzioni* nei confronti di chi esercita il potere», oppure se, per realizzare il medesimo risultato, possano altresì e ancor prima utilizzarsi tecniche (o prospettarsi soluzioni interpretative) che «intendono preservare la *garanzia* offerta ai creditori dalle risorse investite nell’impresa» [ovvero – ciò che è poi lo stesso – che permettono di «graduare l’operatività della funzione di garanzia del medesimo patrimonio tra diverse classi di creditori, al fine di assicurare che la soddisfazione taluni di essi, i soci (a responsabilità limitata), non pregiudichi quella degli altri»: così G. FERRI jr., *op. cit.*, 986].

⁸⁶ Così, come già accennato, SACCHI, *op. cit.*, 1142.

⁸⁷ V. STRAMPELLI, *Distribuzioni*, cit., 160 ss.

⁸⁸ Cfr., con vari approfondimenti del problema, BALP, *op. cit.*, 362 ss.; STRAMPELLI, *Distribuzioni*, cit., 158 ss.; DE LUCA, *op. cit.*, 608; ABRIANI, *Finanziamenti «anomali»*, cit., 340 ss.; BIONE, *op. cit.*, 41; M. CAMPOBASSO, cit., 248 ss.; GINEVRA, *Il capitale sociale e le condizioni per la costituzione*, in *S.r.l. Commentario*, dedicato a Portale, Milano, 2011, 106 (nei limiti di un cenno); CALANDRA BUONAURA, *op. cit.*, 2597 ss.; MAUGERI, *Art. 2327 c.c.*, cit., 167.

⁸⁹ In tal senso, fra gli altri, SPOLIDORO, voce *Capitale sociale*, cit., 233; STRAMPELLI, *Distribuzioni*, cit., 159; NIEDDU ARRICA, *La rilevanza dell’equilibrio finanziario*, cit., 1376 ss.; CALANDRA BUONAURA, *op. cit.*, 2597.

sione può pertanto assumere rilievo a norma dell'art. 2394 c.c.⁹⁰ –. Dall'altra, si discute vuoi in ordine all'eventuale estensione ai soci di siffatta responsabilità⁹¹, vuoi a proposito delle sorti, sotto il profilo della sua possibile invalidità, della delibera con la quale la distribuzione lesiva sia stata decisa⁹².

Invero, non credo che in questo momento convenga ripercorrere le diverse posizioni espresse rispetto a ciascuno di tali problemi. Mi limito soltanto a rilevare, per un verso, che l'efficacia dello strumento di tutela risarcitoria finisce in qualche misura per offuscarsi dinanzi alla tesi – in linea di principio condivisibile – onde anche con riguardo alle valutazioni prognostiche compiute dagli amministratori nell'elaborare il *solvency test* deve trovare applicazione la *Business Judgement Rule*⁹³ (tesi che conduce a limitare la responsabilità dei gestori

⁹⁰ E dunque – solo – qualora all'esito della distribuzione si dia il presupposto di applicazione di tale norma, che com'è ben noto risiede non nella (mera) insolvenza, ma nel c.d. sbilancio patrimoniale, da intendersi in termini di eccedenza del passivo sull'attivo: v., anche per riferimenti, BONELLI, *Gli amministratori di s.p.a. dopo la riforma delle società*, Milano, 2004, 210; MOZZARELLI, *Responsabilità degli amministratori e tutela dei creditori nella s.r.l.*, Torino, 2007, 52 ss.; BRIZZI, *op. cit.*, 1054 ss.; BUTA, *Art. 2394 c.c.*, in *Le società per azioni. Codice civile e norme complementari*, diretto da Abbadessa e Portale, I, Milano, 2016, 1443 ss.

⁹¹ Cfr., in senso positivo, SPOLIDORO, voce *Capitale sociale*, cit., 233; BALP, *op. cit.*, 363; ABRIANI, *Finanziamenti «anomali»*, cit., 343; M. CAMPOBASSO, *op. cit.*, 249; MAUGERI, *Art. 2327 c.c.*, cit., 167; AGSTNER, *op. cit.*, 2516 ss. (discorrendo delle varie fattispecie di c.d. azzardo morale in cui possono incorrere i soci di una società in crisi); v. pure i cenni di PORTALE, *Capitale sociale e società per azioni sottocapitalizzata*, cit., 166, il quale – avendo presente il caso della distribuzione di riserve che determini la c.d. sottocapitalizzazione materiale della società – ipotizza una «responsabilità ... da delitto ... o da *Durchgriff* a carico dei soci che hanno il controllo, di diritto o di fatto, della società».

⁹² E v. SPOLIDORO, voce *Capitale sociale*, cit., 233 ss., secondo cui tale delibera – tipicamente annullabile per conflitto d'interessi – resterebbe invalida anche se fosse approvata all'unanimità dai soci, per violazione del principio di correttezza e di buona fede, ovvero del principio ricavabile dall'art. 2433-bis c.c. [sostanzialmente conformi STRAMPELLI, *Distribuzioni*, cit., 159 ss., testo e nt. 292 (il quale ritiene che gravi sugli amministratori – e in caso di loro inerzia sull'organo di controllo – l'obbligo di impugnare la delibera, a norma dell'art. 2392, comma 2°, c.c.); ABRIANI, *Finanziamenti «anomali»*, cit., 342; MIOLA, *La tutela dei creditori ed il capitale sociale*, cit., 281; nonché, a proposito del rimborso ex art. 2467 c.c., MAUGERI, *Finanziamenti «anomali» dei soci*, cit., 288 ss.]; nel senso, invece, che siffatta deliberazione sia nulla per illiceità dell'oggetto VICARI, *L'assistenza finanziaria per l'acquisto del controllo delle società di capitali*, Milano, 2006, 113 ss.; *contra*, escludendo che la validità della delibera possa essere messa in discussione, anche sotto il profilo appena menzionato dell'illiceità dell'oggetto, CALANDRA BUONAURA, *op. cit.*, 2597.

⁹³ V. MIOLA, *La tutela dei creditori ed il capitale sociale*, cit., 287; STRAMPELLI, *Distribuzioni*, cit., 183 ss.; MAUGERI, *Finanziamenti «anomali» dei soci*, cit., 17 ss. (senza però aver presente lo specifico problema discusso nel testo). In termini più generali, va rammentato che non vi è uniformità di pensiero in merito alla persistente applicabilità della *Business Judgement Rule* – e, ove la si ritenga sempre vigente, ai modi in cui essa può operare – con riguardo alle decisioni prese dagli amministratori di una società in (prossimità della) crisi: cfr., su tali profili, in luogo di molti, MAZZONI, *La responsabilità gestoria per scorretto esercizio dell'impresa priva della pro-*

alle ipotesi di distribuzioni operate dolosamente, o comunque in una situazione di conflitto d'interessi⁹⁴, ovvero senza quelle «cautele, verifiche e informazioni preventive»⁹⁵ esigibili da un amministratore di società capitalistiche ai sensi degli artt. 2392 e 2476 c.c.⁹⁶). Per altro verso e di conseguenza, che pure le iniziative risarcitorie nei confronti dei soci (di controllo) paiono destinate a subire analogo ridimensionamento, almeno ove esse si fondino su regole – come l'art. 2476, comma 7°, c.c.⁹⁷ – nel cui contesto in tanto i soci possono trovarsi a rispondere delle decisioni prese o delle autorizzazioni rilasciate, in quanto “a monte” emerga una responsabilità degli amministratori, sui quali gli stessi soci abbiano esercitato indebitamente (e «intenzionalmente»⁹⁸) la propria influenza⁹⁹.

spettiva della continuità aziendale, in *Amministrazione e controllo nel diritto delle società*. Liber amicorum Antonio Piras, Torino, 2010, 829 ss. (e, più di recente, ID., *Doveri fiduciari e business judgement rule nella fase di pre-insolvenza dell'impresa fallibile*, dattiloscritto inedito, letto per la cortesia dell'Autore, 1 ss.); MIOLA, *Riflessioni*, cit., 616 ss.; VICARI, *I doveri degli organi sociali e dei revisori in situazioni di crisi di impresa*, in *Giur. comm.*, 2013, I, 131 ss.; BUTA, *Tutela dei creditori*, cit., 2580 ss.; MAUGERI, *Note*, cit., 15 ss.; ZOPPINI, *op. cit.*, 59 ss. Certo è comunque che, qualora si reputi la *Business Judgement Rule* valevole anche in simili contesti, un ruolo cruciale ai fini della sua concreta operatività deve essere riconosciuto all'intervento degli esperti, ai quali gli amministratori hanno la facoltà – e, nelle ipotesi di cui si è detto *retro*, n. 7, senz'altro l'obbligo – di fare ricorso per una verifica di carattere tecnico della correttezza delle scelte compiute (pongono l'accento su tali profili MONTALENTI, *La gestione dell'impresa di fronte alla crisi tra diritto societario e diritto concorsuale*, in *Riv. dir. soc.*, 2011, 826 ss.; NIEDDU ARRICA, *Finanziamento e sostenibilità dell'indebitamento*, cit., 823 ss.; MAZZONI, *Doveri*, cit., 6 ss.).

⁹⁴ Come potrebbe essere quella in cui si trova l'amministratore che sia anche socio della società, e dunque possa ricavare un immediato vantaggio di tipo personale dalla prospettata distribuzione (STRAMPELLI, *Distribuzioni*, cit., 185, nt. 383).

⁹⁵ Sono parole di Cass., 28 aprile 1997, n. 3652, in *Riv. dir. comm.*, 1998, II, 13.

⁹⁶ Nello stesso senso MIOLA, *La tutela dei creditori ed il capitale sociale*, cit., 287, e STRAMPELLI, *Distribuzioni*, cit., 187 ss. (il quale nota come il vigente regime di responsabilità degli amministratori «non [sia] in grado di prevenire il (concreto) rischio che essi sfruttino la discrezionalità insita nel test di liquidità per effettuare distribuzioni pregiudizievoli della capacità di adempiere regolarmente le proprie obbligazioni»).

⁹⁷ Del quale si prospetta – agli specifici fini di cui si dice nel testo – l'applicazione analogica alla società per azioni: MAUGERI, *Art. 2327 c.c.*, cit., 167.

⁹⁸ Invero, sono sin troppo note le difficoltà probatorie sollevate da tale specifico requisito, come pure le incertezze circa il modo in cui esso debba essere inteso: v., per una sintesi aggiornata, AGSTNER, *op. cit.*, 2518 ss.

⁹⁹ Il che val quanto dire che anche i soci si trovano, indirettamente, a godere del *safe harbor* del principio dell'insindacabilità delle scelte gestorie, che come può tutelare gli amministratori da azioni risarcitorie promosse per sentire costoro dichiarati responsabili per aver dato corso a distribuzioni rivelatesi esiziali per la solvibilità dell'ente [e può tutelarli, conviene aggiungere, in modo ancor più intenso qualora i gestori abbiano avuto cura di far “validare” le proprie scelte da esperti di adeguata professionalità e comprovata indipendenza (*supra*, nt. 93, e con riguardo al *solvency statement*, che ad avviso di alcuni andrebbe sottoposto al giudizio del soggetto incaricato del controllo contabile, *retro*, nt. 27)], così è in grado di proteggere – di riflesso, ma in termini

Prescindendo da tali (pur rilevanti) aspetti, può essere opportuno dare sintetico conto della soluzione fornita ai problemi di cui si discorre in altri sistemi giuridici, come pure nei progetti di matrice europea dei quali si è fatto cenno in precedenza.

Dal primo punto di vista, merita innanzitutto di essere rammentata la regola della *Part 6 section 56* del *Companies Act* neozelandese del 1993 (spesso richiamato quale “prototipo” di regime alternativo alle distribuzioni del netto). In virtù di tale previsione, la società può non soltanto chiedere ai *directors* il rimborso delle *distributions* operate violando i limiti di legge, ma altresì – ove il *solvency test* non sia superato – agire nei confronti del singolo socio per la *recovery* di tali distribuzioni; il socio può sottrarsi all’azione solo nel caso in cui egli abbia ricevuto la *distribution* in buona fede e confidando sulla sua efficacia e, comunque, appaia ingiusto (*unfair*) esigere il rimborso totale o parziale della stessa [*Part 6 section 56* (1) (a) (b) (c), *Companies Act 1993*]. Significativa è, altresì, la disposizione della *section 8.33* (b) (2) del *Revised Model Business Corporation Act* statunitense, da cui emerge, del pari, che gli amministratori che abbiano eseguito una *unlawful distribution* da un lato incorrono in responsabilità per essere venuti meno allo *standard of conduct* stabilito dalla *section 8.30*, dall’altro (e, per quanto qui rileva, soprattutto) hanno diritto di recuperare da ciascun socio *the prorata portion of the amount of the unlawful distribution the shareholder accepted, knowing the distribution was made in violation of section 6.40(a)*¹⁰⁰. Meritevole di menzione si rivela, infine, in un contesto più vicino, la disciplina dettata dal codice civile olandese a proposito della *Besloten Vennootschap – BV* (tipo di *private company* simile alla s.r.l.). Stabilisce, in specie, il comma 3° dell’art. 2:216 (così come modificato dalla riforma *Flex BV* del giugno 2012) che se a seguito della ripartizione degli utili risulta che la società non è in grado di adempiere le proprie obbligazioni, ferma la responsabilità degli amministratori, il socio che al momento della distribuzione sapeva, o era ragionevolmente in grado di sapere, che all’esito della stessa la società non avrebbe più potuto pagare i propri creditori è tenuto a ristorare la *BV* della perdita patrimoniale subita, nei limiti delle somme che egli abbia ricevuto, incrementate degli interessi calcolati a partire dal giorno della distribuzione¹⁰¹.

non meno incisivi – quanti risultino aver «intenzionalmente deciso o autorizzato il compimento» di simili operazioni (art. 2476, comma 7°, c.c.).

¹⁰⁰ Parzialmente diversa la soluzione fatta propria dal *Canada Business Corporations Act*, la cui *section 118* (4) prevede che i *directors* responsabili di aver votato a favore di una distribuzione contraria alla legge, o comunque di avervi consentito, possono *apply to a court for an order compelling a shareholder or other recipient to pay or deliver to the director any money or property that was paid or distributed to the shareholder or other recipient contrary to section 34, 35, 36, 41, 42, 124, 190 or 241*.

¹⁰¹ Disciplina non dissimile è dettata dall’art. 2:207 a proposito dell’ipotesi di acquisto delle proprie quote.

Dal secondo punto di vista, cioè con riguardo ai recenti progetti del legislatore dell'Unione Europea, vengono in rilievo le previsioni dettate dalla proposta di statuto di *Societas Privata Europaea* del giugno 2008 e, ancor di più, quelle contenute nella proposta di Direttiva sulla *Societas Unius Personae* dell'aprile 2014. A proposito della *SPE*, l'art. 22 della citata proposta prescrive che qualsiasi socio il quale abbia ricevuto *distributions* in contrasto con il precedente art. 21 – incluse le distribuzioni conseguenti all'acquisto delle proprie quote o alla riduzione del capitale sociale: artt. 23, comma 2°, e 24, comma 1° – sia obbligato a restituirle alla società, ove quest'ultima provi *that the shareholder knew or in view of the circumstances should have been aware of the irregularities*¹⁰². Nel caso della *Societas Unius Personae*, il precetto che interessa è invece l'art. 19, dedicato alla *recovery of distributions wrongfully made* (comprese, anche qui, quelle derivanti da un'operazione di riduzione del capitale). In base a tale norma, gli Stati membri sono tenuti ad assicurare che qualsiasi distribuzione operata in spregio del *balance sheet test* e del *solvency test* richiesti dall'art. 18, comma 2°, e, rispettivamente, dall'art. 18, comma 3°, ovvero in mancanza – o senza tener conto – del *solvency statement* che gli amministratori devono predisporre a mente dell'art. 18, comma 3°, sia rimborsata (*refunded*) alla *SUP*, qualora risulti che l'unico socio era a conoscenza, o che date le circostanze del singolo caso avrebbe dovuto esserlo, della violazione delle regole di cui all'art. 18, commi 2° e 3°¹⁰³.

9. (segue) *L'art. 2467 c.c. quale fondamento di un obbligo restitutorio da parte dei soci accipientes.* – Di là di questi spunti (degni di ogni considerazione essenzialmente, ma come si vedrà non solo, in una prospettiva *de jure condendo*), due sono gli aspetti – volendo tornare al diritto interno – su cui ritengo sia opportuno soffermarsi prima di concludere.

Innanzitutto, occorre dire che fra i rimedi restitutorî esperibili a fronte delle *distributions* lesive dei diritti dei creditori occupa una posizione tutt'altro che

¹⁰² Analogamente dispone l'art. 22 della «proposta di compromesso della Presidenza» del maggio 2011 (*retro*, nt. 45), con l'unica differenza che – secondo tale testo – è tenuto a restituire le *distributions* il socio a conoscenza (o che avrebbe dovuto essere a conoscenza) *of the fact that the distribution was made contrary to Article 21 or [qui la novità] that the solvency statement should not have been made*.

¹⁰³ Nel testo “di compromesso” del 28 maggio 2015 (sempre *retro*, nt. 45), l'art. 19 è (sorprendentemente) abrogato, e l'unica regola dedicata alla *recovery* delle distribuzioni lesive della solvibilità della *Societas Unius Personae* risulta essere quella dell'art. 18, comma 6°, che stabilisce – senza nulla aggiungere – che «Member States shall require that any distributions, or share capital reductions leading to a distribution to the single-member made contrary to this Article, are refunded to the SUP». Il principio per cui le *distributions* illegittime devono essere rimborsate alla *SUP* rimane dunque fermo, ma gli Stati membri sono liberi di determinare i modi onde darvi attuazione.

trascurabile l'azione revocatoria, tanto ordinaria quanto, se non soprattutto, fallimentare¹⁰⁴. Invero, si tratta di uno strumento che, come confermano altre esperienze¹⁰⁵ (ove l'istituto della revoca peraltro opera alla stregua di un'alternativa a quello del capitale sociale¹⁰⁶), costituisce la via forse più intuitiva per colpire sul piano reale i trasferimenti di risorse – non solo in denaro, ma altresì in natura, come pure le cc.dd. distribuzioni mascherate¹⁰⁷ – realizzati a scapito della società e a vantaggio, diretto o indiretto¹⁰⁸, dei soci. Meno sicuro, invece, è che tale rimedio (che riposa sul piano del diritto civile e concorsuale) permetta di tutelare efficacemente i diversi *stakeholders*, fra cui in primo luogo i creditori, coinvolti dalle operazioni di diritto societario alle quali il presente lavoro è dedicato. Trascurando i dubbi che potrebbero porsi – e che in effetti talora si sono posti – in merito alla qualifica delle distribuzioni di componenti del netto come atti onerosi o, piuttosto, gratuiti¹⁰⁹, il ricorso alla revocatoria rischia da un lato di scontrarsi con le medesime difficoltà che, da oltre un decennio, rendono disagevole l'esercizio di tale azione nel fallimento¹¹⁰, dall'altro sembra

¹⁰⁴ Cfr. sul punto già il cenno di SPOLIDORO, voce, *Capitale sociale*, 234; quindi BALP, *op. cit.*, 363; MIOLA, *Capitale sociale e tecniche di tutela dei creditori*, cit., 452 ss. (e ID., *La tutela dei creditori ed il capitale sociale*, cit., 291, ove la revocatoria è definita «un rimedio integrativo in specie nelle situazioni di prossimità dell'insolvenza»); STRAMPELLI, *Distribuzioni*, cit., 191, nt. 403; G. FERRI jr., *Il sistema e le regole del patrimonio netto*, in *Riv. dir. soc.*, 2010, 31; ZANARONE, *op. cit.*, 448, nt. 16; ABRIANI, *Finanziamenti «anomali»*, cit., 344; BIONE, *op. cit.*, 41.

¹⁰⁵ Il riferimento è al sistema statunitense, in specie alla disciplina contenuta dapprima nell'*Uniform Fraudulent Transfer Act – UFTA* (su cui v. STRAMPELLI, *Distribuzioni*, cit., 136 ss.) e quindi – a partire dal 2014 – nell'*Uniform Voidable Transactions Act – UVTA* (in particolare nelle *sections* 4 e 5 di tale ultimo testo, che tuttavia, al pari dell'*UFTA* che esso ha sostituito, è privo di forza di legge, costituendo piuttosto un modello normativo per i legislatori dei vari Stati federali).

¹⁰⁶ Lo nota MIOLA, *Capitale sociale e tecniche di tutela dei creditori*, cit., 448 ss.

¹⁰⁷ Sulle quali v., per alcuni cenni, *retro*, note 19-20 e testo in corrispondenza.

¹⁰⁸ Almeno ove si ritenga che i limiti alle distribuzioni del netto possano riguardare anche operazioni che abbiano come destinatari immediati soggetti diversi dai soci, ma legati a questi ultimi da rapporti che facciano considerare i soci gli autentici beneficiari delle stesse (*retro*, testo in corrispondenza della nt. 22).

¹⁰⁹ Qualifica che, in realtà, non sembra possa essere unitaria, dovendosi a questi fini distinguere a seconda della specifica tipologia di distribuzione e, a volte, anche alla luce delle circostanze del caso concreto: ad es., pare congruo supporre che la distribuzione di utili – in linea di principio atto a titolo oneroso: tra gli altri, VICARI, *op. cit.*, 115 ss.; MIOLA, *Capitale sociale e tecniche di tutela dei creditori*, cit., 454, nt. 210; STRAMPELLI, *Distribuzioni*, cit., 191, nt. 403 – vada ascritta al *genus* degli atti gratuiti quando essa abbia ad oggetto utili fittizi [così MIOLA, *Capitale sociale e tecniche di tutela dei creditori*, cit., 453, nt. 209; (parrebbe) G. FERRI jr., *Il sistema*, cit., 31; ABRIANI, *Finanziamenti «anomali»*, cit., 344].

¹¹⁰ Mi riferisco, com'è palese, alla riforma della disciplina della revocatoria fallimentare operata sin dal 2005 (d.l. 14 marzo 2005, n. 35, convertito in l. 14 maggio 2005, n. 80), e in specie alla riduzione alla metà del c.d. periodo sospetto – rilevante ai fini della revoca degli atti onerosi – e alla

dar vita ad ulteriori incertezze, relative all'individuazione dei soggetti in capo ai quali deve sussistere lo stato psicologico richiesto dalla legge per la revoca (art. 2901, comma 1°, n. 1, c.c.), che sotto alcuni aspetti richiamano quelle emerse con riguardo al tema – eguale e contrario – della revocatoria dei conferimenti eseguiti in sede di costituzione della società (o di aumento del capitale sociale)¹¹¹. In entrambi i casi, si tratta di difficoltà e incertezze di peso tale da far apparire tutt'altro che remoto il pericolo – di cui non può non tenersi conto in un'ideale comparazione di costi e benefici – che lo strumento *ex artt.* 2901 c.c. e 64 ss. l. fall. si riveli privo di sufficiente forza protettiva per il ceto creditore.

In secondo luogo (e soprattutto), sembra che argomenti decisivi ai fini di un'adequata soluzione al problema dei rimedi possano trarsi – come anticipato – dalla più volte rammentata regola in materia di postergazione dei finanziamenti dei soci di s.r.l. (art. 2467 c.c.). Invero, si è avuto modo di dire in precedenza come tale regola assuma interesse con riguardo ad entrambi i piani che, se non si vede male, convergono e si intersecano nella discussione in tema di distribuzioni del netto. L'art. 2467 c.c. viene in rilievo, infatti, non solo per il *solvency test* che sulla sua base gli amministratori devono compiere, è da credere già *durante societate*, prima di procedere al rimborso dei finanziamenti “anomali”, ma anche perché esso – appunto su un piano diverso (ma pur sempre collegato) – postula una scorrettezza (o, se si preferisce, un abuso¹¹²) da parte dei soci: soci che, in un momento di crisi, risultano aver concesso capitale di credito alla società, onde potersi poi presentare dinanzi a quest'ultima nella veste formale di creditori, e far così valere una pretesa fissa sul patrimonio dell'ente, anziché in quella di *residual claimants* che agli stessi dovrebbe competere¹¹³. Si è osservato, d'altro canto, come l'obiettivo ultimo di tale condotta –

contestuale introduzione di una serie molteplice (e tutt'altro che limpida) di cause di esonero dalla revocatoria (art. 67, comma 3°, l. fall.).

¹¹¹ Sia consentito a tale proposito il rinvio a BRIOLINI, *Le azioni «restitutorie» dei conferimenti in natura*, Torino, 2008.

¹¹² Avendo presente la condotta cui allude l'art. 2467 c.c., preferisce far capo alla categoria dell'abuso dell'autonomia privata SPOLIDORO, *La parziale liberalizzazione*, cit., n. 11.

¹¹³ Che l'art. 2467 c.c. presupponga un contegno del socio con i caratteri indicati nel testo è convincimento pressoché pacifico in dottrina – di là dalle diverse posizioni ricostruttive privilegiate dai singoli interpreti –, e convincimento che appare avvalorato dal rilievo, difficilmente superabile *de jure condito*, che alla stregua della stessa norma il principio della postergazione non può operare rispetto a finanziamenti “normali”, effettuati cioè in una situazione di equilibrio finanziario della sovvenuta, ove non sia riscontrabile alcuna scorrettezza da parte del finanziatore. Una conclusione, questa, che merita di essere tenuta ferma e, anzi, ribadita a fronte della tesi di quanti ritengono che sia assoggettabile a postergazione il finanziamento – eseguito in un momento nel quale difettavano i requisiti descritti dal secondo comma dell'art. 2467 c.c. – di cui il socio pattuisca la rinnovazione, o si astenga dal chiedere il rimborso, nonostante il deterioramento del-

che l'ordinamento riprova, nella misura in cui essa mira a trasferire il rischio imprenditoriale sul patrimonio dei creditori, senza viceversa toccare il diritto di chi l'abbia tenuta di incamerare tutti i guadagni che l'impresa possa produrre – sia il medesimo al quale si volgono i soci che, nel consentire alle distribuzioni di quote del netto potenzialmente lesive della solvibilità sociale, “scommettono” sul dissesto dell'impresa, e accettano il rischio che i costi di questo siano sopportati dal ceto creditorio, piuttosto che dalla società con tutte le risorse di cui gli stessi soci avevano, in origine, ritenuto di munirla.

Orbene, sembra che i superiori rilievi mostrino perché meriti di essere presa in attenta considerazione l'idea – che credo sia il momento di prospettare apertamente – di applicare per analogia alle *distributions* del netto, per quel che concerne il profilo dei rimedi, la disciplina che l'art. 2467 c.c. detta con riguardo al rimborso dei finanziamenti “anomali” (rimborso che, come pure si è notato, si presta anch'esso ad essere ricondotto nel novero delle «distribuzioni», attenendo a quelli in cui la legge scorge apporti che devono restare stabilmente asserviti all'impresa, sinché il pericolo di pregiudizio ai creditori non sia venuto meno). Si vuol dire, in altri termini, che nulla osta a ritenere che il primo rimedio di tipo reale esperibile avverso le distribuzioni che abbiano condotto la società al dissesto sia costituito dall'azione – promossa dal curatore – nei confronti dei soci che abbiano profittato di tali distribuzioni, onde recuperare le somme (o, comunque, le risorse) che grazie alla negligenza dei gestori gli stessi soci abbiano sottratto al patrimonio sociale nell'anno precedente il fallimento (art. 2467, comma 1°, seconda parte, c.c.). E si vuol dire, altresì, che non appare incongruo supporre che identico risultato possa essere ottenuto dal curatore fallimentare, o senz'altro dagli amministratori, lì dove le distribuzioni lesive della solvibilità sociale siano avvenute più di un anno prima della sentenza dichiarativa (ipotesi nella quale non opera l'agevolazione probatoria¹¹⁴ prevista dal primo comma dell'art. 2467 c.c.), ovvero – rispettivamente – abbiano interessato una società non ancora dichiarata fallita (o addirittura

la condizione economico-finanziaria della società intervenuto *medio tempore* (cfr. su tale problema, anche per riferimenti, TERRANOVA, *Art. 2467 c.c.*, cit., 1485; MAUGERI, *Finanziamenti “anomali” dei soci*, cit., 226 ss.; PRESTI, *op. cit.*, 111 ss.; ZANARONE, *op. cit.*, 461 ss.), vista la difficoltà ad accettare l'idea che possa costituire una condotta opportunistica del finanziatore – non tanto il rinnovo (anche tacito) di un finanziamento già in essere, quanto – un atteggiamento di carattere solo passivo, vale a dire un mero *non facere* da parte del socio (il quale resti inerte, omettendo di esigere l'anticipato rimborso del finanziamento: cfr., per analoghe perplessità, PRESTI, *op. cit.*, 112, nt. 44, e soprattutto M. CAMPOBASSO, *op. cit.*, 246).

¹¹⁴ Così dovendosi intendere – secondo la ricostruzione che pare preferibile – la regola onde «il rimborso dei finanziamenti dei soci ..., se avvenuto nell'anno precedente la dichiarazione di fallimento della società, deve essere restituito»: MAUGERI, *Finanziamenti “anomali” dei soci*, cit., 114 ss.; PRESTI, *op. cit.*, 118 ss.; ABRIANI, *Finanziamenti «anomali»*, cit., 335 ss.

non fallibile)¹¹⁵: a condizione, in tutti i casi, che sia fornita la prova che, se i gestori avessero correttamente eseguito il *solvency test* che la legge impone loro, le distribuzioni non si sarebbero dovute effettuare¹¹⁶.

Non vi è dubbio che tali cenni suscitino ulteriori, densi interrogativi, e comunque richiedano opportuni approfondimenti. Escluso, tuttavia, che nella presente sede sia dato dar conto degli uni ovvero compiere gli altri, mi limito a due precisazioni, senza le quali la proposta appena avanzata si rivelerebbe gravemente incompleta.

Per un verso, sembra che il confronto con l'art. 2467 c.c. induca a negare che l'azione recuperatoria – che qui si immagina debba essere promossa dal curatore o, ancor prima, dagli amministratori¹¹⁷ – possa dirigersi indifferentemen-

¹¹⁵ Cfr., per tale rilievo, M. CAMPOBASSO, *op. cit.*, 252; conf. ABRIANI, *Finanziamenti «anomali»*, cit., 336.

¹¹⁶ V., nel senso che il rimborso dei finanziamenti “anomali” sia ripetibile da parte degli amministratori (e che parimenti ripetibile ad opera del curatore sia il rimborso ultrannuale di tali finanziamenti), «ove si dimostri che al momento dello stesso non era sussistente la condizione di esigibilità del relativo credito», ABRIANI, *Finanziamenti «anomali»*, cit., 335 ss.; nello stesso ordine di idee, con varie sfumature, BARTALENA, *op. cit.*, 397 ss.; MAUGERI, *Finanziamenti “anomali” dei soci*, cit., 114 ss.; PRESTI, *op. cit.*, 118 ss.; BALP, *op. cit.*, 373; M. CAMPOBASSO, *op. cit.*, 253 ss., 256; ARCIDIACONO, *op. cit.*, 142; per la diversa posizione onde in simili casi la tutela per i creditori “esterni” sarebbe data dalle azioni – di tipo risarcitorio – promuovibili nei confronti degli amministratori [i quali avrebbero dovuto astenersi dal rimborso e, al tempo stesso, chiedere il fallimento della società insolvente (*retro*, nt. 73 e testo in corrispondenza)], cfr. TERRANOVA, *Art. 2467 c.c.*, cit., 1465 ss., testo e spec. nt. 28.

Conviene notare che la tesi qui prospettata permette di sfuggire al «paradosso» lamentato da chi – nel criticare l'idea per cui gli amministratori potrebbero conseguire la restituzione delle somme rimborsate in spregio dell'art. 2467 c.c. (e, prima ancora, rifiutarsi nel corso della vita della società di procedere a tale rimborso) – osserva che, così opinando, «la situazione del socio finanziatore postergato, il quale è pur sempre creditore, si presenterebbe addirittura come peggiore rispetto a quella del socio che abbia effettuato un apporto a fondo perduto, il quale potrebbe vedersi restituito l'apporto *durante societate* attraverso una delibera di scioglimento della corrispondente riserva disponibile» (in tal senso ZANARONE, *op. cit.*, 466, nt. 64; v. pure, per rilievi analoghi, IRRERA, *Art. 2467*, in *Il nuovo diritto societario. Commentario*, diretto da Cottino-Bonfante-Cagnasso-Montalenti, **, Bologna, 2004, 1794 ss.; BIONE, *op. cit.*, 40 ss.; DACCÒ, in AA.VV., *Diritto commerciale*², a cura di M. Cian, II, Torino, 2014, 593). Invero, non è difficile replicare che – fermo l'obbligo degli amministratori di non addivenire al rimborso degli apporti a fondo perduto (o in conto capitale), lì dove questo rischi di compromettere la solvibilità dell'ente (*retro*, nt. 71) – la tesi suggerita nel testo elimina *a priori* ogni disparità di trattamento fra le due ipotesi, che anzi vengono coerentemente assoggettate alla medesima disciplina, in entrambi i casi potendo (meglio, dovendo: si veda la nota successiva) i gestori agire per la restituzione delle somme, o comunque dei valori, di cui il patrimonio della società sia stato impropriamente depauperato (e ciò, può essere il caso di aggiungere, senza che a tal fine occorra provare «la reale causa del contributo», come affermato da chi ritiene che solo all'esito di una simile prova, e quindi dimostrata l'autentica natura creditizia dei versamenti dei soci, sia possibile agire sulla base dell'art. 2467 c.c.: SALAFIA, *I finanziamenti dei soci alla società a responsabilità limitata*, in *Società*, 2005, 1083).

¹¹⁷ Amministratori rispetto ai quali l'esperimento di tale azione sembra, invero, presentare

te verso i soci, solo per avere questi ultimi fruito, quali (semplici) *accipientes*, di una distribuzione pregiudizievole della solvibilità sociale¹¹⁸. Se è vero, infatti, che il principio dell'art. 2467 c.c. costituisce la risposta normativa a un contegno del socio (*id est*: la concessione di capitale di credito) in cui il sistema rinviene una scorrettezza¹¹⁹, e una scorrettezza realizzata sfruttando in modo opportunistico i poteri "corporativi" o la posizione interna all'ente che spettano

spiccati tratti di doverosità, trattandosi di iniziativa che costoro sono chiamati ad assumere – se non altro – per dimostrare di aver «fatto quanto potevano per ... eliminar[e] o attenuar[e] le conseguenze dannose» (art. 2392, comma 2°, c.c.) della distribuzione eseguita dagli stessi (o dai precedenti) gestori.

Non pare inoltre dubitabile che, qualora gli amministratori non si attivino per la ripetizione, i creditori possano surrogarsi alla società a mente dell'art. 2900 c.c., e così chiedere ai soci *accipientes* la restituzione delle somme (ovvero delle risorse) che siano state distribuite a costoro (così, con riguardo alla ripetizione delle somme rimborsate ai soci violando l'art. 2467 c.c., BARTALENA, *op. cit.*, 398; PRESTI, *op. cit.*, 335; BALP, *op. cit.*, 373). Più arduo, invece, è accettare la tesi di chi, discorrendo dell'art. 2467 c.c., suggerisce di applicare il principio dettato dall'art. 2495, comma 2°, c.c., attribuendo ai creditori un'azione diretta – e non soltanto surrogatoria – nei confronti dei soci, «fino alla concorrenza delle somme da questi riscosse» (cfr. G. FERRI jr., *In tema di postergazione legale*, cit., 983 ss.). Ferma la validità dell'intuizione alla base di tale proposta interpretativa – che condivisibilmente accosta i riparti eseguiti nell'ambito della liquidazione e il rimborso dei finanziamenti "anomali", in quanto operazioni potenzialmente in grado di sovvertire, a danno del ceto creditorio, l'ordine legale di soddisfacimento delle pretese convergenti sul patrimonio sociale –, ciò che induce a dubitare della correttezza di siffatta tesi è, se non m'inganno, il rilievo che l'art. 2495, comma 2°, c.c. (al pari degli artt. 2312, comma 1°, e 2324 c.c.) poggia sul presupposto che l'attività di liquidazione si sia conclusa, e che la società sia stata pertanto cancellata dal registro delle imprese (ne conviene lo stesso G. FERRI jr., *In tema di postergazione legale*, cit., 985). Circostanza questa che, per un verso, dà conto della regola che – essendo ormai venuti meno gli organi incaricati di procedere alla liquidazione del patrimonio della società (e di pagare i creditori della stessa) – permette ai medesimi creditori di agire senz'altro nei confronti dei soci, onde conseguire su base (giocoforza) individuale il soddisfacimento delle proprie ragioni. Per altro verso, impedisce di estendere la soluzione all'ipotesi del recupero dei valori oggetto di distribuzioni lesive, valori la cui restituzione è invece congruo ritenere debba essere richiesta dai gestori (*contra*, con riguardo sempre all'art. 2467 c.c., G. FERRI jr., *In tema di postergazione legale*, cit., 985, il quale però è dell'idea che durante la c.d. fase attiva il rimborso dei finanziamenti dei soci costituisca atto dovuto, come tale non ripetibile dagli amministratori) o, qualora la società sia stata *medio tempore* posta in liquidazione, dai liquidatori, per poter con gli stessi poi provvedere – nell'adempimento dei propri doveri – al pagamento dei creditori sociali [che in tal modo sono tutelati dagli amministratori (o dai liquidatori) non *uti singuli*, ma collettivamente, o, se si preferisce, come massa, cioè per il tramite della ricostruzione del patrimonio sociale: cfr. ANGELICI, *La società per azioni*, cit., 189, testo e spec. nt. 100].

¹¹⁸ Soluzione difficilmente accettabile già sulla base del rilievo onde si indebolirebbe oltremisura la posizione dei soci (e, allo stesso tempo, si determinerebbe un rilevante disincentivo all'investimento in società capitalistiche), se gli stessi soci potessero essere costretti a restituire somme delle quali i medesimi avessero deliberato il riparto – o che avessero percepito – in assoluta buona fede, senza cioè sapere, o poter neppure sospettare, della lesività per i creditori dell'operazione.

¹¹⁹ O, se si preferisce, un abuso: così, come accennato, SPOLIDORO, *La parziale liberalizzazione*, cit., n. 11.

allo stesso socio: se questo è vero, pare giusto inferirne che la restituzione delle somme oggetto di distribuzioni lesive possa essere domandata non ai soci come tali e solo perché tali (ciò che condurrebbe ad una soluzione identica a quella ricavabile dagli artt. 2491, comma 2°¹²⁰, e 2495, comma 2°¹²¹, c.c.), ma soltanto ai soci che – per dir così – abbiano partecipato attivamente all’operazione, o che abbiano inteso compierla accettandone tutte le conseguenze, incorrendo allora in una scorrettezza di analogo tenore. Deve ritenersi, in altre parole, che il recupero di siffatte distribuzioni postuli innanzitutto il voto favorevole prestato dal socio in occasione delle delibere che le abbiano decise o autorizzate¹²², o almeno – direi – la prova dell’influenza spiegata dallo stesso socio, ancorché *de facto*, sugli amministratori, i quali abbiano poi dato corso alle operazioni pregiudizievoli¹²³. Il che permette di giungere a un risultato affine a quelli che

¹²⁰ Cfr., per la conclusione – talora fondata sul secondo comma dell’art. 2495 c.c.: *infra*, nt. 121 – che gli acconti sul risultato della liquidazione *ex art.* 2491, cpv., c.c. costituiscano «attribuzioni patrimoniali provvisorie e sempre ripetibili» da parte dei liquidatori, indipendentemente dalla buona o mala fede di chi se ne sia avvantaggiato, PARRELLA, *Art. 2491*, in *La riforma delle società*, a cura di Sandulli e Santoro, 3, Torino, 2003, 293 s., testo e nt. 9; VAIRA, *op. cit.*, 2119 ss.; PIRAS, *Scioglimento, liquidazione ed estinzione*, in AA.VV., *Diritto commerciale*⁵, Bologna, 2007, 351 (dove le parole trascritte); SCIMEMI, *op. cit.*, 294; TURELLI, *op. cit.*, 2954.

¹²¹ Che del pari prescinde – alla stregua di un convincimento pacifico – dallo stato soggettivo dell’*accipiens*, consentendo ai creditori di esperire l’azione diretta di cui si è parlato nella superiore nota 117 anche nei confronti dei soci i quali, in totale buona fede, abbiano percepito somme in realtà non espressive di un’eccedenza dell’attivo sul passivo.

¹²² Un cenno nello stesso senso – sia pur con riguardo al caso specifico della delibera di distribuzione di utili che comprometta la c.d. continuità aziendale – in LOLLI, *op. cit.*, 158 ss.

¹²³ La conclusione potrebbe anche esprimersi rilevando che, in tali casi, la condotta del socio – lungi dall’esaurirsi in un contegno puramente passivo, quale appunto sarebbe la ricezione, in veste di *accipiens*, di somme distribuite in spregio dei diritti dei creditori – assume un valore ulteriore, e si presta ad essere intesa (almeno nella s.r.l.: ma su questo profilo v. *infra* nel testo) «come “decisione imprenditoriale”» (così ANGELICI, *La società per azioni*, cit., 469, nt. 55), rispetto alla quale non può dunque stimarsi esorbitante l’imposizione, a carico di chi l’adotti, di un dovere di valutazione prognostica delle sue possibili ricadute, innanzitutto con riguardo agli interessi dei creditori sociali.

Questi rilievi consentono di individuare un chiaro elemento distintivo rispetto alla tesi, di cui si è fatto cenno in precedenza, di quanti propongono di applicare l’art. 2467 c.c. a (lla restituzione de) i versamenti a fondo perduto, o in conto capitale, sulla base dell’idea che anche questi ultimi debbano considerarsi «finanziamenti» ai sensi dello stesso art. 2467 c.c. (*retro*, nt. 71). Invero, per quanto sul piano operativo la tesi appena rammentata conduca a risultati non dissimili – benché per il tramite di un percorso ricostruttivo eguale e contrario – da quelli suggeriti nel testo, il punto sul quale si concentrano le divergenze (e da cui derivano le ragioni di perplessità, anch’esse già manifestate) attiene a ciò, che secondo la tesi in esame andrebbero trattati alla stregua di finanziamenti “anomali” degli apporti che «non alterano il rischio d’impresa ... [e che] non sono diretti, attraverso l’improprio aspetto di credito, a conservare ai soci, nell’ipotesi di esito sfavorevole dell’impresa, la possibilità di concorrere con i terzi creditori al riparto» dei risultati dell’attività (così CHIOMENTI, *I versamenti a fondo perduto*, in *Riv. dir. comm.*, 1974, II, 117): degli apporti, in altri termini, rispetto ai quali ha poco senso – a differenza di quanto accade nel caso dei

emergono dai progetti in tema di *Societas Privata Europaea* e di *Societas Unius Personae*, come pure dalle norme di diritto neozelandese, statunitense e olandese rammentate poco fa, il cui elemento comune è dato da ciò che la *recovery* delle *distributions* esige, quale requisito irrinunciabile, che il socio conoscesse – o si trovasse, in concreto, in una situazione nella quale non avrebbe potuto ignorare – l’illegittimità della progettata distribuzione, cioè che al suo esito la solvibilità sociale sarebbe stata compromessa¹²⁴.

finanziamenti *ex art.* 2467 c.c. – pensare di «sovrapporre agli effetti voluti dai contraenti un ulteriore effetto, imposto dalla legge» (TERRANOVA, *Art. 2467 c.c.*, cit., 1469), vista l’intrinseca, durevole destinazione all’esercizio dell’impresa delle somme attribuite alla società dal socio a titolo (già) di capitale di rischio. Se è vero, dunque, che il richiamo dell’art. 2467 c.c. non può essere condiviso ove si abbia riguardo (come, ad es. fa VITTONI, *op. cit.*, 936) al momento dell’esecuzione di tali versamenti, diverso discorso deve farsi qualora si concentri l’attenzione sulla fase – logicamente e cronologicamente successiva – della distribuzione delle somme oggetto dei versamenti a fondo perduto, o in conto capitale, vale a dire sul momento in cui venga deciso il riparto anticipato di siffatti fondi: riparto che si giudica consentito alle stesse condizioni alle quali è subordinata la distribuzione delle riserve (*contra* però, a proposito dei versamenti a fondo perduto, CHIOMENTI, *op. cit.*, 117 ss.), quindi innanzitutto sul presupposto di una conforme delibera (o decisione) dei soci [salvo discutere se in tale specifico caso vada applicata la disciplina delle riserve facoltative o, piuttosto, e come i più ritengono, quella della riserva da sovrapprezzo (art. 2431 c.c.): cfr., tra gli altri, anche per riferimenti, ABBADESSA, *Il problema dei prestiti dei soci nelle società di capitali: una proposta di soluzione*, in *Giur. comm.*, 1988, I, 508; COLOMBO, *Il bilancio d’esercizio*, in *Tratt. delle società per azioni*, diretto da Colombo e Portale, 7*, Torino, 1994, 517 s.; TANTINI, *I versamenti dei soci alla società*, *ivi*, 1***, Torino, 2004, 777 ss.; MAUGERI, *Finanziamenti “anomali” dei soci*, cit., 144 s.; TOMBARI, *op. cit.*, 573 ss.; ZANARONE, *op. cit.*, 490 ss.]. È qui, invero, non quando gli apporti sono operati, che la condotta del socio si colora – alle condizioni chiarite nel testo – dei toni dell’opportunismo, e prende forma la vicenda potenzialmente lesiva delle ragioni creditorie, che come anche si dice merita di essere sanzionata, al pari di quelle cui allude l’art. 2467 c.c., gravando di un obbligo restitutorio il socio che ne abbia profittato.

¹²⁴ Pervengono ad esiti analoghi, riconoscendo il dovere degli amministratori di esigere dai soci la restituzione dei dividendi percepiti in mala fede, ovvero non in buona fede, anche SPOLIDORO, voce *Capitale Sociale*, cit., 234, e – rispettivamente – VICARI, *op. cit.*, 114 (che però muovono dalla premessa, il primo, che la delibera con cui sia stata decisa una distribuzione lesiva della solvibilità sociale sia annullabile, il secondo, che la stessa delibera debba addirittura reputarsi nulla per illiceità dell’oggetto).

La soluzione prospettata nel testo si distacca invece da quella contenuta nell’art. 16 della seconda Direttiva (come visto oggi rifluita nell’art. 18 della Direttiva 2012/30/UE), lì dove è posto il principio – che nel diritto italiano si legge sin dal 1942, con una formula in parte diversa, negli artt. 2433, comma 4°, e 2478-*bis*, ult. comma, c.c. – onde «ogni distribuzione fatta in contrasto con l’art. 15 [ora 17] deve essere restituita dagli azionisti che l’hanno ricevuta, se la società dimostra che tali azionisti erano a conoscenza dell’irregolarità delle distribuzioni fatte a loro favore o non potevano ignorarla, tenuto conto delle circostanze». La differenza deriva, invero, non tanto dal fatto che tale previsione concerne un’ipotesi non sovrapponibile a quelle oggetto del presente saggio – ove non si discute del riparto di utili non realmente conseguiti, e neppure della violazione di date regole procedurali, ma della distribuzione di valori effettivamente espressivi di un’eccedenza dell’attivo sul passivo –, quanto dalla circostanza che sia la regola della seconda

Per altro verso (e in relazione con quanto appena notato), sembra che sia sempre l'art. 2467 c.c. il parametro onde risolvere – o, perlomeno, stabilire i criteri per tentare di risolvere – il problema dell'ambito oggettivo di applicazione del rimedio recuperatorio qui suggerito. È chiaro, invero, che lì dove si creda che il principio della postergazione dei finanziamenti dei soci sia destinato ad applicarsi soltanto nel contesto della s.r.l., alla luce dell'interesse "imprenditoriale" che tipicamente ispira la partecipazione in tale società, diviene inevitabile concludere che l'azione per il recupero delle distribuzioni pregiudizievoli possa dirigersi solo verso i soci di società a responsabilità limitata, e che nei confronti dei soci di altri tipi sociali sia possibile assumere solamente le iniziative – di carattere risarcitorio – delle quali si è fatta parola più su¹²⁵. Qualora, viceversa, si condivida l'idea di quanti ritengono che l'art. 2467 c.c. esprima principi generali di diritto dell'impresa, ovvero che la norma ivi racchiusa possa estendersi per analogia ad altri tipi societari, lì dove siano ravvisabili assetti di interessi – e rapporti di potere – omogenei a quelli caratteristici della s.r.l.¹²⁶, sembra che siano poste le basi per immaginare che la regola sulla *recovery* delle distri-

Direttiva, sia (e soprattutto) i rammentati precetti del codice civile ricollegano alla buona fede del socio *accipiens*, in via eccezionale (COLOMBO, *op. cit.*, 535, testo e nt. 153), l'irrepetibilità dei «dividendi erogati in violazione delle disposizioni» di legge (artt. 2433, comma 4°, e 2478-*bis*, ult. comma, c.c.). Intendo dire, più chiaramente, che nel sistema previsto dalle norme citate la buona fede dell'*accipiens* rileva quale presupposto del diritto del socio di trattenere un'attribuzione che – in quanto relativa ad utili non realmente conseguiti (o ad utili conseguiti, ma non distribuibili) – integra un indebito oggettivo (per tutti, COLOMBO, *op. cit.*, 531, testo e nt. 144), e come tale dovrebbe essere restituita alla società salvo che il socio dimostri il proprio meritevole stato soggettivo (anche se poi si inclina a ritenere, valorizzando talora l'art. 1147 c.c., talaltra la lettera dell'art. 16 della seconda Direttiva, che la buona fede sia presunta, ovvero che spetti alla società provare la mancanza di buona fede dell'*accipiens*: COLOMBO, *op. cit.*, 542 ss.; STRAMPELLI, *Art. 2433 c.c.*, in *Le società per azioni. Codice civile e norme complementari*, diretto da Abbadessa e Portale, I, Milano, 2016, 2397 s.; per una diversa soluzione in tema di s.r.l. v. però ZANARONE, *Della società a responsabilità limitata*, 2, in *Il Codice Civile. Commentario*, fondato da Schlesinger e diretto da Busnelli, Milano, 2010, 1246, e BARACHINI, *Il bilancio e la distribuzione degli utili ai soci*, in *S.r.l. Commentario* dedicato a Portale, Milano, 2011, 784). Di contro, nel caso qui in esame la partecipazione del socio alle delibere di distribuzione del netto lesive della solvibilità sociale – o, comunque, l'influenza esercitata dallo stesso sugli amministratori che abbiano posto in essere tali operazioni – sembrano venire in rilievo alla stregua di elementi costitutivi del contegno opportunistico del quale si è parlato più volte, ed elementi la cui esistenza, dunque, pare giusto supporre debba essere provata dagli amministratori, oppure dal curatore, i quali agiscano per la *recovery* di siffatte distribuzioni.

¹²⁵ *Retro*, nt. 91 e testo corrispondente.

¹²⁶ Come suggerito, di recente, dalla già rammentata pronuncia di Cass., 7 luglio 2015, n. 14056. Cfr., per un quadro del dibattito su tali problemi (e un'equilibrata proposta di loro soluzione), MAUGERI, *Art. 2327 c.c.*, cit., 168 ss., il quale valorizza – sulla scorta di uno spunto di PORTALE, *Lezioni*, cit., 63, nt. 28 (ribadito da ID., *La parabola*, cit., 831) – il principio della prededuzione *semiplena* sancito dall'art. 182-*quater*, comma 3°, l. fall. (su cui v. *retro*, n. 7).

buzioni lesive possa attingere anche i soci di società per azioni e di società in accomandita per azioni¹²⁷ (con un esito non distante, pure in questo caso, da quello cui pervengono i progetti europei più volte ricordati, che mostrano come l'aspetto decisivo forse sia, più che l'astratta forma giuridica dell'ente, l'effettiva posizione ricoperta dal socio al suo interno).

¹²⁷ Ovvero per ritenere che anche costoro, al pari dei soci di s.r.l., possano essere sanzionati per un contegno – *in primis*, il voto prestato nell'assemblea che abbia deciso o autorizzato le distribuzioni lesive – in cui il sistema scorge una «decisione imprenditoriale» (*supra*, nt. 123 e testo in corrispondenza), e che in ogni caso non pare congruo ridurre (o ridurre sempre) a semplice momento di gestione del proprio investimento: cfr., descrivendo invece in questo modo – ma a proposito della s.p.a. – la decisione del socio sulla distribuzione dei dividendi, e su tale base escludendo che dallo stesso socio possano esigersi «valutazioni prognostiche e inevitabilmente discrezionali», analoghe a quelle che è viceversa doveroso attendersi dagli amministratori, chiamati per la funzione svolta a farsi carico dei «temi riguardanti l'equilibrio finanziario dell'impresa», ANGELICI, *La società per azioni*, cit., 467 ss., in part. 469, testo e note 55-56 (v. anche ID., *Profili dell'impresa nel diritto delle società*, in *Riv. soc.*, 2015, 245).