

Presupposti della postergazione da unificare

Secondo la ricostruzione che tende ad affermarsi i presupposti indicati dall'art. 2467 comma 2 c.c. devono leggersi come "rischio di insolvenza"

/ Maurizio MEOLI

Ai sensi dell'[art. 2467](#) comma 1 c.c., il rimborso dei **finanziamenti dei soci** a favore della srl è postergato rispetto alla soddisfazione degli altri creditori e, se avvenuto nell'anno precedente la dichiarazione di fallimento della società, deve essere restituito. Il comma successivo, inoltre, precisa che, ai fini di cui sopra, s'intendono finanziamenti dei soci a favore della società quelli, in qualsiasi forma effettuati, che sono stati concessi in un momento in cui, anche in considerazione del tipo di attività esercitata dalla società, risulti un eccessivo squilibrio dell'indebitamento rispetto al patrimonio netto "oppure" in una situazione finanziaria della società nella quale sarebbe stato ragionevole un conferimento.

Con particolare riferimento al primo criterio (eccessivo squilibrio), è stato sottolineato come esso presenti carattere qualitativo, con conseguenti margini di discrezionalità, e come debba essere **verificato in concreto** all'esito di un esame delle condizioni esistenti (innanzitutto) al momento in cui il finanziamento è avvenuto. In assenza di elementi in grado di precisare tale criterio nella disciplina civilistica si è ipotizzato il ricorso alle indicazioni della dottrina aziendalistica. Questa, peraltro, tende ad individuare valori ottimali o soglie di rischio nel rapporto debiti/patrimonio netto, ma non certo valori assoluti del predetto rapporto; tenendo anche conto del fatto che la valutazione sull'adeguatezza di tale rapporto raramente può essere istantanea, ma richiede un'analisi prospettica dell'attività aziendale e delle sue coperture finanziarie. Sono state quindi prospettate integrazioni fondate: sull'[art. 2545-quinquies](#) comma 2 c.c., che, in tema di **cooperative**, stabilisce come possano essere distribuiti dividendi, acquistate proprie quote o azioni ovvero assegnate ai soci le riserve divisibili se il rapporto tra il patrimonio netto e il complessivo indebitamento della società è superiore ad un quarto; sull'abrogato [art. 97](#) del DPR 917/1986, in tema di "Contrasto all'utilizzo fiscale della **sottocapitalizzazione**", affermandosi, quindi, che i finanziamenti potrebbero considerarsi postergati nei casi di indebitamento della società superiore di quattro volte al valore del patrimonio netto; sull'[art. 2412](#) c.c., in ordine ai limiti per l'emissione di obbligazioni non quotate, considerando squilibrato, e quindi sospetto, l'indebitamento contratto dalla società con i propri soci al superamento dei limiti ivi indicati (soluzioni non condivise da Trib. Milano n. [7805/2013](#)).

Il Tribunale di Venezia del [14 aprile 2011](#), inoltre, ha precisato che, al fine di accertare l'esistenza di un eccessivo squilibrio tra indebitamento e patrimonio netto, un indicatore significativo elaborato dalla tecnica

aziendalistica è costituito dal c.d. "**leverage**" (ovvero dal rapporto di indebitamento o grado di indebitamento), pari al rapporto tra il totale delle fonti di finanziamento e i mezzi propri.

Tale indice, tuttavia, deve essere confortato da ulteriori elementi probatori e valutato unitamente a questi. Occorre, in particolare, guardare la struttura del debito; incide, infatti, in misura inferiore sullo squilibrio in questione la presenza di una componente di debito a **medio-lungo termine** rispetto a una componente a breve termine, dal momento che, in tal caso, i finanziamenti devono essere necessariamente utilizzati per pagare altri debiti di imminente scadenza e non per finanziare gli investimenti. Nessun rilievo, invece, è possibile attribuire ai livelli di capitalizzazione dei principali concorrenti. Secondo la Corte d'Appello di Milano del [18 aprile 2014](#), inoltre, lo squilibrio non sarebbe eccessivo quando: il rapporto tra la posizione di liquidità a breve termine (disponibilità liquide immediate e differite) e l'ammontare delle passività correnti è pari o di poco inferiore a 1; l'indebitamento (in rapporto al capitale complessivamente acquisito) è compreso nella media europea, attestata intorno al 70%.

Quanto al secondo criterio, quello della **ragionevolezza**, è evidente come esso si presenti ancora più sfumato e di incerta ricostruzione. Tanto che ha indotto una parte della dottrina a negarne una piena autonomia. I due criteri, cioè, dovrebbero essere visti come due facce del medesimo principio, leggendo la congiunzione "oppure" come "ossia". In tal senso si esprime anche la prevalente giurisprudenza. A partire dal Tribunale di Milano del [10 gennaio 2011](#), infatti, si è affermato che i due presupposti di cui all'art. 2467 comma 2 c.c. dovrebbero essere ricondotti ad una nozione unitaria: nozione definibile come "rischio di insolvenza" che dà luogo a una sorta di "concorso potenziale" tra "tutti i creditori della società".

In particolare, tale **interpretazione unitaria** sarebbe preferibile in quanto, da un lato, assicura oggettività al primo parametro normativo altrimenti di opinabile lettura anche alla luce delle scienze economiche e, d'altro lato, chiarisce il significato sempre oggettivo del secondo, ove il riferimento a situazioni nelle quali "sarebbe stato ragionevole un conferimento" implica il rinvio a un comportamento "ragionevole" (vale a dire standardizzato, socialmente tipico) non tanto del socio quanto del terzo finanziatore, il quale, appunto in presenza di una crisi dell'impresa, non sarebbe "normalmente" disposto a finanziarla (cfr. anche: Trib. Roma n. [11177/2016](#), Trib. Milano nn. [1658/2015](#) e [3621/2014](#), [15 dicembre 2014](#) e [15 gennaio 2014](#)).