

INTRODUZIONE

SOMMARIO: 1. Premessa: l'incerto perimetro applicativo tracciato dal secondo comma dell'art. 2467 c.c. – 2. *Segue*. La novella nozione codificata di crisi può essere d'ausilio per individuare le fattispecie previste dall'art. 2467, 2° comma, c.c.? – 3. La verifica di compatibilità della nozione di crisi e di utilizzabilità della relativa sintomatologia: un dialogo tra diritto commerciale e diritto della crisi, con il supporto delle scienze aziendalistiche. – 4. Il contributo interpretativo offerto dal d.lgs. n. 14/2019 nell'individuazione dei finanziamenti “anomali”: assetti e strumenti da istituire e “maneggiare con cura”. – 5. Postergazione e stato di crisi: un binomio indissolubile?

1. *Premessa: l'incerto perimetro applicativo tracciato dal secondo comma dell'art. 2467 c.c.* – Le previsioni contenute nell'art. 2467 c.c., dedicate, nell'ambito della disciplina codicistica della società a responsabilità limitata, ai “Finanziamenti dei soci”¹, sono volte a regolare un fenomeno alquanto diffuso, in particolare nelle società a ristretta base sociale: la “sottocapitalizzazione nominale”².

La norma mira a contemperare differenti esigenze ed interessi, da quello della società di soddisfare il proprio fabbisogno finanziario, a quello dei soci di non incrementare la propria esposizione in termini di capitale di rischio, passando per quello dei creditori sociali di non veder penalizzate le proprie pretese a motivo dell'opportunistica condotta del

¹La norma si compone di “un complesso di disposizioni, tanto stringato quanto di grande rilievo e che presenta delicatissimi problemi interpretativi, la cui soluzione può incidere profondamente sulla ricostruzione del tessuto normativo della società a responsabilità limitata e sul funzionamento, sotto il profilo operativo, di tale tipo”: così CAGNASSO, *La società a responsabilità limitata*, 98.

²Su cui, per tutti, G.B. PORTALE, *Capitale sociale e società per azioni sottocapitalizzata*, 143 ss.

socio che, sfruttando a suo vantaggio le asimmetrie informative, scelga di sovvenzionare con capitale di credito la società, così da equiparare, *in parte qua*, la propria posizione a quella dei creditori, in caso di apertura del concorso.

Il precipitato di queste composite istanze è condensato nei due commi dell’art. 2467 c.c.: il rimborso dei finanziamenti dei soci è postergato (1° comma) qualora esso sia stato concesso in situazioni di eccessivo squilibrio tra le fonti di finanziamento o di ragionevolezza di un conferimento (2° comma).

La delimitazione del presupposto oggettivo della norma³ è foriera, tuttavia, di molteplici incertezze interpretative, come attestano altresì le numerose (e talvolta dissonanti) pronunce giurisprudenziali sul tema.

Incertezze che si appuntano – per quanto di interesse ai fini della presente indagine – da un lato, sull’esatta definizione delle fattispecie cripticamente descritte dal legislatore nel secondo comma, la cui sussistenza rende il finanziamento del socio “anomalo”⁴ e che, in via interpretativa, sono state frequentemente ricondotte ad unità ed assimilate ad una generica situazione di crisi⁵. Espressione, quest’ultima, che, in assenza – in passato – di una nozione normativa, poteva essere variamente intesa, dilatandone o comprimendone i confini a scapito dell’uniformità di applicazione e della coerenza con la *ratio* della norma.

³ Si anticipa sin d’ora che esula dalla presente ricerca l’approfondimento del presupposto soggettivo di applicazione della norma, ove altrettanto controversa è l’applicabilità della regola della postergazione anche ad altri tipi sociali, tra cui, *in primis*, le società per azioni. Conseguentemente, si è focalizzata l’attenzione sulla s.r.l. “monade”, senza disodare, in questa sede, la disciplina dei finanziamenti postergati infragruppo, di cui all’art. 2497-*quinquies* c.c., la quale – se pure rinvia espressamente all’art. 2467 c.c. nella sua interezza – presenta profili peculiari radicati non tanto nell’individuazione del presupposto oggettivo dell’anomalia (in relazione al quale, pertanto, ben possono valere, con gli opportuni adattamenti, le considerazioni che si andranno sviluppando nel prosieguo della trattazione), ma quanto nell’assoggettamento all’attività di direzione e coordinamento, aprendo così altre ed ulteriori questioni interpretative che prescindono dall’oggetto di questa indagine. Sull’esercizio dell’attività di direzione e coordinamento all’interno dei gruppi v., *ex multis*, MONTALENTI, *Direzione e coordinamento*, 317 ss.; ID., *I gruppi di società*, 1031 ss.; G. SCOGNAMIGLIO, *Commento sub art. 2497 c.c.*, 1085 ss.; CALLEGARI, *Gruppi di società*, 687 ss.

⁴ V. M. MAUGERI, *Finanziamenti “anomali” dei soci*, *passim*.

⁵ Cfr., tra gli altri, BRIOLINI, *I finanziamenti dei soci*, 1213; M. PALMIERI, *I finanziamenti alle società sottocapitalizzate*, 81.

E, dall'altro lato, sull'operatività della regola della postergazione, per alcuni circoscritta alle sole ipotesi di liquidazione della società o di apertura di una procedura concorsuale (c.d. tesi processualistica), per altri applicabile anche *pendente societate* (c.d. tesi sostanzialistica), con conseguenti riflessi sulla rimborsabilità del finanziamento del socio nel corso della vita della società⁶.

Senonché la netta predominanza del tipo sociale s.r.l. nel nostro Paese⁷ ed i continui eventi esogeni che sottopongono ad uno *stress test* ormai perenne la capacità delle imprese di far fronte al proprio fabbisogno finanziario sollecitano una delimitazione del perimetro applicativo dell'art. 2467 c.c., il quale disincentiva, al ricorrere delle fattispecie di cui al 2° comma, l'immissione di capitale di credito da parte dei soci⁸.

2. Segue. *La novella nozione codificata di crisi può essere d'ausilio per individuare le fattispecie previste dall'art. 2467, 2° comma, c.c.?* – In questo contesto, ha fatto irruzione il d.lgs. 12 gennaio 2019, n. 14 – recante il codice della crisi d'impresa e dell'insolvenza, in vigore dal 15 luglio 2022⁹ – all'esito di un percorso legislativo costellato di plurimi rin-

⁶ Rinviando al capitolo I, § 4., per riferimenti, in queste note introduttive ci si limita a ricordare, tra i sostenitori della tesi processualistica, ZANARONE, *Della società a responsabilità limitata*, 467; mentre a favore della tesi sostanzialistica si è espresso, *ex multis*, ABRIANI, *Finanziamenti "anomali" dei soci*, 333. Il tema è stato recentemente affrontato da BACCETTI, *La postergazione dei finanziamenti*.

⁷ Come confermano i dati estratti dal registro delle imprese al 31 dicembre 2023, diffusi dall'Osservatorio delle società e delle imprese, ove, a fronte di oltre 1,8 milioni di società a responsabilità limitata, consta di neppure 34 mila società azionarie (dati disponibili all'indirizzo <https://www.milomb.camcom.it/database-societario>).

⁸ Prova ne sia la sua disapplicazione temporanea nella prima fase dell'emergenza pandemica – disposta dall'art. 8 del d.l. 8 aprile 2020, n. 23, convertito, con modificazioni, dalla l. 5 giugno 2020, n. 40 – in relazione ai finanziamenti concessi dai soci dal 9 aprile 2020 sino al 31 dicembre 2020.

⁹ Di seguito abbreviato anche come c.c.i.i. Ai fini della presente indagine, si è fatto riferimento al testo di legge vigente, come da ultimo modificato in sede di recepimento della direttiva (UE) 2019/1023 (c.d. direttiva *insolvency*), ad opera del d.lgs. 17 giugno 2022, n. 83, pubblicato in *Gazzetta Ufficiale* del 1° luglio 2022, n. 152, approvato dal Consiglio dei Ministri del 17 marzo 2022 e, in esame definitivo, il 15 giugno 2022, segnalando, di volta in volta ed ove rilevanti, le variazioni sussistenti in raffronto alle antecedenti versioni del d.lgs. n. 14/2019. Ove di rilievo, si è poi provveduto a dar conto del-

vii e rimaneggiamenti del testo normativo, in parte determinati anche dall'emergenza pandemica e dai suoi effetti sul tessuto imprenditoriale.

Le disposizioni del d.lgs. n. 14/2019 e l'art. 2467 c.c., lungi dal costituire due rette parallele, si intersecano espressamente in più punti: vuoi perché l'art. 383 del d.lgs. n. 14/2019 ha modificato direttamente il tenore letterale del primo comma dell'art. 2467 c.c., depennando l'obbligo di restituzione del rimborso ricevuto dal socio nell'anno antecedente la dichiarazione di fallimento, ora ricondotto, più correttamente, nell'alveo del codice della crisi, nell'art. 164.

Vuoi perché lo stesso art. 164 c.c.i.i., per individuare i finanziamenti dei soci il cui rimborso è inefficace in ambito concorsuale, rinvia espressamente al secondo comma dell'art. 2467 c.c., la cui interpretazione assume così una portata applicativa che travalica il codice civile, acquisendo carattere definitorio autonomo.

Non solo. Occorre verificare se, a seguito dell'introduzione di una definizione normativa di crisi – la quale campeggia ora nella lett. a), 1° comma, dell'art. 2 c.c.i.i. – questa sia ancora compatibile, e, in caso affermativo, in che misura, con le fattispecie previste dal secondo comma dell'art. 2467 c.c.

In caso di risposta positiva, per un verso, l'individuazione (di buona parte) dei finanziamenti “anomali” risulterebbe ancorata indirettamente a nozioni codificate, riducendo così i margini di discrezionalità ed i profili di incertezza applicativa.

E, per altro e complementare verso, si potrebbe esaminare se, correlatamente, la sintomatologia della crisi elaborata nell'ambito dell'omonimo codice possa essere impiegata, ed in che termini, anche al fine di riscontrare più agevolmente la sussistenza delle fattispecie di cui all'art. 2467, 2° comma, c.c., a tutt'oggi ammantata da interpretazioni disomogenee che mal si conciliano con le finalità disincentivanti (e velatamente sanzionatorie) che connotano la disposizione normativa.

Un percorso di indagine, questo, che conduce altresì ad interrogarsi sulla possibile sussistenza di altre ed ulteriori situazioni suscettibili di integrare, in concreto, le fattispecie individuate dal legislatore nel secondo

le modifiche apportate al codice della crisi d'impresa e dell'insolvenza ad opera del d.lgs. 13 settembre 2024, n. 136, pubblicato in *Gazzetta Ufficiale* del 27 settembre 2024, n. 227.

comma dell'art. 2467 c.c., o se, viceversa, esse siano da intendersi interamente assorbite dalla nozione di crisi.

3. *La verifica di compatibilità della nozione di crisi e di utilizzabilità della relativa sintomatologia: un dialogo tra diritto commerciale e diritto della crisi, con il supporto delle scienze aziendalistiche.* – Il punto di partenza dell'analisi è la ricostruzione della fattispecie dei finanziamenti “anomali” così come andata delineandosi anteriormente all'introduzione del codice della crisi, sia nelle riflessioni della dottrina giuscommercialista sia nelle pronunce giurisprudenziali, da cui scaturiscono plurimi ordini di approfondimenti, tra loro correlati (v. *infra*, capitolo I).

In primo luogo, la perimetrazione delle ermetiche locuzioni “eccessivo squilibrio” tra le fonti di finanziamento e “ragionevolezza” del conferimento può essere proficuamente condotta anche avvalendosi delle elaborazioni delle scienze aziendalistiche, che possono offrire sia gli strumenti con cui, concretamente, misurare il primo, sotto forma di appositi indici, sia una chiave di lettura rigorosa del secondo, muovendo dal c.d. effetto *leverage*.

In secondo luogo, sulla scorta di un'interpretazione teleologica della norma, assume rilevanza centrale – anche al fine dell'applicazione della regola della postergazione *pendente societate* – la valutazione prognostica della (in)capacità, della società, di rimborsare il socio-finanziatore senza pregiudicare le pretese degli altri creditori.

Inoltre, ulteriori spunti interpretativi sono offerti, da un lato, dalla disamina della *ratio* sottesa al contrapposto trattamento di favore accordato dal legislatore ai finanziamenti concessi dai soci allorquando la società si trovi ad attraversare sì una (medesima) situazione di crisi, ma abbia adottato uno degli strumenti per la sua regolazione previsti dapprima nella legge fallimentare e ora nel codice della crisi. E, dall'altro lato, dal raffronto con le previsioni che regolano i finanziamenti postergati in altri ordinamenti, europei e non, al fine di verificare le opzioni legislative adottate per ridurre (o financo eliminare) i margini di discrezionalità che caratterizzano l'individuazione di detti apporti finanziari.

Da questa prima parte dell'analisi emerge la necessità di soffermarsi sulla nozione di “crisi” ora fornita nell'art. 2, 1° comma, lett. a), c.c.i.i., imperniata su proiezioni prospettiche di natura eminentemente finanzia-

ria, la cui esegesi consente di approfondire la sua effettiva portata applicativa (v. *infra*, capitolo II).

L’approdo cui è giunto, infine, il legislatore – al termine di un tortuoso *iter* legislativo meritevole di essere ripercorso per gli appigli ermeneutici che offre ai fini della presente indagine – affonda le sue radici nelle indicazioni di fonte europea (da ultimo contenute nella direttiva *insolvency* del 2019), nonché nei tentativi definitivi e nelle elaborazioni interpretative, sia giuridiche sia aziendalistiche, stratificatesi nel tempo, in particolare (ma non solo) attorno al presupposto oggettivo per l’ammissione alla procedura di concordato preventivo (art. 160 l.fall.).

Delineare il portato della novella definizione di crisi diviene così prodromico al vaglio della sua compatibilità con ciascuna delle fattispecie previste dal legislatore nel secondo comma dell’art. 2467 c.c. (v. *infra*, capitolo III).

L’esito positivo della verifica consente di spostare l’analisi ad un ulteriore livello, verificando l’utilizzabilità della sintomatologia della crisi proposta nel d.lgs. n. 14/2019 *ante* e *post* recepimento della direttiva *insolvency*, che ne chiarisce la definizione e ne agevola la rilevazione, anche al fine di setacciare i finanziamenti qualificabili come “anomali” *ex* art. 2467, 2° comma, c.c.

4. *Il contributo interpretativo offerto dal d.lgs. n. 14/2019 nell’individuazione dei finanziamenti “anomali”: assetti e strumenti da istituire e “maneggiare con cura”.* – Anticipando qui gli esiti cui si perverrà nella presente ricerca, si rileva che l’interpretazione delle stringate espressioni utilizzate dal legislatore nel secondo comma dell’art. 2467 del codice civile può essere utilmente arricchita (ma non sovrascritta) muovendo dalla nozione di crisi, ora codificata nell’art. 2, 1° comma, lett. a), c.c.i.i.

Da un lato, essa – così come configurata – non è sinonimo della sussistenza di un eccessivo squilibrio tra le fonti di finanziamento, il quale potrà segnalare al più, unitamente all’effettuazione di ulteriori e mirate analisi, una situazione di crisi “in potenza”, mentre, dall’altro lato, essa ben può consentire di individuare (la più parte di) quelle situazioni finanziarie in cui è ragionevole un conferimento da parte del socio, in luogo di un apporto di capitale di credito, atteso che tanto nella definizione codificata di crisi quanto nella seconda fattispecie prevista *ex* art. 2467, 2° comma,

c.c., ad assumere un ruolo preminente è la valutazione prospettica della capacità della società di far fronte alle proprie obbligazioni, nell'un caso, nei confronti di tutti i creditori sociali nell'orizzonte minimo di dodici mesi e, nell'altro caso, *nonostante* l'intervenuto rimborso del finanziamento del socio.

Di qui la possibilità, *in primis* per gli amministratori, di accedere alla strumentazione approntata nel codice della crisi per prevedere e rilevare tempestivamente l'emersione di uno stato di crisi, il cui proficuo utilizzo presuppone – ora anche *ex lege*, stante il disposto dell'art. 3, 3° comma, c.c.i.i. – la predisposizione di assetti organizzativi, amministrativi e contabili¹⁰.

Tramite l'implementazione di – più o meno sofisticati, in ragione della natura e delle dimensioni dell'impresa – sistemi di programmazione e controllo (o financo di strumenti dell'intelligenza artificiale), che interagiscano efficacemente con il sistema contabile, è possibile disporre di informazioni aggiornate, complete, affidabili ed intellegibili sullo stato di salute attuale della società, nonché di proiezioni quanto più attendibili possibili sul suo andamento prospettico.

Assetti che, da un lato, potranno consentire agli amministratori (ed ai soci) di monitorare, in particolare, gli indici di (in)sostenibilità dell'indebitamento già individuati in forza dell'antecedente versione dell'art. 13 c.c.i.i., i quali – ancorché ormai privi di supporto normativo – conservano pur sempre un'utilità, perlomeno orientativa e ausiliaria, al fine di delineare con maggior nitore la situazione finanziaria della società¹¹, al pari dei “segnali” oggi elencati nel quarto comma dell'art. 3 c.c.i.i.

Dall'altro lato, potranno permettere di utilizzare i nuovi strumenti introdotti nell'ambito della composizione negoziata per la soluzione della crisi di impresa, oggi innestata nel corpo del d.lgs. n. 14/2019¹².

¹⁰ Sulla valorizzazione degli assetti contabili in questa direzione, v. in particolare SPIOTTA, *Scritture contabili*, 16 ss., 245 ss.

¹¹ Utilità che, segnatamente per gli indici differenziati in ragione del settore di attività dell'impresa, deve essere intesa nella loro configurazione più che nelle soglie quantitative proposte nel documento del 20 ottobre 2019 dal Consiglio nazionale dei dottori commercialisti e degli esperti contabili, per le quali lo stesso legislatore aveva previsto un aggiornamento periodico.

¹² Il legislatore, in sede di recepimento della direttiva *insolvency*, ha depennato dal codice le procedure di allerta e composizione assistita della crisi, a queste sovrascriven-

Nello specifico, così come strutturato, il *test* pratico di cui al novellato art. 13, 2° comma, c.c.i.i., può rivelarsi un valido supporto (adeguatamente corroborato da ulteriori analisi e proiezioni) non tanto al momento della concessione del finanziamento del socio, quanto piuttosto alla sua scadenza, consentendo di misurare – in termini di risultato differenziale del *test* – l’incidenza di un eventuale rimborso a favore del socio sulla sostenibilità dell’indebitamento.

Lo stesso dicasi per il piano di risanamento predisposto conformandosi alle indicazioni della lista particolareggiata (anch’essa prevista dall’art. 13, 2° comma, c.c.i.i.), il quale – con gli opportuni accorgimenti – può permettere di verificare, già al momento della concessione del finanziamento del socio e non soltanto al momento del rimborso, il rispetto della *ratio* sottostante alla regola della postergazione, posta a tutela dei creditori sociali.

Si tratta di strumenti che, se per un verso confermano la rilevanza dell’apporto che le scienze aziendalistiche possono fornire al legislatore – specie in settori quali il diritto della crisi, ove la comprensione, la gestione, la misurazione e la previsione delle dinamiche economiche, finanziarie e patrimoniali dell’impresa giocano un ruolo essenziale¹³ – per altro verso rivestono una duplice valenza operativa ai fini della perimetrazione dell’ambito di applicazione dell’art. 2467, 2° comma, c.c.

Da un lato, non essendo più finalizzati alla rilevazione tempestiva di uno stato di crisi già in atto, quanto alla sua previsione, essi possono essere impiegati tanto da società *in bonis* quanto da quelle che versano in situazioni di squilibrio o di pre-crisi¹⁴, offrendo così un ausilio non strettamente racchiuso entro i (pure non angusti) confini della crisi.

Dall’altro lato, consentono di valorizzare adeguatamente il momento di “gestione” del finanziamento “anomalo”, vale a dire quello in cui il fi-

do, con alcune modifiche, la disciplina della composizione negoziata per la soluzione della crisi di impresa (già regolata nel d.l. 24 agosto 2021, n. 118, convertito con modificazioni dalla l. 21 ottobre 2021, n. 147) e le disposizioni inserite in sede di conversione del d.l. 6 novembre 2021, n. 152, agli artt. 30-ter ss., dalla l. 29 dicembre 2021, n. 233.

¹³ Si veda, *ex multis*, BASTIA, *Gestione della crisi*, 73 ss.

¹⁴ Paradossalmente, nel codice che tanto faticosamente ha portato alla luce la nozione di crisi, è germinato un “terzo stato”, privo di definizione: quello di pre-crisi, che consente all’imprenditore di accedere alla composizione negoziata per la soluzione della crisi di impresa (art. 12, 1° comma, c.c.i.i.).

nanziamento del socio giunge a scadenza, atteso che, trovando applicazione la regola della postergazione anche *pendente societate*, questa diviene la sede in cui valutare il pericolo concreto di ledere le ragioni degli altri creditori, ben potendosi procedere al suo rimborso qualora lo stato di salute della società – attuale e prospettico, da ponderare con prudenti e accurati *solvency tests* – lo renda possibile.

Emerge così un rapporto osmotico bidirezionale tra le previsioni dell'art. 2467 c.c. e l'implementazione degli assetti, rinvigorito dal codice della crisi: le prime richiedono la predisposizione dei secondi per individuare i finanziamenti “anomali” e gestirne l'eventuale rimborso¹⁵, mentre i secondi traggono linfa, nella loro concreta articolazione, dal principio di corretto finanziamento¹⁶ contenuto nella norma del codice civile.

5. *Postergazione e stato di crisi: un binomio indissolubile?* – All'esito della presente indagine, affiorano altresì alcuni corollari, che permettono di circoscrivere in qualche misura i margini di discrezionalità che permeano l'individuazione dei finanziamenti anomali.

In primo luogo, come anticipato, se la nozione di crisi oggi codificata è pienamente compatibile con una situazione finanziaria in cui è ragionevole un conferimento, altrettanto non può dirsi per una struttura finanziaria in cui le fonti di finanziamento sono eccessivamente squilibrate tra loro, la quale, di per sé sola, non può essere immedesimata o indebitamente sovrapposta ad uno stato di crisi.

Non potendosi, conseguentemente, instaurare una relazione transitiva, ad emergere è, per converso ed offrendo una lettura della tesi dualistica aderente alla *ratio legis*, una conferma dell'alterità che sussiste tra le due fattispecie previste dal secondo comma dell'art. 2467 c.c., le quali presentano margini di autonoma e distinta applicazione, vagliando il profilo

¹⁵ Anche in considerazione delle ricadute che da questo può scaturire in termini di responsabilità in capo all'organo gestorio.

¹⁶ Ritene che la norma racchiuda un principio di corretto finanziamento, tra gli altri, M. CAMPOBASSO, *La postergazione*, 243. Conferma indiretta pare ritraibile anche dalla disciplina dettata per le *start up* innovative in forma di s.r.l., non figurando l'art. 2467 c.c. tra le norme oggetto di deroga individuate dal legislatore nell'art. 26 del d.l. 18 ottobre 2012, n. 179, convertito con modificazioni dalla l. 17 dicembre 2012, n. 221.

finanziario della società da differenti angoli visuali, l'uno a consuntivo e statico, l'altro prospettico e dinamico.

Di qui, in secondo luogo, l'insussistenza di una corrispondenza biunivoca tra l'ambito di applicazione della regola della postergazione ed i finanziamenti concessi in pendenza di uno stato di crisi¹⁷.

Per un verso, e coerentemente con quanto *supra* rilevato, ben possono verificarsi casi in cui il finanziamento venga concesso allorquando sussista un eccessivo squilibrio tra mezzi propri e mezzi di terzi (da valutare in relazione al tipo di attività esercitata dalla società) senza che la società si trovi nelle condizioni di cui all'art. 2, 1° comma, lett. a), c.c.i.i.

Così come, per altro verso, ben possono riscontrarsi situazioni finanziarie in cui è ragionevole un conferimento, senza che necessariamente la società versi già in uno stato di crisi attuale.

Ed è questo un aspetto che – sebbene possa apparire *prima facie* indeterminato e affetto da margini di discrezionalità – può trovare proprio nella nozione di crisi un utile appiglio, saldamente radicato nella *ratio* sottesa alla regola della postergazione: è anomalo un finanziamento concesso allorquando si preveda, grazie agli assetti adeguati approntati dagli amministratori, che il suo rimborso possa determinare l'insorgenza di uno stato di crisi della società, la quale non sarebbe conseguentemente in grado di far fronte alle proprie (altre) obbligazioni.

Così argomentando, si addivene, da un lato, a ritenere che il finanziamento possa essere sì postergato anche qualora la società attraversi una fase di mero squilibrio economico, patrimoniale o finanziario (versi, in altri termini, in una condizione di pre-crisi), ma solo e soltanto allorquando – in detta situazione – si riveli ragionevole un conferimento in luogo di un apporto a titolo di debito, nella misura in cui gli amministratori siano in grado di stimarne *ex ante* l'insostenibilità del rimborso. Viceversa, ove il rimborso del finanziamento del socio, vuoi per la sua entità, vuoi per la sua dilazione temporale, non sia tale da compromettere le ragioni degli altri creditori, non si potrebbe ritenere che la sola sussistenza di una condizione di pre-crisi integri una delle fattispecie di cui all'art. 2467, 2° comma, c.c.

¹⁷ Sebbene questa sia stata la situazione riscontrata con maggior ricorrenza, in assenza di una definizione di crisi, la quale ben si prestava ad interpretazioni largheggianti, idonee a ricomprendere una pluralità di sfaccettature.

Dall'altro lato, siffatta impostazione conduce a ritenere che vi siano altre situazioni in cui sia ragionevole un conferimento, che attengono a società *in bonis* per le quali sia possibile prevenire l'insostenibilità del rimborso del finanziamento del socio: il riferimento potrebbe essere a società in fase di *start up*¹⁸ oppure che si apprestino a sostenere ingenti investimenti – le cui valutazioni in termini di sostenibilità finanziaria si affiancano, in una più ampia prospettiva, a quelle relative ai fattori *environment, social e governance*¹⁹ – dai quali non ci si attende ritorni finanziari compatibili con la restituzione di un finanziamento al socio, che potrebbe, viceversa, comportare l'emersione di uno stato di crisi.

Di qui, la conferma della rilevanza dell'adozione di assetti organizzativi, amministrativi e contabili adeguati anche ai sensi dell'art. 2467, 2° comma, c.c., occorrendo una pianificazione finanziaria²⁰ – più o meno sofisticata, in funzione della natura e delle dimensioni della società – che permetta, al momento genetico in cui il socio si appresta ad effettuare un apporto di risorse finanziarie a favore della società, di stabilire se questo possa essere ritenuto o meno anomalo, verificando gli effetti che il suo rimborso potrebbe innescare sulla situazione finanziaria della società e sulle pretese degli altri creditori, in aderenza vuoi alla *ratio legis* vuoi al tenore letterale della norma, che impone una valutazione *ex ante*.

In questa direzione, la valorizzazione del momento in cui il socio potrebbe richiedere legittimamente la restituzione del finanziamento non si rivela uno stravolgimento della formulazione testuale del secondo comma dell'art. 2467 c.c., ma consente *à rebours* di selezionare con un minor

¹⁸ Come dianzi ricordato, non vi è alcuna deroga alle disposizioni dettate dall'art. 2467 c.c. per le società qualificabili come *start up* innovative.

¹⁹ Noti con l'acronimo *ESG*, la cui rendicontazione è oggetto della direttiva (UE) 2022/2464 del Parlamento europeo e del Consiglio del 14 dicembre 2022, “che modifica il regolamento (UE) n. 537/2014, la direttiva 2004/109/CE, la direttiva 2006/43/CE e la direttiva 2013/34/UE per quanto riguarda la rendicontazione societaria di sostenibilità” (c.d. *Corporate Sustainability Reporting Directive*, abbreviata con l'acronimo *CRSD*), il cui recepimento – nel nostro ordinamento – è stato effettuato ad opera del d.lgs. 6 settembre 2024, n. 125, pubblicato in *Gazzetta Ufficiale* del 10 settembre 2024, n. 212. Sul tema v., tra i numerosi approfondimenti, AA.VV., *Impresa e sostenibilità*; COSTI, 503 ss.; LIBERTINI, 54 ss.

²⁰ Nella quale assumono precipuo rilievo i *budget* di tesoreria e i piani finanziari, che consentono di programmare i flussi finanziari in entrata ed in uscita nel breve e nel medio-lungo periodo.

grado di discrezionalità quelli che sono, in concreto, i finanziamenti suscettibili di essere qualificati come anomali.

In questa prospettiva, possono poi essere molteplici, in concreto, gli assetti approntati dagli amministratori, da confezionare con modalità sartoriali per la singola realtà imprenditoriale, avvalendosi anche (ma non soltanto) degli strumenti introdotti dal legislatore nell’ambito della composizione negoziata per la soluzione della crisi d’impresa (art. 12 c.c.i.i.), ovvero sia il *test* pratico (il cui esito, condotto in chiave differenziale, potrebbe assumere valenza indicativa) e la lista di controllo particolareggiata volta alla predisposizione del piano finanziario, nonché appositi *solvency tests*, già invalsi (sebbene con finalità solo in parte difformi) anche in altri ordinamenti²¹.

Strumenti il cui utilizzo, vale la pena di sottolinearlo, deve peraltro essere assicurato dalla predisposizione degli assetti curati dall’organo amministrativo ai sensi dell’art. 3, 3° comma, lett. c), c.c.i.i., che, per certi versi, li emancipa dai più angusti confini della composizione negoziata, implicandone la proficua utilizzabilità quale più generale ausilio gestorio per gli amministratori, ai quali il legislatore richiede oggi espressamente maggior procedimentalizzazione nella gestione dell’impresa, rifuggendo da improvvisazioni.

²¹ Il riferimento è, in questa sede, agli artt. 5:3 e 5:4 del *Code des sociétés et des associations* belga (su cui si tornerà nel capitolo III, § 4.1.).