

Limite ai crediti dei soci nelle Spa a capitale chiuso

CASSAZIONE

Precedenza agli altri creditori per il rimborso delle obbligazioni

Angelo Busani
Elisabetta Smaniotto

La postergazione del credito dei soci relativo al rimborso dei finanziamenti da essi effettuati a favore della società partecipata, rispetto al pagamento degli altri creditori sociali, dettata per le sole Srl dall'articolo 2467 del Codice civile, si applica anche alle Spa il cui capitale non sia aperto al mercato del capitale di rischio (le cosiddette Spa "chiuse"): lo afferma la sentenza della Cassazione penale 12186/2019 (in una fattispecie di condotta distrattiva a opera di amministratori di Spa), consolidando un'interpretazione cui la Cassazione civile era già giunta con la decisione 14056/2015.

La ragione della norma, che ne permette la sua estensibilità dalla Srl alla Spa chiusa, è quella di contrastare il fenomeno della sottocapitalizzazione e cioè la prassi di far affluire

alla società, in squilibrio patrimoniale e finanziario, apporti effimeri perché soggetti a restituzione (i finanziamenti dei soci, appunto) in luogo degli occorrenti apporti di patrimonio, quindi, a fondo perduto.

Se, dunque, sembra ormai ben delineato l'indirizzo della Cassazione sull'equiparazione alle Srl delle Spa a ristretta base sociale per la restituzione degli apporti dei soci a titolo di finanziamento, pare che anche sul correlato tema dei finanziamenti che la Spa ottenga a fronte dell'emissione di obbligazioni si stia delineando in giurisprudenza un orientamento nel senso dell'applicabilità, pure in questo caso, della normativa prevista dall'articolo 2467 del codice civile.

Infatti in questa materia si sono dapprima espressi il tribunale di Milano (sentenza 9748 del 25 luglio 2014) e il tribunale di Bologna (1030 del 9 marzo 2016) decidendo che la norma in tema di postergazione non si rende applicabile al prestito obbligazionario, dato che la disciplina delle obbligazioni configura questo finanziamento in un modo che non sarebbe assimilabile al "normale" finanziamento soci. Basti pensare non solo alla natura dell'obbligazione come titolo di credito, alla disci-

plina dei limiti all'emissione delle obbligazioni, alla disciplina relativa all'assemblea degli azionisti e al rappresentante comune, ma soprattutto alla circostanza che l'articolo 2411, comma 1, del Codice civile dispone espressamente (con norma, dunque, "speciale") circa l'eventualità della subordinazione degli obbligazionisti agli altri creditori della società. Volendo tacere poi del fatto che l'equiparazione del finanziamento soci al prestito obbligazionario diventa inconcepibile in caso di convertibilità del prestito in capitale della società emittente.

Tuttavia, questa seppur autorevole tesi è stata fronteggiata dalla Cassazione nella decisione 16921/2018, ove è stato deciso che la norma dell'articolo 2467 del Codice civile può trovare applicazione anche al caso del finanziamento erogato dal socio di una Spa a fronte del quale la società abbia emesso obbligazioni, qualora le condizioni di squilibrio finanziario e patrimoniale della società siano note al socio finanziatore e, quindi, si abbia una situazione «sostanzialmente equivalente» a quella del finanziamento erogato dal socio di Srl.