

UNIVERSITÀ DEGLI STUDI DI CAGLIARI
FACOLTÀ DI SCIENZE ECONOMICHE, GIURIDICHE E
POLITICHE
CDL ECONOMIA MANAGERIALE



**IL CAPITALE SOCIALE E LE SUE
MODIFICAZIONI
CORSO DI DIRITTO SOCIETARIO
SYLLABUS**

A.A. 2024/2025

PROF. CRISTIANO CINCOTTI

SYLLABUS DIRITTO SOCIETARIO

INDICE

FABIO NIEDDU ARRICA, <i>La formazione del capitale sociale nelle S.r.l. Interessi dei soci, esigenze dell'impresa e protezione dei creditori</i> , in <i>Diritto ed economia delle imprese</i> , 2020, 299 ss.	4
CRISTIANO CINCOTTI, <i>L'aumento di capitale a pagamento. Operazione economica e disciplina</i> , in <i>NDS</i> , 2024, 832 ss.....	55
GABRIELE RACUGNO, <i>La riduzione del capitale sociale</i> , in <i>Riv. soc.</i> , 2023, 703 ss.....	83
LUCA TRONCI, <i>La riserva legale a formazione accelerata: problemi vecchi e nuovi</i> , in <i>Riv. soc.</i> , 2014, 191	132
APPENDICE	15
0	

FABIO NIEDDIU ARRICA

**LA FORMAZIONE DEL CAPITALE NELLE S.R.L.
INTERESSI DEI SOCI, ESIGENZE DELL'IMPRESA E PROTEZIONE DEI
CREDITORI.**

SOMMARIO: 1. Preambolo – 2. Capitale sociale e sistema del netto. – 3. Le utilità conferibili in s.r.l. – 4. Il rapporto tra valore dei conferimenti e capitale sociale. – 5. I conferimenti in denaro e le s.r.l. Senza capitale. – 5.1. La facoltà di versare il 25% del conferimento. – 5.2. Conferimenti e s.r.l. Unipersonale. – 5.3. Le s.r.l. Con capitale inferiore ad euro diecimila. – 6. I conferimenti di beni in natura e di crediti. – 6.1. La stima e i connessi doveri degli amministratori. – 6.2. Le garanzie e i rischi a carico del conferente. – 6.3. Gli “acquisti pericolosi”. – 7. Il conferimento di prestazioni d’opera e servizi. – 7.1. Rilievi introduttivi. – 7.2. La stima (e la minusvalenza) della prestazione conferita. – 7.3. La mancata attuazione della prestazione conferita per impossibilità sopravvenuta. – 7.4. Le garanzie a presidio del conferimento di industria. – 7.5. L’escussione della garanzia in caso di inadempimento. – 8. La mancata esecuzione dei conferimenti. Patologie e rimedi. – 8.1. L’applicabilità dell’art. 2466 ai conferimenti in natura. – 8.2. Il procedimento finalizzato alla copertura o alla riduzione del capitale. – 8.3. L’incidenza della mora sui diritti corporativi del socio. – 8.4. La posizione del socio di industria inadempiente. – 8.4.1. La posizione del socio di industria al verificarsi di fatti di impossibilità sopravvenuta. – 8.4.2. La scadenza o l’inefficacia delle garanzie personali a presidio del conferimento d’opera o servizi.

1.

Preambolo

Le regole sulla formazione del capitale incidono su interessi molteplici, eterogenei e potenzialmente confliggenti, quali la tutela dei creditori, la realizzazione degli obiettivi imprenditoriali dei soci e la protezione delle esigenze produttive dell’impresa. Schematicamente e con inevitabile approssimazione, la storica funzione del capitale di garanzia per i creditori, sicuramente avvertita nell’impostazione del codice civile del 1942, ha progressivamente perduto la propria centralità: limitando l’indagine ai tempi più recenti, la riforma del diritto societario del 2003 e soprattutto i successivi interventi sulla s.r.l. e sulla legge fallimentare hanno modificato la disciplina della formazione e del mantenimento del capitale secondo una linea evolutiva di allentamento delle regole e di valorizzazione dell’autonomia

statutaria¹.

La rilevanza del sistema del capitale nella prospettiva di protezione dei creditori sociali si fonda primariamente sul regime di responsabilità per le obbligazioni assunte dalle società capitalistiche, ciò che integra l'applicazione forse più nota del principio espresso dall'art. 2740, secondo comma², cod. civ.: la s.p.a. e la s.r.l. consentono ai soci di svolgere, sebbene indirettamente, attività di impresa con il beneficio della responsabilità limitata, contenendo il rischio nella perdita delle risorse conferite (salvo quanto previsto dagli artt. 2467 o 2497-*quinquies* sul regime dei finanziamenti in favore della società). Simmetricamente, le obbligazioni sociali sono garantite esclusivamente dal patrimonio di titolarità dell'impresa societaria (art. 2462, primo comma), il quale opera come garanzia generica nell'accezione di cui all'art. 2740 e nel contempo, anzi soprattutto, svolge una funzione produttiva in quanto strumentale allo svolgimento dell'attività di impresa: il patrimonio costituisce una delle componenti dell'azienda, il cui complesso può essere costituito anche, o per la maggior parte, da beni di proprietà di terzi detenuti dall'imprenditore a titolo di leasing, locazione, affitto, licenza d'uso, etc.

La funzione produttiva del patrimonio sociale può essere apprezzata in due direzioni: da un lato, i soci o gli amministratori gestiscono il patrimonio allo

¹ Per tutti, v. G.B. PORTALE, *La parabola del capitale sociale nella s.r.l. (dall'« importancia quasi-sacramental » al ruolo di « ferro vecchio »?)*, in *Riv. soc.*, 2015, 815 ss., e G. RACUGNO, *Il capitale sociale nelle s.r.l.*, in *Giur. comm.*, 2019, I, 801 ss.

² L'art. 2740 trova corrispondenza nell'art. 1948 cod. civ. 1865 (la cui matrice è l'art. 2092 *Code Napoléon*): «chiunque sia obbligato personalmente, è tenuto ad adempiere le contratte obbligazioni con tutti i suoi beni mobili e immobili, presenti e futuri». Nel diritto delle società di capitali la limitazione della responsabilità è stata sancita dall'art. 130 codice di commercio del 1882 («Gli amministratori non contraggono a causa dell'amministrazione loro veruna obbligazione personale per gli affari sociali») e, soprattutto, dall'art. 140 («Gli azionisti sono soggetti soltanto alla perdita del montare delle loro azioni»). E. ROPPO, *Diritto privato*², Torino, 2012, 157, ricostruisce l'attribuzione della personalità giuridica in termini di privilegio, giustificato dalla scelta di politica del diritto del legislatore commerciale di incoraggiare l'esercizio di iniziative e attività rischiose per il singolo che le svolge, ma socialmente utili. V. anche E. ROPPO, *Sulle limitazioni della responsabilità patrimoniale del debitore. Spunti sistematici intorno all'art. 2740² c.c.*, in *Giur. comm.*, 1982, I, 250 ss.; in una più ampia prospettiva A. PAVONE LA ROSA, *La teoria dell'«imprenditore occulto» nell'opera di Walter Bigiavi*, in *Riv. dir. civ.*, 1967, I, 675 ss.; G.B. PORTALE, *Capitale sociale e società per azioni sottocapitalizzata*, in *Trattato delle società per azioni*, diretto da G.E. Colombo e G.B. Portale, Torino, 1991, vol. I**, Torino, 2004, 110 ss. e 165 ss.; F. GUERRERA, *La responsabilità «deliberativa» nella società di capitali*, Torino, 2004, I ss., 22 ss. e 47 ss.

scopo di aumentarne il valore; dall'altro lato, il patrimonio è destinato all'esercizio dell'attività imprenditoriale ed al perseguimento dell'oggetto sociale, sicché in definitiva il patrimonio rileva come complesso di valori e non di beni³.

Negli ordinamenti societari impostati sul sistema del capitale minimo è quindi evidente la dicotomia – corollario della libertà costituzionale di iniziativa economica – tra la assoluta mancanza di regole sulla composizione qualitativa e quantitativa del patrimonio di titolarità dell'impresa e la previsione delle regole sulla formazione e sul mantenimento del capitale: il patrimonio, unica garanzia per i creditori, coincide con il capitale solo nel momento ideale della costituzione della società e ben può essere (legittimamente) composto unicamente da beni di terzi e quindi risultare non aggredibile e del tutto inidoneo a soddisfare i creditori, laddove il capitale sociale, per definizione valore ideale ha una soglia minima, deve essere composto da apporti in denaro o il cui valore è soggetto a stima ad opera di professionisti indipendenti e deve tendenzialmente essere conservato per l'intera durata della società.

La costituzione del capitale della s.r.l. ha progressivamente perduto rilievo applicativo: in seguito all'introduzione delle società a capitale ridotto (art. 2463, terzo comma) e semplificata (art. 2463-*bis*), un numero rilevante delle s.r.l. di recente costituzione hanno un capitale di importo trascurabile e costituito in denaro⁴. La disciplina dei conferimenti introdotta nel 2003, pur all'epoca connotata da una netta impronta liberalizzatrice e di rottura con le regole previgenti, dopo appena dieci anni è stata innovata in senso ancora più spinto, con il risultato che la massima parte delle “nuove” s.r.l. di recente costituzione sono, in fatto e in diritto, società prive di capitale. Nel contempo ove i fondatori o i soci siano interessati ad acquisire un bene in natura o una prestazione di *facere* senza pagarne il corrispettivo devono necessariamente ricorrere al conferimento a capitale e quindi agli artt. 2464 e 2465.

³ L'attivo dello stato patrimoniale, coerentemente con la funzione della disciplina civilistica del bilancio di determinare il reddito dell'esercizio e gli utili distribuibili (e simmetricamente le perdite) non rappresenta il patrimonio dell'impresa in senso civilistico; cfr. G.E. COLOMBO, *Il bilancio d'esercizio-Strutture e valutazioni*, Torino, 1987, 114:.

⁴ Alla data del 31 dicembre 2018 secondo i dati di UNIONCAMERE (consultabili su <https://www.notariato.it/it/news/srl-semplificate-pubblicati-i-numeri-aggiornati-al-2018>) l'insieme delle s.r.l. semplificate e della s.r.l. con capitale inferiore ad euro diecimila sono complessivamente pari a 219.776.

Lo scritto si propone di esaminare la disciplina della formazione del capitale e dei conferimenti nell'attuale quadro normativo senza trattare specificamente i temi propri delle operazioni di aumento, riduzione e ricostituzione del capitale disciplinate dagli artt. 2481 e ss.

2.
sociale e sistema del netto.

Capitale

Il tema della adeguatezza degli strumenti con cui il diritto societario protegge le aspettative dei creditori è da sempre al centro dell'attenzione dei legislatori e della dottrina. Il dibattito sulle funzioni del capitale è uno degli snodi essenziali di tale riflessione, nell'ultimo ventennio approdata ad esiti nuovi alla luce delle molteplici innovazioni in materia di s.p.a. e s.r.l. (liberalizzazione della società unipersonale; superamento della proporzionalità tra conferimenti e assegnazione delle partecipazioni tra i soci; abolizione del divieto di emissione di azioni a voto plurimo; previsione dei conferimenti senza stima nelle società azionarie; sensibile riduzione del capitale minimo; nella s.r.l. conferibilità delle prestazioni d'opera e servizi e introduzione della società con capitale di un euro; introduzione di significative deroghe agli artt. 2446-2447 per le start-up e PMI innovative), nonché delle norme "fallimentari" in punto di conservazione del capitale e (mancato) scioglimento della società per effetto della riduzione del capitale sotto il minimo legale. La descritta linea evolutiva è confermata dagli artt. 20, 64, 89, del CODICE DELLA CRISI DELL'IMPRESA E DELL'INSOLVENZA (d.lgs. 12 gennaio 2019, n. 14)⁵, nonché dalla recente legislazione finalizzata a sostenere le imprese a fronte della pandemia Covid-19⁶.

⁵ Consultato e richiamato nella versione integrata e modificata dal d.lgs. 26 ottobre 2020, n. 147, in G.U. 5 novembre 2020, n. 276.

⁶ V. G.B. PORTALE-V. DE STASIO, *Un'agenda per il legislatore dopo la pandemia*, in *Banca, borsa*, 2020, I, 481 ss.; M. VENTORUZZO, *Continuità aziendale, perdite sul capitale e finanziamenti soci nella legislazione emergenziale da Covid-19*, in *Società*, 2020, 525 ss.; G. STRAMPELLI, *La preservazione (?) della continuità aziendale nella crisi da Covid-19: capitale sociale e bilanci nei decreti "Liquidità" e "Rilancio"*, in *Riv. soc.*, 2020, 366 ss.; L. ENRIQUES, *Pandemic-Resistant Corporate Law: How to Help Companies Cope with Existential Threats and Extreme Uncertainty During the Covid-19 Crisis* (June 29, 2020). *European Company and Financial Law Review* (Forthcoming), *European Corporate*

Ancora, a riprova di un mutato approccio al mantenimento del capitale, merita farsi un cenno alla speciale disciplina nell'ambito delle s.r.l. e s.p.a. start-up e s.r.l. P.M.I. innovative⁷ ad opera del d.l. n. 179/2012 (convertito, con modificazioni, nella l. n. 221/2012) e dal d.l. n. 3/2015. In questi sottotipi o varianti del tipo il legislatore ha introdotto alcune significative deroghe sulle regole di conservazione del capitale sociale finalizzate a consentire una gestione più flessibile delle perdite: l'art. 26, comma primo, d.l. 179/2012⁸, prevede un differimento di dodici mesi del "rinvio a nuovo" delle perdite ex artt. 2446 e 2482-bis, nonché, nelle ipotesi più gravi in cui le perdite arrivano ad intaccare il minimo legale, consente di rinviare la ricapitalizzazione alla chiusura dell'esercizio successivo. In sintesi, per le start-up imprese innovative: (i) in caso di perdite superiori a un terzo del capitale, è possibile non ridurre il capitale e riportare la perdita sotto tale limite entro il secondo esercizio successivo a quello in cui si è verificata; (ii) in caso di perdite che riducano il capitale sociale al di sotto del minimo è consentito attendere la chiusura dell'esercizio successivo per deliberare la riduzione del capitale e il contemporaneo aumento dello stesso a una cifra non inferiore al minimo legale, salva la facoltà di procedere con una trasformazione regressiva o con la liquidazione della società.

In sintesi l'evoluzione della disciplina del capitale ha indotto la dottrina a ritenerne assorbente la sua funzione informativa⁹. Nel contempo il diritto

Governance Institute - Law Working Paper No. 530/23020, consultabile su SSRN: <https://ssrn.com/abstract=3641505> or <http://dx.doi.org/10.2139/ssrn.3641505>

⁷ Un bilancio sulla ricaduta applicativa della disciplina della PMI innovativa può leggersi in P. PIRANI, *Un'analisi empirica delle PMI innovative: Much ado about nothing*, in *Giur. comm.*, 2018, I, 1012 ss.

⁸ In argomento O. CAGNASSO, *S.r.l. aperta*, in *Nuove leggi civ. comm.*, 2020, 1208 ss.; S. ROSSI, *S.r.l. - P.M.I.: disciplina del capitale e tipologia delle società*, in *RDS*, 2019, n. 3, I, p. 525 ss.; M. NOTARI, *Analisi de iure condendo delle «varianti organizzative» delle s.r.l. (start up innovative, PMI innovative e PMI): problemi aperti e prospettive evolutive*, in *Osservatorio del diritto civile e commerciale*, 2019, 2, 241 ss.; M. CIAN, *Dalla S.r.l. a base personalistica alle quote "finanziarie" e alla destinazione ai mercati: tante S.r.l.?*, in *Studium iuris*, 2019, 1421 ss.; S. CORSO, *S.r.l. - PMI aperte al mercato: scelte statutarie e diritti dei soci investitori*, in *Banca, borsa, 2019*, I, 877 ss.; P. BENAZZO, *Categorie di quote, diritti di voto e governance della "nuovissima" s.r.l.: quale ruolo e quale spazio per la disciplina azionaria nella s.r.l. - PMI aperta?*, in *Riv. soc.*, 2018, 1441ss.

⁹ Tra i contributi più significativi G.B. PORTALE, *Capitale sociale e società per azioni sottocapitalizzata*, cit., 3 ss.; M.S. SPOLIDORO, voce *Capitale sociale*, in *Enc. dir.*, IV agg., Milano, 2000, 195 ss.; ID., *Sul capitale delle società di persone*, in *Riv. soc.*, 2001, 790 ss.; ID., *Bilancio redatto secondo i principi contabili internazionali IAS/IFRS e capitale sociale*,

societario e dell'impresa in crisi, ha progressivamente esteso la rilevanza applicativa e sistematica degli standard di corretta gestione e amministrazione: fronte di una disciplina della formazione e conservazione del capitale divenuta progressivamente più permissiva, il legislatore è sempre più incline ad adottare una tecnica regolatoria focalizzata sulla condotta dei gestori e costruita su clausole generali¹⁰. L'attuale formulazione degli artt. 2086, secondo comma, e 2475, primo comma, sintetizza in modo efficace la crescente sensibilità del legislatore verso i doveri generali di corretta gestione e di precauzione nell'impostazione e monitoraggio dell'attività di impresa esercitata con i veicoli societari¹¹. Il risultato, ancorché con qualche contraddizione rilevata dalla dottrina¹², è una convergenza dei risultati applicativi tra regole sulla conservazione del capitale e disciplina dei doveri gestori, il cui significato deve ricostruirsi in

ivi, 2010, 1139 ss.; ID., *La parziale liberalizzazione della disciplina del capitale*, in G. CARCANO-C. MOSCA-M. VENTORUZZO, a cura di, *Regole del mercato e mercato delle regole. Il diritto societario e il ruolo del legislatore*, Milano, 2016, 205 ss.; L. ENRIQUES-J.R. MACEY, *Creditors versus capital formation: The case against the European legal capital rules*, in *Cornell L. Rev.* 86, 2000, 1165 ss.; EAD., *Raccolta di capitale di rischio e tutela dei creditori: una critica radicale alle regole europee sul capitale sociale*, in *Riv. soc.*, 2002, 78 ss.; L. ENRIQUES, *Capitale sociale, informazione contabile e sistema del netto: una risposta a Francesco Denozza*, in *Giur. comm.*, 2005, I, 607 ss.; F. DENOZZA, *A che serve il capitale? (Piccole glosse a L. Enriques-J.R. Macey, Creditors versus capital formation: The case against the European legal capital rules)*, in *Giur. comm.*, 2002, I, 585 ss.; ID., *Le funzioni distributive del capitale*, *ivi*, 2006, I, 489 ss.; G. FERRI JR., *Struttura finanziaria dell'impresa e funzioni del capitale sociale*, in *Riv. not.*, 2008, 741ss.; R. SACCHI, *La responsabilità gestionale nella crisi dell'impresa societaria*, in *Giur. comm.*, 2014, I, 304 ss.; M. MAUGERI, *Struttura finanziaria della s.p.a. e funzione segnaletica del capitale nel diritto europeo armonizzato*, in *Riv. dir. comm.*, 2016, I, 1 ss.; F. BRIOLINI, *Capitale sociale e metamorfosi della tutela dei creditori nel diritto societario più recente*, in *Banca borsa*, 2016, I, 144 ss.

¹⁰ Sul tema, in luogo e prima di molti, V. BUONOCORE, *Adeguatezza, precauzione, responsabilità: chiose sull'art. 2381, commi terzo e quinto, cod. civ.*, in *Giur. comm.*, 2006, I, 5 ss.

¹¹ Tra i contributi più recenti, E. GINEVRA-C. PRESCIANI, *Il dovere, di istituire assetti adeguati ex art. 2086 c.c.*, in *Nuove leggi civ. comm.*, 2019, 1209 ss.; A. LOLLI-M.G. PAOLUCCI, *Gli assetti organizzativi adeguati e la responsabilità dell'organo amministrativo tra collegialità e organi delegati: la nuova impostazione del codice della crisi nella versione riformata dal primo "correttivo"*, in *Riv. dir. soc.*, 2020, I, 343 ss.; F. MANCA, *Assetti adeguati e indicatori di crisi nel nuovo codice della crisi d'impresa: la visione dell'azienalista*, in *Giur. comm.*, 2020, I, 629 ss.

¹² In questo senso R. SACCHI, *Tutela dei creditori nella s.p.a.: l'alternativa fra la conservazione di una rule che non è più tale e l'introduzione di uno standard che esiste già*, in AA. VV., *La riforma del diritto societario dieci anni dopo. Per i quarant'anni di Giurisprudenza Commerciale*, Milano, 2015, 255 ss.

senso complementare e cooperativo nella direzione della tutela dei creditori¹³.

Nel contempo, nella riflessione teorica come nella produzione legislativa è emerso un parziale cambio di prospettiva, incentrata non più sul (solo) capitale, ma più in generale sul sistema del patrimonio netto. Il diritto contabile quantifica il patrimonio netto sulla base dell'attivo patrimoniale, concetto ben più ampio rispetto al patrimonio dell'impresa in senso civilistico, il quale, come detto, può essere composto esclusivamente da voci ideali e dal valore di beni di proprietà di terzi senza alcuna possibilità di soddisfare i creditori.

Il patrimonio netto non ha solo una funzione "difensiva" a beneficio dei creditori, ma risulta altresì essenziale in una prospettiva dinamica per i soci e i terzi in quanto consente di verificare l'andamento della gestione, determinare il risultato dell'esercizio a seconda che lo stesso, risulti maggiore o minore rispetto al patrimonio netto sussistente al momento dell'apertura dell'esercizio, dando luogo, rispettivamente, all'emersione di utili o al verificarsi di perdite. Il patrimonio netto è quantificato alla chiusura dell'esercizio in seguito all'applicazione delle regole bilancistiche e composto dalle voci indicate dall'art. 2424 in rigido ordine gerarchico (capitale, riserve, utili) a seconda del grado di disponibilità da parte dei soci e delle relative cautele a tutela dei creditori sociali. Il generale regime di indisponibilità delle voci del netto in difetto degli specifici presupposti dettati dalle regole societarie si esplica nell'espresso divieto a carico degli

¹³ In argomento, v., già prima degli interventi di riforma della legge fallimentare, M. MIOLA, *Capitale sociale e tecniche di tutela dei creditori*, in *La società per azioni oggi. Tradizione, attualità e prospettive*, a cura di P. BALZARINI-G. CARCANO-M. VENTORUZZO, *, Milano, 2007, 430 ss. Per un ridimensionamento della rilevanza della distinzione tra rimedi di tutela dei creditori operanti *ex ante* o *ex post*, v. F. BRIZZI, *Doveri degli amministratori e tutela dei creditori nel diritto societario della crisi*, Torino, 2015, 84 ss. V. inoltre S. DE MATTEIS, *L'emersione anticipata della crisi d'impresa. Modelli attuali e prospettive di sviluppo*, Milano, 2017; M. SPIOTTA, *Continuità aziendale e doveri degli organi sociali*, Milano, 2017; L. TRONCI, *Continuità aziendale e doveri degli organi sociali*, Milano, 2017.

Nella prospettiva della s.r.l. v. L. DE ANGELIS, *L'influenza della nuova disciplina dell'insolvenza sul diritto dell'impresa e delle società, con particolare riguardo alle s.r.l.*, in *Rivista ODC*, 2019, n. 1; G.D. MOSCO, *Il riparto delle competenze gestionali nella S.r.l. dopo il Codice della crisi*, in *Riv. soc.*, 2019, 1032 ss.; S. SERAFINI, *Il codice della crisi d'impresa e dell'insolvenza - a proposito del d. Legis. 12.1.2019, n. 14 - Noterelle sull'ampliamento delle tutele contro la gestione non corretta di s.r.l.*, in *Nuova giur. civ. comm.*, 2019, 1146 ss.; A. STABILINI, *L'art. 2394 c.c. e la sua applicabilità analogica alle s.r.l.*, in *Società*, 2020, 371 ss (nota a Trib. Milano 4 luglio 2019).

amministratori di distribuire ai soci la frazione del patrimonio netto corrispondente al capitale, divieto penalmente sanzionato dall'art. 2626.

La disciplina del capitale, il regime di responsabilità limitata delle obbligazioni sociali, le regole sulla gestione dell'impresa *in bonis* e in crisi e il diritto contabile convergono quindi verso una protezione dei creditori affidata a strumenti necessariamente indiretti, quali: i) la possibilità di accedere alle informazioni e i dati contenuti nel fascicolo bilancio; ii) la previsione, tramite norme specifiche o standards, di obblighi degli amministratori, con le conseguenti responsabilità risarcitorie. In sintesi le aspettative dei creditori si fondano sui principi di corretta gestione societaria e imprenditoriale¹⁴ a presidio della creazione, del consolidamento e della difesa delle condizioni di equilibrio aziendale nonché sull'effetto deterrente derivante dalla responsabilità patrimoniale degli amministratori in ipotesi di condotta illecita e di conseguente danno.

3. *conferibili in s.r.l.*

Le utilità

La prima voce del patrimonio netto è appunto il capitale sociale (nominale), definibile come somma dei valori dei singoli conferimenti apportati dai soci, ovvero, in una più ampia prospettiva, come frazione del patrimonio netto coincidente con il valore complessivo degli apporti che i soci effettuano o promettono di effettuare a titolo di conferimento.

I soci hanno la facoltà di determinare liberamente l'ammontare del capitale nel limite del rispetto della soglia minima, pari, salve le ipotesi trattate *infra* nel § 5.3, ad euro diecimila (art. 2463, comma secondo, n. 4). Il capitale è concettualmente un valore fisso (c.d. carattere programmatico della regola del capitale), ma il capitale determinato al momento della costituzione della società può essere successivamente aumentato o ridotto tramite decisioni dei soci di modifica dell'atto costitutivo.

Il valore del capitale sottoscritto, in ragione della funzione vincolistica di cui si è fatto cenno, è contabilizzato al passivo nella voce AI), indipendentemente dalla frazione del capitale versato. Se tuttavia i soci

¹⁴ In questa prospettiva, v. F. NIEDDU ARRICA, *I principi di corretta gestione societaria e imprenditoriale nella prospettiva della tutela dei creditori*, Torino, 2016, 13 ss.

hanno eseguito i conferimenti in denaro in misura parziale, gli importi non ancora versati, i quali costituiscono un credito della società verso i soci, sono indicati nella voce A) dell'attivo.

Le utilità conferibili in s.r.l. di desumono dalla ampia formula utilizzata dall'art. 2464, secondo comma, in forza del quale *possono essere conferiti tutti gli elementi dell'attivo suscettibili di valutazione economica*. La norma – è stato rilevato da tutti i commentatori già nell'immediatezza della riforma¹⁵ – riprende quasi letteralmente l'art. 7 della seconda direttiva comunitaria in materia di s.p.a. (che invece non compare in sede di disciplina delle società azionarie¹⁶).

La dottrina si è quindi impegnata nella precisazione del requisito di suscettibilità di valutazione economica, deputato dal legislatore del 2003 a circoscrivere l'area della conferibilità nella s.r.l. In seguito all'emanazione della seconda direttiva si è affermata l'opinione che la valutabilità economica ai fini dell'imputazione a capitale di un apporto non coincide – per eccesso – con la nozione di patrimonialità della prestazione di cui all'art. 1174 né – per eccesso come per difetto – con l'iscrivibilità in bilancio¹⁷. La suscettibilità di valutazione di un elemento postula cioè la possibilità di compiere una quantificazione tendenzialmente oggettiva e precisa del suo valore, che non può limitarsi ad un generico contenuto patrimoniale e, nel contempo, prescinde dalla sua iscrिवibilità in bilancio¹⁸. Scindendo i due concetti, possono allora distinguersi:

(i) prestazioni patrimoniali potenzialmente oggetto di regolamentazione contrattuale ma non valutabili in quanto indeterminate sotto il profilo quantitativo (per es. attività di consulenza di marketing in favore della

¹⁵ V. M.S. SPOLIDORO, *Conferimenti in natura nelle società di capitali: appunti*, in *Il nuovo diritto delle società*. Liber Amicorum Gianfranco Campobasso, diretto da P. Abbadessa e G.B. Portale, Torino, 2006, I, 496.

¹⁶ In sede di riformulazione dell'art. 2342 il legislatore del 1986 ritenne infatti di non recepire espressamente questa parte dell'art. 7 della direttiva in quanto il requisito della suscettibilità di valutazione economica venne ritenuto implicito nel sistema. La stessa scelta è stata ribadita dal legislatore del 2003, per cui si registra tuttora un'asimmetria tra l'art. 2342 (rimasto pressoché immutato rispetto alla novella del 1986) e l'art. 2464.

¹⁷ Su questo tema, G. FERRI JR., *Valutazione ed iscrizione in bilancio dei conferimenti*, in *Riv. soc.*, 2008, 483 ss.

¹⁸ L'iscrivibilità in bilancio costituisce la conseguenza e non il presupposto della conferibilità; così M. MIOLA, *Capitale sociale e conferimenti nella nuova società a responsabilità limitata*, in *Riv. soc.*, 2004, cit., 666 s., nt. 22, ove ampi riferimenti alla letteratura straniera.

società con durata o contenuto indeterminati);

(ii) utilità suscettibili di valutazione economica e non iscrivibili in bilancio (liste clienti; *know-how*; idee promozionali; segreti industriali; diritti personali di godimento; diritti d'autore; invenzioni non brevettabili; *intangibles assets* previsti dallo IAS 38¹⁹) o iscrivibili solo se sussistono determinati presupposti (es. avviamento: art. 2426, n. 6);

(iii) utilità suscettibili di valutazione economica ed iscrivibili in bilancio (crediti; beni in natura materiali o immateriali; marchi; brevetti; licenze, prestazioni d'opera e servizi, etc...);

(iv) entità patrimoniali valutabili ed iscrivibili in bilancio, ma non conferibili in quanto non liberamente trasferibili e quindi insuscettibili di essere acquistati dalla società conferitaria (licenze o autorizzazioni amministrative) ovvero elementi negativi, pur rappresentabili bilancisticamente nell'attivo dello stato patrimoniale (costi di impianto e di ampliamento; costi di ricerca, sviluppo).

L'insieme delle entità conferibili in società a responsabilità limitata è la sommatoria dei sottoinsiemi (ii) e (iii), il cui denominatore comune è la quantificabilità del relativo valore monetario. La portata applicativa dell'espressione *elementi dell'attivo suscettibili di valutazione economica* e la sua efficacia selettiva delle entità conferibili sono state ulteriormente approfondite.

Il requisito in esame, mentre consente la conferibilità di utilità non direttamente iscrivibili nell'attivo di bilancio ma che comportano comunque una riduzione del passivo dello stato patrimoniale (quali il pagamento di un debito della società verso un terzo o la rinuncia ad avvalersi di un diritto nei confronti della società), esclude invece la possibilità di conferire entità sicuramente utili per l'attività di impresa ma che non comportano un incremento dell'attivo in misura certa, come si verifica nell'ipotesi di promessa di un finanziamento o di assunzione di una garanzia in favore della società; in tali casi infatti la società non avrebbe alcun incremento del proprio attivo, ma dovrebbe semplicemente dare notizia della garanzia prestata in proprio favore dal socio in nota integrativa ai sensi dell'art. 2427 n. 9), ovvero appostare nel passivo del proprio stato patrimoniale una voce di debito nei confronti del finanziatore o del garante. Anche le prestazioni

¹⁹ In argomento v. L. GUATRI, *Valore e "intangibles" nella misura della performance aziendale. Un percorso storico*, Milano, 1997.

negative o di *non facere* sarebbero tendenzialmente da escludersi dal novero della conferibilità salvo quando siano in grado di produrre un incremento, almeno indiretto, dell'attivo (ipotesi che pare configurarsi in relazione al conferimento avente per oggetto l'assunzione del divieto di concorrenza da parte del socio a beneficio delle società).

Dubbi sono stati inoltre prospettati sulla conferibilità delle idee innovative non brevettabili, le quali, non potendo fruire della copertura brevettuale, sono inevitabilmente destinate, nel breve o medio periodo, a divenire note e così vanificare ogni utilità economica per la società conferitaria.

Deve inoltre ritenersi sicuramente ammissibile il conferimento di un diritto reale di godimento, in cui, in applicazione dell'art. 1376, la società acquista l'effettiva disponibilità materiale e giuridica del bene; in questa ipotesi il bene non può essere venduto dalla società e in seguito allo scioglimento deve essere restituito al socio, con applicazione analogica dell'art. 2281²⁰.

Tradizionalmente si discute invece sulla conferibilità in società di capitali di diritti personali di godimento, da taluni ritenuti incompatibili con il principio di integrale liberazione della quota.

Al di là di tali ipotesi controverse, si delinea un sistema della formazione del capitale senz'altro più aperto rispetto al passato che consente tendenzialmente la conferibilità di tutte le entità utili allo svolgimento dell'attività di impresa a prescindere dalla sussistenza dei requisiti di materialità, realizzabilità²¹ ed espropriabilità. Nel contempo il riferimento agli *elementi dell'attivo suscettibili di valutazione economica* preclude una completa equiparazione tra s.r.l. e società di persone, in cui è invece ammesso conferire qualsiasi utilità o prestazione indipendentemente dall'incremento dell'attivo: la s.r.l. assume quindi una posizione intermedia in una ideale scala normativa sulla formazione del capitale al cui apice si collocano le società azionarie.

In conclusione, le utilità conferibili in s.r.l. (non consistenti in denaro) sono classificabili in due categorie, il cui denominatore comune è costituito dalla valutabilità e dall'idoneità ad incrementare in maniera certa l'attivo dello

²⁰ In tal senso, seppur incidentalmente, Cass., 14 gennaio 1987, n. 183.

²¹ Sulla nozione di *realizzabilità*, da intendersi come suscettibilità dei beni conferiti ad essere alienati ovvero convertiti in denaro dalla società in sede di liquidazione, v. G. OLIVIERI, *I conferimenti in natura nella società per azioni*, Padova, 1989, 65, il quale individua(va) tale elemento come minimo comune denominatore di tutti i conferimenti nelle società di capitali.

stato patrimoniale della società conferitaria: a) utilità che possano essere trasferite *uno actu* dal patrimonio del conferente a quello della società e soggette all'obbligo di immediata ed integrale liberazione; b) attività di *facere* aventi per oggetto prestazioni d'opera o servizi soggette all'obbligo di prestazione della garanzia prescritto dal sesto comma dell'art. 2464.

4. Il rapporto tra valore dei conferimenti e capitale sociale.

L'art. 2464, primo comma, nell'enunciare il rapporto tra valore dei conferimenti e capitale, prescrive che il primo sia almeno pari al secondo; la somma dei valori apportati dai soci a titolo di conferimento deve essere quantomeno sufficiente a coprire l'importo del capitale. La norma, direttamente applicabile anche in sede di aumento di capitale, si presta a due chiavi di lettura.

A)

Il

soprapprezzo

Il legislatore, al fine di garantire l'effettività del capitale – interesse presidiato anche dalla norma incriminatrice dettata dall'art. 2632 – vieta che il valore imputato a capitale sociale sia superiore al valore della somma dei conferimenti, ma, al contrario, consente che solo una parte del valore effettivo dei conferimenti sia imputata a capitale con conseguente appostazione della differenza a riserva da soprapprezzo [nella voce A)–II del patrimonio netto]. Dal quarto comma dell'art. 2464 si ricava inoltre la regola per cui, in ipotesi di conferimenti in denaro, il soprapprezzo deve essere versato all'organo amministrativo in misura integrale al momento della sottoscrizione.

B) Il rapporto tra quote e conferimenti

Il riferimento all' "ammontare globale" del capitale postula una valutazione del rapporto conferimenti/capitale orientata su tutti i soci ed implicitamente consente la non coincidenza tra valore del conferimento e valore della quota di partecipazione assegnata al socio, a condizione che il minor valore dell'apporto a capitale di un socio rispetto alla quota assegnata a quest'ultimo sia coperto dal maggior valore del conferimento eseguito da altro o altri soci.

La norma, letta in combinato disposto con l'art. 2468, secondo comma, ultima parte, evidenzia la distinzione tra ripartizione delle quote nella compagine sociale (profilo interno) e copertura del capitale tramite

conferimenti di tutti i soci (profilo esterno), la prima lasciata all'autonomia statutaria – che può deviare dalla regola legale della proporzionalità tra conferimento e quota – la seconda inderogabile in quanto postulato della effettività del capitale²².

La disposizione in esame è analoga alla previsione dell'art. 2263, primo comma, sulle società di persone risalente all'impianto originario del codice del 1942 e nel contempo ricalca quasi letteralmente l'art. 2346, quinto comma, anch'essa introdotta dal d.lgs. 6/2003. La non necessaria proporzionalità tra conferimento e quota di partecipazione consente la valorizzazione della persona del socio (in ragione delle capacità, dell'avviamento o del nome del medesimo) non solo tramite la costruzione e configurazione di “particolari diritti” connessi alla quota (*ex art. 2468*, terzo comma), bensì anche nella fase, logicamente precedente, della ripartizione del capitale tra i soci²³.

5. *I conferimenti in denaro e le s.r.l. senza capitale.*

L'art. 2464, terzo comma, la cui formulazione è identica a quella del primo comma dell'art. 2342 sulle società azionarie, individua il conferimento in denaro come fattispecie di applicazione residuale, la cui ragionevolezza riposa sulla fungibilità della *pecunia*, come sull'esigenza di perseguire l'effettività del capitale, da intendersi qui nell'accezione di equivalenza economica tra valore dichiarato e risorse entrate come mezzi propri nel patrimonio sociale in sede di costituzione della s.r.l. o di aumento del capitale.

La giurisprudenza, con orientamento consolidato e condiviso dalla prassi notarile²⁴, ammette la compensazione tra debito da conferimento in denaro e

²² Per una riflessione di portata generale, v. P. BUTTURINI, *I diritti del socio di s.r.l. e l'autonomia statutaria*, Padova, 2018 e L. DE ANGELIS, *La s.r.l. cent'anni dopo: una società à la carte*, in *Società*, 2018, 684 ss.

²³ V., a riguardo, E. GINEVRA, *Conferimenti e formazione del capitale sociale nella costituzione di s.r.l.*, in *Riv. soc.*, 2007, 162 s.

²⁴ Per una ricognizione G. GARELIO, *Aumento di capitale sociale e compensazione: un passo innanzi della Cassazione*, in *Giur. it.*, 2018, 1917 ss., commento a Cass., 19 febbraio 2018, n. 3946; v. anche COMITATO INTERREGIONALE DEI CONSIGLI NOTARILI DELLE TRE VENEZIE, Massima H.G.38, consultabile all'indirizzo <http://www.notaitriveneto.it/dettaglio-massime-triveneto-58-spa---modifiche-dellatto-costitutivo---operazioni-sul-capitale-e-operazioni-di-ripiamento-perdite.html>.

un preesistente credito pecuniario del socio o aspirante tale verso la società a condizione che quest'ultimo sia liquido, esigibile (con esclusione dei crediti derivanti da finanziamenti soggetti all'applicazione dell'art. 2467²⁵), contabilizzato in bilancio²⁶, senza la necessità di procedere alla stima ai sensi dell'art. 2465. Tuttavia, secondo un orientamento giurisprudenziale di legittimità l'estinzione del debito da conferimento in forza di compensazione sarebbe ammissibile solo in sede di esecuzione di aumento di capitale e non nell'ipotesi di esecuzione parziale dei conferimenti a copertura del capitale originario²⁷.

5.1. La facoltà di versare il 25% del conferimento.

Il legislatore, per incentivare ed agevolare della copertura del capitale al momento dell'avvio dell'iniziativa economica come in sede di esecuzione dell'aumento di capitale – cfr. art. 2481-*bis* – consente di frazionare l'esecuzione dei conferimenti in denaro con la previsione di un versamento iniziale minimo pari al 25%, salvo l'inderogabile obbligo di coprire per intero l'eventuale sovrapprezzo. L'organo amministrativo ha facoltà di richiedere in qualunque momento ai soci di versare, integralmente o in parte, le somme dovute. L'esigenza di presidiare l'effettività del capitale a fronte dell'eventuale inerzia dei soci giustifica la previsione di un rimedio speciale finalizzato a conseguire il pagamento, regolato dall'art. 2466 (trattato nel successivo § 8) e, in sede fallimentare, dall'art. 150 l.f.

Il conferimento in denaro deve essere pagato obbligatoriamente in euro

²⁵ Tra le più recenti Trib. Roma, 6 febbraio 2017, in *Banca, borsa*, 2018, II, 374; Trib. Bologna, 31 gennaio 2019, consultabile in banca dati *De jure*, precisa che tale violazione non determina l'invalidità della delibera assembleare di aumento di capitale sottoscritto da un socio mediante compensazione del suo credito verso la società riveniente da un finanziamento postergato.

²⁶ Si discute invece se la delibera di aumento debba menzionare esplicitamente il debito della società verso il conferente; secondo Trib. Roma, 10 gennaio 2017, consultabile in banca dati *De Jure*, la compensazione in esame, qualora sia legale ai sensi dell'art. 1243 non richiede alcun consenso della società, a meno che l'assemblea non abbia espressamente escluso la compensabilità tra credito del socio e debito da aumento di capitale sicchè, l'assemblea non dovrebbe obbligatoriamente deliberare sulla compensabilità del debito da sottoscrizione, se non per escluderla richiedendo la liberazione dell'aumento mediante versamento in denaro.

²⁷ Cass., 5 febbraio 1996, n. 936, in *Giur. it.*, 1997, I,1, 69.

(con esclusione dell'ammissibilità delle c.d. criptovalute²⁸) a mani dell'organo amministrativo nominato nell'atto costitutivo tramite contanti (nei limiti delle soglie fissate dalla normativa c.d. antiriciclaggio), bonifici, assegni bancari o circolari, con indicazione nell'atto costitutivo degli strumenti di pagamento utilizzati. Il notaio è tenuto a verificare l'avvenuto versamento in misura pari (almeno) al 25%, in difetto del quale non potrebbe redigere l'atto costitutivo in applicazione del combinato disposto degli artt. 2463, secondo comma, e 2329, n. 2), mancando una delle condizioni per la costituzione della società.

L'art. 2472 completa la disciplina dei conferimenti in denaro nella prospettiva della circolazione della partecipazione: nell'ipotesi di trasferimento di una quota collegata ad un conferimento in denaro non integralmente eseguito – ovvero ad un conferimento di un bene in natura o di un credito in relazione al quale la società abbia attivato i rimedi previsti dagli artt. 2254 e 2255; v. *infra*– prevede la responsabilità solidale dell'alienante e dell'acquirente per il periodo di tre anni decorrenti dall'iscrizione del trasferimento nel registro delle imprese, fermo l'onere della società di richiedere prima il pagamento all'acquirente.

5.2. I conferimenti nella s.r.l. unipersonale.

L'art. 2464, quarto comma, precisa che nell'ipotesi di costituzione della società con atto unilaterale i conferimenti in denaro devono essere versati integralmente; al fine di bilanciare la fruizione del beneficio della responsabilità limitata per le obbligazioni sociali e scoraggiare un uso strumentale dello schermo societario, l'unico quotista non può frazionare l'esecuzione dei conferimenti in denaro. La disciplina non prevede espressamente un termine del versamento dei conferimenti in denaro da parte dell'unico socio nel caso in cui la società diventi unipersonale in un momento successivo rispetto alla costituzione; sulla base delle regole in punto di pubblicità previste dall'art. 2470, quarto e ultimo comma, può ragionevolmente sostenersi che l'unico quotista debba provvedere

²⁸ Tra la poca giurisprudenza edita, Trib. Brescia, 18-25 luglio 2018, in *Giur. comm.*, 2020, II, 900 ss., con nota di F. URBANI, *Il conferimento di crypto-attività al vaglio della giurisprudenza di merito*; App. Brescia, 24 ottobre 2018, in *Giur. comm.*, 2020, 887 ss., con nota di C. FLAIM, *Nuove frontiere del conferimento in società a responsabilità limitata: il caso delle criptovalute*.

all'integrale versamento entro il termine di trenta giorni dalla variazione della compagine sociale.

La conseguenza della violazione di tali disposizioni è contemplata dal secondo comma dell'art. 2462, il quale prevede, in caso di insolvenza della società, la responsabilità illimitata dell'unico quotista per le obbligazioni sorte nel periodo in cui l'intero capitale è di titolarità del medesimo. Secondo l'opinione maggioritaria l'insolvenza richiamata dall'art. 2463 – come dall'art. 2325 – non va intesa nell'accezione di cui all'art. 5 l.f., bensì come insufficienza del patrimonio sociale per il pagamento dei debiti. Sotto collegato profilo, la dottrina si è interrogata sulla necessità, ai fini dell'attivazione della responsabilità dell'unico socio, di una preventiva infruttuosa escussione del patrimonio sociale ovvero di un semplice atto di diffida e costituzione in mora; l'opinione più convincente ritiene che l'esposizione a responsabilità del socio consegua all'oggettiva insufficienza del patrimonio sociale²⁹, la quale potrebbe risultare dal bilancio d'esercizio.

La norma prevede testualmente la responsabilità del socio per tutte le obbligazioni sociali sorte nel periodo di unipersonalità; tale lettura è stata tuttavia criticata sul presupposto che la responsabilità è connessa non al controllo totalitario *tout court*, bensì alla violazione delle norme sull'integrale esecuzione dei conferimenti e sugli adempimenti pubblicitari, sicché la “sanzione” della perdita della limitazione di responsabilità concernerebbe esclusivamente le obbligazioni sorte nel lasso temporale in cui il socio sia incorso nell'una o nell'altra violazione³⁰. Ancora è stata evidenziata l'asimmetria tra la posizione di chi divenga unico socio e chi perda tale qualità: al primo si applica infatti l'art. 2462, mentre la responsabilità del secondo è soggetta all'applicazione dei principi generali della pubblicità dichiarativa: l'unico quotista che violi le violazioni delle norme sui conferimenti o sulla pubblicità cessa di rispondere delle obbligazioni sorte successivamente al (tardivo) adempimento degli obblighi menzionati, ma rimane ferma la responsabilità per le obbligazioni sorte

²⁹ G.F. CAMPOBASSO, *Diritto commerciale. 2. Diritto delle società*⁸, Torino, 2012, 176.

³⁰ C. IBBA, *La società a responsabilità limitata con un solo socio*, Torino, 1995, 180; ID., *Commento all'art. 2462*, in *Codice civile*, a cura di G. Alpa e V. Mariconda, Milano, 2013, 1098 s.; qualora pertanto l'unico quotista esegua gli adempimenti pubblicitari o i conferimenti in denaro oltre il termine di trenta giorni risponderà solo delle obbligazioni sociali sorte anteriormente all'iscrizione o al pagamento.

anteriore³¹.

Alla luce della riformulazione dell'art. 147, primo comma, l.f. ad opera dell'art. 131, d.lgs. 9 gennaio 2006, n. 5 – il quale richiama i tipi societari “regolati nei capi III, IV e VI del titolo V del libro V del codice civile” deve infine escludersi che il fallimento della s.r.l. unipersonale comporti il fallimento in estensione dell'unico quotista anche ove illimitatamente responsabile per le obbligazioni sociali.

5.3. *Le s.r.l. con capitale inferiore ad euro diecimila.*

L'art. 3 d.l. 24 giugno 2012, n. 1, convertito, con modificazioni, nella l. 24 marzo 2012, n. 27, ha introdotto l'art. 2463-*bis* sulla s.r.l. semplificata, opzione originariamente concepita per agevolare l'avvio di iniziative imprenditoriali da parte di uno o più soci persone fisiche con meno di trentacinque anni di età e successivamente estesa a tutte le persone fisiche senza limiti anagrafici ad opera dell'art. 9, tredicesimo comma, lett. b) d.l. 28 giugno 2013, n. 76, convertito nella l. 9 agosto 2013, n. 99³².

³¹ C. IBBA, *La società a responsabilità limitata*, cit., 180.

³² In argomento M.S. SPOLIDORO, *Una società a responsabilità limitata da tre soldi (o da un euro?)*, in *Riv. soc.*, 2013, 1085 ss.; ASSONIME, circolare n. 17/2015, *Il nuovo limite al capitale della s.p.a. e altre misure per la competitività nel diritto societario*, in *Riv. soc.*, 2015, 736 ss.; F. BRIZZI, *Doveri degli amministratori*, cit., 19 ss.; M. CIAN, *S.r.l., s.r.l. semplificata, s.r.l. a capitale ridotto. Una nuova geometria del sistema o un sistema disarticolato?*, in *Riv. soc.*, 2012, 1101 ss.; E. GINEVRA, *Il senso del mantenimento delle regole sul capitale sociale (con cenni alla s.r.l. senza capitale)*, in *Banca borsa*, 2013, I, 169 ss.; G. FERRI JR., *Recenti novità legislative in materia di società a responsabilità limitata*, in *Riv. dir. comm.*, 2013, II, 415 ss.; ID., *Prime considerazioni in tema di società a responsabilità limitata semplificata e di società a responsabilità limitata a capitale ridotto*, in *Riv. dir. comm.*, 2013, II, 135 ss.; C. MONTAGNANI, *Prime (e ultime) osservazioni su s.r.l. ordinaria e semplificata quasi senza (ma con) capitale*, ivi, 2014, I, 395 ss.; ID., *Disciplina della riduzione del capitale: impresa o legislatore in crisi?*, in *Giur. comm.*, 2013, I, 754 ss.; C. IBBA, *Liberalizzazioni, efficienza del sistema economico e qualità della produzione legislativa*, in *Giur. comm.*, 2013, I, 242 ss.; P. REVIGLIONE, *La società semplificata a responsabilità limitata*, in *La nuova società a responsabilità limitata*, a cura di M. Bione-R. Guidotti-E. Pederzini, in *Trattato di diritto commerciale e di diritto pubblico dell'economia*, diretto da F. Galgano, LXV, Padova, 2012, 637 ss.; R. GUIDOTTI-E. PEDERZINI, *La società a responsabilità limitata a capitale ridotto*, ivi, 659 ss.; G.A. RESCIO, *Le s.r.l. con capitale ridotto (semplificate e non semplificate)*, in *Riv. dir. soc.*, 2013, 495 ss.; M. RESCIGNO, *La società a responsabilità limitata a capitale ridotto e semplificata*, in *Nuove leggi civ.*, 2013, 68 ss.; G. MARASÀ, *Considerazioni sulle nuove s.r.l.: s.r.l. semplificate, s.r.l. ordinarie e start up innovative prima e dopo la L. n. 99/2013 di conversione del D.L. n. 76/2013*, in *Società*, 2013, 1086 ss.; G. RACUGNO, *Il capitale*

In questa sede è sufficiente soffermarsi sull'art. 2463-*bis*, secondo comma, lett. b), disposizione che ha sostanzialmente superato l'istituto del capitale minimo in questo sotto-tipo di s.r.l. Il legislatore – richiamando l'art. 2463, secondo comma, n. 4) – ha infatti prescritto la fissazione di un capitale ricompreso tra euro uno ed euro novemila novecentonovantanove, da eseguirsi esclusivamente in denaro e versarsi per intero al momento della costituzione.

Il quarto e il quinto comma dell'art. 2463, introdotti dall'art. 9^{15-ter}, d.l. 28 giugno 2013, n. 76, convertito nella l. 9 agosto 2013, n. 99, hanno parzialmente ripreso le innovazioni sulla s.r.l.s. e quindi esteso alla s.r.l. “ordinaria” la possibilità di fissare il capitale in un importo inferiore ad euro diecimila, purché i conferimenti siano eseguiti in denaro e integralmente versati al momento della costituzione. Qualora i soci optino per la fissazione dell'importo del capitale in somma inferiore ad euro diecimila, l'ultimo comma dell'art. 2463 prescrive la formazione della riserva legale tramite la destinazione di un quinto degli utili fino a che la riserva non abbia raggiunto, unitamente al capitale, l'ammontare (complessivo) di euro diecimila.

Il legislatore del 2013, da un lato, ha sostanzialmente abrogato il capitale minimo estendendo alla generalità delle s.r.l. la facoltà di dotare l'impresa di un capitale inferiore alla soglia di euro diecimila; dall'altro lato, a riprova della centralità del sistema del netto, ha codificato un principio di fungibilità tra capitale e riserva legale ai fini del raggiungimento di un tetto di patrimonializzazione minima dell'impresa, fissato nell'importo di euro diecimila. In tale ottica l'ultimo comma dell'art. 2463 prevede un regime di indisponibilità assoluta della riserva in esame (come detto fino alla soglia di euro diecimila computando il capitale), utilizzabile solo per l'aumento gratuito di capitale o per la copertura di perdite³³.

sociale della s.r.l., in *Riv. giur. sarda*, 1, 2014, 51 ss.; E. LOFFREDO, *Commento all'art. 2463*, in *Codice civile*, a cura di V. Alpa e G. Mariconda, Milano, 2013, 1113 ss.; L. TRONCI, *La riserva legale a formazione accelerata: problemi vecchi e nuovi*, in *Riv. soc.*, 2014, 191 ss. Per una riflessione antecedente alla modifica dell'art. 2463 ed all'introduzione dell'art. 2463-*bis*, v. G.B. PORTALE, *Società a responsabilità limitata senza capitale sociale e imprenditore individuale con “capitale destinato” (capitale sociale quo vadis)*, in *Riv. soc.*, 2010, 1237 ss.

³³ In riferimento alla riserva legale è storicamente discusso se la medesima sia utilizzabile anche per l'aumento gratuito di capitale; in senso negativo G.E. COLOMBO, *Il bilancio e le operazioni sul capitale*, in *Giur. comm.*, 1984, I, 513; di contrario avviso C. COSTA, *Le riserve nel diritto delle società*, Milano, 1984, 10.

Nell'impianto dell'art. 2463 convivono quindi la previsione generale sul capitale minimo di euro diecimila del n. 4 del secondo comma (che i soci o il socio possono coprire con tutti gli elementi dell'attivo ai sensi dell'art. 2464, comma secondo, ed eseguire in misura del 25% in ipotesi di conferimenti in denaro nella società pluripersonale) e quella speciale sul capitale inferiore a tale soglia, da versarsi in denaro ed integralmente al momento della costituzione.

Di qui, considerato che la formulazione dell'art. 2482-ter non è stata modificata, l'interrogarsi della dottrina circa la legittimità della riduzione facoltativa del capitale sociale al di sotto di euro diecimila, prospettando diverse ricostruzioni³⁴. Gli ultimi due commi dell'art. 2463 suggeriscono il superamento di un'interpretazione letterale degli artt. 2463, n. 4), e 2482, primo comma, e confortano l'ammissibilità di tale riduzione, che tuttavia richiede qualche precisazione.

La introduzione della s.r.l. con capitale minimo o simbolico deve infatti leggersi nel contesto degli ultimi due commi dell'art. 2463, dai quali può desumersi l'ammissibilità della costituzione e conservazione di una s.r.l. con mezzi propri inferiori ad euro diecimila, ma solo nella fase di avvio dell'attività di impresa, nonché a fronte del verificarsi di perdite. Al di fuori di tali ipotesi il sistema non pare consentire i soci di optare discrezionalmente per una riduzione reale del capitale che implichi la discesa dei mezzi propri sotto la soglia di euro diecimila³⁵, valore modificabile solo verso l'alto.

³⁴ In senso negativo M.S. SPOLIDORO, *Una società a responsabilità limitata*, cit., 1111; N. DE LUCA, *Manutenzione del capitale nelle s.r.l. semplificate e in quelle in crisi*, in *Società*, 2013, 1186; favorevoli all'ammissibilità della riduzione facoltativa sotto euro diecimila A. BUSANI, *La nuova società a responsabilità limitata semplificata e la nuova s.r.l. con capitale inferiore a 10 mila euro*, in *Società*, 2013, 1082; F. MAGLIULO, *Le operazioni straordinarie nelle nuove fattispecie codicistiche di s.r.l.*, in *Il nuovo diritto delle società*, 2013, 107, con la precisazione che tale riduzione deve ritenersi ammissibile ove propedeutica ad una migrazione verso il sub-tipo s.r.l. semplificata o con capitale minimo; CONSIGLIO NAZIONALE DEL NOTARIATO, studio n. 892-2013/I, 18 ss., consultabile all'indirizzo <https://www.notariato.it/sites/default/files/892-13-i.pdf>.

³⁵ O del maggior importo pari al valore del capitale aumentato del 20%. A. RESCIO, *Le s.r.l. con capitale ridotto*, cit., 504 ss., evidenzia come l'accantonamento degli utili fino al raggiungimento del valore complessivo di euro diecimila (computando il capitale) possa essere insufficiente ai fini della formazione della riserva legale in misura di 1/5 del capitale ai sensi dell'art. 2430. L'art. 2463, ultimo comma, non ha infatti efficacia abrogativa rispetto all'art. 2478-bis, primo comma, (il quale richiama l'art. 2430), come si desume sia dall'espresso rinvio all'art. 2430, sia soprattutto dalla ratio della disciplina in commento di aumentare l'entità della riserva legale e rafforzarne la funzione a fronte della scelta dei soci

Su tali premesse può ragionevolmente escludersi la legittimità (con conseguente non inscrivibilità nel Registro delle imprese: artt. 2480 e 2436) di una decisione di riduzione: *i*) per effetto della quale il valore complessivo del capitale e della riserva legale scenda sotto euro diecimila; *ii*) adottata quando l'importo del capitale sommato alla riserva legale sia inferiore o pari ad euro diecimila³⁶. Per contro, ove la riduzione del capitale possa eseguirsi senza far scendere il valore complessivo dei mezzi propri sotto la soglia indicata, l'operazione non pare presentare profili di invalidità (salva tuttavia la facoltà dei creditori di proporre opposizione ovvero azionare rimedi risarcitori nei confronti degli amministratori ove ne ricorrano i presupposti).

Il ragionamento sulla riduzione del capitale nella s.r.l.s., ancorché ipotesi eminentemente teorica, va impostato in termini diversi. Qui la mancanza di regole speciali sulla formazione e sull'ammontare della riserva legale non rivela una lacuna, bensì al contrario parrebbe coerente con la scelta del legislatore di differenziare i due sottotipi, aventi natura autonoma e distinta denominazione sociale (art. 2463-*bis*, secondo comma n. 2), così da non ingenerare confusione nei terzi e nel mercato. La legittimità della decisione dei soci di s.r.l.s. di ridurre il capitale fino all'importo di euro uno dovrebbe ammettersi indipendentemente dal rispetto di un valore complessivo minimo di euro diecimila del capitale e della riserva legale.

Sul piano della tutela dei creditori tramite l'opposizione all'esecuzione dell'operazione *ex* art. 2482, potrebbe tuttavia ragionarsi sulla portata sistematica delle regole introdotte dagli ultimi commi dell'art. 2463 e sulla rilevanza del valore minimo dei mezzi propri nell'ammontare di euro diecimila, al di sotto del quale opera una presunzione per la quale la conservazione di una patrimonializzazione minima dell'impresa prevale sulle esigenze dei soci sottese alla riduzione del capitale; in assenza di elementi di diritto positivo, tale presunzione in favore del creditore opponente dovrebbe qualificarsi come semplice e dunque superabile dalla società con la prova di elementi incompatibili con il pregiudizio per i

di dotare la s.r.l. di un capitale inferiore ad euro diecimila. Dalla lettura armonica delle norme richiamate emerge dunque che l'ammontare della riserva legale è pari al 20% del capitale, ovvero alla maggiore percentuale necessaria affinché il valore complessivo dei mezzi propri (capitale sommato alla riserva) giunga ad euro diecimila; a contrario, la riserva legale può essere pari o superiore al 20% del capitale, ma mai inferiore.

³⁶ V. a riguardo F. NIEDDU ARRICA, *La rilevanza dell'equilibrio finanziario nelle opposizioni dei creditori alle riduzioni del capitale sociale*, in *Riv. soc.*, 2014, 1384 ss.

creditori, desumibili alla situazione finanziaria, dalle prospettive reddituali dell'impresa, nonché dall'entità o dalle scadenze dell'indebitamento.

6. *I conferimenti di beni in natura e di crediti.*

L'art. 2464, quarto comma prescrive l'obbligo di integrale liberazione al momento della sottoscrizione della quota collegata all'apporto a capitale di un bene in natura o di un credito. La dottrina ricostruisce la portata dell'obbligo in senso giuridico – con conseguente inammissibilità di conferimenti di cose future, generiche o beni altrui: cfr. rispettivamente artt. 1472, 1378 e 1478 – come in un'accezione materiale, in quanto il bene deve essere immediatamente messo nella disponibilità o nel possesso della società conferitaria affinché possa goderne o destinarlo a scopo produttivo fin dalla costituzione della stessa (o dalla sottoscrizione della delibera di aumento del capitale)³⁷.

Come chiarito nel § 3, in ragione di quanto disposto dall'art. 2464, secondo comma, a differenza rispetto alle società azionarie, l'obbligo di immediata integrale liberazione non costituisce requisito dell'ammissibilità del conferimento, quanto incide sulla disciplina applicabile: l'inidoneità dell'utilità conferita ad essere trasmessa *uno actu* in favore della società qualifica il conferimento come apporto d'opera o servizi con conseguente applicabilità del sesto comma dell'art. 2464 ed obbligo di prestazione della garanzia (*infra*, § 7)³⁸.

In relazione al conferimento di crediti, considerata la lacunosità della disciplina, devono ritenersi analogicamente applicabili le norme di diritto comune in punto di ammissibilità, forma ed effetti della cessione dei crediti, dettate dagli artt. 1260-1265, salvo che il diritto non sia incorporato in un titolo di credito con prevalenza della disciplina cartolare³⁹.

³⁷ M. MIOLA, *Capitale sociale e conferimenti*, cit., 669; A. PISANI MASSAMORMILE, *I conferimenti*, cit., 14.

³⁸ In tal senso G. ZANARONE, *Commento all'art. 2464*, in *Della Società a responsabilità limitata*, in *Il Codice Civile. Commentario*, fondato da P. Schlesinger, diretto da F.D. Busnelli, Milano, 2020, 319.

³⁹ G. FERRI, *Delle società di persone*, in *Commentario del Codice Civile*, a cura di G. Scialoja e A. Branca, Bologna-Roma, 1981, 140.

6.1. La stima e i connessi doveri degli amministratori.

L'art. 2465, primo comma, prescrive che il conferimento di beni in natura e crediti sia supportato da una relazione giurata – la cui data di riferimento, secondo la dottrina e la migliore prassi tecnica, non deve essere antecedente a centoventi giorni dalla stipula dell'atto costitutivo⁴⁰ – redatta da un revisore legale o da una società di revisione, la cui scelta è rimessa alle parti. Detta relazione (da allegarsi all'atto costitutivo e depositarsi nel registro delle imprese: art. 2330, richiamato dall'art. 2463, terzo comma) deve contenere la descrizione del bene o del credito oggetto di conferimento ed attestare che il valore effettivo dell'utilità conferita sia almeno pari a quello “negoziato” dalla società e dal socio ai fini della determinazione del capitale sociale e dell'eventuale soprapprezzo, ferma invece la facoltà delle parti di imputare a capitale un valore inferiore rispetto a quello stimato⁴¹. La norma impone al revisore di esplicitare i criteri valutativi utilizzati, così da consentire la verifica sia della congruità metodologica della stima, sindacabile anche dal notaio⁴², sia della coerenza e correttezza della valutazione rispetto alle regole e buone prassi tecniche.

L'ultimo comma dell'art. 2465 richiama il secondo comma dell'art. 2343 sulle società azionarie: la natura privatistica della designazione del revisore non esclude quindi l'applicazione dell'art. 64 c.p.c., nè la responsabilità del medesimo per i danni causati ai soci ed ai terzi, in ogni caso desumibile dalla clausola generale di cui all'art. 2043⁴³.

Come evidenziato da tutti i commentatori fin dal 2003, l'art. 2465 non

⁴⁰ Così già CONSIGLIO NOTARILE DI MILANO, massima n. 5 in data 10 aprile 2001, “Aggiornamento temporale della perizia di stima dei conferimenti in natura (art. 2343 c.c.)”, consultabile all'indirizzo <https://www.consiglionotarilemilano.it/documenti-comuni/massime-commissione-societ%C3%A0/v.aspx>; la stessa soluzione è affermata da COMITATO INTERREGIONALE DEI CONSIGLI NOTARILI DELLE TRE VENEZIE, Massima I.A.2, “Validità temporale della relazione di stima di conferimento”, consultabile all'indirizzo <http://www.notaitriveneto.it/dettaglio-massime-triveneto-67-srl-conferimenti-e-acquisti-ex-art-2465-comma-cc.html>.

⁴¹ M. MIOLA, *La stima dei conferimenti in natura e di crediti*, in *Commentario dedicato a G.B. Portale*, Milano, 2011, 199.

⁴² M. MIOLA, *La stima*, cit., 204; viene invece convincentemente esclusa la sussistenza di un obbligo notarile di verificare la congruità della valutazione.

⁴³ G. ZANARONE, *Commento all'art. 2464*, cit., 363.

prevede, né direttamente né tramite la tecnica del rinvio all'art. 2343, alcun obbligo dell'organo amministrativo di controllare ed eventualmente rettificare la stima del revisore; inoltre la norma non regola l'ipotesi della minusvalenza del conferimento del bene o del credito rispetto al valore numerario imputato a capitale.

Tali asimmetrie tra regole della s.p.a. e della s.r.l. hanno favorito un ricco dibattito sulla applicabilità analogica dell'art. 2343 alla s.r.l. nella duplice direzione della configurabilità dell'obbligo degli amministratori: (i) di verificare la stima dei beni e dei crediti conferiti; (ii) di procedere alla riduzione del capitale o richiedere un conguaglio in denaro in relazione ai conferimenti di beni in natura o crediti di cui risulti accertato un valore inferiore rispetto a quello capitalizzato pari o superiore alla soglia del 20%⁴⁴. Secondo alcuni interpreti, ove i soci, con decisione adottata ai sensi dell'art. 2479, sollecitino un controllo della stima prima della chiusura dell'esercizio, gli amministratori avrebbero il dovere di procedere in tal senso, con applicazione dell'art. 2343, comma quarto⁴⁵, soluzione che potrebbe inoltre essere prevista in sede statutaria.

Ragionando invece sul regime legale (operante in difetto di regole statutarie *ad hoc* o della decisione dei soci di sollecitare la verifica e l'eventuale immediata riduzione del capitale), la mancata previsione dell'obbligo di controllo della stima e del procedimento di copertura/riduzione del capitale non paiono integrare una lacuna della disciplina della s.r.l. colmabile con l'applicazione analogica dell'art. 2343, quanto rivelare una diversa scelta del legislatore, coerente con l'attenuata organizzazione corporativa della s.r.l. ed una tendenziale promiscuità della funzione gestoria tra soci e amministratori (arg. dagli artt. 2468, terzo comma, e 2479, primo comma, non superati, secondo l'opinione prevalente, dalle modifiche apportate all'art. 2475 ad opera dell'art. 377, comma quarto, d.lgs. 12 gennaio 2019, n. 14⁴⁶), nonché con la successiva evoluzione

⁴⁴ E. GINEVRA, *Conferimenti e formazione*, cit., 146 ss., esprime forti perplessità sulla applicazione estensiva o analogica dell'art. 2343, terzo comma, ai conferimenti di beni e crediti in s.r.l. In senso contrario, G. ZANARONE, *Commento all'art. 2464*, cit., 357, e O. CAGNASSO, *La società a responsabilità limitata*, in *Trattato di diritto commerciale*, diretto da G. Cottino, Padova, V, 2014, 96.

⁴⁵ M. MIOLA, *La stima*, cit., 206.

⁴⁶ Come è noto il coordinamento del novellato art. 2475, primo comma, nell'ambiente normativo della s.r.l. ha suscitato ampio dibattito in dottrina. Secondo la ricostruzione che

normativa sulle s.r.l. senza capitale, a cui si è fatto cenno.

L'art. 2465 configura un rimedio di neutralizzazione dei rischi di minusvalenza dei conferimenti in natura diverso rispetto a quello operante nelle società azionarie⁴⁷, sottraendo la minusvalenza alle regole di *formazione del capitale* per consegnarla alle regole di *conservazione del capitale*, come può argomentarsi da due ulteriori indici di diritto positivo: (a) chi conferisce beni in natura o crediti nella s.r.l. non è soggetto ad alcun vincolo legale di provvisoria intrasferibilità della quota; (b) in ipotesi di trasformazione di società di persone in s.r.l., in forza del secondo comma dell'art. 2500-ter, la valutazione degli elementi dell'attivo e del passivo della società trasformanda non è soggetta ad alcuna verifica da parte degli amministratori né gode di alcuna garanzia legale di copertura per minusvalenze pari o superiori al 20%⁴⁸.

si reputa più convincente ed equilibrata il legislatore ha inteso distinguere le competenze di alta gestione – relativa all'organizzazione dell'impresa e dei suoi assetti – da quelle connesse alla gestione operativa, rimettendo le prime al monopolio degli amministratori, responsabilizzati a creare assetti adeguati e monitorarne il concreto funzionamento (in tale prospettiva, seppur con diversità di accenti, L. STANGHELLINI, *Il codice della crisi di impresa: una primissima lettura (con qualche critica)*, in *Corr. giur.*, 2019, 449 e ss.; N. ABRIANI - A. ROSSI, *Nuova disciplina della crisi d'impresa e modificazioni del codice civile: prime letture*, in *Società*, 2019, 393 ss.; P. BENAZZO, *Il Codice della crisi di impresa e l'organizzazione dell'imprenditore ai fini dell'allerta: diritto societario della crisi o crisi del diritto societario?*, in *Riv. soc.*, 2019, 274 e ss.; N. RICCARDELLI, *Il sistema di amministrazione nelle s.r.l. dopo il codice della crisi e dell'insolvenza*, in *Il Nuovo Diritto delle Società*, 2019, 1002 e ss.; O. CAGNASSO, *Diritto societario e mercati finanziari*, in *Il Nuovo Diritto delle Società*, 2018, fasc. 5; P. MONTALENTI, *Gestione dell'impresa, assetti organizzativi e procedure di allerta nella riforma Rordorf*, in *Il Nuovo Diritto delle Società*, 2018, fascicolo 6; M.S. SPOLIDORO, *Note critiche sulla "gestione dell'impresa" nel nuovo art. 2086 c.c. (con una postilla sul ruolo dei soci)*, in *Riv. soc.*, 2019, 253 ss. Secondo V. DI CATALDO - S. ROSSI, *Nuove regole generali per l'impresa nel nuovo Codice della crisi e dell'insolvenza*, in *RDS*, 2018, 745 ss. gli artt. 2468, comma terzo, e 2479, primo comma, configurerebbero un rapporto tra soci e organo amministrativo analogo o assimilabile a quello tra assemblea e amministratori regolato nelle società azionarie dall'art. 2364, comma primo, n. 5, sicchè il singolo socio o i soci potrebbero solo dare pareri o autorizzazioni non vincolanti agli amministratori.

CONSIGLIO NOTARILE DI MILANO, Massima n. 183, 17 settembre 2019, *Limiti dei poteri di gestione dei soci non amministratori nelle s.r.l. (art. 2475, comma 1, c.c.)* prospetta un'interpretazione ulteriore secondo cui l'art. 2475, comma primo, non consente allo statuto di attribuire a soci non amministratori il potere di dare esecuzione a decisioni di natura gestoria.

⁴⁷ Sebbene l'art. 2343-*quater* sollevi taluni problemi di coordinamento con l'art. 2343, terzo e quarto comma; a riguardo v. N. DE LUCA, *Fatti eccezionali o rilevanti che incidono sulla valutazione (art. 2343-*quater*)*, in *Nuove leggi civ. comm.*, 2009, 435 ss.

⁴⁸ Conforme M. STELLA RICHTER, *Di alcune implicazioni sistematiche della introduzione di*

La minusvalenza del conferimento in natura o del credito potrà quindi essere verificata alla chiusura del primo esercizio sociale in sede di predisposizione del progetto di bilancio, con applicazione degli artt. 2433, terzo comma, 2482-*bis* e 2482-*ter*, a seconda dell'entità della perdita (salve le disposizioni speciali su s.r.l. start-up e PMI innovative), laddove il mancato controllo da parte degli amministratori entro centottanta giorni dall'iscrizione della società nel registro delle imprese tendenzialmente non potrebbe giustificare la revoca giudiziale ai sensi dell'art. 2476, terzo comma, né integrare giusta causa di revoca dell'amministratore dalla carica ai sensi dell'art. 2383, terzo comma ovvero dell'art- 2259, a seconda della disciplina ritenuta analogicamente applicabile⁴⁹.

6.2. *Le garanzie e i rischi a carico del conferente.*

L'art. 2464, quarto comma, disciplina le garanzie a carico del socio che esegue un conferimento in natura tramite rinvio agli artt. 2254 e 2255, dettati in materia di rapporti tra i soci nella società semplice ma aventi portata generale in quanto richiamati dalla disciplina sulle società commerciali, sulle società per azioni e, appunto, sulla s.r.l.

L'art. 2254, in relazione al conferimento di un bene in proprietà, richiama a sua volta le norme sulla vendita e quindi l'articolata disciplina dettata dagli artt. 1476 n. 3; 1478-1497; 1512-1513; 1542 in punto di garanzia per i vizi e per l'evizione. Il rinvio deve evidentemente leggersi alla luce della natura associativa del contratto di società: l'evizione o la presenza di vizi non determinano la risoluzione del contratto, bensì l'eventuale attivazione degli speciali rimedi previsti dall'art. 2466 (v. *infra* § 8), ovvero lo scioglimento della società ai sensi dell'art. 2484, primo comma, n. 2), allorquando il bene evitto o viziato sia essenziale ed infungibile per il conseguimento

una nuova disciplina per la società a responsabilità limitata, in *Giust. civ.*, 2004, II, 16.

⁴⁹ G. ZANARONE, *Commento all'art. 2475*, in *Della società a responsabilità limitata*, cit., 964 ss., prospetta una soluzione articolata a seconda che l'amministratore sia stato nominato con decisione dei soci (revocabile con l'applicazione dell'art. 2383), ovvero ricopra la carica in forza della previsione di un diritto particolare *ex art.* 2468; per una diversa lettura, cfr. A. STABILINI, *Alle s.r.l. con una chiara connotazione personalistica si applica in via analogica l'art.2259, comma 1, c.c. in tema di revoca degli amministratori*, in *Società*, 2020, 767 ss.; Trib. Roma, 28 febbraio 2019, n. 4545, consultabile su *Il Caso.it*, ha ritenuto applicabile la norma sulla s.p.a.

dell'oggetto sociale. Il rischio del perimento della cosa è invece soggetto alla regola generale dettata dall'art. 1465, primo comma, per i contratti traslativi, laddove la disciplina codicistica della vendita si occupa del rischio solo in alcune ipotesi che paiono incompatibili con la regola dell'integrale liberazione al momento della sottoscrizione della quota (vendita con riserva della proprietà e vendita su documenti).

Il secondo comma dell'art. 2254 detta una regola autonoma sul passaggio del rischio nel conferimento in godimento, che resta sempre a carico del socio.

Le garanzie finalizzate a consentire l'utilizzo da parte della società del bene conferito in godimento sono invece mutate dalla disciplina della locazione: artt. 1575, n. 3; 1578-1581; 1585 ss.).

L'incidenza di fatti di impossibilità sopravvenuta sulla sfera del socio che abbia conferito beni in godimento ha indotto la dottrina ad interrogarsi sui possibili rimedi esperibili dal conferente. Anche sulla base di argomenti comparatistici desunti da diversi ordinamenti europei, in cui si prevede espressamente la conversione in denaro del conferimento in natura inattuato⁵⁰, alcuni autori hanno teorizzato l'applicabilità della medesima soluzione⁵¹: il socio, in caso di perimento non imputabile delle cose conferite in godimento, avrebbe il diritto, ovvero la facoltà di liberare in denaro la partecipazione rimasta (totalmente o parzialmente) scoperta, anche nonostante l'eventuale contraria volontà della società. Un altro orientamento⁵² nega l'ammissibilità di una prestazione pecuniaria per equivalente e ritiene invece applicabile l'esclusione regolata dall'art. 2344 o dall'art. 2466, con il temperamento dell'applicazione delle regole di correttezza e buona fede, subordinando l'esclusione del socio al presupposto

⁵⁰ G.B. PORTALE, *La mancata attuazione*, cit., 597 ss., rimarca l'eterogeneità tra minusvalenza del conferimento e mancata attuazione del medesimo per il verificarsi di fatti di impossibilità sopravvenuta e sostiene la mancanza dei presupposti per l'applicazione analogica dell'art. 2343, ultimo comma, alla seconda ipotesi.

⁵¹ G. AULETTA, *Il contratto di società commerciale*, Milano, 1937, 132; G.B. PORTALE, *La mancata attuazione dei conferimenti in natura*, in *Trattato delle società per azioni*, diretto da G.E. Colombo e G.B. Portale, 1***, Torino, 2004, 594 ss.; F. GALGANO, *Diritto commerciale. 2. Le società*, Bologna, 2005, 165; F. FERRARA – F. CORSI, *Gli imprenditori e le società*, Milano, 2006, 243, nt. 18.

⁵² E. RIMINI, *La mancata attuazione dei conferimenti in natura, nelle società per azioni*, Milano, 1993, 102; M. PERRINO, *Le tecniche di esclusione del socio di società di persone*, Milano, 1997, 163 ss.

che la società abbia un apprezzabile interesse a rifiutare una somma di denaro sostitutiva o integrativa del bene perduto.

L'art. 2255, nel richiamare l'art. 1267, adotta una regola opposta rispetto alla cessione del credito di diritto comune, in quanto impone al socio di rispondere, senza limiti temporali, della (in)solvenza del debitore ceduto, regola non derogabile dall'autonomia statutaria. La garanzia a carico del socio ricomprende l'importo nominale della quota collegata al conferimento, oltre gli interessi legali e le spese riconducibili alla cessione ed all'azione di recupero del credito verso il debitore ceduto (in sede di cognizione ed esecutiva), nonché il risarcimento del danno; la garanzia tuttavia cessa se la mancata realizzazione del credito per insolvenza del debitore è dipesa da inerzia o negligenza della società conferitaria nell'agire e coltivare le azioni verso il ceduto (art. 1267, secondo comma).

6.3. Gli "acquisti pericolosi".

Il secondo comma dell'art. 2465 regola gli "acquisti pericolosi" ricalcando sostanzialmente la disciplina dettata dall'art. 2343-*bis*, i cui ultimi due commi sono richiamati dall'art. 2465, terzo comma. L'obbligo di stima da parte di un revisore o una società di revisione – soggetto come detto all'applicazione dell'art. 64 c.p.c. – si estende anche alle operazioni di acquisto da parte della società di beni o crediti perfezionatesi con soci fondatori, soci o degli amministratori, operazioni individuate dal legislatore come "pericolose" in quanto potenzialmente elusive delle regole sulla formazione del capitale. Gli acquisti soggetti alle cautele previste dalla norma sono individuati secondo un criterio economico (il corrispettivo dell'acquisto o della cessione deve essere almeno pari al decimo del capitale) e temporale (l'operazione deve perfezionarsi entro due anni decorrenti dall'iscrizione della società nel registro imprese).

La norma prevede anche una cautela di natura procedimentale: salva diversa disposizione statutaria⁵³, l'acquisto deve essere autorizzato con decisione dei soci ai sensi dell'art. 2479 nelle diverse modalità eventualmente previste dallo statuto.

La dottrina ha messo in luce le lacune della disciplina, sia in raffronto

⁵³ Secondo G. ZANARONE, *Commento all'art. 2465*, cit., 374, tale clausola esporrebbe i soci ad eventuale responsabilità ai sensi dell'art. 2476, settimo comma.

all'art. 2343-*bis*, sia alla luce delle innovazioni in tema di conferimenti introdotte in materia di società azionarie. Nel primo senso un convincente orientamento rileva l'irragionevolezza del mancato richiamo del terzo comma dell'art. 2343-*bis* e ne sostiene l'applicabilità analogica a tutela del diritto di informazione del socio⁵⁴, valore ancor più centrale nella s.r.l. rispetto alle società azionarie. Ancora, la norma in commento non prevede alcuna deroga per gli acquisti “*effettuati a condizioni normali nell'ambito delle operazioni correnti della società*” o “[...] *che avvengono nei mercati regolamentati o sotto il controllo dell'autorità giudiziaria o amministrativa*” – ipotesi contemplate dall'art. 2343-*bis*, comma quarto – ciò che ha indotto alcuni autori ad argomentare l'applicazione analogica dell'esonero espressamente previsto per la s.p.a.

Per ragioni di coerenza dell'art. 2465, secondo comma, con il sistema della formazione del capitale, tra le operazioni qualificabili come acquisti pericolosi, la dottrina, alla luce dell'apertura della s.r.l. ai conferimenti d'opera o servizi, reputa la disciplina applicabile anche ai contratti che regolino lo svolgimento di prestazioni di *facere* da parte dei soci fondatori, dei soci o degli amministratori (sul punto, *amplius*, § 7.2).

La violazione dell'art. 2465, secondo comma, comporta la responsabilità degli amministratori verso la società ai sensi dell'art. 2476 nonché verso i creditori ai sensi dell'art. 2394, ove ritenuto applicabile alla s.r.l.; dal punto di vista negoziale, in mancanza di una regola espressa, si discute se la mancata autorizzazione determini l'inefficacia⁵⁵ o la nullità dell'acquisto⁵⁶.

7. Il conferimento di prestazioni d'opera e servizi.

7.1. Rilievi introduttivi

L'art. 2464 si discosta dalla seconda direttiva in quanto non prevede il divieto di conferire prestazioni d'opera o servizi. Come è noto infatti, il

⁵⁴ C. MONTAGNANI, *Commento all'art. 2463*, in *La riforma delle società. Commentario del D.Lgs. 17 gennaio 2003, n. 6*, a cura di M. Sandulli e V. Santoro, Torino, 2003, 187.

⁵⁵ Con riferimento al previgente art. 2343-*bis*, A. PISANI MASSAMORMILE, *I conferimenti*, cit., 292.

⁵⁶ In tal senso App. Torino, 30 gennaio 2001, in *Riv. dott. comm.*, 2002, 909.

combinato disposto degli artt. 7 e 9 della seconda direttiva comunitaria definisce l'ambito della conferibilità nelle società azionarie tramite due distinti precetti, uno positivo e l'altro negativo, quali l'obbligo che ogni conferimento abbia per oggetto un'entità suscettibile di valutazione economica e il divieto di conferire l'opera o i servizi. In sede di interpretazione della norma comunitaria è stato diffusamente rilevato che il divieto non scaturisce dall'obbligo, ma costituisce espressione di una regola diversa⁵⁷. I punti condivisi sono i seguenti: a) le prestazioni d'opera e servizi sono suscettibili di valutazione economica⁵⁸ e non differiscono sotto tale profilo dalle altre utilità conferibili (materiali o immateriali); b) il divieto di capitalizzare le prestazioni di *facere* nelle s.p.a., non deriva dalla regola comunitaria che prescrive il requisito della suscettibilità di valutazione economica dei conferimenti, ma dal divieto espresso di conferire tali utilità (letteralmente ripreso dall'art. 2342), che risponde ad una diversa *ratio*. Con la previsione del divieto di conferire prestazioni d'opera e servizi il legislatore comunitario ha cioè inteso escludere la conferibilità di tali apporti non in quanto non valutabili, bensì per salvaguardare un'esigenza di certezza e di priorità cronologica dell'esecuzione del conferimento che viene ritenuta non compatibile con la natura di durata degli apporti in questione.

Da tali premesse deve concludersi che l'art. 2464, secondo comma, superando il binomio di matrice comunitaria *obbligo di valutabilità-divieto di conferimenti di prestazioni d'opera e servizi*, ha ammesso la capitalizzazione delle prestazioni di *facere* in questo tipo societario. L'indipendenza concettuale del divieto di conferire l'opera e servizi in s.p.a. rispetto all'obbligo che le entità conferite siano economicamente valutabili, dimostra che – al di là della volontà del legislatore storico – la norma che consente l'imputazione a capitale degli apporti d'opera e servizi non deve rinvenirsi nel sesto comma, bensì nel secondo comma dell'art. 2464.

La possibilità di imputare al capitale della s.r.l. le prestazioni d'opera e servizi ha suscitato, quantomeno negli anni duemila, grande attenzione nella riflessione teorica⁵⁹, lasciando invece sostanzialmente indifferenti gli

⁵⁷ Cfr. A. PISANI MASSAMORMILE, *Conferimenti in s.p.a.*, cit., 48 ss.; G. OLIVIERI, *I conferimenti in natura nella società per azioni*, cit., 49 ss.; M. MIOLA, *I conferimenti in natura*, cit., 91 s.

⁵⁸ In tal senso M. CARATTOZZOLO, *Il bilancio d'esercizio*, Milano, 2006, 123 s.

⁵⁹ Tra i numerosi studi, si vedano almeno G.B. PORTALE, *Profili dei conferimenti in natura*

operatori. Autorevole dottrina ha indagato le cause dell'insuccesso del conferimento di *facere* in s.r.l., individuandole, condivisibilmente, nelle incertezze sollevate dalla disciplina, nella inidoneità dell'istituto a tutelare le ragioni di chi conferisca la propria attività lavorativa, nel costo della garanzia prescritta dall'art. 2464, sesto comma, e, soprattutto, nelle regole fiscali, ritenute penalizzanti per l'aspirante socio di industria rispetto all'opzione del contratto di lavoro subordinato⁶⁰.

Nei primi anni successivi al 2003 l'attenzione degli interpreti si è concentrata sull'individuazione dell'oggetto dei conferimenti regolati dal sesto comma dell'art. 2464, individuato nella prestazione d'opera o servizi, ovvero nel valore della medesima coincidente con l'importo della garanzia⁶¹, problema che in questa sede non viene trattato alla luce dell'ampio

nel nuovo diritto delle società di capitali, in *Corr. giur.*, 2003, 1663 ss.; G. RACUGNO, *Le modificazioni del capitale sociale nella nuova s.r.l.*, in *Riv. soc.*, 2003, 810 ss.; M. MIOLA, *Capitale sociale e conferimenti*, cit., 657 ss.; L. DE ANGELIS, *Alcune questioni sul "capitale assicurato" nelle s.r.l.*, in *Banca borsa*, 2004, I, 310 ss.; C. AMATUCCI, *Ancora un capitale per la s.r.l.? Sincerità del legislatore fra tutela dei creditori e "rarefazione" dei conferimenti*, in *Riv. soc.*, 2004, 1427 ss.; P. MENTI, *Socio d'opera e conferimento del valore nella s.r.l.*, Milano, 2006; E. GINEVRA, *Conferimenti e formazione del capitale sociale nella costituzione della s.r.l.*, in *Riv. soc.*, 2007, 102 ss.; G. OLIVIERI, *Conferimenti "assicurati" e conferimenti di rischio nella società a responsabilità limitata*, in *Il nuovo diritto delle società*, cit., 2, 2007, 353 ss.; M. ONZA, *L'apporto d'opera e servizi nelle società di capitali. Struttura e funzioni*, Padova, 2008; F. NIEDDU ARRICA, *Il conferimento di prestazioni d'opera e servizi nella s.r.l.*, Milano, 2009; N. DE LUCA, *Conferimenti e creazione di valore. Note sui conferimenti d'opera e servizi nelle società di capitali*, in *Riv. soc.*, 2014, 723 ss. V. inoltre G. ZANARONE, *Commento all'art. 2464*, cit., 319 ss.

⁶⁰ M.S. SPOLIDORO, *Conferimenti d'opera e servizi nelle società a responsabilità limitata: una riforma non riuscita*, in *Studi per Franco Di Sabato*, IV, II, Napoli, 2009, 505 ss.

⁶¹ G.B. PORTALE, *Profili dei conferimenti in natura nel nuovo diritto italiano delle società di capitali*, in *Corr. giur.*, 2003, 1669 ss.; M. RESCIGNO, *Osservazioni sulla riforma del diritto societario in tema di società a responsabilità limitata*, in *La riforma del diritto societario (atti del convegno di Courmayeur, settembre 2002)*, Milano, 2003, 245 ss.; G. GIANNELLI, *Conferimento e stima della prestazione d'opera e servizi nella nuova società a responsabilità limitata*, in *La riforma delle società di capitali*, a cura di N. Abriani e T. Onesti, Milano, 2004, 260 ss. La tesi è stata ripresa, sviluppata e arricchita da P. MENTI, *Socio d'opera*, cit., *passim*.

consenso⁶², anche in sede notarile⁶³, sulla ricostruzione che individua l'oggetto del conferimento nella prestazione di *facere*⁶⁴.

L'attrazione del conferimento d'opera e servizi nell'orbita delle società di capitali evoca temi storici e di teoria economica di forte suggestione⁶⁵ – la dialettica tra proprietà dei mezzi di produzione e lavoro, la valorizzazione del capitale umano e dei beni intangibili, la progressiva deindustrializzazione dell'economia, l'esponentiale crescita delle tecnologie digitali e del ruolo dell'informatica nella produzione e nei consumi – ma nel contempo rivela dei punti di tensione con i principi costituzionali a tutela del lavoratore (artt. 35-36 Cost.): come è stato convincentemente dimostrato⁶⁶, in riferimento al socio d'opera, deve dubitarsi della conformità alla Costituzione di una clausola statutaria che, a fronte della prestazione di lavoro da parte del socio, preveda in favore dello stesso una retribuzione aleatoria sotto il profilo dell'*an*, del *quantum* e delle tempistiche. In ogni caso, anche senza voler considerare il precetto costituzionale, una valutazione realistica induce ad escludere l'interesse di un lavoratore, subordinato o autonomo, a prestare la propria opera con tali margini di rischio e senza un immediato corrispettivo pecuniario (e per di più sopportando i costi della stima, della garanzia e il carico fiscale).

⁶² In questo senso, tra i numerosi, O. CAGNASSO, *La società a responsabilità limitata*, cit., 80 ss.; M. STELLA RICHTER JR., *La società a responsabilità limitata. Disposizioni generali. Conferimenti. Quote*, in AA. VV., *Diritto delle società*, Milano, 2008, 288; L. DE ANGELIS, *Dal capitale "leggero" al capitale "sottile": si abbassa il livello di tutela dei creditori*, in *Società*, 2002, 1457 ss.; G. OLIVIERI, *Capitale e patrimonio nella riforma delle società*, in *Scritti in onore di Vincenzo Buonocore*, v. III, t. II, Milano, 2005, 3264; M. ONZA, *L'apporto d'opera*, cit., *passim* e. 174 ss.; M. MIOLA, *Capitale sociale e conferimenti*, cit., 706 ss.

⁶³ COMITATO INTERREGIONALE DEI CONSIGLI NOTARILI DELLE TRE VENEZIE, Massima I.A.5, consultabile all'indirizzo <http://www.notaitriveneto.it/dettaglio-massime-triveneto-67-srl-conferimenti-e-acquisti-ex-art-2465-comma-cc.html>.

⁶⁴ Per l'argomentazione di questa tesi, peraltro maggioritaria, F. NIEDDU ARRICA, *Il conferimento di prestazione d'opera e servizi nella s.r.l.*, Milano, 2009, 36 ss.; ampi riferimenti bibliografici in G. ZANARONE, *Commento all'art. 2464*, cit., 320 ss.

⁶⁵ Sull'evoluzione della riflessione dottrinale sul conferimento dell'opera devono richiamarsi gli studi di G.B. PORTALE, *I conferimenti in natura atipici nella S.p.A. Profili critici*, Milano, 1974, 38 ss. e U. ROMAGNOLI, *La prestazione di lavoro nel contratto di società*, Milano, 1967, 4 ss. V. inoltre M. MIOLA, *I singoli conferimenti*, in *Trattato delle società per azioni*, cit., 1***, 2004, 9 ss. e F. SANTONI, *I soci d'opera*, in *Studi offerti ad Antonio Venditi*, Napoli, 2009, II, 1195 ss.

⁶⁶ M.S. SPOLIDORO, *Conferimenti d'opera e di servizi*, cit., 511 ss.

La riflessione teorica deve quindi tenere conto che l'apporto di lavoro non offre apprezzabili spazi applicativi ai conferimenti d'opera in s.r.l., sicché pare più proficuo orientare l'indagine su prestazioni di servizi: *i)* eseguiti da imprese, con conseguente esclusione di ogni violazione dei principi costituzionali sulla tutela del lavoratore; *ii)* caratterizzate da elevata specializzazione. Qui il conferimento assume una funzione ulteriore rispetto alla valenza produttiva intrinseca dei servizi: l'interesse imprenditoriale delle parti non si appunta tanto sull'eliminazione dei costi derivanti dall'acquisizione delle medesime prestazioni da parte di terzi con le consuete tecniche contrattuali, bensì mira a perseguire una sinergia tra aziende o fattori produttivi e quindi obiettivi così schematizzabili: a) acquisizione dell'avviamento riconducibile al socio di industria o ad un marchio (che resti) di titolarità del medesimo; b) ingresso in un particolare mercato, l'accesso al quale sia subordinato al possesso di determinate conoscenze o alla titolarità di taluni beni materiali o immateriali (in capo alla società o al socio); c) integrazione e finalizzazione di attività di ricerca e sviluppo o di metodi produttivi fondati su brevetti, know-how o informazioni riservate di titolarità del socio di industria o della società conferitaria.

7.2. *La stima (e la minusvalenza) della prestazione conferita.*

In materia di s.r.l. manca una disposizione omologa all'art. 2295 n. 7, la quale, per la società in nome collettivo, prescrive di indicare le prestazioni del socio d'opera. Può allora affermarsi diretta applicabilità dell'art. 2463 n. 5 (anche) ai conferimenti d'opera e servizi: l'atto costitutivo deve individuare le prestazioni capitalizzate (indicandone oggetto, durata, quantità) ed attribuire alle medesime il valore numerario in euro imputato a capitale⁶⁷; *descrizione*⁶⁸ e *valutazione del *facere** sono prescrizioni statutarie indefettibili⁶⁹ indipendentemente dalla questione della necessità della stima.

⁶⁷ Con facoltà di imputare a sovrapprezzo una frazione del valore.

⁶⁸ La regolamentazione del momento esecutivo della prestazione conferita appare sicuramente opportuna al fine di ridurre gli spazi di incertezza e di contenzioso in ordine all'individuazione degli obblighi del conferente ai fini della valutazione dell'esatto adempimento da parte dell'organo amministrativo e dell'eventuale escussione della garanzia.

⁶⁹ Conforme COMITATO INTERREGIONALE DEI CONSIGLI NOTARILI DELLE TRE VENEZIE, massima I.A.5, § 1, consultabile all'indirizzo

Di qui l'interrogativo – assai discusso nell'immediatezza della riforma del 2003 e oramai tendenzialmente superato – se la valutazione dei conferimenti d'opera e servizi debba essere compiute da un esperto tramite una relazione giurata da allegarsi all'atto costitutivo, come statuito dall'art. 2465 per i conferimenti di beni in natura e di crediti⁷⁰.

Nell'alternativa ermeneutica tra ravvisare una *lacuna legis* o ritenere che il legislatore abbia inteso regolare diversamente i conferimenti di beni in natura e di crediti (soggetti all'obbligo di stima) rispetto ai conferimenti d'opera e servizi (in ipotesi esentati da tale obbligo), la prima opzione, peraltro largamente prevalente tra gli interpreti, appare preferibile.

Le regole sui conferimenti delle società capitalistiche impongono che ogni utilità capitalizzata non consistente in denaro venga sottoposta a valutazione da parte di un soggetto terzo (salvo quanto previsto dall'art. 2343-ter). I conferimenti di beni in natura e di crediti, da un lato, e i conferimenti di prestazioni d'opera e servizi, dall'altro lato, in quanto aventi valore numerario opinabile, presentano rischi identici per la formazione del capitale e per la corretta informazione a beneficio del mercato e dei creditori⁷¹. La necessità della stima appare avvalorata da una lettura contro-intuitiva della disciplina del capitale alla luce delle innovazioni di cui all'art. 2463, quarto comma: come visto, il legislatore ammette in termini generali la s.r.l. con capitale inferiore ad euro diecimila purché i conferimenti siano effettuati in denaro.

Le regole sulla formazione del capitale (anche) nella s.r.l. sono tuttora impostate sulla netta distinzione tra conferimenti in denaro e *altri*: la scelta imprenditoriale di coprire il valore numerario individuato come capitale con

http://www.ud.camcom.it/servizi/devi/sez1sx/all_reg_imp/orient_notai07.pdf.

⁷⁰ Per un quadro delle opinioni sulla stima delle prestazioni di industria rinvio a G. ZANARONE, *Commento all'art. 2464*, cit., 322 ss. Per l'applicabilità dell'art. 2465 si sono espressi, tra gli altri, O. CAGNASSO, *La società a responsabilità limitata*, cit., 84 ss.; N. DE LUCA, *Conferimenti e creazione di valore*, cit., 723 ss.; E. GINEVRA, *Conferimenti*, cit., 42; CONSIGLIO NOTARILE DI MILANO, massima n. 9, consultabile all'indirizzo <https://www.consiglionotarilemilano.it/documenti-comuni/massime-commissione-societa/09.aspx>; COMITATO INTERREGIONALE DEI CONSIGLI NOTARILI DELLE TRE VENEZIE, massima I.A.5, cit., § 4, 90. *Contra* M. ONZA, *L'apporto d'opera*, cit., 192 s.; P. MENTI, *Socio d'opera*, cit., 153 ss.; S. PATRIARCA, *Commento all'art. 2465*, in *Codice commentato delle s.r.l.*, a cura di P. Benazzo, Torino, 2006, 87 s.

⁷¹ In argomento rimane sempre attuale l'impostazione di A. PAVONE LA ROSA, *Sulla valutazione dei conferimenti in natura*, in *Riv. soc.*, 1962, 739 ss.; ID., *Gli interessi tutelati dalla disciplina dell'art. 2343*, *ivi*, 1965, 765 ss.

apporti diversi dal denaro richiede una valutazione da parte di un terzo ritenuto dall'ordinamento affidabile sotto il profilo della competenza tecnica e della indipendenza; se le parti ritengono non conveniente procedere con la stima, hanno l'alternativa di effettuare solo conferimenti in denaro in una scala che parte oramai dalla soglia minima di un euro (v. § 5.3).

Nella prospettiva dei conferimenti di prestazioni di servizi, si registra la peculiarità che la stima è direttamente collegata all'importo delle garanzie prescritte dal sesto comma dell'art. 2464. Tale disposizione impone che l'assunzione dell'obbligo di effettuare i conferimenti di *facere* venga assistita da una garanzia di ammontare pari al valore assegnato al conferimento⁷² nelle modalità alternative della polizza assicurativa, della fideiussione bancaria ovvero della cauzione in denaro che copra l'intero valore attribuito alle prestazioni di *facere* cui si è obbligato il socio.

La natura di durata del conferimento d'opera e servizi richiede infine qualche rilievo di metodo sulla stima.

La corretta valutazione della prestazione postula l'equivalenza tra il valore monetario assegnato alla medesima e i flussi di reddito o il risparmio di costi generati negli esercizi di riferimento. La stima degli apporti di servizi solleva problemi diversi a seconda dell'obiettivo aziendale sotteso alla scelta di capitalizzare il *facere*: se la società mira semplicemente ad un risparmio di costi – o meglio a surrogare un fornitore terzo con un socio – la valutazione della prestazione dovrà svolgersi facendo riferimento al costo medio dell'opera o del servizio nel mercato⁷³.

L'ipotesi della capitalizzazione dell'opera o dei servizi funzionale ad un obiettivo reddituale suscita maggiore interesse. Qui la stima non potrebbe limitarsi a prendere atto del costo medio della prestazione (che potrebbe essere del tutto nuova e non rilevabile sul mercato), ma dovrebbe proiettarsi

⁷² In forza dell'art. 2468, secondo comma, seconda parte, il socio di industria potrebbe vedersi assegnare una quota non proporzionale al suo conferimento; col rispetto dell'inderogabile limite di copertura del capitale dettato dall'art. 2464, primo comma, l'atto costitutivo può prevedere una differenza, in eccesso o in difetto, tra *valore del conferimento* ed *ammontare della relativa quota*. In relazione al conferimento d'opera e servizi l'eventuale discrasia tra valore della prestazione e valore numerario della partecipazione deve coordinarsi con la garanzia che l'art. 2464 prevede a necessario supporto del conferimento: l'atto costitutivo dovrà distinguere tra valore assegnato al conferimento ai fini della formazione del capitale – a cui è collegato l'importo della garanzia – e ammontare (minore o maggiore) della relativa partecipazione.

⁷³ In tal senso M. CARATTOZZOLO, *Il bilancio d'esercizio*, cit., 123 s.

sulla capacità del *facere* di generare reddito, secondo una logica imprenditoriale non dissimile a quella che ispira le operazioni di conferimento d'azienda⁷⁴. Se tuttavia al momento della redazione della stima l'aspirante socio di industria non esercita già l'attività, il revisore, a differenza rispetto al caso della valutazione d'azienda, potrebbe non disporre di alcun elemento (scritture contabili; documentazione tributaria e fiscale etc...) e quindi potrebbe affidarsi esclusivamente a valori ipotetici (studi di settore; proiezioni di mercato; valutazioni statistiche; analisi di casi aziendali affini, etc...).

In ogni caso una stima, pur metodologicamente corretta, potrebbe rivelarsi erronea; nonostante l'esatto adempimento del socio si può verificare una discordanza tra valore capitalizzato ed effettivo valore dell'apporto, ipotesi non regolata e che richiede di ragionare sulla configurabilità di una responsabilità pecuniaria del socio di industria.

Occorre anzitutto distinguere due ipotesi, a seconda che la minusvalenza sia inferiore al 20% o almeno pari a detta soglia.

Come è noto, nell'ambito dei conferimenti di beni in natura e di crediti in società azionarie viene generalmente esclusa la sussistenza di una responsabilità pecuniaria del conferente per la minusvalenza del conferimento in natura in società di capitali per una soglia inferiore al 20%; l'opinione largamente maggioritaria è orientata nel senso della non configurabilità in capo a chi apporta a capitale un bene o un credito dell'obbligo di coprire in denaro il minor valore effettivo del conferimento⁷⁵. Per intuitive esigenze di coerenza sistematica la medesima soluzione deve quindi applicarsi a tutti i conferimenti soggetti a stima nella s.r.l.

Quanto invece alla minusvalenza dell'apporto pari o superiore alla soglia di 1/5, l'accoglimento dell'applicazione analogica dell'art. 2343, ultimo comma, ai conferimenti di *facere* avrebbe conseguenze applicative non di poco momento: la configurabilità della responsabilità del socio di industria in ipotesi di minusvalenza della prestazione legittimerebbe infatti l'applicazione dei rimedi di cui all'ultimo comma dell'art. 2343 quali

⁷⁵ In tal senso già G. AULETTA, *Il contratto di società commerciale*, Milano, 1937, 136 ss., e, più di recente, A. PISANI MASSAMORMILE, *Conferimenti in s.p.a.*, cit., 111; E. RIMINI, *La mancata attuazione dei conferimenti*, cit., 86; M. PERRINO, *Le tecniche di esclusione*, cit., 158 ss.; G. FERRI JR., *Investimento e conferimento*, Milano, 2001, 392 ss.; F. BRIOLINI, *Le azioni "restitutorie" dei conferimenti in natura*, Torino, 2008, 184 ss.

l'escussione della garanzia nel caso in cui il socio ometta di versare il conguaglio in denaro a integrale copertura dell'apporto, ovvero il recesso del socio con conseguente riduzione del capitale.

Per i motivi illustrati nel § 6.1 tale soluzione non appare percorribile in quanto postulerebbe un non convincente doppio passaggio analogico, considerato che l'art. 2465 non prevede l'obbligo di verifica della stima dei beni in natura o dei crediti conferiti, né disciplina i conferimenti di prestazione d'opera e servizi. Inoltre, sotto un profilo logico e applicativo il termine previsto dall'art. 2343, terzo comma, di centottanta giorni dall'iscrizione della società previsto per le attività di controllo, verifica ed eventuale rettifica della stima pare incompatibile con la natura di durata delle prestazioni d'opera o servizi, in cui il termine per la verifica dovrebbe piuttosto essere calibrato sull'intera durata della prestazione.

Deve quindi concludersi che l'eventuale minusvalenza della prestazione eseguita dal socio, anche se superiore alla soglia del 20%, non integri alcun inadempimento del socio di industria, bensì influisca sul risultato di esercizio con riflessi sul patrimonio netto (cfr. artt. 2478-*bis*, quarto comma, 2482-*bis* o 2482-*ter*), nonché sulle partecipazioni dei soci in misura dei rispettivi diritti; il rischio di sopravvalutare la prestazione conferita è in definitiva *rischio di impresa*, che ricade su tutta la compagine sociale e non sul solo socio di industria.

7.3. La mancata attuazione della prestazione conferita per impossibilità sopravvenuta.

La dottrina si è interrogata sull'escutibilità della garanzia nelle ipotesi di impossibilità sopravvenuta della prestazione⁷⁶, non prevista espressamente dall'art. 2464.

In ragione delle esigenze di tutela di effettività del capitale deve ritenersi che la garanzia copra anche i fatti di impossibilità sopravvenuta della prestazione i quali implicano comunque la mancata attuazione del

⁷⁶ Da ricondursi a fatti o atti eterogenei quali: operazioni straordinarie, modifica dell'oggetto sociale, riduzione facoltativa del capitale, scioglimento o fallimento della società, esercizio del diritto di recesso da parte del socio di industria nelle ipotesi inderogabili, impossibilità tecnica o giuridica di proseguire nell'esecuzione dell'attività conferita; utili spunti in argomento in E. FERRANTE, *Causa concreta ed impossibilità della prestazione nei contratti di scambio*, in *Contr. impr.*, 2009, 151 ss.

conferimento: il conferente non si obbliga ad effettuare un'opera o un servizio a beneficio della società alla stregua di un terzo, bensì sottoscrive una partecipazione collegata all'esecuzione di un *facere* a titolo di conferimento.

Nella prospettiva dei conferimenti d'opera e servizi in s.r.l., in considerazione dei suoi caratteri di aleatorietà e proiezione al futuro, larga parte della dottrina ammette l'attivazione delle garanzie in relazione ai fatti di impossibilità sopravvenuta⁷⁷. Tale soluzione appare confortata dal complessivo dell'impianto dell'art. 2464 nonché dal principio desumibile dall'art. 2254, secondo comma, prima parte: il socio di industria è tenuto a sopportare il rischio del verificarsi di fatti di impossibilità sopravvenuta della prestazione, con conseguente diritto della società di escutere la cautela⁷⁸. Diversamente rispetto alle regole generali (artt. 1218; 1256 ss.; 1463 ss.) il verificarsi di un fatto di impossibilità sopravvenuta non ha efficacia estintiva sull'obbligazione del conferente, bensì innesca la conversione dell'obbligo di *facere* in una prestazione pecuniaria, che si colloca in una dimensione rimediabile e risarcitoria (il punto verrà ripreso nel § 8.5).

7.4. *Le garanzie a presidio del conferimento di industria.*

La mancata diffusione dei conferimenti di industria ha impedito una standardizzazione delle polizze e delle fideiussioni prescritte dall'art. 2464, sesto comma: le parti sono oggi costrette a negoziare con l'intermediario bancario e assicurativo, ciò che costituisce verosimilmente uno dei fattori di insuccesso dell'istituto.

In considerazione dell'esigenza di rapida e certa copertura del capitale, la garanzia a presidio del conferimento di industria è efficace solo se costruita

⁷⁷ O. CAGNASSO, *La società a responsabilità limitata*, cit., 88, e, con una ricostruzione parzialmente diversa, M. ONZA, *L'apporto*, cit., 190 ss. G. OLIVIERI, *Investimenti*, cit., 68 s., e M. MIOLA *Capitale sociale*, cit., 706 ss. affermano l'escutibilità delle garanzie in caso di impossibilità sopravvenuta anche in mancanza di un'esplicita previsione statutaria o contrattuale in tal senso. *Amplius*, F. NIEDDU ARRICA, *Il conferimento*, cit., 118 ss. e 174 ss., nonché G. ZANARONE, *Commento all'art. 2464*, cit., 325 ss.

⁷⁸ Previa comunicazione degli amministratori al socio così da consentirgli di effettuare il pagamento in luogo del garante ed evitare l'escussione della cautela personale; gli amministratori sono inoltre tenuti a quantificare il valore dell'apporto non eseguito in conformità con i criteri di ammortamento applicati ed escutere la garanzia per detto importo.

come contratto autonomo, ma tale carattere della garanzia non è menzionato dall'art. 2464, sesto comma. Pare quindi ragionevole escludere che dalla disposizione in esame possa desumersi l'obbligo di strutturare la garanzia come autonoma⁷⁹, trattandosi invece di valutazione di opportunità rimessa alle parti⁸⁰.

Il verificarsi di un fatto di impossibilità sopravvenuta – che come chiarito *infra* nel § 7.3 integra uno dei presupposti dell'escussione della garanzia – consente alla società di incamerare la cauzione. Se invece il socio di industria ha prestato garanzia tramite un intermediario, anche qualora la fideiussione o la polizza di assicurazione non ne prevedano espressamente l'escussione, il garante non potrà sottrarsi al pagamento; il contratto di garanzia – anche se strutturato in modo autonomo tramite l'inserimento di clausole a prima richiesta – deve necessariamente collegarsi al rapporto fondamentale consistente nella sottoscrizione della quota e nell'assunzione dell'obbligo di conferimento da parte del socio di industria, non potendosi teorizzare nel nostro ordinamento un negozio di garanzia del tutto astratto. Dal necessario collegamento tra rilascio della garanzia ed esecuzione del conferimento discende che l'intermediario assume nei confronti della società una responsabilità pecuniaria di eguale portata rispetto a quella del socio di industria, che ricomprende sia l'inadempimento sia l'impossibilità sopravvenuta, da neutralizzarsi con i medesimi rimedi a presidio dell'effettività del capitale. Deve quindi negarsi che la sopravvenienza di un fatto di impossibilità possa essere invocata dall'intermediario quale causa di estinzione dell'obbligazione.

8. La mancata esecuzione dei conferimenti. Patologie e rimedi.

L'art. 2466 – rubricato *mancata esecuzione dei conferimenti* in luogo di *mancato pagamento delle quote* di cui al previgente art. 2477 – disciplina

⁷⁹ In argomento; F. BONELLI, *Le garanzie bancarie a prima domanda nel commercio internazionale*, Milano, 1991; G. MEO, *Funzione professionale e meritevolezza degli interessi nelle garanzie atipiche*, Milano, 1991; G. RACUGNO, *Il rilascio di garanzie fideiussorie da parte degli intermediari finanziari non bancari*, in *Giur. comm.*, 2004, I, 1178 ss.; G.B. PORTALE, *Le garanzie bancarie internazionali*, Milano, 1989; P. CORRIAS, *Garanzia pura e contratti di rischio*, Milano, 2007, 424 ss.

⁸⁰ Orientati nel medesimo senso G. ZANARONE, *Commento all'art. 2464*, cit., 325 ss. e M. ONZA, *L'apporto*, cit., 182 s.

l'inadempimento del socio all'obbligo di eseguire il conferimento con la previsione di un procedimento speciale finalizzato a consentire, da un lato, alla società di conseguire l'apporto del socio inadempiente ovvero ad estrometterlo dalla compagine sociale; dall'altro lato, di adeguare il capitale nominale a quello reale. La norma ha portata generale e si applica ai conferimenti in denaro (in riferimento al capitale sottoscritto e non ancora integralmente versato); ai conferimenti di beni in natura o crediti nell'ipotesi di attivazione da parte della società conferitaria della garanzia per vizi o evizione (artt. 2254-2255) e, infine, secondo la lettura qui proposta, ai conferimenti di prestazioni d'opera e servizi.

8.1. L'applicabilità dell'art. 2466 ai conferimenti in natura.

L'applicabilità degli artt. 2344 e 2466 (come del previgente art. 2477) ai conferimenti non pecuniari è problema tradizionalmente studiato in relazione all'ipotesi "classica" della mancata attuazione dei conferimenti di crediti nonché di beni in natura in proprietà e in godimento; si discute in particolare se, in seguito all'infruttuosa attivazione da parte della società conferitaria delle garanzie in capo al socio mutate dalla disciplina della cessione del credito, dalla vendita e dalla locazione (cfr. art. 2465, quinto comma), la società possa procedere alla vendita coattiva ed eventualmente all'esclusione applicando le norme per il socio c.d. moroso. Per effetto del richiamo agli artt. 2254 e 2255, la mancata attuazione dell'apporto (in conseguenza dell'evizione, del vittorioso esperimento dell'azione revocatoria ordinaria o fallimentare, dell'insolvenza del debitore ceduto)⁸¹ o la presenza di vizi materiali o giuridici sul bene conferito autorizzano la società ad avvalersi delle garanzie e dei rimedi a presidio dell'effettivo

⁸¹ Per la soluzione affermativa G.B. PORTALE, *La mancata attuazione*, cit., 572 ss.; E. RIMINI, *La mancata attuazione*, cit., 116 ss.; M. PERRINO, *Le tecniche di esclusione*, cit., 156 ss.; contra A. PISANI MASSAMORMILE, *I conferimenti nelle società per azioni. Acquisti "pericolosi". Prestazioni accessorie. Commento all'art. 2344*, in *Il codice civile. Commentario*, diretto da P. Schlesinger, Milano, 1994, 303 ss.; F. BRIOLINI, *Le azioni restitutorie*, cit., 183 ss. Per l'applicabilità dell'attuale art. 2466 ai conferimenti in natura, S. CACCHI PESSANI, *Commento all'art. 2466*, in *Società a responsabilità limitata*, a cura di L.A. Bianchi, in *Commentario alla riforma delle società*, cit., 2008, 207 ss.; M. EREDE, *Commento all'art. 2344*, in *Costituzione-Conferimenti*, a cura di M. Notari, in *Commentario alla riforma delle società*, cit., Milano, 2008, 452 ss., sostiene l'applicabilità dell'art. 2344 ai conferimenti non pecuniari anche argomentando dall'art. 2466.

godimento dell'utilità conferita, sicché la società matura un credito pecuniario verso il socio. La tesi estensiva si fonda sul condivisibile presupposto che le regole sul socio moroso siano funzionali alla copertura del capitale in ipotesi di mancata esecuzione dei conferimenti, indipendentemente dall'oggetto e dalla natura giuridica dell'apporto imputato a capitale.

8.2. *Il procedimento finalizzato alla copertura o alla riduzione del capitale.*

In seguito alla costituzione della società o all'adozione della delibera di aumento di capitale a pagamento, gli amministratori godono di piena discrezionalità in ordine alla tempistica e all'entità del richiamo dei conferimenti pecuniari, salvo il rispetto di un generale principio di correttezza e parità di trattamento tra i soci; fermo tale assunto, gli amministratori hanno il dovere di attivarsi per il richiamo dei conferimenti ove la società si trovi in una situazione di tensione finanziaria, come si evince dalla disciplina dell'aumento di capitale a pagamento (artt. 2438 e 2481, secondo comma)⁸² e soprattutto dalla ricca elaborazione dottrinale sul corretto esercizio della discrezionalità degli amministratori nella costruzione della struttura finanziaria dell'impresa e sui doveri di adeguatezza, anche a fronte del manifestarsi dello squilibrio e della crisi, di cui all'art. 2086, secondo comma⁸³; se le condizioni di equilibrio finanziario non si

⁸² In argomento G. RACUGNO, *Le modificazioni del capitale nella nuova s.r.l.*, in *Riv. soc.*, 2003, 810 ss.

⁸³ Tra i numerosi contributi cfr. G. RACUGNO, *Venir meno della continuità aziendale e adempimenti pubblicitari*, in *Giur. comm.*, 2010, I, 224 ss.; A. MAZZONI, *La responsabilità gestoria per scorretto esercizio dell'impresa priva della prospettiva di continuità aziendale*, in *Amministrazione e controllo nel diritto delle società. Liber amicorum Antonio Piras*, Torino, 2010, 821 ss.; L. STANGHELLINI, *Proprietà e controllo dell'impresa in crisi*, in *Riv. soc.*, 2004, 1042; ID., *Directors' duties and the optimal timing of insolvency. A reassessment of the "recapitalize or liquidate" rule*, in AA. VV., *Il diritto delle società oggi. Innovazioni e persistenze. Studi in onore di Giuseppe Zanarone*, diretto da P. Benazzo-A. Cera-S. Patriarca, Torino, 2011, 731 ss.; F. BRIZZI, *Responsabilità gestorie in prossimità dello stato di insolvenza e tutela dei creditori*, in *Riv. dir. comm.*, 2008, I, 1031 ss.; M. MIOLA, *Riflessioni sui doveri degli amministratori in prossimità dell'insolvenza*, in *Studi in onore di Belviso*, Bari, 2011, 609 ss.; P. MONTALENTI, *La gestione dell'impresa di fronte alla crisi tra diritto societario e diritto concorsuale*, in *Riv. dir. soc.*, 2011, 820 ss.; ID., *Diritto dell'impresa in crisi, diritto societario concorsuale, diritto societario della crisi*, in *Giur. comm.*, 2018, I, 62 ss.; G. STRAMPELLI, *Capitale sociale e struttura finanziaria nella società in crisi*, in *Riv. soc.*, 2012, 605 ss.; F. NIEDDU ARRICA, *Riorganizzazione societaria*,

raggiungono o vengo meno, gli amministratori hanno il dovere, *inter alia*, di richiamare i conferimenti al fine di incrementare i mezzi propri e ridurre il ricorso all'indebitamento con i connessi costi, anche quale passaggio propedeutico alla proposta di un'operazione di aumento di capitale a pagamento (o di incremento del valore del patrimonio netto con versamenti a fondo perduto o in conto futuro aumento di capitale), ovvero all'adozione di altri interventi mirati a contrastare e superare i fattori di squilibrio dell'impresa.

Il primo comma dell'art. 2466, a fronte dell'inadempimento del socio di eseguire il pagamento dovuto nel termine assegnato dagli amministratori, prevede l'invio di una diffida - nelle consuete forme della raccomandata con prova della consegna, posta elettronica certificata o atto notificato a mezzo degli ufficiali giudiziari - ad eseguire il pagamento entro il termine minimo di trenta giorni. Tale primo passaggio, come evidenziato dalla dottrina, è obbligatorio ed inderogabile anche qualora gli amministratori vogliano agire per l'adempimento e non per la vendita della quota.

La giurisprudenza ha affermato in più occasioni⁸⁴ il principio per cui la mora del socio (con la conseguente preclusione all'esercizio del voto⁸⁵) prescinde dall'invio della diffida *ex* art. 2344 o 2466, ma si ricollega all'inadempimento del socio all'obbligo di versare i conferimenti in denaro nel termine fissato dagli amministratori⁸⁶. La diffida da parte degli amministratori (ovvero dei liquidatori: art. 2491, primo comma, o del curatore fallimentare: art. 150 l.f.) non produce l'effetto tipico di cui agli artt.

risanamento dell'impresa e tutela dei creditori, in *Riv. soc.*, 2012, 711 ss.; ID., *Finanziamento e sostenibilità dell'indebitamento dell'impresa in crisi*, in *Giur. comm.*, 2013, I, 808 ss.; R. SACCHI, *La responsabilità gestionale*, cit., 304 ss.; V. CALANDRA BUONAURA, *La gestione societaria dell'impresa in crisi, Il diritto dell'impresa in crisi fra contratto, società e procedure concorsuali*, a cura di F. Barachini, Torino, 2014, 1 ss.; M. FABIANI, *Fondamento e azione per la responsabilità degli amministratori di s.p.a. verso i creditori sociali nella crisi dell'impresa*, in *Riv. soc.*, 2015, 272 ss.; P. BENAZZO, *Crisi d'impresa, soluzioni concordate e capitale sociale*, in *Riv. soc.*, 2016, 241 ss.

⁸⁴ Cass., 15 gennaio 2015, n. 585, in *Giur. comm.*, 2016, II, 96 ss., con nota di F. NIEDDU ARRICA, *Discrezionalità e doveri degli amministratori a fronte della mancata esecuzione dei conferimenti*; Cass., 21 febbraio 1995, n. 1874; Cass., 12 maggio 1965, n. 909, in *Giust. civ.*, 1965, I, 1825 ss.

⁸⁵ V. S.A. CERRATO, *Insidiose questioni su aumento di capitale e mora del socio di s.r.l.*, in *Foro it.*, I, 1246, nota a Cassazione civile, sez. I, 21 gennaio 2020, n. 1185.

⁸⁶ Si discute se la sospensione del voto sia sanzione che la società debba applicare inderogabilmente: in senso affermativo, con riferimento all'art. 2344, A. PISANI MASSAMORMILE, *I conferimenti nella società per azioni. "Acquisti pericolosi"*, cit., 331 s.

1218 ss., ma costituisce passaggio obbligato per agire in giudizio per il recupero del credito della società nei confronti del socio o per procedere alla vendita coattiva della quota del medesimo⁸⁷ e eventualmente all'esclusione. La mora si verifica già nel momento in cui il socio non esegue il pagamento nel (primo) termine fissato dagli amministratori o eventualmente previsto dall'atto costitutivo, come si desume dal quarto comma dell'art. 2466⁸⁸: al socio è inibito l'esercizio del voto in assemblea, come la manifestazione della volontà nell'ambito dei procedimenti alternativi previsti dall'art. 2479, terzo comma⁸⁹ (decisioni adottate mediante consultazione scritta o consenso espresso per iscritto)⁹⁰. L'art. 2466 vuole infatti disincentivare l'inadempimento del socio con la sterilizzazione del voto e nel contempo agevolare l'acquisizione dei conferimenti non versati (sì da rendere la riduzione del capitale l'ultima opzione in senso logico e cronologico).

L'irrelevanza della diffida ai fini della mora trova conforto sistematico nell'art. 1219, secondo comma, n. 3), sicché la condizione di morosità del socio inadempiente scatta già in seguito al mancato versamento nel termine indicato nella richiesta degli amministratori, fissato dall'assemblea o previsto statutariamente.

Se è pacifico che la diffida è adempimento necessario per avviare il procedimento regolato dalle disposizioni in commento, si profila il distinto problema di verificare la sussistenza di uno spazio di discrezionalità degli amministratori, a fronte della mora del socio, in merito alla scelta se ricorrere o meno alla vendita coattiva ai sensi degli art. 2466, ovvero agire per il recupero delle somme. L'obiettivo primario della condotta dei gestori è evidentemente quello di acquisire i conferimenti dovuti; può allora

⁸⁷ L'istituto della vendita coattiva della partecipazione del socio moroso era già previsto nell'art. 153 cod. comm. 1865 e nell'art. 168, cod. comm. 1882.

⁸⁸ Ritengono l'eventuale termine previsto dallo statuto nell'interesse della società e non del debitore G.F. CAMPOBASSO, *Fallimento delle società per azioni ed esecuzione dei conferimenti in denaro*, in *Riv. dir. civ.*, 1976, I, 525; A. VALZER, *La mancata esecuzione dei conferimenti*, in *Commentario dedicato a G.B. Portale*, cit., 218.

⁸⁹ Il diritto di voto viene paralizzato anche qualora spetti ad un terzo, come avviene in caso di pegno, usufrutto, sequestro o pignoramento con nomina di un custode: M.S. SPOLIDORO, *I conferimenti in denaro*, in *Trattato delle società per azioni*, cit., I, 2004, cit., 443.

⁹⁰ Ad avviso di S. PATRIARCA, *Commento all'art. 2466*, in *Codice commentato delle s.r.l.*, diretto da P. Benazzo e S. Patriarca, Torino, 2006, 95, la mora del socio di s.r.l. che sia anche amministratore gli preclude di partecipare alle decisioni dell'organo amministrativo pluripersonale (costituito in forma di consiglio di amministrazione o secondo il modello personalistico dell'amministrazione congiuntiva).

ipotizzarsi che gli amministratori desistano dall'attivare il procedimento di vendita in danno o dall'avvio di un'azione di recupero del credito ove il socio moroso proceda immediatamente ad una vendita volontaria della propria partecipazione ad altri soci (o eventualmente ad un terzo ove lo statuto lo consenta) con previsione del pagamento parziale del prezzo dall'acquirente direttamente in favore della società per la somma pari al credito della società verso l'alienante, soluzione che le parti potrebbero regolare tramite una delegazione di pagamento. Tale opzione appare conforme agli interessi della società in quanto consentirebbe la copertura del capitale in tempi più rapidi e con minori costi rispetto all'avvio di un'azione giudiziaria, nonché la permanenza, in caso di vendita parziale della quota, dell'ex-moroso nella compagine sociale, così da non perdere l'avviamento o il know how riconducibili al socio che, soprattutto nella s.r.l., potrebbero avere rilievo significativo per l'impresa⁹¹.

Gli

amministratori, spirato il termine di trenta giorni previsto dall'art. 2466, hanno facoltà di scegliere tra la vendita della quota del socio moroso ovvero agire in sede giudiziaria, verosimilmente con un procedimento monitorio, per conseguire un provvedimento di condanna nei confronti del socio; in ogni caso, in applicazione del generale principio di cui all'art. 1453, la società potrebbe prima avviare l'azione per l'adempimento e poi optare per la vendita in danno.

Il

procedimento di vendita coattiva richiede anzitutto l'offerta della quota del moroso a tutti gli altri soci⁹² in proporzione delle rispettive partecipazioni⁹³; in mancanza di offerte gli amministratori possono procedere alla vendita all'incanto solo se l'atto costitutivo lo consenta.

Il secondo comma dell'art. 2466 prevede che il valore della vendita, *rectius* il prezzo, sia determinato con riferimento all'ultimo bilancio d'esercizio

⁹¹ La non obbligatorietà dell'avvio del procedimento di vendita in danno è affermata da Cass., 12 maggio 1965, n. 909, in *Giur. it.*, 1965, I, 1, 1506 ss., nella parte in cui precisa che la diffida di cui al previgente art. 2466 costituisce un «onere collegato all'esercizio di una facoltà», quella, appunto, di procedere alla «vendita in danno della quota scoperta».

⁹² Anche se amministratori, con inapplicabilità dell'art. 2475-ter, come rilevato da A. VALZER, *La mancata esecuzione*, cit., 224.

⁹³ Salvo diversa disposizione statutaria, che potrebbe configurare un particolare diritto *ex* art. 2468 in favore di uno o più soci.

approvato e quindi in proporzione del patrimonio netto risultante dai valori contabili senza alcuna rettifica né rilevazione dell'avviamento; il prezzo è dunque tendenzialmente penalizzante per il socio moroso, il quale del resto subisce la *perdita* e il *rischio* dell'alienazione. In ragione della formulazione della norma si discute se il valore di bilancio integri il prezzo minimo o massimo della vendita⁹⁴.

La somma versata a titolo di prezzo da uno o più soci, ovvero da un terzo, viene incamerata dalla società ad imputazione di spese, interessi e capitale (pari alla frazione del conferimento in denaro non versato o all'importo monetario corrispondente alla garanzia *ex artt.* 2254-2255) e quindi consente la copertura del capitale, mentre l'eventuale differenza viene destinata al socio moroso uscente⁹⁵.

Se invece la vendita non può aver luogo per mancanza di compratori, gli amministratori debbono necessariamente escludere il socio e ridurre il capitale in misura pari alle somme non versate, trattenendo quanto già versato dal socio moroso, soluzione letta dalla dottrina come previsione di una penale *ex lege* (e quindi non riducibile dal giudice ai sensi dell'art. 1384) e salvo il risarcimento per i maggiori danni secondo le regole di diritto comune.

8.3. *L'incidenza della mora sui diritti corporativi del socio.*

La riformulazione degli artt. 2368 e 2370 ha superato alcune delle incertezze generate dal diritto previgente in ordine agli effetti della sospensione del voto sugli altri diritti del socio quantomeno in relazione alle società azionarie.

La disciplina viene letta nel senso che il socio titolare di azioni prive del diritto di voto (in via generale o in vista della specifica assemblea) non può intervenire in assemblea. Tuttavia il diritto di intervento e di voto sono paralleli nella titolarità ma non nell'esercizio: l'azionista che interviene in assemblea non necessariamente esercita (in caso di astensione) o può

⁹⁴ Nel primo senso A. VALZER, *La mancata esecuzione*, cit. 224; nel secondo G. ZANARONE, *Commento all'art. 2466*, cit., 410.

⁹⁵ Il legislatore non chiarisce se la vendita coattiva prevista dall'art. 2466 si applichi anche in presenza di clausole statutarie limitative della circolazione delle partecipazioni ai sensi dell'art. 2469, secondo comma; anche per ulteriori riferimenti v. G. ZANARONE, *Commento all'art. 2466*, cit., 408.

esercitare il diritto di voto (in caso di divieto o sospensione nelle fattispecie richiamate). Sotto diverso profilo, salvo diversa disposizione legislativa, le azioni per le quali il diritto di voto non può essere esercitato — e quindi anche nei casi di sospensione del voto conseguente ad una condotta dell'azionista e non già riconducibile alla categoria delle azioni detenute — sono computate ai fini della regolare costituzione dell'assemblea ordinaria e straordinaria, ma non rilevano per il raggiungimento del quorum deliberativo. Di qui il rilievo, già anticipato da una parte della dottrina prima della riformulazione dell'art. 2368⁹⁶, secondo il quale la negazione del diritto di intervento ai soci il cui voto è sospeso rischierebbe di ostacolare il funzionamento dell'assemblea e sarebbe in contrasto con l'esigenza di tutelare l'attività deliberativa dell'organo assembleare; si ritiene in conclusione che il diritto di intervento non venga meno in conseguenza della sospensione del voto a carico del socio moroso⁹⁷.

In materia di s.r.l. la dottrina è orientata per l'applicazione analogica dell'art. 2368, terzo comma: la partecipazione del socio moroso deve computarsi (solo) ai fini del quorum costitutivo previsto dallo statuto o dall'art. 2479-*bis*, terzo comma, così da evitare che il socio non legittimato all'esercizio del voto possa condizionare l'assunzione delle decisioni dei soci nelle modalità collegiali o alternative.

In merito alla portata del quarto comma dell'art. 2466, l'opinione maggioritaria ritiene che la preclusione al voto si estenda anche al diritto di intervento⁹⁸ e di prendere parte a tutti i processi decisionali, pena la neutralizzazione della funzione deterrente della disciplina⁹⁹. La mora del socio non dovrebbe invece sospendere l'esercizio degli altri diritti natura

⁹⁶ R. SACCHI, *L'intervento e il voto nell'assemblea della s.p.a. Profili procedurali*, Torino, 1990, 19 ss. e 34 ss.; per una diversa ricostruzione v. C. ANGELICI, *La costituzione della società per azioni*, in *Trattato di diritto privato*, diretto da P. Rescigno, XVI, II, Torino, 1985, 255.

⁹⁷ In tal senso l'opinione maggioritaria: G.F. CAMPOBASSO, *Diritto commerciale*, cit., 332; C.E. PUPO, *Quorum assembleari e diritto d'intervento nella nuova società per azioni*, in *Riv. soc.*, 2005, 84.

⁹⁸ G. ZANARONE, *Commento all'art. 2466*, cit., 426 (ove riferimenti anche alla tesi opposta); S. PATRIARCA, *Commento all'art. 2466*, cit., 95; G. SANDRELLI, *Commento all'art. 2479-bis*, in *Società a responsabilità limitata*, a cura di L.A. Bianchi, in *Commentario alla riforma delle società*, cit., 2008, 985. Ritiene che il socio moroso conservi il diritto di intervento A. VALZER, *La mancata esecuzione*, cit., 221.

⁹⁹ Con conseguente invalidità della delibera o decisione solo ove il voto o il consenso del socio moroso sia stato determinante per il raggiungimento della maggioranza (arg. dagli artt. 2479-*ter* e 2377, quinto comma).

amministrativa, patrimoniale o mista, quali il diritto di impugnativa delle decisioni dei soci; di controllo e consultazione; di recesso (salvo l'impatto della mora sul diritto alla liquidazione della quota; di proporre l'azione sociale di responsabilità o chiedere la revoca giudiziale dell'amministratore; di percepire gli utili di cui si è decisa la distribuzione, salva la facoltà della società di opporre la compensazione.

8.4. La posizione del socio di industria inadempiente.

Si configura l'inadempimento del socio di industria ove la mancata, parziale o inesatta esecuzione della prestazione non sia riconducibile alla fattispecie dell'impossibilità sopravvenuta, indipendentemente dalla colpa del socio ¹⁰⁰. Rientrano quindi nel concetto di inadempimento anche le ipotesi in cui la mancata esecuzione della prestazione sia conseguenza di altri eventi attinenti alla sfera del socio di industria: esemplificativamente, esclusione, scioglimento o sottoposizione a procedura concorsuale incompatibile con l'esecuzione della prestazione.

Di fronte all'inesatta o mancata esecuzione della prestazione conferita, gli amministratori devono inviare al socio una diffida alla ripresa della prestazione, con tre possibili esiti: a) il socio riprende l'esecuzione della prestazione conferita; b) il socio non riprende a svolgere l'opera o i servizi e versa alla società l'importo equivalente alla prestazione non eseguita imputata al capitale¹⁰¹; c) il socio rimane inerte.

I congegni di garanzia prescritti dal sesto comma dell'art. 2464 si innestano nell'ipotesi c): gli amministratori, se la diffida alla ripresa dell'esecuzione della prestazione rimane disattesa, devono escutere la garanzia personale o reale. In questo modo il passaggio dell'avvio di un'azione giudiziaria finalizzata a conseguire il valore pecuniario equivalente al conferimento non

¹⁰⁰ La valutazione della sussistenza dell'inadempimento – ed il conseguente regime probatorio in sede giudiziale – può risultare difficoltosa a seconda della natura e dell'oggetto dell'opera o dei servizi conferiti; utili spunti teorici ed applicativi in G. D'AMICO, *Responsabilità per inadempimento e distinzione tra obbligazione di mezzi e di risultato*, in *Riv. dir. civ.*, 6, 2006 (*Atti del convegno per il cinquantenario della Rivista "Il diritto delle obbligazioni e dei contratti verso una riforma? Le prospettive di una novellazione del Libro IV del Codice Civile nel momento storico attuale"*), 141 ss.

¹⁰¹ L'altruità dell'obbligazione dell'intermediario comporta che il socio d'industria, in seguito alla ricezione della diffida da parte degli amministratori, possa direttamente provvedere al pagamento del debito e così evitare l'escussione della garanzia.

eseguito viene rimosso e sostituito da un meccanismo stragiudiziale che consente in tempi più rapidi la copertura del capitale.

Con riferimento all'ipotesi di positiva escussione della garanzia collegata al conferimento di industria l'opinione maggioritaria nega l'applicabilità del procedimento regolato dall'art. 2466 sul rilievo che tale norma sarebbe finalizzata alla copertura del capitale, obiettivo che la società perseguirebbe grazie alla garanzia¹⁰²; il socio di industria non potrebbe subire l'esclusione legale (salva l'opzione statutaria di costruire una specifica clausola di esclusione *ex art. 2473-bis*) o la vendita coattiva in quanto l'escussione della garanzia impedirebbe ogni scoperta del capitale. Tale ricostruzione non appare persuasiva.

È senz'altro fondato individuare la matrice storica delle regole sul socio moroso nell'esigenza di ridurre il capitale o riallinearne il valore nominale a quello reale, ma la collocazione dell'art. 2466 nel sistema del capitale della s.r.l. e il tenore della norma avvalorano una lettura diversa. L'inadempimento all'obbligazione di eseguire il *facere* capitalizzato rientra nella sfera applicativa diretta dell'art. 2466¹⁰³: il socio di industria è soggetto alla vendita coattiva della quota di partecipazione (la quale, in seguito all'escussione della garanzia, perde l'originario collegamento con la prestazione di *facere*, "convertendosi" in una quota ordinaria), ovvero all'esclusione, indipendentemente dalla fruttuosa escussione della garanzia.

A conforto di tale ricostruzione possono individuarsi più argomenti.

Anzitutto la rubrica e la formulazione dell'art. 2466 non escludono affatto l'applicazione della norma ai conferimenti d'opera e servizi; in particolare l'inciso del secondo comma ("*qualora non ritengano utile promuovere azione per l'esecuzione dei conferimenti dovuti*") è coerente tanto con i conferimenti pecuniari, quanto con l'apporto di industria. Gli amministratori, in seguito all'inadempimento del socio tenuto a completare il conferimento pecuniario o a rimediare (ai sensi degli artt. 2254-2255) al conferimento in natura o di crediti inattuato, devono valutare la convenienza di un'azione giudiziaria finalizzata al pagamento delle somme dovute e

¹⁰² O. CAGNASSO, *La società a responsabilità limitata*, cit., 87 ss. e M. ONZA, *L'apporto*, cit., 152 ss., prospettano l'applicabilità dell'esclusione statutaria regolata dall'art. 2473-bis, ma non dell'esclusione legale. Nel medesimo senso paiono orientati N. DE LUCA, *Conferimenti e creazione di valore*, cit., 723 ss., e C. CINCOTTI, *Commento all'art. 2466*, in *Codice civile*, a cura di G. Alpa e V. Mariconda, cit., 1145.

¹⁰³ In questo senso G. ZANARONE, *Commento all'art. 2466*, cit., 386 ss.

quindi verificare se il patrimonio del conferente sia capiente.

Di fronte all'inadempimento del socio di industria, tale valutazione non ha evidentemente senso in quanto la società può escutere la garanzia senza sopportare alcun costo e con tempi di soddisfazione ben inferiori; di fronte al socio di industria moroso, l'*utilità dell'azione* deve piuttosto vagliarsi nell'ottica dell'alternativa dell'azione di esatto adempimento. Gli amministratori hanno quindi la scelta tra l'immediata escussione della garanzia e l'avvio di un'azione di esatto adempimento, strada quest'ultima evidentemente ben più incerta sul piano dei rischi e dei costi.

Rispetto alla ipotesi consueta della mancata esecuzione dei conferimenti in denaro, si profila però una differenza: se la quota del socio di industria inadempiente viene venduta coattivamente ai soci o a un terzo, ma la società consegue il valore numerario corrispondente alla frazione di capitale scoperta tramite l'escussione della garanzia, il prezzo della vendita – sempre commisurato sul patrimonio netto risultante dall'ultimo bilancio approvato, e quindi a valori contabili – deve essere integralmente versato al socio-alienante.

In ragione delle peculiarità dei conferimenti d'opera e servizi, gli artt. 2464 e 2466 rivelano due distinte funzioni: non solo presidio del capitale e tutela della società tramite l'immediata copertura del capitale in forza dell'attivazione della cautela personale o reale, ma anche protezione degli interessi industriali e produttivi della società ed incentivo all'esatto adempimento della prestazione conferita.

Al contrario, la ricostruzione che reputa liberatoria l'escussione della garanzia minerebbe la funzionalità dell'istituto¹⁰⁴, frustrando l'aspettativa della società a fruire della prestazione conferita per il termine programmato e l'esigenza di non doversi procurare *aliunde* l'opera o il servizio oggetto di conferimento, ovvero di dover modificare il proprio piano industriale in caso di prestazioni infungibili o difficilmente rimpiazzabili sul mercato: aderendo alla ricostruzione criticata il socio – qualora reputasse non più conveniente

¹⁰⁴ Soprattutto nell'ipotesi di conferimento avente per oggetto un'attività infungibile o strategica per il *core-business* della società conferitaria. Qualora la prestazione conferita fosse decisiva per il perseguimento dell'oggetto sociale e non risulti in alcun modo sostituibile (es. realizzazione di un prodotto o un servizio coperto da tutela brevettuale la cui commercializzazione costituisca oggetto esclusivo dell'attività della società), ragionevolmente si verifica la causa di scioglimento prevista dal numero 2 dell'art. 2484, con i conseguenti obblighi in capo all'organo amministrativo.

proseguire nell'esecuzione della prestazione conferita, per esempio in conseguenza di un aumento dei costi del settore o in seguito a più vantaggiosi accordi con imprese concorrenti della società conferitaria – potrebbe scegliere di “riscattare” anzitempo la prestazione di industria apportata a capitale. La soluzione della inapplicabilità dell'art. 2466 al socio di industria inadempiente finirebbe quindi per agevolare (se non legittimare) condotte opportunistiche non coerenti con la *ratio* economica della capitalizzazione del *facere*.

L'escussione della garanzia e il ricorso al procedimento regolato dall'art. 2466 non esauriscono i rimedi legali esperibili dalla società in caso di inadempimento del socio di industria. Si è rilevato come la capitalizzazione del fare possa risultare appetibile soprattutto per imprese interessate a fruire di prestazioni a contenuto altamente tecnico o specializzato: qui la prematura cessazione (o la mancata esecuzione) dell'opera o dei servizi è potenzialmente pregiudizievole in quanto gli amministratori devono reagire con la sostituzione della prestazione (se possibile), o con l'abbandono del mercato o segmento di mercato cui ineriva l'attività conferita (se infungibile o fungibile a costi ritenuti troppo elevati). La società potrebbe inoltre domandare al socio di industria inadempiente il risarcimento dei danni, rimedio cumulativo rispetto all'escussione della garanzia¹⁰⁵ e all'esclusione o vendita coattiva, come può sostenersi argomentando dall'art. 2301, ultimo comma, in punto di esclusione nelle società di persone fondata sulla violazione del divieto di concorrenza.

Del resto, alla luce dei principi generali in materia di diritto delle obbligazioni, dalla premessa che l'obbligazione del conferente ha per oggetto la prestazione di servizi discende che la società, pur avendo escusso la garanzia, possa comunque agire *ex artt.* 1218 ss. nei confronti del socio inadempiente (qualora l'inadempimento sia a lui imputabile¹⁰⁶) per conseguire, a titolo di lucro cessante, i mancati guadagni riconducibili all'abbandono delle attività il cui svolgimento presupponeva l'esecuzione della prestazione *de qua* (qualora si tratti di prestazione infungibile), ovvero

¹⁰⁵ G.B. PORTALE, *La mancata attuazione*, cit., 593 s., in riferimento alle vicende evizionali dei beni conferiti in proprietà, configura in capo al conferente di un bene in natura anche una responsabilità di tipo risarcitorio in aggiunta alle garanzie di cui agli artt. 2254-1483-1479. s.

¹⁰⁶ V. M. GIORGIANNI, voce *Inadempimento (dir. priv.)*, in *Enc. dir.*, Milano, 1970, 886 ss.

la perdita di capacità reddituale della società conseguente alla sostituzione del socio di industria inadempiente con altro socio di industria o con un terzo¹⁰⁷.

8.4.1. La posizione del socio di industria in seguito al verificarsi di fatti di impossibilità sopravvenuta.

Sebbene inadempimento del socio e impossibilità sopravvenuta della prestazione conferita comportino conseguenze identiche sotto il profilo della (s)copertura del capitale le due fattispecie sono affatto diverse in relazione ai rapporti interni tra società e conferente ed alle implicazioni dell'attivazione delle cautele sulla posizione di quest'ultimo: la riconducibilità della mancata attuazione della prestazione ad un fatto estraneo alla sfera del socio esclude infatti l'applicabilità dell'art. 2466, norma imperniata sull'imputabilità della inattuazione del conferimento. Di qui, ipotizzando che l'escussione della garanzia vada a buon fine (o che il conferente effettui direttamente il pagamento del *tantundem*), la "conversione" del socio di industria in socio capitalista senza soluzione di continuità nell'esercizio dei suoi diritti patrimoniali ed amministrativi.

La rilevanza applicativa della distinzione tra inadempimento e impossibilità sopravvenuta (non imputabile) rileva dunque ai fini della possibilità di vendere coattivamente la partecipazione del socio ovvero escluderlo; la funzione dell'art. 2466 di disincentivare azioni opportunistiche del socio di industria ha infatti ragione di porsi solo per scoraggiare una condotta sleale da parte del socio, mentre evidentemente non sussiste per i fatti di impossibilità sopravvenuta non imputabili, per definizione estranei alla sfera del conferente.

8.4.2. La scadenza o l'inefficacia delle garanzie personali a presidio del conferimento d'opera o servizi.

L'ultimo comma dell'art. 2466 estende l'applicazione dei "precedenti commi" alle ipotesi in cui la polizza fideiussoria o la garanzia bancaria

¹⁰⁷ In questo senso G. ZANARONE, Commento all'art. 2466, cit., 423 e M. ONZA, *L'apporto*, cit., 152 s., nt. 231.

prestate ai sensi dell'art. 2464 siano scadute o divengano inefficacia durante l'esecuzione della prestazione conferita.

Nell'impianto dell'art. 2464 negozi di garanzia consentono di conciliare una disciplina della formazione del capitale più permissiva rispetto al passato con le inderogabili esigenze di effettività del capitale. Di qui l'attenzione del legislatore verso la sorte delle cautele e la loro efficacia, a cui risponde il meccanismo previsto dall'art. 2466, ultimo comma, il quale mitiga le possibili inefficienze della disciplina equiparando la violazione da parte del socio di industria dell'obbligo di mantenere efficace la garanzia prestata alla mancata esecuzione dei conferimenti dovuti. La norma in esame introduce quindi una fattispecie legale di esclusione (o di vendita coattiva della partecipazione) eccentrica, per cui il socio può essere estromesso dalla società anche qualora non vi sia alcun inadempimento all'obbligazione di eseguire quanto promesso a titolo di conferimento, ma sia inadempita l'obbligazione accessoria di prestare la garanzia, salva la possibilità del socio di industria di paralizzare la reazione della società sostituendo la garanzia inefficace o scaduta con un deposito cauzionale¹⁰⁸.

¹⁰⁸ Conforme, Trib. Roma, sez. XVI, 3 settembre 2020, n. 11887, inedita: [...] il venir meno di uno di uno dei due profili di apporto al capitale, prestazione polizza/fideiussione ovvero prestazione – deposito cauzionale, necessari per la liberazione della quota, rende il socio di per sé moroso per il venir meno della liberazione della quota, con la conseguente applicazione dell'art. 2466 c.c. E tale conclusione appare fondata indipendentemente dalla soluzione della problematica se oggetto del conferimento sia la prestazione di opera o di servizio e, dunque, l'obbligazione di eseguire una opera o un servizio rispetto alle quali la polizza o la fideiussione si limiterebbero a fungere da garanzia esterna ovvero direttamente la prestazione della garanzia”.

CRISTIANO CINCOTTI

**L'AUMENTO DI CAPITALE A PAGAMENTO.
OPERAZIONE ECONOMICA E DISCIPLINA**

SOMMARIO:

1.
L'operazione economica. – 2. L'aumento a pagamento. Limiti legali della delibera. – 3. Gli elementi essenziali della delibera di aumento. – 4. La delega agli amministratori. – 5. Il diritto di opzione. Titolarietà, oggetto, procedura e prelazione sull'inoptato. – 6. L'esclusione e la limitazione del diritto di opzione. – 7. Il diritto di sottoscrizione – 8. Il prezzo di emissione. – 9. La sottoscrizione e liberazione dell'aumento di capitale.

1.

L'operazione economica.

L'aumento di capitale, sotto il profilo tecnico-giuridico, comporta una modificazione dell'atto costitutivo, avuto riguardo all'entità del capitale nominale ivi riportato. L'operazione può risolversi nell'acquisizione di nuove poste patrimoniali volte ad incrementare l'ammontare complessivo del patrimonio netto e, dunque, il capitale reale, nelle ipotesi denominate come *aumento di capitale mediante nuovi conferimenti*, o *reale*, o *a pagamento* (artt. 2438 ss., 2481 e 2481-bis c.c.). Ovvero, l'aumento di capitale può conseguire all'apposizione di un vincolo sulle c.d. riserve disponibili del patrimonio netto, che vengono per l'effetto assoggettate alla disciplina del capitale, senza apportare modifiche al capitale *reale*, nelle operazioni di *aumento di capitale mediante imputazione di riserve*, o *gratuito*.

Avuto specifico riguardo per l'aumento di capitale a pagamento, l'operazione può essere strumentale al conseguimento di differenti obiettivi e finalità, nell'interesse della società e dei suoi soci. In questi termini, accanto all'ipotesi di *default* dell'aumento di capitale a pagamento con offerta delle azioni di nuova emissione in opzione ai soci, normalmente finalizzato ad una maggiore patrimonializzazione della società, la medesima fattispecie può essere strumentale al perfezionamento di differenti operazioni straordinarie. Ad esempio, per il raggiungimento del capitale minimo eventualmente richiesto dal tipo societario di destinazione in una operazione di trasformazione; ovvero per l'emissione di nuove azioni da assegnare agli azionisti all'esito di una operazione di fusione per incorporazione, o di una scissione per incorporazione da parte di società

beneficiaria preesistente¹⁰⁹; e ancora, per la ricapitalizzazione della società in occasione dell'abbattimento del capitale per perdite, al fine di evitare il verificarsi della causa di scioglimento di cui all'art. 2484, n. 4) c.c.

Sotto differente profilo, l'aumento di capitale a pagamento, soprattutto nelle ipotesi in cui venga escluso il diritto di opzione, può essere asservito a differenti operazioni economiche¹¹⁰, con effetti che possono incidere, anche sensibilmente, sulla disciplina applicabile. In queste ipotesi, accanto al momento organizzativo legato alla modifica dell'atto costitutivo e della struttura finanziaria della società, può ravvisarsi infatti un momento latamente riconducibile ad uno scambio sinallagmatico¹¹¹, che incide necessariamente sulla struttura dell'operazione.

L'affermazione richiede una precisazione, in quanto deve mantenersi ferma la distinzione concettuale tra prestazione sinallagmatica, da un lato, e conferimento dall'altro lato, là dove quest'ultimo, pur integrando adempimento della relativa obbligazione assunta dal socio con il contratto di società, rappresenta invero il presupposto per l'attività d'impresa¹¹², quale atto organizzativo che destina il bene conferito allo svolgimento della stessa. E tuttavia, allorquando la società determina il prezzo delle azioni di nuova

¹⁰⁹ Per la notazione circa le interferenze tra prospettiva funzionale e disciplina applicabile agli aumenti di capitale v. M. PERRINO, *L'aumento di capitale*, in *Diritto delle operazioni straordinarie*, a cura di A. Nigro, Bologna, 2022, p. 235 ss.

¹¹⁰ Per operazione economica dovendosi intendere la "sequenza unitaria e composita che comprende in sé il regolamento, tutti i comportamenti che con esso si collegano per il conseguimento dei risultati voluti e la situazione oggettiva nella quale il complesso delle regole e gli altri comportamenti si collocano, poiché anche tale situazione concorre nel definire la rilevanza sostanziale dell'atto di autonomia privata"; così E. GABRIELLI, *Il contratto e le sue classificazioni*, in *Riv. dir. civ.*, 1997, I, p. 719 ss.; v. altresì ID., *Il contratto e l'operazione economica*, in *Riv. dir. civ.*, 2003, I, p. 95 ss. L'operazione economica, quale categoria qualificante gli atti di autonomia privata, è stata originariamente prospettata da G.B. FERRI, *Causa e tipo nella teoria del negozio giuridico*, Milano, 1961, p. 251 ss.; G. BENEDETTI, *Dal contratto al negozio unilaterale*, Milano, 1969, p. 222 ss.; S. RODOTÀ, *Le fonti di integrazione del contratto*, Milano, 1969, p. 78 ss.; G. PALERMO, *Funzione illecita e autonomia privata*, Milano, 1970, p. 136 ss.

¹¹¹ Per un primo esame dei rapporti tra disciplina dei conferimenti e contratti di scambio v. G.B. PORTALE, *Principio consensualistico e conferimento di beni in proprietà*, in *Riv. soc.*, 1970, p. 929 ss., spec. sub nt. 42; E. RIMINI, *La mancata attuazione dei conferimenti in natura nelle società per azioni*, Milano, 1993, passim spec. p. 42 ss.; ID., *Sulla natura e sulla funzione dei conferimenti di beni in proprietà nelle società per azioni*, in *Giur. comm.*, 1992, II, p. 410 ss.; M. CASSOTTANA, *Rappresentazioni e garanzie nei conferimenti d'azienda*, Milano, 2006, p. 49 ss.

¹¹² Si veda per tutti P. FERRO-LUZZI, *I contratti associativi*, Milano, 1971, p. 196 ss. e p. 315 ss., ma altresì G. FERRI, voce *Contratto plurilaterale*, in *Noviss. Dig. it.*, IV, Torino, 1959, p. 678 ss.

emissione nelle ipotesi di esclusione o limitazione del diritto di opzione, il futuro sottoscrittore non è ancora socio e i suoi interessi non coincidono né con quelli della società, né con quelli di coloro che sono già soci; anzi, sono evidentemente in contrapposizione. In questi termini, l'alterità degli interessi tra le parti – in luogo della loro convergenza che caratterizza i contratti associativi – e gli spazi di discrezionalità concessi alla società emittente nel delineare le caratteristiche dell'operazione e il prezzo di emissione delle azioni di nuova emissione, incidono sull'assetto causale con effetti che possono riflettersi anche sulla disciplina applicabile, nei termini di seguito delineati.

Si è autorevolmente rilevato che l'aumento di capitale con esclusione dell'opzione “si qualifica sempre più come operazione gestionale di finanziamento”¹¹³, come nelle *initial public offering* (c.d. IPO)¹¹⁴; in tali ipotesi l'operazione è normalmente accompagnata da meccanismi incentivanti come le c.d. *bonus shares*¹¹⁵ rilasciate a favore dei sottoscrittori che ne evidenziano la natura di operazione di mercato. Per quanto qui interessa, l'operazione di finanziamento mediante ricorso al mercato assume connotati speciali ove l'aumento di capitale abbia natura c.d. *iperdiluitiva*, per essere caratterizzato da: (i) un elevato rapporto tra il numero di azioni di nuova emissione e il numero delle azioni già in circolazione; e (ii) un forte sconto sul prezzo di sottoscrizione delle azioni di nuova emissione, di norma rispetto al prezzo delle azioni nell'ultimo giorno di negoziazione antecedente l'avvio dell'aumento (c.d. prezzo *cum*) ma, talvolta, addirittura rispetto alla parità contabile delle azioni preesistenti all'aumento. In questi casi il valore dei nuovi mezzi patrimoniali raccolti eccede sensibilmente la dotazione di capitale (o, addirittura, la capitalizzazione di mercato), di guisa che l'aumento di capitale comporta una importante diluizione della partecipazione dei soci preesistenti. In sostanza, l'operazione incide sui diritti dei soci con effetti non significativamente differenti rispetto ad una operazione di abbattimento del capitale per perdite e ricostituzione, là dove

¹¹³ P. MARCHETTI, *Prezzo di emissione e bookbuilding in alcuni recenti casi*, in AGE, 2017, 1, 20.

¹¹⁴ Si veda per un inquadramento P. GIUDICI – S. LOMBARDO, *La tutela degli investitori nelle IPO con prezzo di vendita aperto*, in Riv. soc., 2012, p. 907 ss.; F. BRIZZI, *Offerta al pubblico e circolazione delle quote di s.r.l. in seguito alla novella dell'art. 100-ter TUF: prime riflessioni*, in *Orizzonti del diritto commerciale*, 2023, p. 894 ss.

¹¹⁵ M. L. VITALI, *Le “bonus shares”* in AGE, 2017, cit., 141 ss.

il socio è chiamato a sottoscrivere l'aumento per non azzerare il valore del proprio investimento¹¹⁶. Sotto il profilo organizzativo, la principale considerazione attiene alla svalutazione dell'interesse dei soci al mantenimento della quota di partecipazione al capitale, dinanzi alle preminenti esigenze dell'emittente, sovente obbligato a procedere in tal senso dalle autorità di settore¹¹⁷. Sotto il profilo tecnico, allorché l'aumento di capitale sia caratterizzato da un coefficiente K pari o superiore a 0,3¹¹⁸, le problematiche relative alla formazione dei prezzi di mercato evidenziate dalla consultazione promossa dalla Consob¹¹⁹ hanno indotto questa Autorità all'emanazione della successiva *Comunicazione* n. 0088305 del 5.10.2016, che ha previsto l'applicazione del c.d. *rolling settlement* per la consegna delle azioni di nuova emissione. Trattasi, in estrema sintesi, di uno speciale criterio di emissione delle nuove azioni su base giornaliera volto ad evitare disallineamenti tra domanda e offerta derivanti dall'indisponibilità delle azioni dovuta a ragioni meramente tecniche.

Ancora, sotto differente profilo, l'aumento di capitale, ove liberato mediante conferimenti in natura – soprattutto allorché l'entità conferita sia rappresentata da un complesso aziendale o dal *pacchetto di controllo* di una società – può rappresentare uno strumento alternativo alla stipula di un contratto di acquisizione della medesima entità a fronte del pagamento di un prezzo in danaro¹²⁰. I profili di specialità della fattispecie sono significativi

¹¹⁶ L.A. BIANCHI, *Note sul modello rolling negli aumenti di capitale iperdiluitivi*, in AGE, 2017, cit., 169 ss.

¹¹⁷ Si pensi all'aumento di capitale deliberato da Banca Carige s.p.a. di cui al richiamato di attenzione Consob del 21 novembre 2017; all'aumento di capitale di Credito Valtellinese s.p.a. di cui al richiamo di attenzione Consob 17 febbraio 2018; all'aumento di capitale Banca MPS s.p.a. di cui al richiamo di attenzione del 12 ottobre 2022.

¹¹⁸ Il grado di diluizione dell'aumento di capitale è misurato sulla base del c.d. *coefficiente K*, dato dal rapporto in condizioni di equivalenza finanziaria tra il prezzo teorico del titolo dopo lo *stacco* del diritto e quello precedente lo *stacco*; in particolare viene calcolato come il rapporto tra il prezzo teorico del titolo *ex diritto* e il prezzo *cum* di chiusura dell'ultimo giorno di negoziazione. Per una prima impostazione v. V. ARGOLAS, E. MANDELLI, L. POMPILIO, A. RADULESCU, *Gli aumenti di capitale iperdiluitivi e i disallineamenti tra le quotazioni di azioni e diritti*, in AGE, 2017, cit., 189 ss.

¹¹⁹ CONSOB, *Gli aumenti di capitale con rilevante effetto diluitivo – Position Paper*, 19 aprile 2010.

¹²⁰ Al riguardo rinvio a C. CINCOTTI, *Il contratto di acquisizione d'azienda mediante conferimento nella s.p.a.*, Milano, 2008, *passim*, ove esaminavo natura ed effetti dei contratti a tal fine negoziati tra emittente conferitaria e conferente, con particolare attenzione alle clausole contrattuali che incidono sulla disciplina del momento organizzativo dell'aumento di capitale.

ove l'operazione sia negoziata e deliberata direttamente dagli amministratori in forza di apposita delega assembleare ai sensi dell'art. 2443 c.c. In tal caso, infatti, la titolarità in capo all'organo gestorio dei poteri organizzativi consente loro di scegliere liberamente tra le due modalità alternative di perfezionamento dell'operazione economica – scambio di bene contro prezzo, ovvero aumento del capitale a fronte del conferimento in natura del bene – in funzione di una valutazione condotta unicamente sulla base dell'interesse imprenditoriale e finanziario della società. In queste ipotesi, evidentemente, durante la fase preparatoria il futuro socio è una mera controparte contrattuale e l'operazione assume una causa concreta di scambio; fatto questo che incide sulle modalità di fissazione del soprapprezzo (v. *ultra* § 8).

L'aumento di capitale con esclusione del diritto di opzione può infine rappresentare uno strumento per la gestione di passività (c.d. *liability management exercise* o LME)¹²¹, quali la ristrutturazione di prestiti obbligazionari mediante conversione del debito in capitale per il tramite della sottoscrizione mediante compensazione. Ovvero, può essere uno strumento per il superamento della crisi d'impresa, come nella fattispecie descritta dall'art. 90 CCII, comma 6°, a mente del quale nell'ambito delle proposte concorrenti di concordato presentate dai creditori “la proposta può prevedere l'intervento di terzi e, se il debitore ha la forma di società per azioni o a responsabilità limitata, un aumento di capitale della società con esclusione o limitazione del diritto di opzione”. Ipotesi, questa, che può evolvere nella c.d. *ricapitalizzazione forzosa*¹²² di cui all'art. 118, comma 5° e 6°, CCII, con attribuzione dei relativi poteri deliberativi all'amministratore giudiziario in vece dell'assemblea.

2. *L'aumento a pagamento. Limiti legali della delibera.*

L'art. 2438 c.c. dispone che l'aumento di capitale non possa essere “eseguito” fino a che le azioni precedentemente emesse non siano interamente liberate; in ciò differenziandosi rispetto alla norma antecedente alla riforma del 2003, che prevedeva in tale ipotesi il divieto di “emissione

¹²¹ P. MARCHETTI, *Prezzo di emissione e bookbuilding in alcuni recenti casi*, cit., 30.

¹²² V., per uno studio approfondito e sistematico, I. DONATI, *Le ricapitalizzazioni forzose*, Milano, 2020.

delle nuove azioni”¹²³. La modifica si accompagna sotto il profilo sistematico all’abrogazione della connessa norma penale sanzionatrice di cui all’art. 2630, comma 1°, n. 1) c.c., ad opera del d.lgs. 11 aprile 2002, n. 61, oggi non riprodotta negli artt. 2628 e 2632 c.c.

La *ratio* della norma è dibattuta e, ragionevolmente, legata alle molteplici funzioni che possono essere perseguite dagli aumenti di capitale¹²⁴; in linea generale deve ritenersi che il legislatore voglia evitare che i nuovi conferimenti siano diretti a mascherare l’inadempimento dei soci (prevalentemente di maggioranza) alle obbligazioni già assunte, così tutelando i terzi rispetto alla rappresentazione di un patrimonio composto prevalentemente da crediti verso soci che, evidentemente, gli amministratori (espressione della medesima maggioranza) non sono incentivati a incassare.

Per l’effetto, deve ritenersi che pur in presenza di azioni non liberate l’assemblea straordinaria possa comunque deliberare un aumento di capitale¹²⁵, fermo il divieto di dare esecuzione alla delibera: in tal senso la Massima n. 70 del Consiglio Notarile di Milano chiarisce che l’evento condizionato non sarebbe più la deliberazione di aumento del capitale sociale, ma la sua “esecuzione” o “attuazione”, così riconoscendo in negativo la legittimità di un aumento di capitale deliberato in presenza di un precedente aumento di capitale sottoscritto, ma non integralmente liberato¹²⁶. Nell’ipotesi di adozione della delibera da parte dell’assemblea, gli amministratori sono soggetti, da un lato, al divieto di offrire in sottoscrizione le relative azioni fintato che le azioni già emesse non siano state liberate e, dall’altro lato, all’obbligo di richiamare i conferimenti ancora dovuti, ovvero di avviare il procedimento *ex art.* 2344 c.c., affinché la società

¹²³ Al riguardo la giurisprudenza interpretava la norma come un divieto riferito all’adozione della delibera di aumento di capitale, che risultava per l’effetto viziata: v. App. Genova, 21 ottobre 1999, in *Società*, 2000, p. 44 con nota di PETRAZZINI; per una puntuale rassegna v. A. DE PRA, *Aumento del capitale*, in *Giur. comm.*, 2001, II, p. 723 ss.; v. tuttavia *contra* E. GINEVRA, *Sottoscrizione e aumento di capitale nella s.p.a.*, Milano, 2001, p. 394, nt. 63

¹²⁴ Per un panorama si veda C. ANGELICI, *Appunti sull’art. 2436 c.c., con particolare riguardo al conferimento mediante compensazione*, in *Giur. comm.* 1988, II, p. 175 ss.; S. CERRATO – G. ZAMPERETTI, *Art. 2338*, in *Il nuovo diritto societario*, diretto da Cottino, Bonfante, Cagnasso, Montalenti, **, Bologna, 2004, 1453 ss.; G. RACUGNO, *Le modificazioni del capitale sociale nella nuova s.r.l.*, in *Riv. soc.*, 2003, p. 816 ss.

¹²⁵ O CAGNASSO, *Le modificazioni statutarie e il diritto di recesso*, in *Aa. Vv., Le società per azioni*, nel *Trattato di diritto commerciale* diretto da Cottino, IV, 1, Padova, 2010, p. 972;

¹²⁶ In tal senso anche l’Orientamento H.G.2 del Comitato Interregionale Notarile del Triveneto.

possa rimuovere la condizione ostativa liberando integralmente le azioni emesse in occasione del precedente aumento di capitale ovvero estinguendo le azioni non liberate.

La prassi ha evidenziato alcuni possibili problemi applicativi del divieto in esame, la cui soluzione deve essere tuttavia rinvenuta nel rispetto del tenore letterale della norma, della *ratio* come sopra ricostruita e dei principi generali.

In primo luogo, occorre distinguere tra *azioni non liberate* e *aumento di capitale non integralmente eseguito*, là dove il divieto si riferisce esclusivamente alla prima ipotesi. Ne discende che nel caso in cui sia stato deliberato un primo aumento scindibile, solo parzialmente sottoscritto e, per tale quota, integralmente liberato, resta salva la possibilità di procedersi con un ulteriore aumento di capitale¹²⁷, non ravvisandosi in questo caso l'esistenza di capitale sottoscritto e non liberato. Del pari, ove sia stato deliberato un aumento di capitale da eseguirsi per *tranche*, l'emissione di ciascuna *tranche* è subordinata alla liberazione integrale delle precedenti¹²⁸.

Il divieto trova applicazione anche in relazione ad aumenti di capitale da liberare mediante conferimenti in natura, con la precisazione che se la società ha deliberato un primo conferimento in natura, liberato mediante esecuzione dello stesso, il divieto di esecuzione di un aumento successivamente deliberato vale fintanto che non sia stata completata la revisione della stima *ex art. 2343 c.c.*

La norma in parola non trova invece applicazione in caso di aumento di capitale della società incorporante a servizio della fusione. Ciò in quanto, nell'ipotesi in esame, l'aumento di capitale non è liberato mediante nuovi conferimenti, ma ha la funzione di attribuire ai soci delle società incorporate o fuse le azioni o quote della società risultante dalla fusione, a fronte dei conferimenti già a suo tempo eseguiti da costoro: dunque, non vi è violazione della *ratio* della norma come sopra ricostruita¹²⁹.

Il secondo comma dell'art. 2438 c.c. dispone espressamente che restano

¹²⁷ Così puntualmente A. BARTALENA, Art. 2438, in *Le società per azioni, Commentario* diretto da Abbadessa e Portale, II, Milano, 2016, p. 2575 e, in giurisprudenza, Trib. Napoli, 5 ottobre 1989, in *Società*, 1990, p. 63

¹²⁸ A. BARTALENA, *op. cit.*, 2576; F. GUERRERA, Artt. 2438-2439, in *Le società di capitali, Commentario* a cura di Niccolini e Stagno d'Alcontres, II, Napoli, 2004, p. 1153.

¹²⁹ In tal senso con chiarezza R. SANTAGATA, *Le fusioni*, nel *Trattato Colombo-Portale*, 7 **, Torino, 2004, p. 193 ss.

salvi gli obblighi assunti con la sottoscrizione delle azioni emesse in violazione del primo comma, così privilegiando la stabilità degli obblighi assunti dai soci a tutela del patrimonio sociale e dei terzi che abbiano fatto affidamento sulla consistenza del capitale¹³⁰. La norma prosegue facendo salva la responsabilità degli amministratori per la violazione del precetto in esame, così chiarendo che il divieto sancito dal primo comma è rivolto a coloro che, fermi gli obblighi assunti dai sottoscrittori, sono chiamati a rispondere delle eventuali conseguenze dannose patite da soci e terzi, oltre che ovviamente dalla società. La previsione della responsabilità degli amministratori pare tuttavia ridondante¹³¹, là dove la violazione di un precetto è necessariamente fonte di responsabilità. Tanto ciò è vero che non pare revocabile in dubbio la responsabilità degli amministratori di s.r.l. nell'ipotesi di violazione del precetto di cui all'art. 2481, comma 2°, c.c., esaminato in appresso, pur in assenza di una specifica previsione in tal senso.

Fermo il diritto della società di esigere l'adempimento degli obblighi assunti con la sottoscrizione, si pone il problema di quali siano i diritti da riconoscere a coloro che abbiano eventualmente illegittimamente sottoscritto (e liberato) l'aumento eseguito in violazione del primo comma della norma in esame. Una prima soluzione, che nega l'esercizio dei diritti sociali a coloro che abbiano sottoscritto (e, in ipotesi, liberato) il "secondo" aumento di capitale in presenza di un precedente aumento non integralmente liberato, riconduce il divieto di cui al primo comma dell'art. 2438 c.c. ad una sorta di *condicio iuris*¹³². Si rileva in tal senso che il tenore letterale della norma si riferisce espressamente ai soli obblighi di conferimento dei sottoscrittori e non già agli effetti complessivi della sottoscrizione¹³³, i cui effetti per i sottoscrittori sarebbero differiti al momento in cui siano state liberate integralmente le azioni precedentemente emesse, rilevando che la soluzione contraria renderebbe il divieto sostanzialmente inconsistente¹³⁴. Tale soluzione, apparentemente, sanziona i sottoscrittori del "secondo" aumento per un inadempimento imputabile alla società e, per essa, ai suoi

¹³⁰ Così M. SPERANZIN, Art. 2438, nel *Commentario romano al nuovo diritto delle società*, diretto da d'Alessandro, II, 2, Padova, 2011, p. 831.

¹³¹ Così S. CERRATO – G. ZAMPERETTI, *op. cit.*, p. 1471.

¹³² Così G. ZANARONE, *Della società a responsabilità limitata*, nel *Commentario Schlesinger – Busnelli*, Milano, 2010, p. 1523.

¹³³ A. BARTALENA, Art. 2438, *cit.*, p. 2577; G. ZANARONE, *op. cit.*, p. 1518.

¹³⁴ F. GUERRERA, *Artt. 2438-2439*, in *Società di capitali. Commentario*, a cura di Niccolini e Stagno d'Alcontres, II, Napoli, 2004, p. 1152.

amministratori, ovvero in ultima istanza a coloro che abbiano sottoscritto, ma non liberato, il “primo” aumento di capitale. Aderendo a questa soluzione interpretativa i sottoscrittori del secondo aumento possono comunque tutelarsi dando esecuzione ai conferimenti mancanti, quali terzi ai sensi dell’art. 1180 c.c.¹³⁵, salvo rivalsa nei confronti dei soci inadempienti, così rimuovendo il fatto ostativo; ovvero, in via risarcitoria, promuovendo azione di responsabilità nei confronti degli amministratori a fronte dell’illegittima emissione delle azioni.

In senso contrario all’interpretazione sopra riferita si rileva che il comma in esame prende in considerazione una ipotesi speciale, che si verifica in presenza di due condizioni: l’emissione (in ipotesi *contra legem*) e la sottoscrizione e liberazione dei titoli da parte del terzo. Quest’ultimo elemento, in ragione del regime di circolazione dei titoli di credito (o delle equipollenti regole dettate per le azioni dematerializzate), nonché della sempre crescente tutela verso gli interessi del “mercato” imporrebbe la tutela del sottoscrittore in buona fede¹³⁶ e, così, legittimerebbe l’immediato acquisto della qualità di socio (o l’incremento proporzionale della partecipazione già posseduta), pur in violazione del precetto di cui al primo comma. E tuttavia, è stato rilevato che il regime di pubblicità legale delle operazioni sul capitale rende conoscibile a chiunque la mancata integrale liberazione delle azioni già in circolazione, di guisa che difficilmente potrebbe ravvisarsi una situazione di ignoranza incolpevole di tale circostanza da parte dei sottoscrittori del “secondo” aumento di capitale¹³⁷. Deve dunque concludersi nel senso della inefficacia della sottoscrizione, pur in presenza della liberazione delle azioni, finché non sia stata rimossa la condizione ostativa rappresentata dalla mancata integrale liberazione delle azioni già emesse; resta salva ovviamente l’ipotesi che nel registro delle imprese, ovvero in sede di adozione della “seconda” delibera di aumento di capitale, gli amministratori abbiano falsamente attestato la liberazione del “primo” aumento di capitale, così inducendo in errore i sottoscrittori del “secondo” che, in questo caso, dovrebbero essere tutelati.

Quanto invece alla disciplina dettata in materia di società a responsabilità

¹³⁵ In tal senso G. RACUGNO, *op. cit.*, 816; *contra* nel vigore della precedente norma App. Genova, 21 ottobre 1999, cit.

¹³⁶ Così G. GIANNELLI, *Le operazioni sul capitale*, in *Le società a responsabilità limitata*, a cura di Ibba e Marasà, II, Milano, 2020, p. 1574 ss.

¹³⁷ Per il rilievo v. A. BARTALENA, *op. cit.*, p. 2579

limitata, l'art. 2481, comma 2°, c.c. dispone che la decisione di aumento "non può essere attuata", così utilizzando una formula differente sia da quella attualmente in vigore per le società per azioni, sia da quella in vigore precedentemente alla riforma del 2003. Quanto al problema, già esaminato *supra* con riferimento alla società per azioni relativo agli effetti della sottoscrizione di nuove quote di s.r.l. in violazione del divieto in parola, in questo caso la soluzione è agevole, non ponendosi in materia di s.r.l. le esigenze di tutela della posizione cartolare del sottoscrittore evocate in tema di spa¹³⁸. Ne consegue che la tutela dei sottoscrittori è limitata ai profili risarcitori, azionabili verso gli amministratori e verso i soci che, ai sensi dell'art. 2476, comma 7°, c.c., abbiano deciso o autorizzato il compimento di atti dannosi per la società, i soci o i terzi.

Ulteriore problema attiene all'ipotesi dei conferimenti d'opera e servizi, là dove un'interpretazione rigorosa del dato letterale potrebbe condurre a ritenere non liberate le quote sottoscritte a fronte della promessa di adempimento di un obbligo di fare ancora non interamente adempiuto¹³⁹. Invero le polizze e fideiussioni previste dal comma 6° dell'art. 2464 c.c., hanno espressamente una funzione di *garanzia* e non assumono una funzione *sostitutiva* del conferimento, a differenza di quelle previste dal comma 4°. Differente tesi ritiene invece che la prestazione della polizza o fideiussione abbia valenza surrogatoria dell'integrale immediata esecuzione dell'apporto¹⁴⁰. Pare tuttavia preferibile al riguardo la tesi di chi ritiene che la disciplina dei conferimenti di *facere* nella s.r.l. sia incompatibile con la regola dell'immediata integrale liberazione dei conferimenti¹⁴¹, là dove in questi casi l'acquisizione delle utilità è *ab origine* e fisiologicamente programmata secondo una tempistica articolata anche in più esercizi e, dunque, in questi casi risulta inapplicabile l'art. 2481, comma 2°, c.c.

¹³⁸ Così con chiarezza G. GIANNELLI, *op. cit.*, 1575 ss.

¹³⁹ Così L. DE ANGELIS, *Alcune questioni sul "capitale assicurato" nelle s.r.l.*, in *Banca, borsa, tit. cred.*, 2004, I, p. 323 ss.; R. ROSAPEPE, sub *Art. 2464*, nel *Commentario* Sandulli-Santoro, Torino, 2003, p. 33 ss.

¹⁴⁰ M. MIOLA, *Capitale sociale e conferimenti nella "nuova" società a responsabilità limitata*, in *Riv. soc.*, 2004, p. 655;

¹⁴¹ Vedi, seppur con differenti motivazioni G.B. PORTALE, *Profili dei conferimenti in natura nel nuovo diritto italiano delle società di capitali*, in *Corr. giur.*, 2003, p. 1668 ss.; F. NIEDDU ARRICA, *Il conferimento di prestazione d'opera e servizi nella s.r.l.*, Milano, 2009, p. 66 ss.; M. ONZA, *L'apporto d'opera e servizi nelle società di capitali. Strutture e funzioni*, Padova, 2008, p. 140 ss. e 171 ss.

3. Gli elementi essenziali della delibera di aumento.

L'indicazione dell'ammontare del capitale sociale è elemento essenziale dell'atto costitutivo (artt. 2328, comma 2°, n. 4; 2363, comma 2°, n. 4, c.c.) e, per l'effetto, ogni sua modifica comporta una deliberazione assunta con i *quorum* conseguenti. Si tratta, salvo differente disposizione statutaria, per le s.p.a. delle maggioranze previste per l'assemblea straordinaria ai sensi degli artt. 2365, 2368 e 2369 c.c. Per le s.r.l. è richiesta una decisione assunta nel rispetto del metodo assembleare (comb. disp. artt. 2479, comma 4 e 2479-*bis* c.c.) con il voto di almeno la metà del capitale sociale ai sensi dell'art. 2479-*bis*, comma 3°, c.c. Resta salva la possibilità per l'assemblea di delegare la facoltà di procedere con aumenti di capitale all'organo amministrativo, secondo modalità esaminate *ultra* al § 4.

La delibera deve stabilire l'importo e la suddivisione in azioni o quote dell'aumento del capitale, oltre che, a pena di invalidità, il termine di sottoscrizione per i soci, nel rispetto del diritto di opzione, o dei terzi. Resta confermata la regola della *inscindibilità*¹⁴² ai sensi degli artt. 2439, comma 2°, per le s.p.a. e 2481-*bis*, comma 3°, per le s.r.l. Per l'effetto, l'efficacia delle sottoscrizioni è sottoposta alla condizione sospensiva della sottoscrizione dell'intero ammontare prefissato dalla delibera entro il termine fissato. Il mancato verificarsi della condizione legittima i sottoscrittori alla restituzione dei conferimenti già eseguiti¹⁴³, ovvero secondo una lettura giurisprudenziale, rappresenta una "accettazione non corrispondente alla proposta contrattuale"¹⁴⁴, per l'effetto non idonea a perfezionare l'accordo. Al riguardo, deve ritenersi che nell'ipotesi in cui la delibera non abbia originariamente previsto la scindibilità dell'aumento,

¹⁴² Per una ricostruzione del dibattito antecedente alla novella dell'art. 2439 c.c. ad opera dell'art. 20 del d.p.r. 10 febbraio 1986, n. 30, i pareri (GRASSETTI, BONELLI, GALGANO) resi a proposito del caso Genoa 1893 s.p.a., pubblicati in *Giur. comm.*, 1976, II, p. 485 ss. In argomento, cfr. E. GINEVRA, *Sottoscrizione e aumento del capitale sociale nelle s.p.a.*, cit., p. 280 ss.

¹⁴³ Che, invero, nelle more della procedura di aumento di capitale sociale, assumono la qualificazione di "versamenti in conto aumento di capitale sociale", la cui rappresentazione contabile trova disciplina nell'ambito del Principio contabile O.I.C. n. 28, 16.

¹⁴⁴ Così Cass. 18 ottobre 1982, n. 5407, in *Vita not.* 1983, p. 193, che tuttavia riconduce la sottoscrizione ad un contratto che si perfeziona mediante proposta e accettazione e quest'ultima ad una sorta di sommatoria delle accettazioni manifestate dai sottoscrittori, che complessivamente dovrebbero pareggiare la proposta della società per perfezionare il contratto.

risulta precluso per l'assemblea deliberare in un secondo momento la conservazione degli effetti della prima delibera nella misura ridotta eventualmente raggiunta, là dove il tenore letterale della norma è cristallino nel richiedere che la eventuale scindibilità debba essere prevista dalla *deliberazione medesima*¹⁴⁵.

La delibera deve altresì precisare la connotazione delle azioni come ordinarie o appartenenti a categorie fornite di diritti diversi *ex art.* 2348, comma 2°, c.c., dovendo in tal caso specificare il contenuto dei diritti delle azioni di nuova emissione. Per le s.r.l. che costituiscano forma di organizzazione di PMI la delibera deve invece precisare l'eventuale appartenenza delle quote di nuova emissione ad una categoria speciale fornita di diritti diversi *ex art.* 26, comma 2°, d.l. 179/2012, convertito in l. 221/2012¹⁴⁶.

4. *La delega agli amministratori.*

L'atto costitutivo o lo statuto possono attribuire agli amministratori la facoltà di aumentare, in una o più volte, il capitale sociale ai sensi degli artt. 2443 c.c. per le società per azioni e 2481, comma 1°, c.c., per le società a responsabilità limitata, determinandone modalità di esercizio e limiti. La previsione conferma la centralità del ruolo assunto dall'organo gestorio nella costruzione della struttura finanziaria della società¹⁴⁷; e ciò anche nelle s.r.l. là dove, prima della riforma del 2003, l'art. 2443 c.c. si riteneva inapplicabile a questo tipo di società¹⁴⁸. Nelle ipotesi in cui la delega sia accompagnata dalla facoltà di escludere il diritto di opzione, questa rappresenta lo strumento principe che consente agli amministratori di "piegare"

¹⁴⁵ G. RACUGNO, *Le modificazioni del capitale sociale nella nuova s.r.l.*, in www.dircomm.it, II.6, giugno 2003.

¹⁴⁶ Al riguardo v. la Massima n. 171 del Consiglio Notarile di Milano.

¹⁴⁷ E. GINEVRA, *Sottoscrizione e aumento di capitale nella s.p.a.*, cit., p. 9 ss.; M. SPERANZIN, Art. 2443, in *Le società per azioni, Commentario* diretto da Abbadessa e Portale, II, Milano, 2016, p. 2673.

¹⁴⁸ G.C.M. RIVOLTA, *La società a responsabilità limitata*, Milano, 1985, p. 371; G. RACUGNO, voce *Società a responsabilità limitata*, in *Enc. dir.*, XLII, Milano, 1990, p. 1068 ss.; in senso contrario, R. SACCHI, *Sulla delega agli amministratori di società a responsabilità limitata della facoltà prevista dall'art. 2443 c.c.*, in *Riv. soc.*, 1984, p. 886 ss.

l'operazione di conferimento alle finalità (essenzialmente nell'ambito di operazioni di acquisizione o aventi natura finanziaria, cfr. *supra* § 1) volta per volta perseguite dalla società.

La delibera assembleare deve indicare l'ammontare massimo dell'aumento e il limite temporale della delega, comunque non superiore a cinque anni dall'iscrizione nel registro delle imprese, nonché la possibilità di escludere o limitare il diritto di opzione. In tale ultimo caso la delibera deve altresì chiarire quale tra le ipotesi di esclusione del diritto di opzione previste dall'art. 2441 c.c. sia oggetto della delega, così specificando quale sia l'interesse sociale¹⁴⁹, ovvero le tipologie di beni in natura oggetto di acquisizione¹⁵⁰, ovvero i criteri per l'individuazione dei dipendenti destinatari dell'aumento. In presenza della clausola statutaria che autorizza la c.d. *esclusione semplificata* del diritto di opzione *ex art.* 2441, comma 4°, seconda parte, c.c., l'opinione prevalente è nel senso che la delibera di delega debba comunque espressamente attribuire all'organo amministrativo tale potere¹⁵¹. La delega può altresì fissare l'eventuale sovrapprezzo facoltativo nelle ipotesi di aumento di capitale nel rispetto del diritto di opzione (v. *ultra* § 6) e la possibilità di emettere azioni di categorie speciali.

È discusso se, nel silenzio della delega, l'organo amministrativo possa comunque emettere azioni di categorie speciali; non paiono esservi dubbi per la soluzione favorevole ove le azioni emittende appartengano a categorie già esistenti e l'emissione proceda in proporzione alle stesse¹⁵², in difetto dovendosi procedere con l'approvazione *ex art.* 2376 c.c. da parte delle

¹⁴⁹ Si veda in tal senso la Massima n. 8 del Consiglio Notarile di Milano e M. SPERANZIN, *Artt. 2438-2444*, nel *Commentario romano al nuovo diritto delle società*, diretto da d'Alessandro, II, 2, Padova, 2011, p. 885.

¹⁵⁰ Si rinvia a C. CINCOTTI, *Il contratto di acquisizione d'azienda*, cit., p. 131 ss., ove anche una esemplificazione delle possibili clausole statutarie o del contenuto della delibera nell'ipotesi di conferimento d'azienda.

¹⁵¹ In tal senso v. S. CERRATO, *Le deleghe di competenze assembleari nella società per azioni*, Milano, 2009, p. 294 ss.; A. ABU AWAD, *Il diritto di opzione nelle società quotate*, Milano, 2013, p. 143; *contra* G. Giannelli, *L'aumento di capitale a pagamento*, in *Il nuovo diritto delle società*. Liber Amicorum G.F. Campobasso, II, Torino, 2007, p. 285; E. GINEVRA, *La determinazione del prezzo e del sovrapprezzo negli aumenti del capitale sociale a pagamento*, in *Riv. soc.*, 2008, p. 520.

¹⁵² S. CERRATO, *L'aumento di capitale*, nel *Trattato di diritto privato* diretto da Rescigno, XVI ****, Milano, 2012, p. 401; G.D. MOSCO, *Le deleghe assembleari nella società per azioni*, Milano, 2000, p.138 ss.

assemblee speciali delle categorie di azioni eventualmente danneggiate¹⁵³; per contro, la creazione di nuove categorie di azioni, con specifica previsione dei diritti amministrativi e patrimoniali riconosciuti, è sempre rimessa all'assemblea.

Trattandosi di delega non v'è dubbio che l'assemblea mantenga il potere di procedere autonomamente a deliberare eventuali differenti aumenti di capitale, così come può annullare, modificare o revocare la delega rilasciata¹⁵⁴. Nell'ipotesi di adozione del sistema di amministrazione dualistico, il destinatario tipico della delega è il consiglio di gestione, ma resta salva la possibilità di prevedere una delega (eventualmente concorrente) a favore del consiglio di sorveglianza¹⁵⁵.

La delega eventualmente rilasciata deve essere esercitata dal consiglio per il tramite di delibera ricevuta mediante verbale redatto nella forma dell'atto pubblico, da depositarsi presso il registro delle imprese ai sensi dell'art. 2436 c.c. I poteri delegati dall'assemblea al consiglio non possono essere a loro volta oggetto di delega a singoli consiglieri, ai sensi dell'art. 2381, comma 4°, c.c., salva l'eventuale delega c.d. "tecnica"¹⁵⁶, rinvenibile nelle ipotesi in cui l'assemblea deliberi l'aumento e rimetta agli amministratori la determinazione di elementi o il compimento di attività non essenziali o, comunque, secondo modalità già determinate dalla delibera assembleare, come per l'ipotesi della fissazione del soprapprezzo, ovvero la fissazione del termine per la sottoscrizione¹⁵⁷. Quanto invece alla determinazione del soprapprezzo in queste ipotesi, si rinvia *ultra* al § 6.

¹⁵³ C. COSTA, *Le assemblee speciali nel Trattato Colombo-Portale*, 3**, Torino, 1993, p. 537.

¹⁵⁴ In giurisprudenza al riguardo Trib. Padova, 24 novembre 2005, in *Società*, 2007, p. 325 ss. con nota di M. SPERANZIN.

¹⁵⁵ Al riguardo, con opinioni differenziate, V. CARIELLO, *Il sistema dualistico*, Torino, 2012, p. 182, ritiene ammissibile solo una competenza autorizzativa; favorevole, ma con posizione differenziata per le società emittenti titoli quotati, S. CERRATO, *Le deleghe di competenze assembleari nella società per azioni*, cit., 193 ss.; favorevole nell'ipotesi in cui la clausola statutaria individui puntualmente il consiglio di sorveglianza quale destinatario della delega P.G. MARCHETTI, *Le novità in materia di s.p.a.*, in *Le operazioni sul capitale sociale: casi pratici e tecniche di redazione del verbale notarile. Atti del Convegno della Fondazione Italia per il Notariato*, Milano, 2008, p. 10 ss.; contrari U. BELVISO, *Delega per gli aumenti di capitale sociale e riforma organica delle società di capitali*, in *Riv. soc.*, 2004, p. 1317 ss.; G. GIANNELLI, *L'aumento del capitale a pagamento*, in *Il nuovo diritto delle società*. Liber amicorum Gian Franco Campobasso, III, Torino, 2007, p. 287.

¹⁵⁶ Al riguardo la Massima n. 101 del Consiglio notarile di Milano riconduce tali attività al potere-dovere dell'organo amministrativo di dare esecuzione alle delibere assembleari.

¹⁵⁷ V. tuttavia *contra* Trib. Firenze, 18 luglio 2013, in *Vita not.*, 2013, p. 756.

Dinanzi alla decisione degli amministratori i soci sono tutelati dalla possibilità di procedere con l'impugnazione della delibera consiliare, e ciò ai sensi dell'art. 2388 c.c.¹⁵⁸ ovvero, secondo un'altra lettura, in ragione dell'applicazione estensiva delle norme in materia di invalidità delle delibere assembleari¹⁵⁹.

5. Il diritto di opzione. Titolarità, oggetto, procedura e prelazione sull'inoptato.

L'art. 2441 c.c. attribuisce agli azionisti il diritto di sottoscrivere azioni di nuova emissione in proporzione a quelle già possedute, di guisa che all'esito dell'operazione di aumento di capitale il socio possa mantenere inalterata la propria partecipazione e i relativi diritti.

Ove siano emesse azioni di diverse categorie sensi dell'art. 2348 c.c.¹⁶⁰, il diritto di opzione si deve in primo luogo esercitare per le eventuali azioni della stessa categoria di quelle possedute emesse nell'ambito dell'operazione di aumento di capitale. Nell'ipotesi in cui non fossero state emesse azioni della medesima categoria di quelle possedute dal titolare del diritto di opzione o, comunque, ove queste non fossero sufficienti a consentire l'esercizio del diritto di opzione per l'intera partecipazione, il diritto si estende alle azioni delle altre categorie, secondo la regola della *prossimità* dettata dall'art. 145, comma 8°, TUF, che trova applicazione analogica per tutte le società per azioni¹⁶¹; in mancanza di azioni assimilabili a quelle possedute, il diritto di opzione potrà essere esercitato sulle restanti azioni di nuova emissione

Esso spetta agli azionisti anche nell'ipotesi di emissione di obbligazioni convertibili e di emissione di strumenti finanziari convertibili in azioni¹⁶².

¹⁵⁸ V. PINTO, *Funzione amministrativa e diritti degli azionisti*, Torino, 2008, p. 241 ss.

¹⁵⁹ S. CERRATO, *Le deleghe di competenze assembleari nella società per azioni*, Milano, 2009, p. 501 ss.

¹⁶⁰ Nel qual caso, ove non fosse rispettata la proporzionalità preesistente, si pone il problema dell'eventuale obbligo di approvazione dell'operazione da parte dell'assemblea speciale delle azioni pregiudicate, al cui riguardo v. i pareri di R. COSTI e F. D'ALESSANDRO, *Aumento di capitale, categorie di azioni e assemblee speciali*, in *Giur. comm.*, 1990, I, p. 561 ss.; G.B. PORTALE, *Uguaglianza e contratto: il caso dell'aumento del capitale sociale in presenza di più categorie di azioni*, in *Riv. dir. comm.*, 1990, I, p. 711.

¹⁶¹ S. CERRATO, Art. 2441, cit., p. 1536 ss., v. tuttavia la Massima n. 208 del Consiglio notarile di Milano che applica la regola della *prossimità* alle sole azioni di risparmio.

¹⁶² Così la Massima n. 166 del Consiglio notarile di Milano e in dottrina F. MAGLIULO, *Le categorie di azioni e strumenti finanziari nella nuova s.p.a.*, Milano, 2004, p. 70; M. NOTARI

Il diritto di opzione spetta altresì agli obbligazionisti convertibili, quali *azionisti in potenza*¹⁶³, in caso di emissione di nuove azioni ai sensi dell'art. 2441, comma 1°, seconda frase, c.c., e si ritiene spetti altresì anche ai titolari di strumenti finanziari convertibili¹⁶⁴, discutendosi tuttavia se l'esercizio dell'opzione sia subordinato alla previa conversione in azioni dei titoli¹⁶⁵.

L'offerta in opzione deve essere depositata presso il registro delle imprese e pubblicata sul sito internet della società *con modalità atte a garantire la sicurezza del sito medesimo, l'autenticità dei documenti e la certezza della data della pubblicazione*, ovvero in mancanza deve essere depositata presso la sede della società. Il termine per l'esercizio, ai sensi dell'art. 2441, comma 2, c.c., non può essere inferiore a quattordici giorni dalla pubblicazione nel sito – intesa evidentemente come soluzione preferibile, in quanto più immediata – o dall'iscrizione nel registro delle imprese. Evidentemente, come spesso accade nelle società chiuse, l'aumento di capitale può ben essere interamente sottoscritto dai soci, nel rispetto del diritto di opzione, nel corso della medesima assemblea che abbia deliberato l'aumento¹⁶⁶; in tal caso, ovviamente, non si pone il problema della pubblicazione dell'offerta esaminato dal secondo comma della norma in parola¹⁶⁷. I singoli soci possono altresì rinunciare al diritto di opzione, come sovente capita nel caso in cui sia stato concluso un patto parasociale volto a disciplinare la sottoscrizione dell'aumento da parte di solo alcuni tra essi.

Il terzo comma dell'art. 2441 c.c. riconosce *a coloro che esercitano il*

– A. GIANNELLI, *Art. 2346, sesto comma, c.c.*, in *Azioni*, a cura di M. Notari, in *Commentario alla riforma delle società*, diretto da P. Marchetti, L.A. Bianchi, F. Ghezzi, M. Notari, Milano, 2008, p. 134 ss.

¹⁶³ M.S. SPOLIDORO, *Nuove e diverse soluzioni di aumento di capitale e diritto di opzione in situazione di emergenza*, in *Riv. soc.*, 2020, p. 427, sub nt. 27.

¹⁶⁴ M. NOTARI – A. GIANNELLI, *Art. 2346, sesto comma, c.c.*, cit., 108 ss., ove maggiori riferimenti.

¹⁶⁵ Al riguardo, infatti, il tenore letterale dell'art. 2441, comma 1, c.c., si scontra con il principio affermato dalla sentenza della Corte di Giustizia, 18 dicembre 2008, nella causa C-338/06, che ha dichiarato contrarie all'art. 29 della seconda direttiva del Consiglio 13 dicembre 1976, 77/91/CEE le norme dell'ordinamento spagnolo che riconoscevano, appunto, il diritto di opzione in caso di emissione di nuove azioni non solo agli azionisti, ma altresì ai titolari di obbligazioni convertibili. In tal senso si veda già G.B. PORTALE, *Opzione e sovrapprezzo nella novella azionaria*, in *Giur. Comm.*, 1975, I, p. 211 ss.

¹⁶⁶ P.G. MARCHETTI, *Problemi in tema di aumento di capitale*, in AA. VV., *Aumenti e riduzioni di capitale*, Milano, 1984, p. 92.

¹⁶⁷ E. GINEVRA, *Aumento di capitale sociale e deroga all'art. 2441, comma 2°, c.c.*, in *Banca, borsa, tit. cred.*, 1995, II, p. 756, ben evidenzia al riguardo l'assenza di una posizione giuridica tutelata in capo ai terzi.

diritto di opzione – e dunque anche ai terzi non soci che abbiano acquistato il diritto di opzione dai soci – il diritto di prelazione nell’acquisto delle azioni e obbligazioni che siano rimaste inoptate, a condizione che tale diritto sia esercitato contestualmente all’opzione¹⁶⁸. Il diritto di prelazione, a differenza del diritto di opzione, non trova tuttavia fondamento nella normativa comunitaria di riferimento e, come tale, si ritiene possa essere disciplinato diversamente in sede statutaria, salva la sua soppressione che invece non sarebbe consentita¹⁶⁹; in tal senso è stata affermata ad esempio la derogabilità del principio dell’esercizio contestuale della prelazione e dell’opzione¹⁷⁰.

Il diritto di prelazione sull’inoptato, da un lato, tutela l’interesse del socio al rafforzamento della partecipazione e, dunque, la fidelizzazione dell’azionariato; dall’altro lato, limita il potere degli amministratori (eventualmente esercitato nell’interesse dei soci di maggioranza) di orientare la collocazione dell’inoptato¹⁷¹. Nella prassi, soprattutto relativa alle operazioni di abbattimento del capitale per perdite e successiva ricostituzione, è frequente che ove non tutti i soci esercitino il diritto di opzione in sede assembleare, i sottoscrittori esercitino anche la prelazione sull’inoptato, procedendo altresì alla contestuale sottoscrizione e liberazione delle relative azioni risolutivamente condizionata al mancato esercizio nei termini del diritto di opzione da parte degli altri soci. In tal modo si tutela l’interesse della società di vedere immediatamente rimossa la causa di scioglimento di cui all’art. 2484, n. 4, c.c., senza con ciò ledere illegittimamente il diritto di opzione.

Si è detto che contestualmente all’esercizio dell’opzione può essere altresì esercitata la prelazione; successivamente la società è chiamata – tramite *denuntiatio* – a rendere noto ai soci l’ammontare delle azioni rimaste inoptate, eventualmente precisando (i) il numero, (ii) le categorie di azioni disponibili e (iii) il prezzo richiesto per la sottoscrizione. Quanto al primo aspetto, ove vi sia eccedenza di domanda rispetto all’offerta in sottoscrizione delle azioni inoptate, queste devono essere offerte in proporzione al numero

¹⁶⁸ E. GINEVRA, *Art. 2441*, in Abbadessa e Portale, *Le società per azioni*, cit., p. 2625.

¹⁶⁹ M. SPERANZIN, *Art. 2441 - Diritto di opzione*, cit., p. 862.

¹⁷⁰ Si veda la fattispecie decisa da Trib. Torino, 23 marzo 2004 in *Giur. it.*, 2004, p. 2120, confermata da App. Torino, 1 giugno 2006, in *Giur. it.*, 2007, p. 659; in dottrina M. SPERANZIN, *op. ult. loc. cit.*; in senso dubitativo E. Ginevra, *Art. 2441 - Diritto di opzione*, in *Le società per azioni*, cit., p. 2627.

¹⁷¹ G.B. PORTALE, *Opzione e soprapprezzo nella novella azionaria*, in *Giur. comm.*, 1975, I, p. 213; R. Weigmann, *La prelazione sui titoli inoptati*, in *Giur. comm.*, 1982, I, p. 611.

di opzioni esercitate dai soggetti che esercitano la prelazione, al fine di tutelare la parità di trattamento¹⁷². Quanto al secondo, in presenza di una pluralità di categorie di azioni di nuova emissione si ritiene trovi applicazione generalizzata la regola che riconosce agli azionisti una priorità per la sottoscrizione delle azioni inoptate della medesima categoria. Resta salva la possibilità per lo statuto di prevedere espressamente che in tutti i casi di sottoscrizione di azioni di nuova emissione le nuove azioni sottoscritte dal socio assumano la natura di azioni della medesima categoria già posseduta dal sottoscrittore¹⁷³. Infine, quanto al terzo problema deve ritenersi legittima la previsione da parte dell'assemblea di un differente prezzo per la sottoscrizione in opzione, da un lato, e in prelazione sull'inoptato, dall'altro lato¹⁷⁴. È altresì legittimo che l'assemblea attribuisca al consiglio una delega per la fissazione del prezzo di offerta in prelazione, anche eventualmente dettando i criteri per la fissazione di tale prezzo¹⁷⁵. In caso di mancata previsione da parte dell'assemblea di un differente prezzo di emissione delle azioni tra opzione e prelazione, o di una delega espressa agli amministratori in tal senso, si discute invece se l'organo amministrativo abbia una tale facoltà¹⁷⁶.

Infine, il socio dovrà accettare la proposta così formulata dalla società affinché possa perfezionarsi il contratto di sottoscrizione (*ultra* § 9).

6. *L'esclusione e la limitazione del diritto di opzione.*

L'art. 70, par. 4, Direttiva (UE) 2017/1132 (ma già prima l'art. 29, par. 4, Direttiva 77/91/CEE), stabilisce che il diritto di opzione non può essere escluso o limitato dall'atto costitutivo. L'esclusione o limitazione è legittima solo nelle ipotesi previste espressamente dal legislatore, segnatamente all'art. 2441 c.c. e nelle ulteriori norme di seguito esaminate.

¹⁷² R. WEIGMANN, *op. cit.*, p. 612; M. PERRINO, *op. cit.*, p. 252. V. anche G. D'ATTORRE, *Il principio di eguaglianza tra soci nelle società per azioni*, Milano, 2007.

¹⁷³ Così la Massima n. 208 del Consiglio notarile di Milano.

¹⁷⁴ In particolare, per la legittimità della previsione di un prezzo maggiore per la prelazione v. Cass, 18 marzo 1996, n. 2850 in *Giur. comm.*, 1998, II, p. 343; per la legittimità di un prezzo inferiore per la prelazione v. a favore R. WEIGMANN, *La prelazione sull'inoptato*, cit., p. 612; *contra* G. MUCCIARELLI, *La prelazione nell'art. 2441, terzo comma, del codice civile*, in *Riv. soc.*, 1992, p. 50.

¹⁷⁵ M. SPERANZIN, *Art. 2441*, cit., p. 863.

¹⁷⁶ Per la soluzione positiva Cass. 28 marzo 1996, n. 2850 in *Giur. comm.*, 1998, II, p. 343 ss.; contro il riconoscimento di un tale potere all'organo amministrativo in assenza di una previsione assembleare v. R. WEIGMANN, *La prelazione sull'inoptato*, cit., p. 614.

Si è già detto nel paragrafo iniziale che l'esclusione del diritto di opzione consente di caratterizzare causalmente l'aumento di capitale, che diviene parte di una più ampia *operazione economica*, in funzione degli interessi imprenditoriali perseguiti dalla società. Invero, la società – e per essa, di norma, gli amministratori, soprattutto quando titolari di una delega *ex art.* 2443 cod. civ. – può in sostanza scegliere la “controparte” (*rectius* il sottoscrittore) e, in quest'ottica, può ad esempio negoziare con il proprietario di un bene (segnatamente di una azienda o di un pacchetto azionario di controllo) il suo eventuale conferimento a titolo di capitale, remunerato con l'attribuzione di azioni di nuova emissione della società. Del pari, la società può reperire nuova finanza, di norma da parte di investitori istituzionali, a fronte dell'aumento di capitale nei limiti del dieci per cento di cui all'art. 2441, comma 4°, secondo periodo, c.c., a condizioni predefinite (il prezzo di emissione deve *corrispondere al valore di mercato*). Ovvero, può negoziare condizioni anche più vantaggiose rispetto a quelle previste dalla norma appena citata, ossia può collocare le azioni di nuova emissione ad un prezzo maggiore di quello *di mercato*, nell'ipotesi disciplinata dal seguente comma 5°; fattispecie, questa, che può altresì consentire l'ingresso di un nuovo partner industriale o commerciale nella compagine sociale. Ancora, l'emissione di azioni a favore dei dipendenti disciplinata dal comma 8° è tipicamente strumentale all'esecuzione dei piani di incentivazione del personale che, come è noto, rappresentano una delle principali leve nelle mani del consiglio di amministrazione per orientare la gestione degli organi delegati e dei dirigenti apicali nelle società di maggiori dimensioni. Infine, le ipotesi speciali di *ricapitalizzazione forzata* disciplinate dal CCII (artt. 90, comma 6° e 118, comma 6°) rappresentano evidentemente strumenti volti a superare lo stato di crisi nell'interesse della società.

In tal senso, l'espressione con la quale si apre il comma 6° dell'art. 2441 c.c., ove prevede che il diritto di opzione possa essere escluso o limitato *quando l'interesse della società lo esige* non può essere intesa nel senso che l'esclusione del diritto di opzione deve essere assolutamente necessario, o deve rappresentare l'unica soluzione possibile, per la realizzazione dell'interesse sociale¹⁷⁷. Per contro, deve ritenersi preferibile la tesi che

¹⁷⁷ G. FERRI, *Interesse della società ed esclusione del diritto di opzione*, in *Banca borsa tit. cred.*, 1961, II, p. 612 ss.; G. ROSSI, *Poteri della maggioranza e diritti di opzione*, in *Riv. soc.*, 1961, pag. 201 ss.; P.G. JEAGER, *L'interesse sociale*, Milano, 1972, p. 222; R. ROSAPEPE, *L'esclusione del diritto di opzione*, cit., p. 54 ss.

rimette la decisione ad una valutazione discrezionale, basata sulle esigenze dell'impresa, assunta dalla maggioranza assembleare¹⁷⁸ su proposta dell'organo gestorio, ovvero declinata nel dettaglio dal consiglio di amministrazione titolare della delega ex art. 2443 c.c. L'esclusione o limitazione del diritto di opzione è, infatti, una *decisione d'impresa*, rimessa per competenza all'assemblea straordinaria in quanto incide sul capitale sociale e gli assetti proprietari e comporta una modifica dello statuto, ma comunque da assumere sulla base di una scelta discrezionale a seguito di adeguata istruttoria da parte degli amministratori. In tal senso l'art. 2441, comma 6°, c.c. richiede che la proposta di aumento di capitale con esclusione o limitazione del diritto di opzione sia illustrata dagli amministratori all'assemblea in una apposita relazione, indicando le ragioni dell'esclusione o della limitazione, ovvero nel caso di conferimento in natura le ragioni che lo giustificano nell'interesse della società, così imponendo espressamente un onere motivazionale. Le *ragioni* menzionate dalla norma in parola sono pacificamente riconducibili all'*interesse della società*, da intendersi tuttavia nei termini sopra declinati quale requisito positivo della delibera, onde consentire il vaglio giudiziario della decisione a tutela dei soci di minoranza¹⁷⁹.

Al riguardo, rilevato come il principio maggioritario rappresenta il primo e principale metodo di risoluzione dei conflitti tra i vari interessi sociali¹⁸⁰, l'obbligo di motivazione imposto agli amministratori¹⁸¹ e, quindi, alla

¹⁷⁸ P.G. MARCHETTI, *Problemi in tema di aumento di capitale*, in AA.VV., *Aumenti e riduzioni di capitale*, p. 83. In giurisprudenza Cass., 8 febbraio 2019, n. 3779, in *Giur. it.*, 2019, 2174, con nota di B.M. CREMONA, *Il sacrificio del diritto di opzione e l'interesse della società: quale confine?*

¹⁷⁹ In tal senso già T. ASCARELLI, *L'interesse sociale dell'art. 2441 cod. civile. La teoria dei diritti individuali e il sistema dei vizi delle deliberazioni assembleari*, in *Riv. soc.*, 1956, p. 94 ss. e G. ROSSI, *Poteri della maggioranza e diritto di opzione*, in *Riv. soc.*, 191, p. 266; al riguardo giova rilevare che l'obbligo di motivazione della delibera di esclusione o limitazione del diritto di opzione veniva introdotto solo dal d.p.r. n. 30 del 1986, in recepimento della II direttiva societaria, di guisa che all'epoca era autorevolmente sostenuta la tesi secondo cui la decisione non doveva essere motivata: così P.G. JEAEGER, *L'interesse sociale*, cit., p. 233, nt. 110; R. NOBILI, *contributo allo studio del diritto di opzione nelle società per azioni*, Milano, 1958, p. 221.

¹⁸⁰ C. ANGELICI, *La società per azioni*, I, *Principi e problemi*, Milano, 2012, p. 111.

¹⁸¹ Si noti come l'obbligo di motivazione non sussiste in caso di delibera di aumento di capitale sociale con riconoscimento del diritto di opzione; così, Cass. 22 luglio 2020, n. 15647, in *Società*, 2021, 268 ss., con nota di L. TRONCI, *La motivazione delle decisioni di aumento e riduzione del capitale sociale*; in *Giur.comm.*, 2021, II, 1057 ss., con nota di A.D. SCANO, *In tema di motivazione obbligatoria di talune deliberazioni assembleari delle*

maggioranza assembleare, per l'esclusione o limitazione del diritto di opzione rappresenta una garanzia aggiuntiva per la minoranza. In tal modo, la maggioranza è obbligata a fondare la propria decisione non più sulla "forza bruta dei numeri", bensì sulla richiesta di "adesione dell'interlocutore con l'aiuto di una persuasione ragionata"¹⁸², senza che ciò tuttavia possa aprire la strada ad un sindacato giudiziario sul merito delle decisioni d'impresa.

Resta ammesso - e, anzi, è proprio questa la funzione dell'obbligo di motivazione - l'esame della congruità della motivazione, fondato unicamente sull'enunciato giustificativo secondo i principi da tempo affermati dalla giurisprudenza amministrativa in materia di *sindacato indiretto* e ormai recepiti anche dalla dottrina giuscommerciale¹⁸³. Il sindacato del giudice deve quindi restare un sindacato di legittimità, senza poter entrare nel merito della scelta dei soci¹⁸⁴: in tal senso resta senz'altro legittimo l'accertamento della natura *extrasociale* dell'interesse perseguito¹⁸⁵ - e del conseguente vizio della delibera - ma deve ritenersi altresì legittimo l'esame della motivazione in merito alla correttezza delle premesse (ad es. la necessità di incrementare la capitalizzazione della società sulla base di un esame del bilancio per indici) e della sufficienza e congruità della motivazione della decisione assunta al riguardo.

7. Il diritto di sottoscrizione

L'art. 2481-*bis* c.c. riconosce ai soci di s.r.l. il diritto di sottoscrizione degli aumenti di capitale in proporzione delle partecipazioni possedute e disciplina altresì la possibilità per l'atto costitutivo di prevedere che l'aumento di capitale possa essere attuato anche mediante offerta di quote di nuova emissione a terzi.

Il raffronto con la disciplina dettata per le s.p.a., oggetto di analisi nel paragrafo che precede, evidenzia immediatamente l'assenza di qualsiasi

società di capitali.

¹⁸² Così, con approfondito ragionamento e ampi riferimenti A.D. SCANO, *La motivazione delle decisioni nelle società di capitali*, Milano, 2018, p. 241 ss.

¹⁸³ A.D. SCANO, *op. cit.*, 247 ss.; R. NOBILI- M.S. SPOLIDORO, *La riduzione di capitale*, nel *Trattato delle società per azioni*, diretto da G.E. Colombo e G.B. Portale, 6*, 1993, p. 255.

¹⁸⁴ Così già G. FERRI, *Interesse della società ed esclusione del diritto di opzione*, in *Banca, borsa, tit. cred.*, 1961, II 605 ss. in nota a Trib. Milano, 10 febbraio 1961.

¹⁸⁵ F. GALGANO, *Diritto civile e commerciale*, III, 2, *L'impresa e le società*, Padova, 1990, p. 339.

riferimento all'interesse sociale che, invece, si è detto rappresenta l'architrave della motivazione della delibera di esclusione o limitazione del diritto di opzione nelle società per azioni. Ancora, manca qualsiasi espresso coinvolgimento degli amministratori nella decisione, rimessa integralmente alla volontà dei soci. In tal senso pare trovare conferma una autorevole e risalente tesi che qualificava l'opzione come un semplice *interesse occasionalmente protetto*¹⁸⁶, oggi rimesso alla mera negoziazione tra soci in funzione della forte caratterizzazione personalistica della struttura organizzativa delle società a responsabilità limitata¹⁸⁷, fatta salva l'ipotesi dell'aumento di capitale deliberato contestualmente alla riduzione del capitale per perdite al di sotto del minimo legale.

Deve dunque concludersi che il diritto di sottoscrizione nelle s.r.l. può essere escluso o limitato anche senza alcuna motivazione, con un cambio di prospettiva radicale rispetto all'impostazione adottata nelle s.p.a., a condizione che sia presente la previsione astratta nell'atto costitutivo e che la delibera di aumento di capitale faccia espresso riferimento alla volontà di ricorrere a tale facoltà¹⁸⁸. La tutela delle minoranze è limitata al riconoscimento del diritto di recesso per i soci assenti o dissenzienti.

L'art. 2481 c.c., nel disciplinare la delega agli amministratori, non prevede la possibilità per costoro di escludere o limitare il diritto di sottoscrizione, a differenza di quanto invece previsto dall'art. 2443 c.c. per le s.p.a. Al riguardo, l'assenza di qualsiasi obbligo di motivazione o riferimento normativo in merito ai presupposti per l'esercizio di tale facoltà induce a ritenere che solo la maggioranza assembleare possa, volta per volta, decidere se escludere o limitare il diritto di sottoscrizione, senza che possa trovare applicazione analogica o estensiva la norma dettata per le s.p.a.¹⁸⁹. Una

¹⁸⁶ Così V. BUONOCORE, *Le situazioni soggettive dell'azionista*, Napoli, 1965, p. 285.

¹⁸⁷ In tal senso ben rileva G. GIANNELLI, *Le operazioni sul capitale*, cit., p. 1581, come la modifica dell'atto costitutivo volta a consentire l'esclusione del diritto di sottoscrizione possa essere adottata a maggioranza, là dove l'art. 2468, comma 4°, c.c., prevede l'unanimità per le sole delibere che incidono sulla distribuzione degli utili o sui particolari diritti amministrativi dei soci.

¹⁸⁸ La previsione statutaria può essere obliterata nell'ipotesi di adozione della delibera di aumento del capitale all'unanimità: così G. RACUGNO, *Le modificazioni del capitale sociale nella nuova s.r.l.*, cit., p. 821.

¹⁸⁹ V. tuttavia *contra* A. ABU AWWAD, *Delega all'esclusione o limitazione del diritto di sottoscrizione di aumento di capitale ed impugnazione di delibere consiliari di s.r.l.*, in *Banca, borsa, tit. cred.*, 2011, II, p. 370 ss., critica rispetto alla soluzione favorevole offerta

differente interpretazione limiterebbe i diritti delle minoranze senza le tutele previste per le s.p.a. e senza neppure lo strumento del recesso riconosciuto per i soci di s.r.l. assenti o dissenzienti nelle operazioni deliberate dall'assemblea, là dove i soci non partecipano alla decisione risulta assunta dagli amministratori e non può ipotizzarsi una astensione o dissenso. Né pare al riguardo ragionevole la soluzione offerta dalla Massima n. 75 del Consiglio Notarile di Milano, che riconosce il diritto di recesso a tutti i soci che fossero effettivamente privati del diritto di opzione, comportante il potenziale paradosso di poter preconstituire in capo al socio di maggioranza una causa di recesso per effetto della decisione adottata dagli amministratori espressione del medesimo socio.

8. *Il prezzo di emissione.*

Il prezzo di emissione delle nuove azioni emesse a fronte dell'aumento di capitale è disciplinato da due regole. La prima è rappresentata dal divieto di emissione al di sotto del valore nominale, declinato dal legislatore all'art. 2346, comma 5°, c.c., a mente del quale *il valore dei conferimenti non può essere complessivamente inferiore all'ammontare globale del capitale sociale*; la seconda è contenuta nell'art. 2348 c.c., a mente del quale il valore nominale delle azioni di nuova emissione deve essere identico a quello delle azioni già in circolazione¹⁹⁰. In tal senso, la parità contabile deve essere rispettata non già per ciascuna azione, né per la posizione di ciascun sottoscrittore, ma deve essere valutata per ogni emissione, ben potendosi procedere con la sottoscrizione di azioni non proporzionale rispetto al valore dei conferimenti effettuati dal sottoscrittore, a condizione che altro sottoscrittore effettui un apporto idoneo a coprire la minusvalenza¹⁹¹. Ove le azioni non abbiano valore nominale, il prezzo di emissione deve essere determinato in misura almeno pari alla "parità contabile" delle azioni di

dal Lodo Arbitrale 12 maggio 2007 annotato; in senso favorevole all'opinione riportata nel testo G. GIANNELLI, *op. cit.*, p. 1585.

¹⁹⁰ Si veda per una impostazione lo studio di G. FIGÀ TALAMANCA, *Il valore nominale delle azioni*, Milano, 2001, *passim*, e in prospettiva evolutiva v. M. NOTARI, *Il problema dei c.d. aumenti di capitale sotto la parità contabile*, in *Gli aumenti di capitale delle società quotate*, cit., p. 42 ss. e M.S. SPOLIDORO, *Valore nominale, azioni senza indicazione del valore nominale e aumento del capitale sociale*, *ibidem*, p. 76 ss.

¹⁹¹ Per la possibilità di effettuare conferimenti "a copertura" dell'eventuale disaggio applicato nell'emissione delle azioni vedi già prima della riforma del 2003 G. RACUGNO, *Per un'ipotesi di graduazione di tipo quantitativo dell'investimento azionario: a margine dell'art. 2346 c.c.*, in *Riv. dir. comm.*, 1998, I, p. 703 ss.

nuova emissione, ossia pari all'aumento di capitale diviso il numero delle azioni di nuova emissione¹⁹²

Nell'ipotesi di aumento di capitale con esclusione o limitazione del diritto di opzione nelle s.p.a. il comma 6° dell'art. 2441 c.c. impone la previsione di un sopraprezzo, determinato *in base al valore del patrimonio netto, tenendo conto, per le azioni quotate in mercati regolamentati, anche dell'andamento delle quotazioni dell'ultimo semestre*. Le somme incassate dalla società a titolo di sopraprezzo devono essere iscritte nell'apposita riserva del patrimonio netto denominata *Riserva da sopraprezzo delle azioni* (art. 2424 c.c., passivo, macroclasse A.II) che si caratterizza per il regime di indisponibilità sancito dall'art. 2431 c.c.¹⁹³

Il sopraprezzo disciplinato dalla norma in parola, c.d. *obbligatorio*, rappresenta il valore minimo per l'emissione delle nuove azioni, ma non anche il valore massimo; più in particolare non può ravvisarsi nella norma alcuna funzione di tutela del mercato, giacché "la vigente disciplina del mercato mobiliare tutela i terzi attraverso l'informazione, ma non con interventi di regolazione dei prezzi"¹⁹⁴. Per contro, la *ratio* dell'obbligo di sopraprezzo è normalmente ravvisata nella tutela dell'interesse patrimoniale dei soci¹⁹⁵, là dove a fronte del sacrificio dei diritti amministrativi (giustificato dall'interesse sociale nei termini sopra chiariti) il socio di minoranza di s.p.a., quale investitore, non può veder sacrificati anche i diritti patrimoniali.

Alla luce della *ratio* come sopra individuata, il riferimento al *patrimonio netto* operato dalla norma in commento non può essere inteso in senso tecnico-contabile come rivolto alla sommatoria delle componenti della macroclasse A del passivo dello stato patrimoniale, ma è riferito al valore del capitale economico della società, da determinarsi secondo le regole

¹⁹² Così la Massima n. 36 del Consiglio Notarile di Milano.

¹⁹³ Da ultimo v. L. TRONCI, *Commento all'art. 2431*, in AA.VV., *Il bilancio d'esercizio*, a cura di Cagnasso, De Angelis, Racugno, in *Il codice civile. Commentario Schlesinger*, Milano, 2018, p. 581 ss., ove ampi riferimenti.

¹⁹⁴ P.G. MARCHETTI, *op. ult. cit.*, p. 188; nello stesso senso G. MUCCIARELLI - M.S. SPOLIDORO, *Diffusione delle azioni fra il pubblico, ammissione alla quotazione e determinazione del sopraprezzo*, in *Riv. soc.*, 1986, p. 61; *contra* G.M. RIVOLTA, *Profili della nuova disciplina del diritto di opzione nelle società per azioni*, in *Riv. dir. civ.*, 1975, I, p. 517 ss.

¹⁹⁵ P.G. MARCHETTI, *Commento all'art. 22*, cit., p. 185; G.B. PORTALE, *Opzione e sopraprezzo nella novella azionaria*, cit., p. 219; E. GINEVRA, *La determinazione del prezzo e del sopraprezzo negli aumenti di capitale a pagamento*, in *Riv. soc.*, 2008, p. 514.

proprie della finanza aziendale¹⁹⁶. Il riferimento ai prezzi di mercato per le società quotate, invece, deve essere interpretato alla luce del tenore letterale, significativamente differente rispetto a quello utilizzato dall'art. 2437-*quater* c.c. per determinare il valore di liquidazione del socio receduto dalle società quotate, da determinarsi “facendo esclusivo riferimento alla media aritmetica dei prezzi di chiusura...”, o a quello utilizzato per la fissazione del sovrapprezzo nell'ipotesi di cui all'art. 2441, comma 4°, seconda parte, a mente del quale deve *corrispondere* al valore di mercato delle azioni¹⁹⁷. Il criterio dei prezzi di mercato per le società quotate deve dunque essere inteso come *correttivo del primo e fondamentale*¹⁹⁸, rappresentato dal valore patrimoniale.

L'opinione prevalente ritiene inoltre che i parametri sopra esaminati possano essere interpretati con un certo margine di discrezionalità e, in particolare, si afferma che gli amministratori possono proporre un prezzo di emissione anche inferiore al dato patrimoniale, ove ciò sia necessario per incentivare le sottoscrizioni e favorire la riuscita dell'aumento di capitale¹⁹⁹. Soluzione, questa, perfettamente in linea con la lettura negoziale delle operazioni di aumento di capitale con esclusione del diritto di opzione che si è proposta nelle pagine che precedono.

9. La sottoscrizione e liberazione dell'aumento di capitale.

¹⁹⁶ Così E. GINEVRA, *La determinazione del prezzo e del sovrapprezzo negli aumenti di capitale a pagamento*, cit., p. 515, che richiama la disciplina per il calcolo della partecipazione in caso di recesso; L. DE ANGELIS, *Considerazioni sulla riserva da sovrapprezzo di azioni*, in *Giur. comm.*, 2020, II, p. 1191 ss.

¹⁹⁷ G.BALP - M.VENTORUZZO, *Esclusione del diritto di opzione nella società con azioni quotate nei limiti del dieci per cento del capitale e determinazione del prezzo di emissione*, in *Riv. soc.*, 2004, p. 795 ss.

¹⁹⁸ A.MIGNOLI, *Determinazione dell'entità del sovrapprezzo*, in *Riv. soc.*, 1982, p. 526, ove l'A. evidenzia con espressione plastica che *se il valore del patrimonio netto, in base al quale deve essere determinato il prezzo di emissione delle azioni, rappresenta la roccia, l'andamento delle quotazioni è semplicemente il vento, del quale si deve tenere o non tenere conto secondo che le quotazioni siano o meno rivelatrici di una tendenza*; al riguardo P.G. MARCHETTI, *Commento all'art. 22*, cit., p. 185, sottolinea come gli amministratori potrebbero anche attribuire, motivatamente, un *peso zero* all'andamento delle quotazioni, ove questo fosse contraddittorio e non fornisse alcun elemento per meglio determinare l'effettivo valore patrimoniale.

¹⁹⁹ In tal senso v. G.B. PORTALE, *Opzione e sovrapprezzo nella novella azionaria*, cit., p. 219; G.C.M.RIVOLTA, *Profili della nuova disciplina del diritto di opzione nelle società per azioni*, cit., p. 536, afferma addirittura che le medesime motivazioni potrebbero giustificare anche una riduzione *notevole* del prezzo di emissione.

Le azioni - o quote di s.r.l. - sono offerte in *sottoscrizione* a soci ed eventuali terzi, con ciò alludendosi alla stipula di quel contratto consensuale ad effetti reali normalmente denominato *contratto di sottoscrizione*²⁰⁰. Nel dettaglio, per effetto del mero consenso prestato dal sottoscrittore, ai sensi dell'art. 1376 c.c.²⁰¹, questi acquista la titolarità delle azioni o delle quote, senza riguardo per il versamento della quota del venticinque per cento dei conferimenti in danaro promessi *ex art.* 2439 e 2464 c.c.²⁰², né per l'adempimento all'obbligo di immediata integrale liberazione delle azioni o quote emesse a fronte dei conferimenti in natura ai sensi degli artt. 2342, comma 2°, e 2464, comma 5° c.c. L'effetto reale trova un limite solo nelle ipotesi di aumento di capitale inscindibile, là dove l'efficacia sarebbe sospensivamente condizionata all'integrale sottoscrizione dell'aumento (al riguardo cfr. *supra* § 2).

Gli artt. 2439 comma 1° e 2481-*bis*, comma 4°, c.c., dispongono rispettivamente per le s.p.a. e le s.r.l. l'obbligo per i sottoscrittori di versare alla società almeno il venticinque per cento dei conferimenti in danaro promessi e, se previsto, l'intero soprapprezzo. Deve al riguardo preliminarmente rilevarsi che trattasi di prestazione fungibile e, dunque, è legittimo l'adempimento del terzo all'obbligo di conferimento di danaro²⁰³.

²⁰⁰ U. BELVISO, *Realtà e consensualità nel contratto di sottoscrizione di azioni di nuova emissione*, in *Giur. comm.*, 1981, I, p. 319 ss.; A. PACIELLO, *Considerazioni sulla struttura del contratto di sottoscrizione*, in *Banca, borsa, tit. cred.*, 1983, II, p. 101 ss. L'esistenza di un autonomo contratto di sottoscrizione è tuttavia criticata da E. GINEVRA, *Sottoscrizione e aumento del capitale sociale*, cit., p. 57 ss. e p. 141 ss., secondo la cui articolata e approfondita ricostruzione, cui l'operazione in esame dovrebbe essere ricondotta ad una *ipotesi speciale di adesione al contratto aperto ex ar. 1332 c.c.* che si perfezionerebbe a seguito di una domanda (proveniente dal sottoscrittore) ed un'accettazione (della società emittente).

²⁰¹ V. BUONOCORE, *Le situazioni soggettive dell'azionista*, cit., p. 99; G.B. PORTALE, *Principio consensualistico e conferimento di beni in proprietà*, in *Riv. soc.*, 1970, p. 913 ss.

²⁰² Si veda al riguardo il fondamentale arresto rappresentato da Cass. 26 gennaio 1996, n. 611, in *Riv. dir. comm.*, 1997, II, p. 457 ss., e in dottrina F. CHIAPPETTA, *Aumento del capitale sociale, l'efficacia delle sottoscrizioni ed il "procedimento" come forma dell'azione sociale*, in *Riv. dir. comm.*, I, 1992, p. 597; F. DI SABATO, *Quando va effettuato il versamento dei tre decimi?*, in *Riv. dir. impr.*, 1993, p. 98 ss.

²⁰³ Così in giurisprudenza Cass., 26 agosto 1998, n. 8474 in *Giust. civ. mass.*, 1998, p. 1779, e Cass., 22 febbraio 2005, n. 3577, in *Giur. comm.*, 2007, II, p. 591 ss. con nota di C. CINCOTTI *Estinzione per compensazione del debito da conferimento e conferimento di crediti. Un nuovo révérement della Cassazione?*; in dottrina M.S. SPOLIDORO, *I conferimenti in danaro nel Trattato Colombo-Portale*, 1**, Torino, 2004, p. 380 ss.; deve peraltro darsi atto che secondo la dottrina civilistica maggioritaria l'adempimento del terzo non sarebbe adempimento in senso proprio in quanto non integra alcuna attività del debitore, pur

Ancora, deve ritenersi ormai pacifica la possibilità di adempiere all'obbligo di conferimento in danaro mediante compensazione²⁰⁴, là dove l'operazione non viola il divieto di cui all'art. 2323-*bis* c.c., diretto a vietare compensazioni di partite contabili senza determinare estinzione delle rispettive posizioni sostanziali²⁰⁵, mentre nell'ipotesi in esame il credito della società verso il sottoscrittore si estingue per effetto della parallela estinzione di altro debito (verso il medesimo sottoscrittore o verso un terzo che abbia prestato il consenso) già rilevato nella contabilità sociale. Sotto differente profilo, l'estinzione dell'obbligo di conferimento mediante compensazione non integra un conferimento di crediti²⁰⁶, là dove "per la società, il valore del credito liquido ed esigibile vantato nei suoi confronti da soci e da terzi è di necessità pari al valore nominale, anche in caso di difficoltà nel pagamento o...addirittura nel caso di insolvenza: quest'ultima incide sul valore del credito per il conferente, non sul valore del debito dal punto di vista del patrimonio della società"²⁰⁷.

L'art. 2439, comma 1°, seconda parte, c.c., dispone che qualora le azioni vengano emesse con soprapprezzo, al momento della sottoscrizione questo debba essere integralmente liberato; nell'ipotesi di emissione di azioni senza valore nominale, l'importo della somma da imputare a soprapprezzo deve essere determinato sottraendo la parità contabile, ottenuta dividendo l'importo massimo dell'aumento di capitale deliberato per il numero

realizzando e soddisfacendo l'interesse del creditore: così P. RESCIGNO, *Obbligazioni (nozioni)*, in *Noviss. dig. it.*, Torino, 1979, p. 186 ss.

²⁰⁴ In giurisprudenza v. Cass. 19 marzo 2009, n. 6711 in *Giust. civ. mass.*, 2009, p. 560 ss.; Cass. 5 febbraio 1996, n. 936, in *Giur. comm.*, 1998, II, p. 505 ss. con nota di C. GRIPPA, *Legittimità della compensazione in sede di aumento del capitale sociale: difficoltà di inquadramento del fenomeno*; Trib. Milano, 10 gennaio 2008, in *Giur. it.*, 2008, p. 1717; v. tuttavia *contra* Cass. 10 dicembre 1992, n. 13095, in *Riv. dir. comm.*, 1994, II, p. 221 ss.; Cass. 22 febbraio 2005, n. 3577, cit.; quest'ultima con una motivazione assai criticabile sulla quale.

²⁰⁵ V. Trib. Milano, 9 febbraio 1995, in *Società*, 1995, p. 1591 ss.

²⁰⁶ In tal senso v. tuttavia Cass. 10 dicembre 1992 n. 13095, in *Giur. comm.*, 1994, II, p. 202 ss., che nel caso in esame faceva conseguire una violazione dell'art. 2342 c.c. là dove la delibera di aumento e lo statuto non prevedevano la possibilità di conferimenti differenti dal danaro.

²⁰⁷ Così M.S. SPOLIDORO, *I conferimenti in danaro*, cit., p. 431, che evidenzia che, se *per absurdum* si ritenesse necessario svalutare il credito opposto in compensazione, l'operazione determinerebbe una sorta di *avanzo da conferimento* per effetto dell'accrescimento del patrimonio causato dalla riduzione del passivo per effetto del passaggio del debito del socio dalla macroclasse del passivo D) *debiti* alla macroclasse A) *patrimonio netto*.

massimo delle azioni sottoscritte, dal prezzo di emissione²⁰⁸.

Nelle ipotesi di liberazione mediante conferimento in natura, l'art. 2440 c.c. rinvia al procedimento disciplinato dall'art. 2343 c.c.; la relazione di stima deve essere depositata nei quindici giorni che precedono l'assemblea e fino a quando questa non abbia deliberato ai sensi dell'art. 2441 c.c.; l'assenza della perizia, ovvero la presenza di una perizia viziata, comporta una ipotesi di nullità della delibera²⁰⁹. Il secondo comma della norma in parola ammette la possibilità di ricorrere al procedimento di stima in forma semplificata nelle ipotesi di cui all'art. 2343-ter c.c.; trattasi di scelta rimessa alla competenza dell'organo amministrativo, in quanto ritenuta di natura gestoria²¹⁰, da motivarsi nella relazione ex art. 2441 c.c. L'ultimo comma riconosce ai soci che rappresentano un'aliquota qualificata del capitale sociale di richiedere che si proceda ad una nuova valutazione ai sensi dell'art. 2343 c.c., dunque con l'applicazione del procedimento ordinario. In ossequio alla previsione contenuta nella disciplina comunitaria, non è prevista tale opzione nelle ipotesi di conferimento di valori mobiliari o strumenti del mercato monetario, in ragione del fatto che la valutazione è in questi casi riconducibile ad un mero procedimento matematico²¹¹.

²⁰⁸ Così Consiglio Notarile di Milano, Massima n. 36.

²⁰⁹ Cass. 2 marzo 2001, n. 3052, in *Società*, 2001, p. 798 ss.; v. anche Cass. 24 marzo 2014, n. 6856 in *Riv. not.*, 2014, p. 366 ss., secondo cui la nullità sarebbe circoscritta all'ipotesi in cui si possa ravvisare un pregiudizio per i soci.

²¹⁰ Così M. SPERANZIN, *Art. 2440 - Conferimenti di beni in natura e crediti*, nel *Commentario* Abbadessa-Portale, II, cit., p. 2607.

²¹¹ G.B. PORTALE, *Le nuove norme sui conferimenti in natura nelle s.p.a.: dal "ravvicinamento" alla "disarmonizzazione" dei diritti nazionali*, in *Riv. soc.*, 2012, p. 34.

GABRIELE RACUGNO

LA RIDUZIONE DEL CAPITALE SOCIALE

SOMMARIO: 1. Introduzione. — 2. La riduzione reale. — 2.1. La deliberazione e i presupposti. — 2.2. Il ruolo dei creditori. — 2.3. Le modalità di riduzione. — 3. La riduzione per perdite — 3.1. La funzione. — 3.2. La fattispecie. — 3.3. Le regole procedurali. — 3.4. Il ruolo dell'assemblea. — 3.5. Le competenze degli amministratori. — 4. La riduzione al di sotto del minimo legale. — 4.1. La fattispecie. — 4.2. Le norme e i principi applicabili. — 5. Regole particolari sulla riduzione per perdite nella s.r.l. — 5.1. Gli effetti della riduzione sulle quote sociali. — 5.2. *Start-up* innovative e P.M.I. innovative. — 6. La sospensione delle regole sulla riduzione. — 6.1. Nell'emergenza da Covid-19. — 6.2. Nel codice della crisi. — 7. Riduzione del capitale per altre cause. — 7.1. Per mancato versamento di parte del capitale sottoscritto. — 7.2. Per sovrastima dei conferimenti in natura. — 7.3. Per liquidazione del socio receduto. — 7.4. Per annullamento azioni proprie.

1. Il capitale sociale indica l'ammontare dei conferimenti espresso in termini di denaro che i soci si sono impegnati a non distrarre dall'attività di impresa, esposto nel bilancio d'esercizio fra le poste del patrimonio netto. Rappresenta una posta contabile, una delle principali voci del bilancio a cui "corre l'occhio" dei soci, dei creditori sociali, degli investitori, nonché dei dipendenti, degli *stakeholders*, del mercato e dei terzi in genere, che "indagano" sulla società e sulla consistenza del suo patrimonio, "attenti" a cogliere i *disallineamenti* tra patrimonio netto e capitale sociale. Il capitale è, innanzitutto, una voce del "Passivo" del bilancio ⁽²¹²⁾: costituisce la

²¹² L'allocatione di tale valore contabile tra le voci del "passivo", lungi dal potersi spiegare in termini di debito della società verso i soci, esprime appieno il vincolo di indisponibilità gravante sul valore corrispondente alla quantità nominale espressa nel valore (di capitale) dichiarato nell'atto costitutivo: così, G. TRIMARCHI, *Le operazioni sul capitale*, in *Trattato delle società*, a cura di V. Donativi, III, Milano, 2022, 1250. « Dall'iscrizione del capitale sociale nel passivo del bilancio consegue la necessità di avere all'attivo tanti beni il cui valore copra non solo tutti i debiti della società, ma anche l'ammontare del capitale sociale (nominale). Se tale circostanza non si verifica, la società è in perdita »: P. JAEGER - F. DENOZZA - A. TOFFOLETTO, *Ap- punti di diritto commerciale*⁷, Milano, 2010, 116. Sul capitale sociale, inteso come un numero che « detta regole », v. P. SPADA, *Un numero che detta regole: ovvero il ruolo del capitale sociale nel diritto azionario italiano*, in *Riv. not.*, 2014, 437 ss.

frazione non distribuibile fra i soci, esprime la differenza minima tra attivo e passivo, necessaria per la conservazione del “tipo societario”, e rappresenta quella quantità di ricchezza vincolata necessariamente alla sopportazione del rischio d’impresa; individua quindi la quota di attivo indisponibile, di guisa che l’impresa mantenga nel ciclo produttivo una quantità di risorse pari all’importo del capitale, nella prospettiva di un patrimonio in funzionamento⁽²¹³⁾.

Sebbene con un ruolo ridotto, il capitale sociale⁽²¹⁴⁾, e le sue perdite — espresse in termini di valore *algebricamente negativo* — consentono di segnalare anche situazioni di squilibrio finanziario della società in grado di provocarne lo stato di insolvenza⁽²¹⁵⁾: i c.d. “circuiti di allarme” del

²¹³ Di qui quelle regole destinate ad attivarsi allo scopo di garantire e proteggere l’effettività e la conservazione del netto e/o del capitale sociale, quali l’art. 2430, comma 2, che stabilisce che la riserva legale deve essere reintegrata quando venga diminuita per qualsiasi ragione.

²¹⁴ Che mantiene tuttora una posizione di centralità nell’ordinamento societario italiano, pur nella consapevolezza dell’ampio dibattito, specie nel confronto con il modello tipicamente anglosassone delle *LLC (Limited liability companies)*. Sulla critica all’istituto del capitale, v. L. ENRIQUES - J. MACEY, *Raccolta di capitale di rischio e tutela dei creditori: una critica radicale alle regole europee sul capitale sociale*, in questa *Rivista*, 2002, 78 ss. Per la ricostruzione del dibattito interno ed europeo sulla questione: M. MIOLA, *Il sistema del capitale sociale e le prospettive di riforme nel diritto europeo delle società di capitali*, in questa *Rivista*, 2005, 1199. Circa l’opportunità o meno di sostituire al tradizionale sistema imperniato sulla *tutela del capitale* ad altro basato su un *solvency test*, cfr. C. ANGELICI, *La società per azioni, I, Principi e problemi*, in *Trattato di diritto commerciale*, già diretto da A. Cicu - F. Messineo - L. Mengoni e continuato da P. Schlesinger, Milano, 2012, 465 ss. Secondo S.A. CERRATO, *Il regime europeo del “capitale sociale”*, in *Le società*, a cura di P. Montalenti, in *Trattato di diritto privato dell’Unione Europea*, diretto da G. Ajani - G.A. Benacchio, Torino, 2022, 189/190, « non è messa in dubbio, almeno nel medio periodo, la perdurante vigenza dell’intero sistema europeo della regola sul capitale sociale (...) la sensazione è che, sebbene vi sia chi spinge per un suo superamento, pur con argomenti molto suggestivi e stimolanti, il tempo del capitale sociale in Europa non sia ancora concluso » (*ivi*, 191). Si veda anche M. MAUGERI, *Struttura finanziaria della s.p.a. e funzione segnaletica del capitale nel diritto europeo armonizzato*, in *Riv. dir. comm.*, 2016, I, 1 ss. Da ultimo, v. G. FERRI jr, *La funzione del capitale sociale nel diritto azionario europeo e S.A. CERRATO, Capitale sociale e corporate governance: passato, presente e futuro*, in questa *Rivista*, 2022, rispettivamente, 683 ss. e 697 ss. Sul fenomeno del declino del capitale sociale, cfr. M. CAMPOBASSO, *Il futuro delle società di capitali*, in *Banca borsa*, 2019, I, 143 ss.

²¹⁵ Pur nella consapevolezza della inidoneità del capitale sociale, e delle sue perdite, a segnalare tempestivamente situazioni di squilibrio finanziario in grado di provocare lo stato di insolvenza, non potrà sfuggire che il Principio ISA 570 colloca il deficit patrimoniale al

netto patrimoniale, che presuppongono affidabilità dei principi e dei criteri di valutazione e calcolo delle poste in bilancio.

Il cuscinetto del capitale proprio, cioè il differenziale positivo tra tutti gli attivi e tutti i passivi — che la dottrina tedesca chiama *den Puffer* — ha una *funzione vincolistica* supplementare rispetto all'indebitamento effettivo, che prescinde dall'entità dello stesso. Di qui l'emersione, in primo luogo, di un *ruolo informativo* del capitale sociale, le cui perdite, peraltro, non determinano necessariamente uno stato di insolvenza dell'impresa.

Ne discende ⁽²¹⁶⁾, alla luce dell'entità minima del capitale sociale della s.r.l., pari ad euro diecimila, ora riducibile ad una cifra puramente simbolica (1 euro) ⁽²¹⁷⁾, che il ruolo principalmente di garanzia in senso stretto e di tutela dei creditori sociali ⁽²¹⁸⁾, che la più antica dottrina ascriveva al capitale sociale, come pure quel filone di pensiero che ne valorizzava la funzione produttivistica, costituiscono ormai una qualificazione meramente scolastica del capitale e della sua funzione nella vita dell'impresa, il cui « minimo legale non assicura né una capitalizzazione commisurata con le esigenze di un'equilibrata azione imprenditoriale, né con quelle di tutela del ceto creditorio » ⁽²¹⁹⁾.

Di qui l'affermato *ruolo informativo* del capitale: la presenza di un attivo patrimoniale positivo eccedente le passività, seppure contenuto

primo posto tra gli indicatori finanziari che possono far sorgere dubbi sulla continuità aziendale: in argomento, cfr. G. STRAMPELLI, *Capitale sociale e struttura finanziaria della società in crisi*, in questa *Rivista*, 2012, 609 ss.

²¹⁶ G.B. PORTALE, *La portata del capitale sociale nella s.r.l. (dall'«importanza quasi-sacramentale» al ruolo di «ferro vecchio»?)*, in questa *Rivista*, 2015, 815 ss.; G. RACUGNO, *Il capitale sociale nelle s.r.l.*, in *Giur. comm.*, 2019, I, 801 ss.

²¹⁷ M.S. SPOLIDORO, *Una società a responsabilità limitata da tre soldi (o da un euro)*, in questa *Rivista*, 2013, 1085 ss. Per contro, cfr. la prescrizione dell'art. 45 Dir. UE 2017/1132, che ribadisce, per le s.p.a., la necessità di un capitale minimo « che non può essere fissato a un importo inferiore a 25.000 euro ». Per la integrazione di una carenza del netto nella s.r.l., v. il quinto comma dell'art. 2463, che assoggetta la s.r.l. con un capitale sotto la soglia minima di 10.000 euro ad una regola di capitalizzazione necessaria successiva alla sua costituzione: cfr. L. TRONCI, *La riserva legale a formazione accelerata: problemi vecchi e nuovi*, in questa *Rivista*, 2014, 191 ss.

²¹⁸ Cfr. M. MIOLA, *La tutela dei creditori sociali: realtà e prospettive*, in questa *Rivista*, 2012, 291 ss.; M. SPIOTTA, *Riduzione del capitale sociale e tutela dei terzi*, in *NDS*, 2007, 16, 22 ss.

²¹⁹ G. MEO, *La riduzione del capitale*, in *Società di capitali*, diretto da R. Rordorf, Milano, 2018, 363, che sottolinea « il processo di demitizzazione del capitale sociale come valore a garanzia dei creditori sociali », *ivi*, 375.

(nella s.r.l.) anche nell'entità minima (obbligatoria) di un (1) euro, esprime la differenza minima tra attivo e passivo contabile, consente di disporre di un indice di valutazione dell'impresa, che va, peraltro, coniugata con la situazione finanziaria della società. Quindi il patrimonio netto, cioè i mezzi propri della società, pur non costituendo una garanzia "materiale" per i creditori (nel senso civilistico dell'art. 2740), costituisce una garanzia di tipo giuridico-contabile, svolgendo principalmente la funzione di *sonnette d'alarme*, ossia di rendere riconoscibile ai terzi i disallineamenti fra patrimonio netto e capitale sociale ⁽²²⁰⁾.

La distinzione tra capitale sociale e patrimonio netto è di fondamentale rilievo in quanto sono nella disponibilità dei soci soltanto quei valori presenti nel patrimonio netto che eccedono il capitale sociale, ragione per cui questo è iscritto, come si è detto, al passivo della società (art. 2424, A-I), e precisamente nel patrimonio netto, derivante come si è detto, da apporti destinati a rimanere stabilmente nel patrimonio sociale, e distinti quindi dalle passività effettive che originano da operazioni che, seppure talvolta soltanto nel tempo, debbono essere estinte.

La riduzione del capitale è di competenza dell'assemblea ⁽²²¹⁾, soggetta alla disciplina prevista dagli artt. 2436 ss., e consiste nella modifica del dato contabile espresso nel patrimonio netto, oltreché del valore nominale indicato nello statuto. Peraltro, i presupposti delle due fattispecie di riduzione disciplinate dal codice civile, sia la riduzione reale (art. 2445), sia la riduzione per perdite (art. 2446-2447), come si dirà, non hanno nulla in comune, salvo un deliberato dell'assemblea, essendo la prima conseguenza di una restituzione di apporti ai soci o loro liberazione dall'obbligo di conferimento, la seconda conseguenza del risultato negativo della gestione. Dunque, «due diverse discipline della riduzione del capitale, a seconda che i creditori sociali siano legittimati o meno ad opporsi all'esecuzione della relativa decisione» ⁽²²²⁾.

2.1. La riduzione "reale" o "volontaria" del capitale

²²⁰ L'icastica figura del capitale quale *Warnlampe* (letteralmente "luce di avvertimento") si deve a M. LUTTER, *Das Kapital der Aktiengesellschaft in Europa*, Berlino, 2006.

²²¹ Cfr. G. OLIVIERI, *La riduzione del capitale nelle società per azioni tra problemi aperti e riforme in progress*, in *Governance e mercati. Studi in onore di Paolo Montalenti*, a cura di M. Callegari - S.A. Cerrato - E.R. Desana, II, Torino, 2022, 1070.

²²² G. FERRI jr, *La riduzione del capitale*, in *Diritto delle operazioni straordinarie*, a cura di A. Nigro, Bologna, 2022, 263.

sociale, che può aver luogo sia mediante liberazione dei soci dall'obbligo dei versamenti ancora dovuti, sia mediante rimborso agli stessi del valore dei conferimenti⁽²²³⁾, con una riduzione effettiva del patrimonio sociale⁽²²⁴⁾, trova la sua disciplina nell'art. 2445 (norma corrispondente è contenuta, per le s.r.l., nell'art. 2482, comma 1), che prevede la convocazione dell'assemblea con un avviso contenente le ragioni e le modalità della riduzione⁽²²⁵⁾ e quindi una deliberazione⁽²²⁶⁾ dell'assemblea eseguibile « soltanto dopo novanta giorni dal giorno dell'iscrizione nel registro delle imprese, purché entro questo termine nessun creditore sociale anteriore

²²³ Cfr. A.D. SCANO, *Art. 2445*, in *Le società per azioni*, diretto da P. Abbadessa - G.B. Portale, II, Milano, 2016, 2696 ss. La riduzione può essere operata anche mediante sorteggio delle azioni da rimborsare al loro valore nominale (con successivo loro annullamento) e rilascio di azioni di godimento a condizione che sia previsto nello statuto o deciso dai soci all'unanimità. Non è ammesso, infatti, escludere il socio dalla società senza il suo consenso. Le azioni di godimento rappresentano la differenza tra il valore nominale e il valore reale delle azioni rimborsate e danno diritto, tra l'altro, al momento della liquidazione alla ripartizione del patrimonio sociale residuo dopo il rimborso delle altre azioni al loro valore nominale (art. 2353). La società può anche procedere all'acquisto e al successivo annullamento di azioni (art. 2357-bis, n. 1). Per quanto concerne la riduzione reale o volontaria del capitale nella s.r.l., trova applicazione il rimborso ai soci delle quote "pagate", a prescindere dal sistema che si è stato utilizzato per il loro pagamento, con possibilità di deliberare la riduzione reale in presenza di soci che abbiano concesso la propria opera o un servizio (art. 2464, comma 6): v. F. MAGLIUOLO, *La riduzione reale del capitale con particolare riferimento alle s.r.l.*, in *Le operazioni sul capitale sociale: casi pratici e tecniche di redazione del verbale notarile. I Quaderni della Fondazione italiana per il Notariato*, Atti del Convegno tenutosi a Milano il 29 marzo 2008 (Supplemento al n. 3/2008) Milano, 2008, 107 (consultabile anche su <https://elibrary.fondazione-notariato.it/articolo.asp?art=16/1608&mn=3>).

²²⁴ Non si ha riduzione del patrimonio netto quando la riduzione del capitale si attua tramite l'accantonamento a riserva disponibile dei valori corrispondenti all'importo della riduzione del capitale nominale, mantenendo a disposizione della società i corrispondenti mezzi finanziari: Trib. Milano, 9 marzo 2000, in *Giur. it.*, 2000, 1877.

²²⁵ L'avviso assume una funzione informativa specifica e, pertanto, deve essere motivato in deroga alla regola generale (art. 2366, comma 1). Nelle s.r.l. non occorre indicare le ragioni.

²²⁶ L'assemblea può stabilire di attuare la riduzione in più riprese anziché in una volta sola. La deliberazione deve indicare le ragioni di fatto e di diritto che hanno indotto alla riduzione del capitale: è quindi escluso che l'assemblea possa decidere a sua discrezione la riduzione del capitale reale. La competenza a deliberare la riduzione appartiene all'assemblea straordinaria (art. 2365). Nelle s.r.l. è prevista la decisione dei soci, da assumere in forma di deliberazione assembleare (art. 2479, comma 3), con le maggioranze rafforzate ai sensi dell'art. 2479-bis, comma 3. L'attuazione dei deliberati compete all'organo amministrativo, che dovrà altresì effettuare le annotazioni contabili coerenti con la deliberazione di riduzione, come pure, in caso di deliberazioni invalide, gli amministratori potranno e dovranno procedere all'impugnazione.

all’iscrizione abbia fatto opposizione » (art. 2445, comma 3) ⁽²²⁷⁾. L’opposizione sospende l’esecuzione della delibera fino all’esito del relativo giudizio ⁽²²⁸⁾, onde verificare l’impatto dell’operazione di riduzione « sulla posizione di interesse dei creditori con lo scopo di preservare la solidità della promessa di investimento iniziale fatto dai soci, la quale verrebbe, in vero, minata se fosse consentito loro di richiedere quanto versato a titolo di conferimento sulla base di una “semplice” attestazione di amministratori nominati dagli stessi soci » ⁽²²⁹⁾.

Da questa regola emerge che il legislatore « considera con diffidenza questa riduzione di mezzi finanziari durante la vita della società » ⁽²³⁰⁾, e quindi ne discende la volontà normativa di assicurare una forte tutela all’interesse dei creditori sociali ⁽²³¹⁾, che contribuiscono al successo

²²⁷ La legittimazione all’opposizione alla riduzione del capitale sociale spetta a ciascun creditore, e non richiede il carattere incontestato del credito presupposto: Trib. Milano, 26 febbraio 2015, in *Società*, 2015, 1105. Con la riforma della società di capitali (d.lgs. 17 gennaio 2003, n. 6) non è più richiesto che la riduzione reale del capitale sociale trovi giustificazione nell’*esuberanza* dello stesso per il conseguimento dell’oggetto sociale. Piuttosto va ricordato che un limite alla riduzione del capitale è rappresentato per la s.p.a. dall’art. 2413 che vieta la diminuzione volontaria del capitale sociale se, in relazione « all’ammontare delle obbligazioni ancora in circolazione », non risulta più rispettato il limite per l’emissione di un *prestito obbligazionario ordinario* determinato dall’art. 2412, comma 1 nel doppio del capitale sociale, della riserva legale e dalle riserve disponibili risultanti dall’ultimo bilancio regolarmente approvato; limite che può essere superato qualora « le obbligazioni emesse in eccedenza sono destinate alla sottoscrizione da parte di investitori istituzionali professionali soggetti a vigilanza prudenziale a norma delle leggi speciali » (art. 2412, comma 2). In presenza di *obbligazioni convertibili* la riduzione volontaria non può essere deliberata sino a quando gli obbligazionisti non abbiano esercitato il diritto di conversione (art. 2420-*bis*, comma 4). Ulteriore limite alla riduzione “reale” del capitale nella s.p.a. è stato individuato *ex art. 2447-bis*, comma 2, nel rispetto della proporzione di un decimo imposto tra i beni destinati ad uno specifico affare e il patrimonio netto: cfr. F. PLATANIA, *Art. 2445*, in *La riforma del diritto societario*, a cura di G. Lo Cascio, Milano, 2008, 530.

²²⁸ Salva l’applicazione del comma 4 dell’art. 2445.

²²⁹ M. MAUGERI, *Struttura finanziaria della s.p.a. e funzione segnaletica del capitale nel diritto europeo armonizzato*, in *Diritto societario europeo internazionale*, diretto da M.V. Beneditelli - M. Lamandini, Milano, 2017, 372.

²³⁰ Così, F. FERRARA *jr* - F. CORSI, *Gli imprenditori e le società*¹⁵, Milano, 2011, 673.

²³¹ *Fixed claimants* destinati ad essere soddisfatti prima dei soci, *residual claimants*, la cui « remunerazione avviene riconoscendo il potere di appropriarsi di quanto “residua” dopo la soddisfazione dei primi »: cfr. C. ANGELICI, *La riforma delle società di capitali. Lezioni di diritto commerciale*, Padova, 2003, 36.

dell'attività imprenditoriale, antepoendolo all'interesse della maggioranza assembleare espressa in sede straordinaria.

Anche la passata legislazione (antecedente alla riforma ad opera del d.lgs. 17 gennaio 2003, n. 6) consentiva ai soci di procedere volontariamente alla riduzione del capitale sociale. L'operazione, peraltro, presupponeva la sussistenza di un dato oggettivo: l'esuberanza del capitale per *il conseguimento dell'oggetto sociale* ⁽²³²⁾.

La disciplina pregressa, con riferimento all'ipotesi di riduzione del capitale effettivo o reale, era sancita dall'art. 2445 (richiamato per la s.r.l. dall'art. 2496), rubricato « riduzione del capitale esuberante ».

La riduzione volontaria del capitale era dunque già in passato possibile, purché in presenza di un capitale eccessivo rispetto alle esigenze poste dal conseguimento dell'oggetto sociale. Ipotesi classica era in proposito quella in cui grazie all'autofinanziamento operato nel corso degli esercizi pregressi risultasse incongruo, perché troppo elevato, il rapporto tra mezzi propri e mezzi provenienti da terzi. Si discuteva, in particolare, se l'esuberanza dovesse valutarsi con riferimento all'oggetto statutario ⁽²³³⁾ o piuttosto tenendo conto dell'attività effettivamente svolta dalla società ⁽²³⁴⁾.

²³² Cfr. F. FERRO-LUZZI, *Riduzione del capitale per esuberanza*, in questa *Rivista*, 1994, 1052 ss. Per la perdurante inammissibilità di una riduzione arbitraria nella s.p.a., alla luce del comma 2 dell'art. 2445 che prevede che l'avviso di convocazione dell'assemblea indichi « le ragioni e le modalità della riduzione », v. M.S. SPOLIDORO, *La riduzione del capitale sociale*, in *FederNotizie*, 2003, 28 ss. (anche in AA.VV., *Il nuovo ordinamento delle società. Lezioni sulla riforma e modelli statuari*, a cura di S. Rossi, Milano, 2003. G. TANTINI, *Il capitale è esuberante... perché è esuberante*, in *Giur. comm.*, 1978, II, 74 ss. La violazione delle disposizioni rende nulla la deliberazione assembleare di riduzione reale del capitale: Cass., 3 febbraio 1965, n. 175. L'impugnativa della riduzione del capitale ai sensi dell'art. 2445 deve essere proposta nel termine di centoottanta giorni della sua iscrizione nel registro delle imprese (o, nel caso di mancata convocazione, entro novanta giorni dalla approvazione del bilancio dell'esercizio nel corso del quale la deliberazione è stata anche parzialmente eseguita); nelle società per azioni che fanno ricorso al mercato del capitale di rischio, l'invalidità della deliberazione non può essere pronunziata dopo che si è astata anche parzialmente eseguita (art. 2379-ter).

²³³ F. FENGHI, *La riduzione di capitale. Premesse per una ricerca della funzione del capitale sociale nelle società per azioni*, Milano, 1974, 47; U. BELVISO, *Le modificazioni dell'atto costitutivo nelle società per azioni*, in *Trattato di diritto privato*, diretto da P. Rescigno, 17, III, *Impresa e Lavoro*, Torino, 1985, 122 ss.

²³⁴ R. NOBILI - M.S. SPOLIDORO, *La riduzione del capitale*, in *Trattato delle società per azioni*, diretto da G.E. Colombo - G.B. Portale, 6*, Torino, 1993, 220.

Il giudizio sull'esuberanza era rimesso all'autorità giudiziaria ⁽²³⁵⁾ in sede di omologa della delibera, che necessitava quindi di una vera e propria motivazione.

Tutto questo appartiene al passato.

Nelle nuove norme (artt. 2445 e 2482) la riduzione del capitale effettivo compete all'autonoma discrezionale decisione dei soci ed ha quale unico limite ⁽²³⁶⁾ il rispetto di quanto previsto dall'art. 2327 e dal numero 4 dell'art. 2463: il capitale sociale, così ridotto, non potrà essere inferiore a cinquantamila euro per la s.p.a. e a diecimila euro per la s.r.l.. La decisione non può aver luogo in presenza di perdite in analogia a quanto dispone il comma 3 dell'art. 2433 e il comma 5 dell'art. 2478-*bis*.

La decisione dei soci di procedere alla riduzione, che rientra in quanto modifica dell'atto costitutivo, nelle competenze dell'assemblea (artt. 2365 e 2480), è presa a norma del comma 2 dell'art. 2368 e del comma 3 dell'art. 2479-*bis*, cioè con il voto favorevole dei soci che rappresentano, nella s.p.a. più della metà del capitale sociale, e nella s.r.l. almeno la metà del capitale sociale: il verbale è redatto da notaio e trova applicazione l'art. 2436.

La delibera, al pari di ogni altra modifica dell'atto costitutivo, non è più — con l'entrata in vigore dell'art. 32, comma 2, della legge 24 novembre 2000, n. 340 — soggetta ad omologa, ma unicamente ad iscrizione nel registro delle imprese ⁽²³⁷⁾, in cui, fino alla chiusura della fase interinale dei novanta giorni e dell'ulteriore eventuale periodo di opposizione, il capitale sociale risulterà iscritto secondo il suo valore originario ⁽²³⁸⁾.

²³⁵ Che, a dire il vero, esigeva particolare rigore nella delibera di riduzione, ritenendo, in particolare, necessario che il ridimensionamento delle attività svolte dalla società non dipendesse da cause momentanee o contingenti. Sui limiti del controllo, cfr. G. FERRI, *Sindacabilità da parte del giudice dell'omologazione della deliberazione di riduzione del capitale per esuberanza*, in *Riv. dir. comm.*, 1977, II, 337.

²³⁶ La scelta del legislatore di escludere ogni correlazione tra patrimonio netto e emissione di titoli di debito (art. 2483) sottrae l'assemblea ai limiti previsti per la s.p.a. in presenza di obbligazioni (art. 2413): cfr. G. GIANNELLI, *Le operazioni sul capitale nella società a responsabilità limitata*, Convegno di Grosseto, 9-10 maggio 2003, in *Giur. comm.*, 2003, I, 788, ove viene esaminata la *ratio* della differente disciplina.

²³⁷ La giurisprudenza ha ormai chiarito come il Conservatore del registro delle imprese prima ed il Giudice del medesimo successivamente abbiano il limitato compito di verificare la corrispondenza tipologica dell'atto da iscrivere a quello previsto della legge, tramite un controllo di legittimità sostanziale limitato alla rilevazione di quei vizi di invalidità individuabili *prima facie* e tali da rendere l'atto non corrispondente a quello previsto dalla legge: cfr. Trib. Catania, 26 novembre 2001 (decr.), in *Giur. comm.*, 2002, II, 464.

²³⁸ In questo senso, G. MEO (nt. 8), 388.

Con la soppressione del requisito dell'esuberanza, è possibile deliberare le riduzioni: (i) nonostante l'esistenza di riserve al passivo dello stato patrimoniale; (ii) destinare a riserva l'importo corrispondente alla parte di capi- tale ridotto, senza effettuare alcun rimborso ai soci; (iii) disporre contestualmente lo scioglimento della società e la messa in liquidazione⁽²³⁹⁾.

Secondo i primi commentatori è da escludersi che la riduzione in esame possa essere delegata agli amministratori ed è da ammettersi la riduzione anche in fase di liquidazione⁽²⁴⁰⁾. È controverso se possa procedersi a riduzione "reale" del capitale in presenza di perdite di esercizio⁽²⁴¹⁾.

A seguito della riduzione volontaria, la riserva legale eccedente il capitale diventa disponibile.

2.2. Il comma 2 dell'art. 2445 per la s.p.a., e il comma 2 dell'art. 2482 per la s.r.l., stabiliscono che la deliberazione di riduzione può essere eseguita soltanto *dopo tre mesi* dal giorno dell'iscrizione nel registro delle imprese, purché entro questo termine nessun creditore sociale anteriore all'iscrizione abbia fatto opposizione⁽²⁴²⁾.

²³⁹ In questo caso è da ritenersi legittimo il rimborso del capitale e la liberazione dei soci dai versamenti ancora dovuti a condizione che dal bilancio risulti l'integrale e tempestiva soddisfazione dei creditori sociali ai sensi dell'art. 2491.

²⁴⁰ M. PINNARÒ, *Riduzione del capitale sociale* (art. 2482), in *La riforma delle società. Commentario del D.Lgs. 17 gennaio 2003, n. 6*, a cura di M. Sandulli - V. Santoro, Torino, 2003, 198 e 200; *contra*, G. MEO (nt. 8), 373, che ritiene ammissibile la riduzione del capitale reale in pendenza di liquidazione, qualora avvenga, non attraverso la restituzione di mezzi patrimoniali ai soci, bensì mediante la conversione del capitale ridotto a riserva. Non vi era in passato omogeneità di orientamenti in merito alla possibilità di riduzione quando venisse disposta la liquidazione della società. Essendo venuto meno il vincolo dell'esuberanza, la soluzione positiva oggi appare senz'altro preferibile: in senso contrario, cfr. Trib. Roma, 12 luglio 1983, in *Giur. comm.*, 1984, II, 636; in senso favorevole, App. Brescia, 18 marzo 1971, in *Giur. it.*, 1972, I, 2, 227.

²⁴¹ In senso positivo G. GIANNELLI, *Le operazioni sul capitale*, in *Le decisioni dei soci. Le modificazioni dell'atto costitutivo*, a cura di M. CIAN - G. GIANNELLI - F. GUERRERA - M. NOTARI - G. PALMIERI, in *Trattato delle società a responsabilità limitata*, diretto da C. Ibba - G. Marasà, IV, Padova, 2009, 345; *contra*, G. MEO (nt. 8), 372.

²⁴² In argomento, cfr. G. CABRAS, *Le opposizioni dei creditori nel diritto delle società*, Milano, 1978. Sulla riduzione reale e sulla competenza inderogabile dei soci, v. G. FERRI jr (nt. 11), 267.

L'interesse dei creditori è evidente: la riduzione del capitale può pregiudicare le loro possibilità di soddisfacimento, donde l'assoluta esigenza di tutela dei terzi, che costituisce il costo ineludibile della responsabilità limitata rispetto alle società di persone⁽²⁴³⁾.

Di qui la *vacatio* di tre mesi. Durante questo arco di tempo, che decorre dall'iscrizione della delibera di riduzione nel registro delle imprese, qualunque creditore sociale, purché titolare di un credito sorto antecedentemente all'iscrizione, può fare opposizione. Sembra, ma non è pacifico, che l'opposizione debba essere assolta soltanto per via giudiziaria⁽²⁴⁴⁾: non sarebbe sufficiente una qualsivoglia opposizione formulata con atto scritto, quale per esempio una raccomandata o un atto stragiudiziale, ma dovrebbe essere necessario radicare un giudizio di cognizione davanti al tribunale competente; giudizio destinato a concludersi con sentenza.

Il tribunale, stabiliscono il 4° comma dell'art. 2445 e il comma 3 dell'art. 2482, può nondimeno, cioè nonostante l'opposizione (a cui è precluso sindacare il merito della delibera ed i presupposti oggettivi sui cui si fonda), disporre che l'esecuzione della delibera di riduzione abbia luogo, ove, alternativamente: (a) ritenga infondato il pericolo di pregiudizio per i creditori, (b) la società abbia prestato un'adeguata garanzia.

Quanto a quest'ultima è da ritenersi, conformemente a quanto già in passato rilevato⁽²⁴⁵⁾, che la garanzia da parte della società debba essere prestata unicamente in favore del solo creditore che ha instaurato il giudizio di opposizione.

Il tribunale nel giudicare l'opposizione non può peraltro non valutare la sufficienza del patrimonio rispetto alla somma dei debiti⁽²⁴⁶⁾, che costituisce il presupposto necessario « per affermare l'eventuale pregiudizio del creditore opponente, supposto marginale, cioè ultimo ad essere pagato dalla società »⁽²⁴⁷⁾. Ne discende che l'accoglimento

²⁴³ Secondo F. NIEDDU ARRICA, *La rilevanza dell'equilibrio finanziario nelle opposizioni dei creditori alla riduzione del capitale sociale*, in questa *Rivista*, 2014, 1358 ss., l'opposizione dei criteri può considerarsi a presidio della conservazione delle condizioni di « equilibrio aziendale » e di « solvibilità ».

²⁴⁴ Cfr. F. FERRARA jr - F. CORSI (nt. 19), 675, nota 9.

²⁴⁵ Cfr. F. DI SABATO, *Manuale delle società*⁵, Torino, 1995, 683.

²⁴⁶ E quindi dovrà tenere conto anche delle posizioni creditorie potenziali dei dipendenti in relazione al trattamento di fine rapporto di lavoro subordinato (art. 2424, passivo, C)).

²⁴⁷ A.L. SANTINI, *Della società a responsabilità limitata*⁴, in *Commentario del codice civile*, diretto da A. Scialoja - G. Branca, Bologna-Roma, 1992, 350.

dell'opposizione comporta una valutazione sul pregiudizio della riduzione per tutto il ceto creditorio. L'esecuzione della delibera di riduzione potrà parimenti aver luogo ove la sentenza accerti la mancanza di interesse ad agire del creditore opponente sia per insussistenza del credito come pure per congruità del capitale ridotto rispetto all'entità del credito dell'opponente ⁽²⁴⁸⁾.

Dall'accoglimento dell'opposizione discende *l'inefficacia generale* ⁽²⁴⁹⁾ della deliberazione, inefficacia non limitata al solo opponente, non potendo la riduzione avere una portata relativa ⁽²⁵⁰⁾.

2.3. La riduzione del capitale — recitano rispettivamente il comma 1 dell'art. 2445 e il comma 1 dell'art. 2482 — può avere luogo, alternativa- mente: (a) mediante rimborso ai soci delle quote pagate, (b) mediante liberazione dall'obbligo dei versamenti ancora dovuti.

La norma ricalca il vecchio art. 2445.

Nella s.r.l., ove il conferimento in denaro sia stato sostituito da una garanzia (art. 2464, comma 4), il rimborso verrà attuato con la liberazione per pari valore della garanzia prestata. Analogamente in ipotesi di garanzia relativa a prestazioni d'opera o di servizi (art. 2364, comma 6), non ancora eseguiti; se eseguiti il rimborso verrà effettuato per il corrispondente importo.

A differenza della riduzione per perdite che si esaurisce in un'operazione contabile, come si dirà in appresso, la riduzione del capitale in esame dà luogo ad una riduzione del patrimonio mediante effettivo rimborso ⁽²⁵¹⁾ (in senso lato) ai soci, in proporzione all'ammontare delle azioni e delle quote ⁽²⁵²⁾.

²⁴⁸ La fattispecie è analoga a quella prevista dal comma 2 dell'art. 2394, che subordina la proponibilità dell'azione di responsabilità da parte dei creditori sociali nei confronti degli amministratori alla insufficienza del patrimonio al soddisfacimento dei loro crediti.

²⁴⁹ A.L. SANTINI (nt. 36), 350

²⁵⁰ Finché l'opposizione non venga superata la delibera non potrà sviluppare i propri effetti: cfr. G. CABRAS (nt. 31), 122.

²⁵¹ Sia mediante assegnazione di una somma in contanti oppure di altri valori, quali, per esempio, azioni di altre società.

²⁵² Per una possibilità di rimborso graduale, cfr. G. FERRI, in *Riv. dir. comm.*, 1965, II, 83, con nota critica alla diversa posizione del Trib. Roma, 15 luglio 1964.

È da ritenersi, in conformità alla dottrina ⁽²⁵³⁾ ed alla giurisprudenza ⁽²⁵⁴⁾ che si sono pronunziate in relazione alla analoga pregressa disposizione, che il “rimborso” possa essere eseguito mediante la creazione di *riserve disponibili*, con conseguente possibilità di loro impiego in favore dei soci.

La riduzione, come si è detto sub (b), potrà anche avvenire mediante liberazione dei soci dai versamenti ancora dovuti. In ogni caso l’operazione di riduzione comporterà l’abbassamento del valore nominale delle quote.

In conformità alle conclusioni a cui era giunta la più autorevole dottrina ⁽²⁵⁵⁾ sotto l’abrogata legislazione (con applicazione analogica dell’art. 2357-*bis* n. 1) può ancora affermarsi che la società a responsabilità limitata può procedere alla riduzione acquistando proprie quote. Né viene in tal modo violato l’art. 2474 (che ricalca il precedente art. 2483 ⁽²⁵⁶⁾) in quanto « non si tratta, in realtà, di acquisto, perché la volontà del socio non concorre a formare la vendita, ma di riscatto e conseguente scioglimento del rapporto sociale nei confronti del socio, al quale faranno quindi capo, per effetto dello scioglimento, il diritto al rimborso della quota al valore nominale e il diritto di partecipare, con la c.d. quota di godimento, alla eventuale eccedenza degli utili o in sede di liquidazione » ⁽²⁵⁷⁾.

3. *La riduzione per perdite.* — 3.1. *La funzione.* — A tutela del ruolo informativo del capitale sociale, e della tendenziale corrispondenza tra il suo ammontare nominale e l’ammontare reale, intervengono le norme precettive relative alla riduzione del capitale per perdite ⁽²⁵⁸⁾. Queste regole sono volte

²⁵³ R. NOBILI - M.S. SPOLIDORO (nt. 23), 243.

²⁵⁴ Trib. Milano, 9 marzo 2000, in *Giur. it.*, 2000, 1879.

²⁵⁵ A.L. SANTINI (nt. 36), 352.

²⁵⁶ Secondo la formulazione introdotta dall’art. 28 del d.p.r. 10 febbraio 1986, n. 30. In argomento, cfr. G. RACUGNO, *Operazioni sulle proprie partecipazioni nella nuova s.r.l.*, in *So- cietà*, 2003, 373 ss.

²⁵⁷ A.L. SANTINI (nt. 36), 353. Ma la soluzione non era affatto pacifica. Con riferimento alla nuova s.r.l. si veda, in senso contrario, M. RESCIGNO, *Osservazioni sul progetto di riforma del diritto societario in tema di società a responsabilità limitata*, in *Il nuovo diritto societario fra società aperte e società private*, a cura di P. Benazzo - S. Patriarca - G. Presti, Milano, 2003, 41, e l’opinione dubitativa di M. PINNARÒ (nt. 29), 206, che, sotto diverso ulteriore profilo, esclude l’ammissibilità, salvo decisione unanime, di un rimborso tramite sorteggio.

²⁵⁸ Secondo l’incisiva definizione di G. MEO (nt. 8), 390 « la perdita dell’esercizio è una componente algebrica del patrimonio netto contabile (...) quale sintesi di segno negativo della contrapposizione dei componenti di reddito del periodo ». Sul tema, in luogo di molti, cfr. M. VENTORUZZO - G. SANDRELLI, *Riduzione del capitale sociale*, in *Il Codice*

a ristabilire la proporzione minima di legge tra patrimonio netto e capitale (il primo non può essere inferiore a due terzi al secondo), con la funzione di riadeguare i valori contabili a dispersioni patrimoniali, già avvenute per effetto del risultato negativo della gestione, alla cifra del capitale sociale indicata nell'atto costitutivo/statuto, riducendo così l'ammontare del capitale nominale al minor valore del patrimonio netto, ridottosi per effetto delle perdite. Questa riduzione è qualificata come "nominale", nel senso che — a differenza della riduzione "reale" del capitale sociale, che vede i creditori sociali legittimati ad opporsi all'esecuzione della relativa decisione — non comporta una fuoriuscita di risorse patrimoniali dalla società, né, dal punto di vista contabile, una riduzione dell'attivo patrimoniale e del patrimonio netto, essendosi la riduzione già verificata per effetto delle *perdite* subite dalla società, cioè, « *valori mancanti* (e dunque non più presenti), in quanto *perduti*, e, in particolare, assenza, all'attivo, di valori sufficienti a *coprire* il capitale nominale »⁽²⁵⁹⁾, senza che assuma rilievo la genesi della perdita (gestionale, finanziaria, straordinaria).

La finalità delle norme sulla riduzione del capitale per perdite viene generalmente individuata nella *tutela dei terzi* che dovessero intrattenere rapporti con la società così da evitare che essi siano indotti a far credito alla società sulla base di un capitale sociale inesistente⁽²⁶⁰⁾.

Gli artt. 2446 e 2482-*bis* indicano la soglia oltre la quale le perdite d'esercizio acquistano rilevanza giuridica, e dispongono quindi che in caso di perdite *eccedenti un terzo* del capitale sociale⁽²⁶¹⁾ l'assemblea deve essere convocata senza indugio per gli opportuni provvedimenti e

Civile. Commentario, fondato da P. Schlesinger, diretto da F.D. Busnelli, Milano, 2013, 28 ss.; L. STANGHELLINI, *Artt. 2446-2447*, in *Le società per azioni*, II, diretto da P. Abbadessa - G.B. Portale, Milano, 2016, 2709 ss.; P. SFAMENI, *Perdita del capitale sociale e bilancio straordinario*, Milano, 2004, che valorizza la centralità del momento informativo di natura preventiva nella vicenda della perdita del capitale sociale di cui all'art. 2446 c.c., *ivi*, 16 ss.

²⁵⁹ Così G. FERRI *jr* (nt. 11), 283.

²⁶⁰ U. BELVISO (nt. 22), 132 ss.; P. SPADA, *Reintegrazione del capitale reale senza operare sul nominale*, in *Giur. comm.*, 1978, I, 37 ss.

²⁶¹ Sempreché le perdite abbiano completamente eroso tutte le riserve. Non si ha infatti perdita del capitale fin quando l'importo delle perdite non supera l'ammontare delle riserve: Cass., 2 aprile 2007, n. 8221, in *Giur. comm.*, 2008, II, 963, con nota di N. DE LUCA. Sulla utilizzabilità della riserva da *equity method* a copertura di perdite, cfr. Cass., 5 maggio 2022, n. 14210, in *Società*, 2022, 1035, con commento di L. DE ANGELIS.

obbligatoriamente procedere alla riduzione del capitale se queste non risultano diminuite a meno di un terzo entro l'approvazione del bilancio dell'esercizio successivo ⁽²⁶²⁾.

I successivi artt. 2447 e 2482-ter dettano la c.d. regola "ricapitalizza o liquida", in base alla quale, qualora il capitale sociale risulti ridotto, a causa di perdite di esercizio di oltre un terzo, al di sotto del minimo legale, gli amministratori sono tenuti a convocare senza indugio l'assemblea chiamata a decidere tra la ricapitalizzazione (sino al ripristino del capitale minimo, una volta coperte le perdite) o lo scioglimento.

Dalla perdita di oltre un terzo del capitale sociale, che erode il minimo legale, discende l'impossibilità di attendere il successivo esercizio e il dovere di adottare sin da subito una delibera (di riduzione e contestuale aumento oppure di trasformazione), che eviti lo scioglimento della società ⁽²⁶³⁾.

In presenza di un prestito obbligazionario convertibile trova applicazione il disposto del comma 5 dell'art. 2420-bis, secondo il quale nel caso di « riduzione del capitale per perdita, il rapporto di cambio è modificato in proporzione alla misura (...) della riduzione » ⁽²⁶⁴⁾.

Va sottolineato che le norme precettive relative alla riduzione del capitale postulano sempre la continuità aziendale, cioè la capacità dell'impresa di continuare ad operare nel prevedibile futuro come un'entità in funzionamento ⁽²⁶⁵⁾, né trovano applicazione una volta che la società sia stata dichiarata fallita in quanto la procedura fallimentare impone la liquidazione del patrimonio.

²⁶² Il manifestarsi di perdite contenute nella misura massima di un terzo del capitale sociale non impone di per sé nessun adempimento in capo agli amministratori, se non quelli meramente contabili tesi ad evidenziare la perdita all'interno del patrimonio netto e fatta salva la decisione dei soci di procedere comunque alla riduzione (volontaria) del capitale sociale. Purtroppo, essa non è priva di effetti, impedendo alla società di distribuire utili, fintanto che non si proceda a reintegrare il capitale sociale o ridurlo pari alle perdite (artt. 2433, comma 3, e 2478-bis, comma 5).

²⁶³ In questo senso la previsione dell'art. 58 Dir. UE 2017/1132, a mente del quale « in caso di perdita grave del capitale sottoscritto, l'assemblea deve essere convocata nel termine previsto dalla legislazione degli Stati membri, per esaminare se sia necessario sciogliere la società o prendere altri provvedimenti ».

²⁶⁴ Per una attenta ricognizione degli studi in materia, cfr. G. TRIMARCHI (nt. 1), 1317 ss.

²⁶⁵ Principio di revisione internazionale (ISA ITALIA) n. 570. La legge impone (art. 2423-bis, comma 1, n. 1) che la valutazione delle voci di bilancio avvenga « nella prospettiva della continuazione dell'attività ». Per un approfondimento, v. L. TRONCI, *Perdita di continuità aziendale e strategie di risanamento*, in *Giur. comm.*, 2013, I, 1269 ss.

3.2. La fattispecie in esame è costituita dalla riduzione del patrimonio netto della società (capitale reale) ad un valore inferiore, di *oltre un terzo*, rispetto a quello del capitale sociale nominale⁽²⁶⁶⁾. *Ratio* della norma è mantenere l'attivo in un determinato rapporto con i debiti complessivi della società, di guisa che il capitale nominale trovi corrispondenza in altrettanti valori patrimoniali attivi. I dati di confronto sono rinvenibili, in primo luogo, dal bilancio di esercizio: l'art. 2424 indica infatti al passivo sia il capitale nominale A) I, sia il patrimonio netto A), di cui il capitale è parte.

Il principale dato di riferimento è dunque il patrimonio netto⁽²⁶⁷⁾, inteso come la differenza fra attività e passività, composto dal capitale sociale e dai diversi tipi di riserva, *aumentato* degli utili non distribuiti dei precedenti esercizi e di quelli in corso, e *diminuito* delle perdite portate a nuovo nei precedenti esercizi e di quelle dell'esercizio in corso: alla difesa del netto, che nella società svolge la funzione di criterio ordinatorio⁽²⁶⁸⁾, è rivolta l'intera operazione.

La perdita inciderà così sul capitale soltanto una volta assorbite le riserve, partendo da quelle più disponibili, e le ulteriori quote positive del patrimonio netto, nel senso che le perdite debbono essere determinate al netto delle riserve (facoltative, statutarie e legali).

La norma, come si è detto, non trova pertanto applicazione se le perdite sono assorbite dalle riserve.

²⁶⁶ È stato chiarito che la società non è obbligata a ridurre il capitale quando la perdita dello stesso non sia superiore ad un terzo, ancorché la riduzione facoltativa costituisca il presupposto per la distribuzione degli utili successivamente conseguiti: distribuzione altrimenti vietata fino a che le perdite non siano state ripianate (art. 2478-*bis*, comma 5). In questo caso la riduzione è soggetta alle norme che regolano le modificazioni dell'atto costitutivo (artt. 2479, 2479-*bis*).

²⁶⁷ Che il confronto vada effettuato fra patrimonio netto e capitale è un dato assolutamente pacifico: cfr. A.L. SANTINI (nt. 36), 353, nota 1. Sulla nozione di perdita, v. L. CALVOSA, *Riduzione del capitale sociale*, in *Armonie e disarmonie nel diritto comunitario delle società di capitali*, a cura di G.F. Campobasso, I, Milano, 2003, 867.

²⁶⁸ Sulle diverse concezioni del capitale cfr., da ultimo, M.S. SPOLIDORO, voce *Capitale sociale*, in *Enc. dir.*, Aggiornamento, IV, Milano, 2000, 195 ss.; M. CASTELLANO, *Riserve e organizzazione patrimoniale nelle società per azioni*, Milano, 2000, 45 ss.

Il riferimento al rapporto patrimonio-capitale presuppone, naturalmente, la predisposizione di un bilancio ⁽²⁶⁹⁾: è utilizzabile a tal fine sia quello annuale, ove recente, come pure uno apposito infrannuale ⁽²⁷⁰⁾.

²⁶⁹ I cui criteri di redazione sono appunto finalizzati alla tutela del patrimonio netto, da considerarsi nella sua globalità, tenendo conto di eventuali elementi positivi sopravvenuti dopo la chiusura dell'ultimo esercizio: App. Milano, 2 febbraio 1999, in *Giur. it.*, 1999, 1667.

²⁷⁰ Che l'art. 2446 denomina « situazione patrimoniale », riconducibile al più vasto *genus* dei bilanci straordinari, da redigersi con i criteri di valutazione propri del bilancio d'esercizio, di guisa che può accadere che si debba procedere ad una riduzione di capitale pur in presenza di cospicue sottovalutazioni dell'attivo (cioè di riserve latenti) e di attendibili prospettive di reddito a medio/lungo termine: in questo senso, cfr. Trib. Milano, 16 marzo 1998, in *Giur. it.*, 1998, 1426, ove l'irrelevanza di plusvalenze celate dall'iscrizione di un immobile al costo storico fino all'effettivo recupero del maggior valore. Per una critica all'automatismo di- sposto dal legislatore tra perdita (oltre il terzo del capitale) e svalutazione del capitale, cfr. P. CAPALDO, *Reddito, capitale e bilancio di esercizio. Una introduzione*, Milano, 1998, 426, che, seppure con procedimenti ispirati a grande prudenza e sotto vincoli ben precisi, riterrebbe più equo, soprattutto a tutela dei soci non in grado di sottoscrivere le azioni per la ricostituzione del capitale, ricoprire la perdita con *rivalutazioni di attività*. Significative modifiche in materia potrebbe comportare il passaggio dall'attuale disciplina del bilancio ancorata al *principio del costo* a un bilancio in cui trova applicazione in maniera sempre più significativa il *fair value*: il principio del « valore equo » (*fair value*) è stato introdotto con la modifica della IV (78/660/ Cee) e della VII (83/349/Cee) direttiva sui bilanci approvata dal Consiglio dell'Unione Europea in data 31 maggio 2001 (in *Società*, 2001, 1139), con la finalità di pervenire ad « una maggiore omogeneizzazione » dei bilanci a livello internazionale e rendere « i bilanci delle società europee più universalmente comprensibili nelle giurisdizioni extra comunitarie ». In particolare la direttiva ha stabilito il principio del valore equo nella valutazione degli elementi « finanziari » del patrimonio d'impresa, prevedendo che talune attività e passività finanziarie siano valutate, nello stato patrimoniale, al valore equo (inteso come l'odierno valore di mercato) piuttosto che al loro costo storico (costo originario o di sostituzione) — in deroga al principio cardine che vieta l'emersione di plusvalenze non realizzate — così consentendo alle società europee di fornire informazioni conformi ai parametri elaborati dallo IASC, evidenziando anche i plusvalori latenti espressi dal mercato. L'art. 4 della direttiva ha stabilito che gli Stati membri provvedano a conformarsi alle nuove regole entro il 1° gennaio 2004. La giurisprudenza, peraltro, come è noto, ritiene illecita la rivalutazione finalizzata alla copertura di perdite: cfr., per esempio, Trib. Venezia, 26 maggio 1983, in *Giur. comm.*, 1984, II, 327. In argomento, e in generale sull'inadeguatezza del criterio del costo storico per la valutazione delle immobilizzazioni immateriali di durata indeterminata, nell'ambito di un progetto comunitario di creazione di un mercato finanziario europeo integrato, che presuppone la costruzione di un unico sistema di regole contabili che consenta la comparabilità dei bilanci, cfr. M. CARATOZZOLO, *L'introduzione del « fair value » nella IV e VII direttiva comunitaria: una prima valutazione*, in *Società*, 2002, 1340 ss. e ID., *Le modifiche alla IV e VII direttiva per consentire l'applicazione dei principi IASC*, in *Società*, 2003, 143 ss.: in quest'ultimo scritto l'Autore si sofferma, in particolare, sul progetto di direttiva presentato il 28 maggio 2002 dalla Commissione europea, dove, fra l'altro, viene introdotta la previsione generale del principio di valutazione al *fair value* per tutte le attività e passività, anche non finanziarie, in deroga al criterio del costo storico, con la rilevazione nel conto economico delle differenze di valore. Per una

La concreta possibilità per gli amministratori della società di procedere « senza indugio »⁽²⁷¹⁾ alla convocazione dell'assemblea per gli opportuni provvedimenti è legata alla disponibilità da parte di questo organo di tempestive informazioni sulla situazione patrimoniale e reddituale della società. Le più moderne tecniche informatiche consentono oggi agli amministratori di disporre in tempo reale, pressoché quotidianamente, dei dati necessari — partendo da un bilancio di verifica integrato con le opportune scritture di assestamento e rettifica⁽²⁷²⁾ — per l'accertamento del rispetto del limite di tolleranza di un eventuale squilibrio tra capitale sociale e patrimonio netto.

Ne consegue che dall'obbligo gravante sugli amministratori di adottare i provvedimenti in esame in presenza di perdite qualificate del capitale — a cui si accompagna analogo obbligo in capo al collegio sindacale, ove previsto, in caso di omissione da parte dei primi — discende il dovere per entrambi di monitorare costantemente la situazione patrimoniale ed economica della società, procedendo alle opportune verifiche contabili.

3.3. Nella riduzione per perdite, a differenza della riduzione reale di cui agli artt. 2445 e 2482-*bis*, il procedimento mira ad allineare il (maggiore) valore del capitale nominale a quello (minore) effettivo del capitale reale. La società non può continuare a presentarsi ai terzi ed al mercato esibendo un capitale che, per effetto di perdite, si è ridotto di oltre un terzo.

Aggiungasi che, affinché possa parlarsi di perdita del capitale sociale occorre che ogni altro presidio del patrimonio netto sia stato eroso dalle perdite, la cui misura, assorbite le riserve patrimoniali, sia tale da incidere sul capitale sociale per oltre un terzo, essendo irrilevanti ai fini degli artt.

possibilità di rivalutazione, a causa dell'epidemia Covid-19, nei bilanci degli anni 2020 e 2021, v. art. 1-*bis*, d.l. n. 41/2021 e art. 110, d.l. n. 104/2020; cfr., anche, l'OIC 9 che disciplina la svalutazione per perdite durevoli di valore delle immobilizzazioni materiali e immateriali.

²⁷¹ Così testualmente l'art. 2446. Sugli « opportuni provvedimenti », cfr. C. MONTAGNANI, *Profili attuali della riduzione del capitale sociale*, in *Riv. dir. civ.*, 1993, II, 30 ss.; M. DE ACUTIS, *Capitale diminuito di oltre un terzo per perdite e "opportuni provvedimenti" ex art. 2446, primo comma, c.c.*, in *Vita not.*, 1995, 574 ss.

²⁷² Sono queste nozioni proprie del sistema della contabilità aziendale: in argomento, cfr. G.E. COLOMBO, *Il bilancio d'esercizio*, in *Trattato delle società per azioni*, diretto da G.E. Colombo - G.B. Portale, 7*, Torino, 1994, 76.

2446 e 2482-*bis* le perdite che abbiano integralmente ridotto le riserve e una frazione inferiore a un terzo del capitale sociale, anche se abbiano pregiudicato il minimo legale ⁽²⁷³⁾.

La norma disciplina l'ipotesi in cui il capitale, pur ridotto di oltre un terzo in conseguenza di perdite, sia pur sempre nei limiti del minimo legale, cioè cinquantamila euro nella s.p.a. e diecimila euro nella s.r.l., trovando applicazione nella diversa ipotesi di riduzione del capitale al di sotto del minimo legale i successivi artt. 2447 e 2482-*ter*.

Prima incombenza degli amministratori ⁽²⁷⁴⁾ è la convocazione senza indugio dell'assemblea ⁽²⁷⁵⁾ dei soci, alla quale deve essere sottoposta una relazione degli amministratori sulla situazione patrimoniale aggiornata ⁽²⁷⁶⁾ della società, con le osservazioni del collegio sindacale o del revisore.

²⁷³ Cfr. G. MEO (nt. 8), nota 18, 392. La circostanza che l'art. 2446 non trovi applicazione nel caso di perdite di esercizio inferiori ad un terzo del capitale sociale, non esclude, come si è detto, che la società ritenga comunque conveniente procedere alla riduzione del capitale sociale al fine di sottrarsi al vincolo di cui al terzo comma dell'art. 2433, che vieta la distribuzione di utili ai soci fino a che le perdite non siano riassorbite. Considerato che la riduzione non comporta una restituzione di risorse e una corrispondente diminuzione patrimoniale, nonostante differenti non condivisibili opinioni, l'assemblea dei soci potrà procedere senz'altro alla riduzione del capitale sociale in presenza di perdite che intacchino il capitale sociale non oltre una soglia di rilevanza senza necessariamente seguire il procedimento di cui all'art. 2446: cfr. G. COTTINO, *Diritto societario*, Padova, 2011, 527. Può quindi concludersi che la riduzione nominale del capitale dall'ammontare originario a quello effettivo rappresenti un mero adeguamento della realtà formale contabile a quella sostanziale, e possa così essere liberamente effettuato: cfr. F. GUERRERA, *Artt. 2446-2447*, in *Società di capitali. Commentario*, 2, a cura di G. Niccolini - A. Stagno d'Alcontres, II, Napoli, 2004, 1202; *contra*, F. FENGHI (nt. 22), 67.

²⁷⁴ Trattasi di obbligo (un tempo) sanzionato penalmente (art. 2630, comma 2, n. 2), che grava anche sui sindaci: il nuovo art. 2631 (introdotto dal d. lgs. 11 aprile 2002, n. 61, a norma dell'art. 11 della legge 3 ottobre 2001, n. 366) prevede unicamente una sanzione amministrativa.

²⁷⁵ Il dovere di convocazione dell'assemblea, sancito dall'art. 58 della Direttiva UE 2017/1132, presuppone che le circostanze in cui si trova la società e le prospettive di gestione di breve periodo facciano effettivamente ritenere la perdita irreversibile: G. COLOMBO, *Il bilancio e le operazioni sul capitale*, in *Giur. comm.*, 1984, II, 841 ss.; R. NOBILI - M.S. SPOLIDORO (nt. 23), 197 ss. Sul contenuto e la data di riferimento della relazione degli amministratori, v. G. FERRI *jr* (nt. 11), 301. Sussistendone i presupposti, la mancata convocazione tempestiva dell'assemblea produce in capo all'organo amministrativo (e, se del caso, in capo all'organo di controllo) le conseguenze penalistiche di cui all'art. 2631; potrà altresì costituire fonte di responsabilità dell'organo amministrativo e dell'organo di controllo, e, rappresentando una grave irregolarità di gestione, consentirà il ricorso al procedimento previsto dall'art. 2409.

²⁷⁶ Cfr. P. MARCHETTI, *La data di riferimento della situazione patrimoniale nella riduzione del capitale per perdite*, in questa *Rivista*, 1982, 776 ss. Sulla funzione

È pacifico, come sopra ricordato, che la situazione patrimoniale di cui alla norma in esame costituisca un vero e proprio bilancio straordinario infrannuale, redatto in base al principio di competenza (risconti attivi e passivi, rimanenze finali, ratei attivi e passivi, fatture da emettere e da ricevere, fondi rischi, ammortamenti) ⁽²⁷⁷⁾, comprensivo sia dello stato patrimoniale che del conto economico e del rendiconto finanziario, nonché della nota integrativa ⁽²⁷⁸⁾. I criteri di valutazione sono quelli del bilancio di esercizio, con chiusura dei conti ed effettuazione delle scritture di fine periodo: un «bilancio straordinario infrannuale» ⁽²⁷⁹⁾.

La straordinarietà sta nell'infrannualità, con la conseguenza che potrà essere utilizzato ai fini che qui rilevano l'ultimo bilancio di esercizio dal quale risulti la perdita, quando l'assemblea sia convocata ai sensi della norma in esame in data prossima ⁽²⁸⁰⁾ rispetto a quella che ha approvato il bilancio evidenziante la perdita.

Ai fini della determinazione dell'entità delle perdite rilevanti di capitale si dovrà tener conto anche degli eventuali utili di periodo in formazione ⁽²⁸¹⁾.

informativa della situazione patrimoniale redatta in occasione dell'accertamento di perdite rilevanti del capitale sociale, v. P. SFAMENI (nt. 47), 62 ss.

²⁷⁷ In argomento, cfr. G. RACUGNO, *L'ordinamento contabile delle imprese*, Torino, 2002, 142 ss.

²⁷⁸ Secondo la Cass., 5 maggio 1995, n. 4923, in *Riv. dir. comm.*, 1997, II, 197, con nota di F. CARBONETTI, non sarebbe necessaria la redazione del conto economico e, quindi, a maggior ragione della nota integrativa: un bilancio mutilato non consente, peraltro, una percezione completa della situazione patrimoniale, economica e finanziaria della società.

²⁷⁹ Così lo qualifica App. Milano, 2 febbraio 1999, decr., in *Giur. it.*, 1999, 1667. Cfr. G.B. PORTALE, *I bilanci straordinari. Il bilancio di esercizio. Problemi attuali*, Milano, 1987, 351 ss.; F. FIMMANÒ, *Il bilancio di riduzione*, in *Giur. comm.*, 1994, I, 1098 ss.

²⁸⁰ Trib. Napoli, 1 ottobre 1998, in *Riv. dir. comm.*, 1999, II, 129.

²⁸¹ Così, M. CAMPOBASSO, *Diritto commerciale*, 2, *Diritto delle società*, Milano, 2020, 523; G. MEO (nt. 8), 393 ss. In questo senso Trib. Roma, 17 febbraio 2000, in *Foro. it.*, 2001, I, 748; Cass., 23 marzo 2004, n. 5740, in *Foro. it.*, 2004, I, 3121; in senso contrario, Trib. Roma, 8 novembre 1999, in *Società*, 2000, 748, in quanto l'utile rappresenterebbe un dato sintetico di fine esercizio, che *medio tempore* neppure esisterebbe; a favore della computabilità degli utili di periodo, Cass., 23 marzo 2004, n. 5740, in *Foro. it.*, 2004, I, 3121. È discusso se, in caso di società controllante, alla situazione patrimoniale debbano essere allegati anche i bilanci infrannuali della società controllate e se, qualora la società sia tenuta al relativo obbligo *ex art. 25 ss. d.lgs. n. 9 aprile 1991 n. 127*, debba essere redatto anche il bilancio consolidato: cfr. P. SFAMENI (nt. 47), 140 ss.

La relazione e le osservazioni devono essere depositate nella sede della società almeno otto giorni prima dell'assemblea, perché i soci possano prenderne visione, salvo, nella s.r.l., diversa disposizione dell'atto costitutivo⁽²⁸²⁾.

Il previgente art. 2496, che disciplinava la riduzione per perdite nella s.r.l., si limitava a rinviare alla disciplina in materia di società per azioni, che, come noto, all'art. 2446, non lasciava alcuno spazio all'autonomia statutaria in ordine alla tassatività del termine di otto giorni, come pure in punto di obbligatorietà del deposito della relazione e delle osservazioni nella sede sociale.

La riforma, valorizzando l'autonomia statutaria, consente, da un lato, come è fin troppo ovvio, che il termine di otto giorni possa essere allungato, ma senz'altro anche abbreviato, specie se la riduzione sia associata a forme di comunicazione⁽²⁸³⁾, e più in generale di pubblicità dei documenti contabili ed accompagnatori, che consentano ai soci di partecipare con cognizione di causa all'assemblea.

3.4. Gli artt. 2446 e 2482-*bis* stabiliscono che nell'assemblea gli amministratori devono dare conto dei fatti di rilievo avvenuti dopo la relazione prevista nel precedente comma. Trattasi di una disposizione quanto mai opportuna.

La riforma consente ai soci di disporre di ogni utile aggiornato elemento sulla situazione della società. *I fatti di rilievo* possono, invero, assumere un ruolo decisivo nelle scelte dei soci: se positivi agevolando la possibilità di rinvio di ogni decisione alla chiusura dell'esercizio successivo (anno di grazia); se negativi evitando l'inutile procrastinarsi di una crisi economica verosimilmente irreversibile.

²⁸² Sul presupposto, per esempio, che tutti i soci siano anche amministratori e quindi siano ben informati sulla situazione patrimoniale: cfr. ASSOCIAZIONE DISIANO PREITE, *Il nuovo diritto delle società. Società di capitali e cooperative*, a cura di G. Olivieri - G. Presti - F. Vella, Bologna, 2003, 279.

²⁸³ Sotto questo profilo il ricorso a notizie trasmesse via internet e/o pubblicate *online* — quali la pubblicazione nel sito della società o l'invio per *e-mail* all'indirizzo di posta elettronica di ciascun socio, ferme naturalmente le vie di comunicazione tradizionali — può senz'altro sostituire il deposito presso la sede sociale. G. GIANNELLI (nt. 30), sottolinea come nella s.r.l., rispetto alla s.p.a., vi sia una carenza dell'informazione assembleare e preassembleare.

I fatti di rilievo in parola evocano l'analogia regola contenuta nella normativa che disciplina la relazione sulla gestione da parte degli amministratori al bilancio di esercizio (art. 2428, comma 6), che appunto mira ad attualizzare le vicende della gestione tenendo conto dell'«evoluzione prevedibile della gestione».

L'assemblea, che a questo punto dispone sia di una situazione patrimoniale della società, sia di ogni significativa recente notizia sull'andamento economico della gestione, è così chiamata ad adottare gli *opportuni provvedimenti*, fra cui: (i) procedere all'immediata riduzione del capitale, adeguando la relativa cifra all'attuale valore in dipendenza della perdita; (ii) eliminare la perdita con operazioni di *ripianamento* da parte dei soci ⁽²⁸⁴⁾;

(iii) procedere ad una riduzione solo parziale delle perdite ⁽²⁸⁵⁾; (iv) procedere alla cessione di attività non redditizie e alla realizzazione di plusvalenze attraverso la dismissione di cespiti; (v) procedere alle rivalutazioni di singole (o gruppi di) attività giustificate dall'incremento del loro valore reale per effetto di eventi eccezionali ⁽²⁸⁶⁾; (vi) ripristinare la

²⁸⁴ Quali accolto della perdita, remissione dei crediti, versamenti a fondo perduto: cfr. F. DI SABATO (nt. 34), 689, con la precisazione che i soci non hanno mai l'obbligo di ripristinare il capitale perduto, ma soltanto la possibilità di procedere ad apporti spontanei, quindi *apporti in conto futuro aumento di capitale* che richiedono per poter essere utilizzati una deliberazione assembleare di aumento di capitale, né lo potrebbero in mancanza. Di qui, ove la società abbia titolo a beneficiarne in via definitiva, l'iscrizione degli stessi tra le poste del patrimonio netto con la conseguenza che mutano automaticamente le basi di calcolo della rilevanza delle perdite. Diversamente in caso di *finanziamenti* dei soci che rappresentano a tutti gli effetti un debito della società, né potranno essere destinati a copertura delle perdite senza un formale atto di rinuncia da parte del socio finanziatore. La qualificazione dell'apporto come finanziamento del socio oppure versamento in conto capitale dipende dalla volontà delle parti circa l'esistenza dell'obbligo di rimborso: nel dubbio rileva la qualificazione indicata nel bilancio (Cass., 19.2.2020, n. 4261).

²⁸⁵ Che consenta di far scendere la perdita a meno di un terzo: in questo senso R. NOBILI - M.S. SPOLIDORO (nt. 23), 306. Di diverso avviso la giurisprudenza, quantomeno nell'ipotesi in cui le perdite perdurino nell'esercizio successivo: cfr. Trib. Roma, 17 febbraio 2000, in *Foro it.*, 2001, I, 748.

²⁸⁶ Come: (a) il mutamento della loro destinazione economica; (b) l'eliminazione di pesi o vincoli gravanti su determinati beni; (c) l'esistenza di un compromesso di vendita che attesti un corrispettivo più alto del valore di libro di un dato cespite; (d) lo scorporo di un ramo d'azienda nel quadro di un'operazione di finanza straordinaria. In questi casi, con la rivalutazione di plusvalori latenti dei beni, va costituita un'apposita riserva del netto, cui trova applicazione il comma 5 dell'art. 2423.

proporzione minima fra patrimonio netto e capitale con versamenti dei soci a fondo perduto ⁽²⁸⁷⁾;

(vii) procedere ad un aumento di capitale, in mancanza di riduzione, tale da diluire l'incidenza delle perdite a meno di un terzo del capitale; (viii) limitarsi ad un semplice *rinvio a nuovo* delle perdite ⁽²⁸⁸⁾.

Questa autonomia di scelte viene meno « se entro l'esercizio successivo ⁽²⁸⁹⁾ la perdita non risulta diminuita a meno di un terzo » (art. 2446, comma 2 e 2482-*bis*, comma 4).

A questo punto ogni riduzione parziale è preclusa. L'assemblea che approva il bilancio ⁽²⁹⁰⁾ di tale esercizio « deve ridurre il capitale in proporzione delle perdite accertate ».

In mancanza gli amministratori e i sindaci o il revisore devono richiedere al tribunale che venga disposta la riduzione del capitale in ragione delle perdite risultanti dal bilancio (a conferma della necessità che la perdita venga eliminata nella sua interezza), in funzione di un corretto rapporto tra capitale e patrimonio.

Il tribunale, anche su istanza di qualsiasi interessato ⁽²⁹¹⁾, provvede mediante decreto che deve essere iscritto nel registro delle imprese a cura degli amministratori. Contro il decreto del tribunale è ammesso ricorso alla corte d'appello entro trenta giorni dall'iscrizione ⁽²⁹²⁾. Nel silenzio della legge circa i soggetti legittimati al reclamo, può senz'altro condividersi

²⁸⁷ In questo senso la perdita è rimossa e non occorre chiamare l'assemblea all'adozione dei provvedimenti *ex art.* 2446.

²⁸⁸ Nella speranza cioè, che la gestione futura sia idonea a riassorbire le perdite o quantomeno a ridurle a meno di un terzo del capitale.

²⁸⁹ Per tale intendendosi l'esercizio che segue quello in cui si sono verificate le perdite (F. FERRARA *jr* - F. CORSI (nt. 19), 589), e non invece l'esercizio « successivo all'adunanza dei soci in cui si è constatata la perdita »: A.L. SANTINI (nt. 36), 355, nota 8.

²⁹⁰ È opinione diffusa, stante il riferimento all'*assemblea che approva il bilancio*, che la delibera di riduzione possa essere assunta dall'assemblea ordinaria: *ex multis*, cfr. App. Cagliari, 23 marzo 1979, e Trib. Oristano, 1 marzo 1979, in *Riv. dir. comm.*, 1979, II, 275, con nota contraria di G. FERRI. Secondo i primi commentatori della riforma la normativa sulla riduzione obbligatoria del capitale non deroga alla forma ed al quoziente stabiliti dalla legge per le decisioni consistenti in modificazioni dell'atto costitutivo: cfr. M. PINNARÒ (nt. 29), 215; in questo senso, Trib. Milano, 9 gennaio 1992, in *Foro it.*, 1992, I, c. 3133.

²⁹¹ Quindi è da ritenersi anche da parte dei creditori.

²⁹² Il reclamo, nonostante l'imperfetta formulazione della norma, è da ritenersi possibile anche contro il decreto di rigetto, trovando applicazione il principio generale in tema di procedimenti in camera di consiglio di cui all'art. 742-*bis* c.p.c.: cfr. A.L. SANTINI (nt. 36), 356, nt. 11. In argomento, cfr. L. CALVOSA (nt. 56), 877.

l'opinione prospettata in passato, intendendosi cioè legittimati coloro che avrebbero potuto promuovere la procedura (amministratori e sindaci, non quindi i soci) ⁽²⁹³⁾.

3.5. Secondo l'ultimo comma dell'art. 2446, nel caso in cui le azioni emesse dalla società siano senza valore nominale, « lo statuto, una sua modificazione ovvero una deliberazione adottata con le maggioranze previste per l'assemblea straordinaria possono prevedere che la riduzione del capitale di cui al precedente comma sia deliberata dal consiglio di amministrazione ».

Funzione della norma è quella di consentire la devoluzione al consiglio di amministrazione ⁽²⁹⁴⁾ delle competenze dell'assemblea in ordine alla riduzione del capitale per perdite.

Presupposti in tal senso sono una previsione *ad hoc* da parte dello statuto, o di una successiva modifica dello stesso, ovvero di una deliberazione assembleare adottata con le maggioranze previste per l'assemblea straordinaria.

Dal rinvio all'art. 2436, con cui si chiude la disposizione, discende infine la necessità che la decisione degli amministratori risulti da verbale redatto da notaio, a cui segue l'iscrizione del registro delle imprese.

4.1. La situazione di *stand-by* di potere attendere gli esiti dell'andamento della gestione che caratterizza gli artt. 2446 e 2482, cioè l'ipotesi di riduzione del capitale di oltre un terzo in conseguenza di perdite, con connesso temporeggiamento annuale, viene meno allorché a causa di tali perdite il capitale, o meglio il patrimonio netto, si riduce al di sotto del minimo legale, cioè di cinquantamila euro nella spa, e diecimila euro nella s.r.l.: così gli artt.

²⁹³ Sulla possibilità che i terzi facciano valere il difetto dei presupposti del decreto in sede contenziosa, cfr. F. FERRARA *jr* - F. CORSI (nt. 19), 555.

²⁹⁴ Secondo i primi commentatori non vi sarebbero alternative alla deliberazione collegiale: di qui l'inapplicabilità della norma in presenza di un amministratore unico o di più amministratori operanti in regime di amministrazione disgiuntiva: cfr. ASSOCIAZIONE DISIANO PREITE (nt. 71), 280, che ricomprende nell'esclusione anche l'ipotesi di amministrazione congiunta (tesi quest'ultima non condivisibile).

2447 e 2482-ter⁽²⁹⁵⁾. L'assemblea⁽²⁹⁶⁾ non ha più la scelta in ordine agli opportuni provvedimenti da adottare, essendo la strada, vincolativamente, segnata dal legislatore: *deliberare la riduzione del capitale ed il contemporaneo aumento del medesimo* ad una cifra non inferiore al minimo di legge⁽²⁹⁷⁾, oppure deliberare lo scioglimento

²⁹⁵ Disciplina, questa, applicabile anche in caso di perdita integrale del capitale sociale o diminuzione sotto lo zero. La maggioranza potrà quindi evitare la messa in liquidazione della società deliberando la riduzione a zero del capitale sociale e la contestuale reintegrazione dello stesso, con riconoscimento agli azionisti del diritto di opzione: così Cass., 22 ottobre 1994, n. 8928, in *Riv. dir. comm.*, 1995, II, 109. Ove l'azzeramento del capitale non sia sufficiente a ripianare interamente la perdita, L. OLIVIERI (nt. 10), 1084, richiama la prassi notarile che prevede la possibilità di emettere nuove azioni con un sovrapprezzo in grado di colmare la differenza, ovvero di procedere ad aumenti e riduzioni di capitali successivi (c.d. "aumenti a fisarmonica") fino a concorrenza degli importi necessari ad assorbire integralmente le perdite.

²⁹⁶ La quale delibera con le maggioranze proprie delle modifiche statutarie.

²⁹⁷ Con salvezza, naturalmente, del diritto di opzione, di guisa che i soci che adottano la delibera potranno contestualmente sottoscrivere le quote loro riservate: cfr. App. Roma, 21 gennaio 1999, in *Giur. it.*, 1999, 1239; nel senso della necessità della contestuale sottoscrizione quantomeno nei limiti del minimo legale, cfr. Trib. Roma, 16 giugno 1998, in *Foro it.*, 1999, I, 3040; in dottrina, G. MEO (nt. 8), 423, secondo il quale « è indispensabile che contestualmente alla delibera di riduzione (e all'apporto ulteriore eventualmente richiesto per coprire integralmente le perdite) sia sottoscritto almeno un ammontare corrispondente al minimo legale, e che esso sia sottoscritto in via definitiva e stabile »; ancorché è diffusa opinione che l'assemblea possa limitarsi ad aumentare il capitale senza procedere alla sua previa riduzione, di guisa che la misura proporzionale della perdita sia ricondotta entro il terzo del capitale sociale, in modo da ricondurre la perdita ad un ammontare inferiore al terzo della cifra originariamente richiesta dallo statuto: Massima n. 122 del Consiglio Notarile di Milano (*Aumento di capitale in presenza di perdite*); M. VENTORUZZO - G. SANDRELLI (nt. 47), 116, ove anche vari arresti della giurisprudenza in senso contrario alla copertura parziale delle perdite. Di qui la tesi secondo cui la ricostituzione del capitale è condizionata al previo ripianamento delle perdite sotto lo zero, cioè all'eliminazione di ogni valore negativo del patrimonio netto, essendo inammissibile un rinvio agli esercizi successivi delle perdite ulteriori non assorbite con l'azzeramento del capitale: in termini, cfr. G. MANZINI, *Le operazioni sul capitale sociale*, Padova, 2000, 749 ss. e 1065 ss. Circa la possibilità di assegnazione ai soci di un termine per la sottoscrizione dell'aumento senza che il differimento della sottoscrizione comporti lo scioglimento *ope iuris* di cui all'art. 2448 n. 4, cfr. App. Roma, 22 dicembre 1998, in *Foro it.*, 1999, I, 3039. Discussa, specie in passato, era la possibilità di una deliberazione a maggioranza che decide la riduzione a zero del capitale interamente perduto ed il relativo aumento: per un esame dell'originario dibattito, cfr. V. BUONOCORE, *Le situazioni soggettive dell'azionista*, Napoli, 1965, 175 ss. Che la disciplina della riduzione del capitale al disotto del minimo legale sia applicabile anche in caso di perdita integrale è oggi opinione pacifica: in giurisprudenza, Cass., 29 ottobre 1994, n. 8928, in *Riv. dir. comm.*, 1995, II, 109; in dottrina, da ultimo, cfr. M. CAMPOBASSO (nt. 70), 525 ss. In ogni caso il ripianamento delle perdite potrà avvenire mediante delibere plurime e parziali purché contestuali, anche con emissione di quote gravate da sovrapprezzo destinato

della società⁽²⁹⁸⁾. Si è parlato al riguardo di regola del *ricapitalizza* o *liquida*. La società, i cui soci godono del beneficio della limitazione della responsabilità, non può continuare ad operare in presenza di perdite qualificate⁽²⁹⁹⁾ che abbiano ridotto il capitale al di sotto del minimo di legge. In mancanza la società si scioglie (art. 2484, n. 4), l'impresa, cioè, che si trova in tale situazione deve fermarsi, salvo che i soci ne deliberino la trasformazione⁽³⁰⁰⁾ ad altro tipo (art. 2482-ter, ult. comma) per il quale non è previsto un capitale minimo, che potrà proseguire regolarmente la propria attività anche in presenza di un patrimonio netto negativo, sopperendo a ciò i patrimoni personali dei soci.

Ove l'assemblea non deliberi la riduzione e l'aumento del capitale al minimo legale, o di messa in liquidazione della società e la nomina del liquidatore, compete agli amministratori di iscrivere nel registro delle imprese la causa di scioglimento e contestualmente ricorrere al tribunale affinché disponga con decreto la liquidazione a norma dell'art. 2485, comma 2.

alla copertura delle perdite sotto lo zero. Aggiungasi che, secondo Cass., 8 aprile 2022, n. 11234, è valida la delibera che, a seguito di riduzione integrale del capitale sociale per perdite, decida l'azzeramento ed il contemporaneo aumento, anche ad una cifra superiore al minimo, del capitale sociale, mediante sottoscrizione immediata e per intero del socio presente, purché sia consentito ai soci assenti o impossibilitati alla sottoscrizione immediata l'esercizio del diritto di opzione nel termine di trenta giorni stabilito nell'art. 2441, comma 2, c.c., previgente per l'acquisto delle partecipazioni sottoscritte in misura eccedente la quota di spettanza dell'originario sottoscrittore, dal momento che l'esercizio postumo del diritto di opzione opera come condizione risolutiva e rimuove *pro quota* e retroattivamente gli effetti dell'originaria sottoscrizione.

²⁹⁸ Con l'alternativa della trasformazione della società.

²⁹⁹ Ove infatti la riduzione al di sotto del minimo dipenda da perdite non superiori al terzo, la norma in esame non trova applicazione, e la riduzione riveste carattere soltanto facoltativo: cfr. G. NICCOLINI, *Il capitale sociale minimo*, Milano, 1981, 53 ss. Ma, v. G. FIGÀ-TALA-MANCA, *Bilanci e organizzazione dei poteri dispositivi sul patrimonio sociale*, Milano, 1997, 255 ss.

³⁰⁰ È discusso se il passaggio da società di capitali a società di persone — l'unico praticamente percorribile nella fattispecie anche nell'ipotesi in cui il patrimonio netto risulti negativo (F. GALGANO, *Diritto commerciale. Le società*, Bologna, 2003, 464) — possa avvenire a maggioranza o richieda l'unanimità dei consensi: in senso favorevole alla trasformazione a maggioranza considerato che il socio dissenziente è tutelato dal diritto di recesso, cfr. G.C. RIVOLTA, *La società a responsabilità limitata*, in *Trattato di diritto civile e commerciale*, già diretto da A. Cicu - F. Messineo e continuato da L. Mengoni, Milano, 1982, 381, nota 57; Cass., 27 maggio 1999, n. 5173.

4.2. L'obbligo di convocazione dell'assemblea grava naturalmente sugli amministratori e, in difetto, sull'organo di controllo, ove costituito. Troveranno applicazione, pur non richiamate, le norme procedurali dettate dagli artt. 2446 e 2482-*bis* sulla situazione patrimoniale e relativa relazione e deposito, ivi compreso il rendiconto sui fatti di rilievo avvenuti dopo la redazione della relazione: si tratta pur sempre di una perdita di oltre il terzo del capitale sociale ⁽³⁰¹⁾.

Analogamente a quanto sopra ricordato, anche in questa ipotesi è possibile il ripianamento diretto delle perdite mediante versamenti dei soci, senza modifiche statutarie ⁽³⁰²⁾.

5.1. L'art. 2482-*quater* ricalca sostanzialmente il previgente comma 3 dell'art. 2496, che già disponeva come la riduzione del capitale per perdite non poteva incidere sui diritti sociali secondo il valore originario delle rispettive quote, disancorando così le quote dal parametro dei relativi valori ⁽³⁰³⁾. Con formula più precisa la novella esclude, in tutti i casi di riduzione del capitale per perdite ⁽³⁰⁴⁾, sia ogni modificazione delle quote di partecipazione sia dei diritti dei soci: le perdite, incidendo proporzionalmente su tutti i soci, si spalmano cioè sull'intera base sociale ⁽³⁰⁵⁾, di guisa che ciascun socio conserva, in misura percentualmente

³⁰¹ Cass., 13 febbraio 1969, in *Giur. it.*, 1969, I, 1, 628.

³⁰² Cfr. G. TANTINI, *Capitale e patrimonio nella società per azioni*, Padova, 1980, 142; P. SPADA, *Reintegrazione del capitale reale senza operare sul nominale*, in *Giur. comm.*, 1978, I, 36; M. RUBINO DE RITIS, *Gli apporti "spontanei" in società di capitali*, Torino, 2001, 131 ss.

³⁰³ Sulla s.r.l., per tutti, G. ZANARONE, *Della società a responsabilità limitata*, in *Il Codice Civile. Commentario* fondato da P. Schlesinger, diretto da F.D. Busnelli, Milano, II, 2010.

³⁰⁴ La norma in esame, come già l'omologa del codice del 1942, trova applicazione unicamente in caso di riduzione per perdite, e non quindi per l'ipotesi di riduzione del capitale esuberante, dovendo in tal caso l'assemblea adottare le opportune delibere per salvaguardare i diritti dei soci.

³⁰⁵ Sulla dubbia possibilità che l'atto costitutivo possa prevedere che alcuni soci, nei limiti del divieto del patto leonino, vengano postergati nelle perdite, cfr. ASSOCIAZIONE DISIANO PREITE (nt. 71), 281.

ridotta, l'originario valore della quota di partecipazione ⁽³⁰⁶⁾, come pure i connessi diritti ⁽³⁰⁷⁾.

Viene così rafforzato il principio — peraltro già contenuto nel vecchio testo — secondo cui le quote di partecipazione mantengono il loro valore originario. La portata della norma era ben chiarita dalla *Relazione al re* (n. 1019) al codice del 1942: se « la riduzione distribuita sulle quote di partecipazione determina un valore di queste, che non è più di mille lire o multiplo di mille lire, è necessario riferirsi al valore nominale originario delle quote per l'esercizio di tutti i diritti del socio e specialmente per il calcolo dei voti nell'assemblea ».

Per quanto concerne la ripianabilità delle perdite con riduzione del capitale sociale a 1 euro, si è detto che l'art. 2463, comma 4, prevede che il capitale di una s.r.l. — per il quale vige la regola della soglia minima di 10.000 euro — possa essere fissato ad un euro a condizione che i conferimenti siano effettuati in danaro e siano versati per intero: quindi la s.r.l. con capitale ridotto deve pur sempre avere almeno un euro di capitale e, con riferimento a questo importo, devono operare i meccanismi previsti dalla disciplina della riduzione per perdite.

Analogamente può dirsi per la s.r.l. semplificata (art. 2463-*bis*), il cui ammontare del capitale deve essere di 1 euro e inferiore a 10.000 ⁽³⁰⁸⁾. Trattandosi, nella specie, di un mero sottotipo della s.r.l. non dovrebbero sussistere ostacoli ad ammettere un passaggio dalla s.r.l. ordinaria ad una semplificata in dipendenza di perdite rilevanti, né il passaggio richiede l'osservanza del procedimento di trasformazione.

Nonostante le varieghe opinioni emerse circa l'ambito temporale in cui possa trovare applicazione la regola del capitale sociale inferiore a euro diecimila, pare preferibile una lettura della legge che ne estenda l'applicazione oltre la fase di costituzione della società, considerando la s.r.l. con capitale pari almeno a 1 euro e inferiore all'importo di 10.000 euro, piuttosto che un tipo sociale autonomo, una variante o sottotipo della s.r.l.

³⁰⁶ Cfr. M. PINNARÒ (nt. 29), 225.

³⁰⁷ I diritti *speciali* dei soci, in ogni caso, non possono essere toccati, salvo diversa disposizione dell'atto costitutivo, che all'unanimità (art. 2468, 3 e 4 comma): cfr. D. SANTOSUOSSO, *La riforma del diritto societario*, Milano, 2003, 232.

³⁰⁸ V. M.S. SPOLIDORO, *La s.r.l. semplificata e la s.r.l. a capitale ribassato*, in *La società a responsabilità limitata* a cura di C. Ibba - G. Marasà, Milano, 2020, 143 ss.; M. RESCIGNO, *S.r.l. a capitale ridotto e semplificato*, in *Nuove leggi civ.*, 2018, 64 ss.

ordinaria, con la conseguenza che il passaggio dal tipo al sottotipo e viceversa costituisce una semplice modificazione statutaria e non già una trasformazione.

Di qui la possibilità di ridurre il capitale originario di euro diecimila ad un euro o a importo comunque inferiore a diecimila. Parimenti va riconosciuta la legittimità di dare vita ad una s.r.l. con capitale inferiore a diecimila euro per effetto di trasformazione, fusione o scissione.

Pertanto sussiste la possibilità che il capitale della s.r.l. possa essere determinato in misura inferiore a euro diecimila, pari ad almeno un euro, non soltanto in fase di costituzione, ma per effetto di riduzione volontaria o per perdite, come pure in conseguenza di operazioni straordinarie.

Per quanto concerne il capitale sociale nelle s.r.l. l'evoluzione normativa⁽³⁰⁹⁾ ha così determinato la possibilità di passaggio dalla s.r.l. ordinaria (tipo) ad un sottotipo, come pure da un sottotipo ad un altro sottotipo. Attraverso l'adozione delle opportune modificazioni statutarie i passaggi sono possibili sia dal modello tipo ai vari sotto-tipi, come pure in senso in- verso, nel rispetto naturalmente delle regole proprie del modello di destinazione: quindi, nel passaggio alla s.r.l.c.r. e alla s.r.l.s., la necessità che tutti i conferimenti risultino effettuati in denaro, salvo differenti apporti a patrimonio, sia in natura, come pure d'opera o di servizi; e nel passaggio a s.r.l. semplificata il rispetto dei requisiti soggettivi dei soci (persone fisiche). Passaggi che esulano dalla trasformazione, con conseguente inapplicabilità del recesso previsto dall'art. 2473 per cambiamenti del tipo di società.

Ad ulteriore conferma che la s.r.l. con capitale ridotto costituisce una variante della s.r.l. ordinaria⁽³¹⁰⁾, milita anche l'ultimo comma dell'art. 2463-*bis*, laddove la norma dispone che « salvo quanto previsto dal presente articolo, si applicano alla società a responsabilità limitata semplificata le disposizioni della disciplina generale della s.r.l. », quale fonte normativa suppletiva.

Rimane ferma la possibilità di ricapitalizzazione *post* copertura delle perdite ad un ammontare inferiore a 10.000 euro, purché contestualmente

³⁰⁹ Cfr. L. DE ANGELIS, *La s.r.l. cent'anni dopo, una società à la carte*, in *Società*, 2018, 684 ss.

³¹⁰ In proposito, v. P. MONTALENTI, *Il diritto societario dai "tipi" ai modelli*, in *Giur. comm.*, 2016, I, 420 ss.

versato in modo integrale ⁽³¹¹⁾, e anche con l'utilizzo della c.d. riserva "a formazione accelerata" (art. 2463, comma 5).

5.2. Con i più recenti innesti normativi (d.l. 16.10.2012, n. 179 e d.l. 24.4.2017, n. 50) nascono nuovi sottotipi di s.r.l. ⁽³¹²⁾ che, pur con peculiari regole, dalla s.r.l. tipo traggono disciplina, di guisa che i passaggi dall'uno all'altro modello non costituiscono trasformazione, né danno luogo all'applicazione dell'istituto del recesso.

Limitando l'analisi delle nuove norme al tema oggetto di studio, è necessario quantomeno illustrare la deroga alla disciplina in materia di perdite del capitale sociale previste, in primo luogo, per le *start-up* innovative e quindi per le P.M.I. innovative, che consentono di ritardare di un anno gli opportuni provvedimenti (ricapitalizza, trasforma, liquida o risana) imposti alle società di capitali nel caso di perdite del capitale sociale superiore al terzo dello stesso e di riduzione del capitale al di sotto del minimo legale

⁽³¹³⁾. In quest'ultimo caso, fino alla chiusura dell'esercizio successivo al verificarsi della riduzione del capitale al di sotto del minimo legale, non opera la causa di scioglimento *ex art. 2484*, primo comma, n. 4), e, dunque, non scatta il dovere di gestione conservativa dell'impresa *ex art. 2486*. La disciplina si applica nel periodo di iscrizione della *start-up* innovativa nell'apposita sezione speciale del registro delle imprese, che può durare sino a cinque anni dalla data di costituzione.

³¹¹ G. MEO (nt. 8), 428.

³¹² P. BENAZZO, *Start-up e P.M.I. Innovative*, in *D. disc. priv. Sez. comm.*, Agg., Torino, 2017, 467 ss.; O. CAGNASSO, *Note in tema di start-up innovative, riduzione del capitale e stato di crisi*, in *NDS*, 5/2014, 9 ss.; M. CIAN, *Società start-up innovative e P.M.I. Innovative*, in *Giur. comm.*, 2015, I, 969; C. CINCOTTI, *Art. 2463-bis*, in *Codice Civile commentato*, a cura di G. Alpa - V. Mariconda, III, Milano, 2013, 1125 ss.

³¹³ In argomento, v. L. TRONCI, *Gli assetti patrimoniali delle imprese innovative*, in *Start-up e PMI innovative: scelte statutarie e finanziamento*, Atti del convegno di studi, Cagliari, 15 giugno 2018, a cura di S. Corso, Napoli, 2019, 195 ss. Secondo L. OLIVIERI (nt. 10), 1087, l'esenzione temporanea dalla regola del netto statuita per le *start-ups* innovative « non sembra in grado di alterare i connotati dell'istituto del capitale nelle s.p.a.».

Al contrario le P.M.I. innovative, sussistendo i requisiti di innovatività, possono rimanere iscritte *sine die* nell'apposita sezione speciale del registro delle imprese, con conseguente applicazione della disciplina loro riservata in materia di perdita del capitale sociale.

In estrema sintesi il legislatore, con il d.l. n. 50/2017, ha esteso il regime di deroga alla disciplina delle perdite del capitale sociale previsto per le *start-up* innovative alle P.M.I. innovative, per le quali peraltro, a differenza delle prime, non è previsto il divieto di distribuzione degli utili.

La *ratio* del differimento temporale degli obblighi di ricapitalizzazione risiede nella consapevolezza che le società e, in particolare, le società con oggetto sociale innovativo, necessitano di un più ampio lasso temporale per verificare se le perdite conseguite nella fase di avvio dell'iniziativa imprenditoriale sono perdite aventi natura *fisiologica*, che possono presumibilmente essere ripianate con gli utili degli esercizi successivi (cfr. Relazione illustrativa alla legge n. 179/2012). Sulla base di tale assunto, il legislatore, in deroga alla disciplina civilistica, ha concesso alla società un anno di tempo in più per far rientrare le perdite al di sotto del livello di guardia, mentre, trascorso invano questo periodo, (ri)entreranno in gioco i comuni presidi a tutela dei creditori.

Le deroghe agli obblighi di ricapitalizzazione costituiscono dunque una prerogativa delle sole imprese, *start-up* e P.M.I. innovative.

6.1. Il d.l. 8 aprile 2020, n. 23 (c.d. Decreto Liquidità), convertito in l. 5 giugno 2020, n. 40, al capo II, dedicato alle « Misure urgenti per garantire la continuità delle imprese colpite dall'emergenza Covid-19 », ha disattivato, sebbene temporaneamente, alcune regole del diritto societario, fra cui quelle connesse all'impatto delle perdite sul capitale sociale ⁽³¹⁴⁾.

La Relazione illustrativa al Decreto citato ha chiarito che l'attenzione del legislatore è stata rivolta principalmente a quelle « situazioni anomale » delle imprese che, prima dei provvedimenti di *lockdown* fossero « in

³¹⁴ Il legislatore è anche intervenuto in materia di criteri di redazione del bilancio, e più specificatamente in tema di continuità aziendale (cfr. artt. 6 e 7). Sul contesto normativo conseguente all'emergenza pandemica, v. S. SERAFINI, *La sospensione degli obblighi di riduzione del capitale e la gestione di società con capitale inferiore al minimo legale*, in questa *Rivista*, 2022, 808 ss.

condizioni economiche anche ottimali », ma che inevitabilmente abbiano subito l'impatto della crisi economica dovuta al complesso delle vicende negative derivanti, appunto, dalla pandemia.

I provvedimenti adottati intenderebbero evitare le conseguenze di una perdita di capitale che non rifletta in realtà le effettive capacità e potenzialità dell'impresa.

In funzione di tale obiettivo, l'art. 6 ha temporaneamente sospeso l'applicazione delle disposizioni in tema di: (i) riduzione del capitale per perdite (art. 2446, commi 2 e 3, e art. 2382-*bis*, commi 4, 5 e 6); (ii) riduzione del capitale sociale al di sotto del minimo legale (artt. 2447 e 2482-*ter*); (iii) scioglimento della società per riduzione o perdita del capitale (artt. 2484, n. 4, e 2545-*duodecies*).

Ne discende che restano disattivati sia gli obblighi di riduzione obbligatoria del capitale sociale che — per le s.p.a. e le s.r.l. — derivino dal tra- scorrere dell'“anno di grazia” dal riporto a nuovo di perdite superiori ad un terzo dell'ammontare nominale del capitale sociale, sia quelli riassunti dal- l'alternativa *ricapitalizza o liquida* dovuta al verificarsi dell'ipotesi in cui si presenti una perdita superiore al terzo del capitale sociale e che lo eroda a valori inferiori al suo minimo legale.

Peraltro rimangono fermi (come imposto dall'art. 58 della Direttiva 2017/1132/CE), gli obblighi informativi connessi alla rilevazione di gravi perdite del capitale sociale, in base ai quali gli amministratori devono convocare senza indugio l'assemblea per sottoporle una relazione sulla situa- zione patrimoniale della società.

Continuano a trovare applicazione per la s.p.a. l'art. 2446, comma 1, e per la s.r.l. l'art. 2482-*bis*, commi 1, 2 e 3, e dunque, in particolare, l'obbligo degli amministratori di rilevare le perdite e di convocare « senza

indugio » l'assemblea ⁽³¹⁵⁾ per gli « opportuni provvedimenti » ⁽³¹⁶⁾: cui va sottoposta una situazione patrimoniale aggiornata ⁽³¹⁷⁾ con le osservazioni del collegio sindacale o del comitato per il controllo sulla gestione (art. 2446, comma 1), da depositare entro gli otto giorni precedenti alla data di convocazione dell'assemblea, per la società per azioni, cui corrispondono, per la s.r.l., le analoghe disposizioni di cui all'art. 2482-*bis*, commi 1 e 3.

Non restano, pertanto, sospesi gli obblighi informativi scaturenti dal verificarsi di perdite del capitale superiori ad un terzo, e che sono rivolti a tutela non solo dei soci, ma soprattutto dei creditori sociali, considerato il *ruolo informativo* del capitale sociale di cui si è detto.

Rimane fermo, in particolare, il comma 1 dell'art. 2446, che vale la pena di trascrivere: « Quando risulta che il capitale è diminuito di oltre un terzo in conseguenza di perdite, gli amministratori o il consiglio di gestione, e nel caso di loro inerzia il collegio sindacale ovvero il consiglio di sorveglianza, devono senza indugio convocare l'assemblea per gli opportuni provvedimenti. All'assemblea deve essere sottoposta una relazione sulla situazione patrimoniale della società, con le osservazioni del collegio sindacale o del comitato per il controllo sulla gestione. La relazione e le osservazioni devono restare depositate in copia nella sede della società durante gli otto giorni che precedono l'assemblea, perché i soci possano prenderne visione. Nell'assemblea gli amministratori devono dare conto dei fatti di rilievo avvenuti dopo la redazione della relazione ».

Aggiungasi, traendo spunto da quanto previsto dal quarto e ultimo comma dell'art. 6 del Decreto Liquidità, che le perdite, maturate in presenza

³¹⁵Il dovere di convocazione dell'assemblea, sancito dall'art. 58 della Direttiva UE 2017/1132, presuppone che le circostanze in cui si trova la società e le prospettive di gestione di breve periodo facciano effettivamente ritenere le perdite irreversibili: G.E. COLOMBO, *Il bilancio e le operazioni sul capitale*, in *Giur. comm.*, 1984, II, 841 ss.; R. NOBILI - M.S. SPOLIDORO (nt. 23), 197 ss. Sul contenuto e la data di riferimento della relazione degli amministratori, v. G. FERRI *jr* (nt. 11), 301. Sussistendone i presupposti, la mancata tempestiva convocazione dell'assemblea produce in capo all'organo amministrativo (e, se del caso, in capo all'organo di controllo) le conseguenze penalistiche di cui all'art. 2361; potrà altresì costituire fonte di responsabilità dell'organo amministrativo e dell'organo di controllo, e, rappresentando una grave irregolarità di gestione, consentirà il ricorso al procedimento previsto dall'art. 2409.

³¹⁶ Vale a dire le misure correttive volte ad evitare il peggioramento della situazione: così, M. MIOLA, *Riduzione e perdita del capitale di società in crisi: l'art. 182 sexies L. Fall.*, in *Riv. dir. civ.*, 2014, I, 186.

³¹⁷ Cfr. P. MARCHETTI (nt. 65), 776 ss.

dei presupposti di cui all'art. 89, devono essere oggetto di apposita informativa nella nota integrativa, con specificazione in appositi prospetti della loro origine nonché delle movimentazioni intervenute nell'esercizio e devono essere tenute distinte da quelle ordinarie.

Inoltre rimane fermo l'obbligo degli amministratori (*ex art.* 2086, comma 2) di monitorare costantemente la situazione finanziaria dell'impresa, in funzione della rilevazione tempestiva della crisi e della perdita della continuità aziendale, dovendosi tener conto che il generale dovere di vigilanza dell'organo amministrativo sull'adeguatezza degli assetti organizzativi, amministrativi e contabili non viene meno nemmeno in seguito alla sospensione della regola ricapitalizza o liquida.

Considerato che molte società potrebbero approfittare delle misure emergenziali « per alleviare pregresse situazioni di crisi o di insolvenza latente e prolungare la continuazione dell'attività »; il Consiglio Notarile di Milano ha adottato la Massima 196 a mente della quale « per perdite emerse nell'esercizio in corso alla data del 31 dicembre 2020, ai sensi dell'art. 6, comma 1, d.l. n. 23/2020 (convertito con l. n. 40/2020), come modificato dall'art. 1, comma 266, l. n. 178/2020, si devono intendere tutte le perdite risultanti dal bilancio di esercizio o da una situazione patrimoniale infra- annuale riferiti a esercizi o frazioni di esercizi in corso alla data del 31.12.2020, a prescindere da quale sia l'esercizio in cui le perdite si siano prodotte. Pertanto, in relazione a tali perdite non si applicano, fino al quinto esercizio successivo, le disposizioni di cui agli artt. 2446, commi 2 e 3, 2447, 2482-*bis*, commi 4, 5 e 6, e art. 2482-*ter*, né opera la causa di scioglimento della società per riduzione o perdita del capitale sociale di cui agli artt. 2484, comma 1, n. 4) e 2545-*duodecies* »⁽³¹⁸⁾.

³¹⁸ La Massima prosegue affermando, altresì « Sono pertanto legittime e possono essere iscritte nel registro delle imprese, sempre fino al quinto esercizio successivo indicato nella norma, le deliberazioni di aumento di capitale a pagamento che non siano precedute dalla riduzione del capitale sociale a copertura delle perdite risultanti dal bilancio di esercizio o da una situazione patrimoniale infra-annuale riferiti a esercizi o frazioni di esercizi in corso alla data del 31 dicembre 2020, nella misura in cui tali perdite persistano, anche qualora ad esito dell'aumento di capitale il patrimonio netto della società continui ad essere inferiore ai due terzi del capitale sociale (artt. 2446 e 2482-*bis*) o inferiore al minimo legale (artt. 2447 e 2482-*ter*). Parimenti dicasi per le altre operazioni sul capitale o con effetti sul capitale sociale, che richiederebbero il rispetto delle predette disposizioni, ove applicabili. Resta fermo l'obbligo di convocare senza indugio l'assemblea per gli opportuni provvedimenti, ai sensi dell'art. 2446, comma 1, e 2482-*bis*, commi 1, 2 e 3, sia nei casi in cui anche a seguito di tali perdite il patrimonio netto resti superiore al capitale minimo previsto dalla legge

Forse è il caso di aggiungere che il Decreto Liquidità non prevede la sussistenza di limitazione dei poteri gestionali dell'organo amministrativo, né alcuna restrizione delle facoltà gestorie, trovando applicazione unicamente l'obbligo degli amministratori (*ex art 2086, comma 2*) di monitorare costantemente la situazione finanziaria dell'impresa, in funzione della rilevazione tempestiva della crisi ⁽³¹⁹⁾.

Da ultimo, in forza dell'art. 3, comma 9, del d.l. 198/2022 (c.d. decreto "Milleproroghe") alle perdite civilistiche emerse nell'esercizio in corso alla data del 31 dicembre 2022 « non si applicano gli artt. 2446, secondo e terzo comma, 2447, 2482-*bis*, quarto, quinti e sesto comma e 2482-*ter* del codice civile e non opera la causa di scioglimento della società per riduzione o perdita del capitale sociale di cui agli artt. 2484, primo comma, n. 4, e 2545- *duodecies* del codice civile ». Gli adempimenti ivi previsti sono posticipati all'assemblea che approverà il bilancio 2027. Il decreto Milleproroghe prevede anche la sospensione degli ammortamenti nei bilanci 2023.

6.2. Il Codice della crisi d'impresa e dell'insolvenza (d.l. 12 gennaio 2019, n. 14, di seguito "c.c.i.i.", a cui *adde* il d.lgs. 17 giugno 2022, n. 83, entrato in vigore il 15.7.2022) ha introdotto l'esenzione dalla operatività delle cause di scioglimento per riduzione o perdita del capitale sociale nella Composizione negoziata della crisi (art. 20), negli Accordi di ristrutturazione dei debiti (art. 64) e nel Concordato preventivo (art. 89).

(fattispecie di cui agli artt. 2446 e 2482- *bis*), sia nei casi in cui, per effetto delle perdite superiori ad un terzo del capitale sociale, il patrimonio netto divenga inferiore al capitale minimo previsto dalla legge (fattispecie di cui agli artt. 2447 e 2482-*ter*) ».

Queste significative sospensioni ed eccezioni alle regole di ricapitalizzazione sono tali da affievolire il ruolo del capitale sociale e rischiano di minare il significato sistematico di queste norme, che devono ovviamente essere coordinate con le regole di gestione conservativa in caso di scioglimento e con la disciplina della responsabilità per illecita prosecuzione dell'attività *ex art. 2486 c.c.*

³¹⁹ Osserva G. TRIMARCHI (nt. 1), 1245, che il dovere generale di vigilanza dell'organo gestorio sull'adeguatezza degli assetti organizzativi, amministrativi e contabili della società, non viene meno in esito alla sospensione della regola di ricapitalizzazione o liquidazione conseguente all'emergenza Covid.

(A) La composizione negoziata della crisi, prevista come misura di risanamento preventiva rispetto all'apertura di una procedura concorsuale, presuppone: (a) che sia ragionevolmente perseguibile il risanamento dell'impresa (art. 12, comma 1); (b) che non sia pendente nei confronti dell'imprenditore il procedimento per l'apertura di una procedura concorsuale, né che l'imprenditore abbia rinunciato alla domanda di accesso ad una procedura concorsuale da meno di quattro mesi.

L'art. 20 del c.c.i.i. dispone che con l'istanza di nomina dell'esperto, o con dichiarazione successivamente presentata con le modalità di cui all'art. 17, comma 1, l'imprenditore può dichiarare che, sino alla conclusione delle trattative o all'archiviazione dell'istanza di composizione negoziata, non si applicano nei suoi confronti gli artt. 2446, secondo e terzo comma, 2447 e 2482-*bis*, quarto, quinto e sesto comma, e 2482-*ter* c.c. e non si verifica la causa di scioglimento della società per riduzione o perdita del capitale sociale di cui agli artt. 2484, primo comma, numero 4), e 2545-*duodecies* c.c. A tal fine, l'istanza o la dichiarazione sono pubblicate nel registro delle imprese e gli effetti di cui al primo periodo decorrono dalla pubblicazione.

Con la riforma del 2022, l'ottenimento di questo beneficio non richiede, in questa ipotesi, un provvedimento concessorio del tribunale, ma basta una semplice dichiarazione della società debitrice di volerne approfittare, da presentare tramite la piattaforma telematica nazionale e da iscrivere nel registro delle imprese. Tuttavia, l'esenzione delle regole sul mantenimento del capitale sociale cessa se il tribunale dispone l'inefficacia o la revoca delle altre misure protettive richieste dall'imprenditore (art. 20).

(B) Gli accordi di ristrutturazione dei debiti sono accordi stipulati tra l'imprenditore in stato di crisi o di insolvenza ed una maggioranza qualificata di creditori, i quali, una volta pubblicati nel registro dell'impresa e ottenuta l'omologazione del Tribunale, consentono di porre gli atti compiuti in esecuzione degli stessi al riparo dall'azione revocatoria, qualora la crisi non sia superata e sopraggiunga l'apertura della liquidazione giudiziale. Consentono inoltre di rendere prededucibili, in caso di successiva liquidazione giudiziale, i crediti derivanti da nuovi finanziamenti accordati all'impresa in crisi.

Dalla data del deposito della domanda per l'omologazione degli accordi di ristrutturazione disciplinati dagli artt. 57, 60 e 61 ovvero dalla

richiesta di misure cautelari e protettive ai sensi dell'art. 54 relative ad una proposta di accordo di ristrutturazione e sino all'omologazione, non si applicano gli artt. 2446, commi secondo e terzo, 2447, 2482-*bis*, commi quarto, quinto e sesto, e 2482-*ter*. Per lo stesso periodo non opera la causa di scioglimento della società per riduzione o perdita del capitale sociale di cui agli artt. 2484, numero 4, e 2545-*duodecies*.

(C) Il concordato preventivo distingue la figura del “concordato liquidatorio” dal “concordato in continuità aziendale”. Il primo prevede la cessazione dell'attività di impresa, la liquidazione dei beni e il soddisfacimento dei creditori tramite il ricavato. Il concordato in continuità aziendale, invece, mira a recuperare l'equilibrio economico dell'impresa, con la salvaguardia nei limiti del possibile dei posti di lavoro, nonché a soddisfare i creditori attingendo almeno in parte dai proventi derivanti dalla continuazione dell'esercizio (art. 84 commi 2 e 3)⁽³²⁰⁾. In entrambi i procedimenti l'imprenditore non subisce lo spossessamento e conserva, sia pure con particolari cautele, l'amministrazione dei beni e la gestione dell'impresa.

Possono accedere alla procedura solo gli imprenditori commerciali sopra soglia secondo i parametri di cui all'art. 2, comma 1, lett. *d*): presupposto soggettivo. Quanto al presupposto oggettivo può essere indifferentemente lo stato di crisi o di insolvenza.

La finalità della procedura è costituita dal « soddisfacimento dei creditori in misura non inferiore a quella realizzabile in caso di liquidazione giudiziale », ancorché possano esservi interessi ulteriori rispetto a quello dei creditori che la legge mira dichiaratamente a tutelare. L'obiettivo del soddisfacimento dei creditori può essere realizzato mediante: (*a*) la continuità aziendale; (*b*) la liquidazione del patrimonio; (*c*) l'attribuzione delle attività ad un assunto; (*d*) qualsiasi altra forma.

Con previsione che riproduce, limitatamente alla norma del concordato preventivo, l'esenzione introdotta con l'art. 182-*sexies* l.fall., l'art. 89 del

³²⁰ Alla continuazione dell'impresa da parte dell'imprenditore che ha presentato la domanda (continuità diretta) è equiparata la continuazione da parte di un altro soggetto al quale l'azienda sia ceduta (continuità indiretta): art. 84, comma 2: cfr. M. CAMPOBASSO, *Diritto commerciale*, 3, *Contratti, titoli di credito e procedure concorsuali*, Milano 2022, 443-444. Sulle nuove norme, v. E. RICCIARDIELLO, *I lineamenti del nuovo concordato preventivo*, in *Dir. fall.*, 2022, I, 1127 ss.

c.c.i.i. afferma che dalla data del deposito della domanda e sino all'omologazione non si applicano gli artt. 2446, commi 2 e 3, 2447, 2482-*bis*, commi quarto, quinto e sesto, e 2482-*ter*. Per lo stesso periodo non opera la causa di scioglimento della società per riduzione o perdita del capitale sociale di cui agli artt. 2484, n. 4 e 2545-*duodecies*; inoltre resta ferma, per il periodo anteriore al deposito delle domande e della proposta di cui al comma 1, l'applicazione dell'art. 2486. La misura protettiva scatta automaticamente, senza bisogno di apposita istanza (a differenza dell'analoga sospensione prevista dall'art. 20 che presuppone una autodichiarazione dell'imprenditore), ancorché, nonostante la sospensione dell'obbligo, resta aperta sia la possibilità di deliberare la riduzione del capitale, qualora esso sia ridotto al di sotto del minimo legale per effetto delle perdite, sia la messa in liquidazione della società che potrà essere volontariamente deliberata ai sensi dell'art. 2484, comma 1, n. 6.

Deve piuttosto sottolinearsi come l'esenzione dalla operatività delle cause di scioglimento per riduzione o perdita del capitale sociale nelle tre fattispecie di cui agli artt. 20, 64 e 89 del c.c.i.i., cioè la sospensione della regola ricapitalizza o liquida, tenga fermi, peraltro (come imposto dall'art. 58 della Direttiva 2017/1132/CE), gli obblighi informativi connessi alla rilevazione di gravi perdite del capitale sociale, in base ai quali gli amministratori devono convocare senza indugio l'assemblea per sottoporle una relazione sulla situazione patrimoniale della società.

Più precisamente, la sospensione riguarda le previsioni degli artt. 2446, commi 2 e 3 per la s.p.a. e degli artt. 2482-*bis*, commi 4, 5 e 6, per la s.r.l., e dunque le disposizioni che prevedono l'obbligo di deliberare la riduzione del capitale se entro l'esercizio successivo alla sua rilevazione la perdita non si sia ridotta a meno di un terzo, con l'obbligo, in mancanza di amministratori, dei sindaci o del consiglio di sorveglianza, di chiedere che la riduzione venga disposta dal tribunale.

Al contrario, continuano a trovare applicazione per la s.p.a. l'art. 2446, comma 1 e per la s.r.l. l'art. 2482-*bis*, commi 1, 2 e 3, e dunque, in particolare, l'obbligo degli amministratori di rilevare le perdite e di convocare

« senza indugio » l'assemblea ⁽³²¹⁾ per gli « opportuni provvedimenti » ⁽³²²⁾ cui va sottoposta una situazione patrimoniale aggiornata ⁽³²³⁾ con le osservazioni del collegio sindacale o del comitato per il controllo sulla gestione (art. 2446, comma 1), da depositare entro gli otto giorni precedenti alla data di convocazione dell'assemblea, per la società per azioni, cui corrispondono, per la s.r.l., le analoghe disposizioni di cui all'art. 2482-*bis*, commi 1 e 3.

Non sono, pertanto, sospesi gli obblighi informativi scaturenti dal verificarsi di perdite del capitale superiori ad un terzo, e che sono rivolti a tutela non solo dei soci, ma soprattutto dei creditori sociali, considerato il ruolo informativo del capitale sociale di cui si è detto.

Rimane fermo, in particolare, il primo comma dell'art. 2446.

Aggiungasi, traendo spunto da quanto previsto dal quarto e ultimo comma dell'art. 6 del Decreto Liquidità, che le perdite devono essere oggetto di apposita informativa nella nota integrativa, con specificazione in appositi prospetti della loro origine nonché delle movimentazioni intervenute nell'esercizio, e devono essere tenute distinte da quelle ordinarie.

Inoltre rimane fermo l'obbligo degli amministratori (*ex art.* 2086, comma 2) di monitorare costantemente la situazione finanziaria dell'impresa, in funzione della rilevazione tempestiva della crisi e della perdita della continuità aziendale, dovendosi tener conto che il generale dovere di vigilanza dell'organo amministrativo sull'adeguatezza degli

³²¹ Il dovere di convocazione dell'assemblea, sancito dall'art. 58 della Direttiva UE 2017/1132, presuppone che le circostanze in cui si trova la società e le prospettive di gestione di breve periodo facciano effettivamente ritenere le perdite irreversibili: G.E. COLOMBO, *Il bilancio e le operazioni sul capitale*, in *Giur. comm.*, 1984, II, 841 ss.; R. NOBILI - M.S. SPOLIDORO (nt. 23), 197 ss. Sul contenuto e la data di riferimento della relazione degli amministratori, v. G. FERRI *jr* (nt. 11), 301. Sussistendone i presupposti, la mancata convocazione tempestiva dell'assemblea produce in capo all'organo amministrativo (e, se del caso, in capo all'organo di controllo) le conseguenze penalistiche di cui all'art. 2361; potrà altresì costituire fonte di responsabilità dell'organo amministrativo e dell'organo di controllo, e, rappresentando una grave irregolarità di gestione, consentirà il ricorso al procedimento previsto dall'art. 2409.

³²² Vale a dire le misure correttive volte ad evitare il peggioramento della situazione: così, M. MIOLA (nt. 105), 186.

³²³ Cfr. P. MARCHETTI (nt. 65), 776 ss.

assetti organizzativi, amministrativi e contabili, non viene meno nemmeno in seguito alla sospensione della regola ricapitalizza o liquida⁽³²⁴⁾.

Rimane altresì ferma (art. 89, comma 2), per il periodo anteriore al deposito delle domande e della proposta di concordato, l'applicazione dell'art. 2486, cioè la responsabilità degli amministratori e degli organi di controllo per i danni arrecati alla società, ai soci, ai creditori e ai terzi, per l'inosservanza degli obblighi inerenti la conservazione del patrimonio sociale⁽³²⁵⁾.

7. Accanto alla riduzione del capitale sociale operata da una delibera assembleare, sia con riduzione reale (art. 2445), come pure con riduzione nominale (artt. 2446-2447) — che hanno in comune unicamente la modifica del dato contabile espresso nel patrimonio netto — il codice civile disciplina tre ipotesi, per così dire minori, sia di riduzione nominale (per mancato versamento di parte del capitale sottoscritto e per sovrastima dei conferimenti in natura), sia di riduzione reale (per mancato collocamento delle azioni del socio receduto). Trattasi di un adeguamento, necessitato, di vicende attinenti, in realtà, alle singole partecipazioni, che consegue anche all'annullamento di azioni proprie.

La riduzione reale del capitale appare diretta a ridimensionare l'investimento iniziale; la riduzione del capitale per perdite, invece, si limita a riallineare, riducendolo, l'ammontare del capitale nominale al minor valore del patrimonio netto.

7.1. Il terzo comma dell'art. 2344 stabilisce che, se l'azionista non ha versato le somme dovute⁽³²⁶⁾ e la società non riesce a vendere

³²⁴ Sul punto, v. V. CALANDRA BUONAURA, *Ruolo e responsabilità degli organi di controllo societari nel Codice della crisi e dell'insolvenza*, in *Giur. comm.*, 2021, I, 791 ss. Si vedano al riguardo le osservazioni di A. JORIO, *Note minime su assetti organizzativi, responsabilità e quantificazione del danno risarcibile*, in *Giur. comm.*, 2021, I, 812 ss.

³²⁵ Si vedano al riguardo le osservazioni di A. JORIO, *Note minime su assetti organizzativi, responsabilità e quantificazione del danno risarcibile*, in *Giur. comm.*, 2021, I, 812 ss.

³²⁶ Che di per sé comporta il divieto dell'esercizio del diritto di voto (art. 2344, ultimo comma), ma non preclude al socio il diritto di intervenire in assemblea: cfr. M. EREDE, *Art.*

le corrisponenti azioni o a rimetterle in circolazione entro lo stesso esercizio, queste verranno annullate con obbligatoria riduzione del capitale sociale in misura corrispondente.

La norma presuppone che gli amministratori abbiano proceduto al richiamo dei conferimenti in danaro ancora dovuti e sia spirato infruttuosamente il termine dagli stessi stabilito per l'adempimento. Il procedimento inizia con una diffida ad adempiere che deve essere pubblicata nella *Gazzetta Ufficiale*.

L'annullamento delle azioni invendute con riduzione per un ammontare corrispondente del capitale sociale, costituisce l'ultimo *step* della disciplina che regola il mancato pagamento da parte del socio delle quote dovute, che si articola, in luogo di una possibile normale azione giudiziaria per la condanna all'adempimento, (a) nell'offerta in opzione delle azioni del socio in mora agli altri soci per un corrispettivo non inferiore ai conferimenti ancora dovuti; (b) nella vendita a terzi delle azioni ⁽³²⁷⁾ a mezzo di una banca o di un intermediario autorizzato; (c) qualora la vendita coattiva abbia esito negativo, gli amministratori possono dichiarare decaduto il socio, trattenendo i conferimenti già versati ⁽³²⁸⁾, salvo il risarcimento dei maggiori danni.

A questo punto le azioni del socio escluso entrano a far parte del patrimonio della società ⁽³²⁹⁾ (per la durata dell'esercizio nel quale viene

2344, in *Costituzione. Conferimenti*, a cura di M. Notari, in *Commentario alla riforma delle società per azioni*, diretto da P. Marchetti - L.A. Bianchi - F. Ghezzi - M. Notari, Milano, 2007, 476. Sulla mancata attuazione dei conferimenti e l'esclusione del socio inadempiente, v. N. ABRIANI, *I conferimenti. (La mancata attuazione dei conferimenti e l'esclusione del socio inadempiente)*, in *Le società per azioni*, a cura di N. ABRIANI - O. CAGNASSO - P. MONTALENTI - S. AMBROSINI, in *Trattato di diritto commerciale*, diretto da G. Cottino, IV, Padova, 2010, 134 ss., e, da ultimo, M. CAMPOBASSO, *Art. 2344*, in *Le società per azioni* diretto da P. Abbadessa - G.B. Portale, I, Milano, 2016, 432 ss.

³²⁷ La vendita delle azioni del socio moroso presenta sostanzialmente analogie con la procedura di esecuzione coattiva proposta dal venditore per inadempimento del compratore dell'obbligo di pagare il prezzo (art. 1515): cfr. G. COTTINO, *Diritto societario*², Padova, 2011, 272. Il prezzo di vendita delle azioni deve essere pari almeno ai decimi richiamati e non versati.

³²⁸ Dunque il socio decaduto perde le somme già versate in forza di una sorta di penale *ex lege*: cfr. G. COTTINO (nt. 116), 272. Secondo autorevole dottrina la decadenza costituisce un'ipotesi di esclusione del socio della società: C. ANGELICI, in *Trattato di diritto privato*, diretto da P. Rescigno, XVI, Torino, 2011, 227.

³²⁹ Quindi azioni proprie, con la conseguente iscrizione in bilancio secondo il valore dei conferimenti in danaro effettuati e, verosimilmente, con storno dall'attivo del credito verso

dichiarata la decadenza del socio), che può tentare di rimetterle in circolazione entro l'esercizio in cui fu pronunciata la decadenza del socio moroso. Tra- scorso invano questo termine « le azioni non vendute (...) dovranno essere estinte con conseguente riduzione del capitale sociale » (art. 2344, comma 3), a cui dovrà provvedersi entro la chiusura dell'esercizio⁽³³⁰⁾. Secondo un autore⁽³³¹⁾ a questa ipotesi di riduzione del capitale sociale deve ritenersi applicabile in via analogica l'art. 2446⁽³³²⁾, con riduzione appunto per effetto dello storno del credito vantato nei confronti del socio decaduto per i decimi da lui ancora dovuti.

Considerazione questa condivisibile.

La fattispecie vede infatti il patrimonio netto della società sceso, per effetto di perdite⁽³³³⁾, al di sotto del capitale sociale. La riduzione imposta dalla chiusa del terzo comma dell'art. 2344 consiste nell'adeguare la cifra del capitale sociale all'attuale minore valore del capitale reale⁽³³⁴⁾, al fine di

il socio per i versamenti ancora dovuti, e creazione di una riserva per un ammontare pari alle somme versate fino a quel momento dal socio moroso e trattenute dalla società. Per una diversa impostazione, v. M.S. SPOLIDORO, *I conferimenti in danaro*, in *Trattato delle società per azioni*, diretto da G.E. Colombo - G.B. Portale, 1***, Torino, 2004, 485. In ogni caso non trova applicazione l'art. 2357 essendo la società tenuta per legge all'acquisto: su questi profili, v. D. TAS- SINARI, *Art. 2344. Mancato pagamento delle quote*, in *Commentario breve al diritto delle società*⁴, a cura di A. MAFFEI ALBERTI, Milano, 2017, 354, né ritengo applicabile la disciplina sull'iscrizione in bilancio delle azioni proprie introdotta dal d.lgs. 18 agosto 2015, n. 139, in quanto l'acquisizione di queste azioni non è stata effettuata con risorse della stessa società, bensì del socio poi divenuto moroso: quindi nessuna iscrizione di « riserva negativa per azioni proprie in portafoglio ».

³³⁰ Cfr. A. PISANI MASSAMORMILE, *I conferimenti nelle società per azioni. Acquisti "pericolosi". Prestazioni accessorie*, in *Il Codice Civile. Commentario* fondato da P. Schlesinger, diretto da F.D. Busnelli, Milano, 1994, 326.

³³¹ O. CAGNASSO, *Art. 2344*, in *Codice civile commentato* (nt. 101), 288. Secondo M. CAMPOBASSO (nt. 115), 443, l'applicazione dell'art. 2446 è soltanto parziale, in quanto l'organo competente per la riduzione è l'assemblea straordinaria: « L'annullamento delle azioni è disposto a salvaguardia dei principi sulla formazione del capitale e non delle regole sulla conservazione del capitale. Vale a dire, la società deve ridurre il capitale per il solo fatto che non sono stati pagati i conferimenti dovuti sulle azioni anche quando l'importo del capitale sociale nominale non sia scoperto ». In caso di inerzia dell'assemblea, la riduzione deve disporsi dal tribunale.

³³² In base all'art. 111-terdecies, disp. att. c.c., tale delibera va verbalizzata e iscritta nel registro delle imprese ai sensi dell'art. 2436.

³³³ Costituito dal mancato incasso dei crediti verso il socio per versamenti ancora dovuti, già iscritti in bilancio (Attivo, lett. A, art. 2424).

³³⁴ Ove l'assemblea ometta di deliberare, si ritiene ammissibile il ricorso all'autorità giudiziaria: A. GRAZIANI, *I diritti della società verso l'azionista moroso (appunti sull'art. 2344 c.c.)*, in *Riv. trim. dir. e proc. civ.*, 1950, 692.

restaurare la parità tra capitale reale (entità effettivamente acquisite a titolo di conferimenti) e capitale nominale, che dovrà emergere dal bilancio di chiusura dell'esercizio una volta vanificata la possibilità di rimettere in circolazione le azioni del socio moroso e, quindi, di recuperare i decimi per esse richiamati ⁽³³⁵⁾. È pertanto una riduzione obbligatoria puramente nominale, dato che di per sé non comporta alcuna riduzione del patrimonio netto: questa si è infatti già verificata per effetto dell'estinzione delle azioni non vendute, che appunto la società deve annullare riducendo per ammontare corrispondente il capitale sociale ⁽³³⁶⁾, con adeguamento della cifra del capitale sociale nominale all'attuale minimo valore del capitale reale. La differenza tra la riduzione del patrimonio netto e il credito verso il socio decaduto confluisce in una riserva ⁽³³⁷⁾. Trattandosi di una modifica obbligatoria, e non volontaria, è escluso il diritto dei creditori sociali di opporsi alla riduzione.

7.2. I conferimenti di beni natura e di crediti concorrono a formare il capitale sociale e, pertanto, sono soggetti ad una perizia di stima redatta da un esperto ⁽³³⁸⁾, perizia che, a sua volta può dare luogo ad una revisione di stima da parte degli amministratori. Nelle more della revisione, le azioni emesse a fronte dei conferimenti in natura, il cui valore è oggetto di revisione, sono inalienabili e devono restare depositate presso la sede della società (art. 2343, comma 3). Di qui l'ipotesi di un capitale sociale nato con una perdita rilevante.

Il quarto comma dell'art. 2343 stabilisce, in proposito, che se risulta che il valore dei beni o dei crediti conferiti, che costituiscono il valore contabile del capitale sociale, è inferiore di oltre un quinto a quello per cui avvenne il conferimento (cioè un valore inferiore al capitale nominale), la società deve proporzionalmente ridurre il capitale sociale e annullare le azioni che

³³⁵ A. PISANI MASSAMORMILE (nt. 119), 326.

³³⁶ Cfr. M. CAMPOBASSO (nt. 70), 182.

³³⁷ OIC 28, par. 33.

³³⁸ La dottrina in materia è vastissima. Per una completa ricognizione ed un attento esame della norma, v. G. NUZZO, *Art. 2343*, in *Le società per azioni*, diretto da P. Abbadessa - G.B. Portale, II, Milano, 2016, 387 ss.

risultano scoperte⁽³³⁹⁾: una riduzione obbligatoria che costituisce un mero adattamento formale del valore del conferimento iniziale a quello effettivo.

Pur in un contesto dottrinario non omogeneo, ritengo che la minusvalenza del conferimento incida in primo luogo sul valore nominale della partecipazione del conferente, fino a determinare anche un azzeramento dello stesso, e soltanto dopo sulla riserva da soprapprezzo⁽³⁴⁰⁾.

In chiusura il comma 4 di questa norma recita: « L'atto costitutivo può prevedere, salvo in ogni caso quanto disposto dal quinto comma dell'art. 2346⁽³⁴¹⁾, che per effetto dell'annullamento delle azioni disposto dal presente comma si determini una loro diversa ripartizione tra i soci », cioè una assegnazione di azioni predeterminata e indipendente rispetto all'eventuale accertamento di una minusvalenza dei conferimenti in sede di revisione della stima. Trattasi di una clausola finalizzata a mantenerne l'originaria proporzione tra le azioni attribuite nel caso di revisione di stima.

Se risulta che la differenza del valore dei beni o dei crediti conferiti non raggiunge il quinto rispetto al valore per cui avvenne il conferimento, la riduzione del capitale non opera e la minusvalenza andrà rilevata in bilancio, con ripartizione della perdita tra tutti i soci⁽³⁴²⁾.

Per quanto concerne la proporzionale riduzione del capitale sociale in seguito alla sussistenza dei presupposti di cui alla norma in esame, e all'annullamento delle azioni che risultano scoperte, la competenza è dell'assemblea straordinaria⁽³⁴³⁾, essendo una modifica dello statuto.

³³⁹ Sempre che il socio conferente non si avvalga delle alternative concesse da questa norma, cioè versare la differenza in denaro o recedere dalla società, con diritto alla restituzione del conferimento: cfr. M. STELLA RICHTER jr - A. PONTECORVI, *Recesso ed esclusione dalle società di capitali*, Napoli, 2022, 50, ove testualmente: « E quando anche la restituzione in natura di quanto conferito fosse impossibile, la liquidazione della quota comporterà il pagamento di una somma di danaro fino al valore attribuito al bene, e non al valore della sua partecipazione »; P. LUCARELLI, *Conferimenti in natura e recesso*, in *Giur. comm.*, 1993, II, 309. In argomento, N. ABRIANI, (nt. 115), 170 ss.

³⁴⁰ Così, V. DE STASIO, *Note minime in tema di soprapprezzo e di riduzione del capitale sociale ex art. 2343, quarto comma, c.c., in questa Rivista*, 1998, 1458.

³⁴¹ Prevede, invero, questa norma una possibile assegnazione delle azioni in deroga al principio della proporzionalità alla parte del capitale sottoscritto.

³⁴² Cfr. M. EREDE (nt. 115), 421, nota 120.

³⁴³ Trib. Milano, 13 marzo 2000, in *Società*, 2001, 337.

Trattasi, come nella fattispecie appena sopra esaminata *sub* art. 2344, comma 3, di una riduzione obbligatoria nominale ⁽³⁴⁴⁾, operata direttamente dagli amministratori, assimilabile alla riduzione del capitale per perdite rilevanti (art. 2446), che vede intaccata quella plusvalenza tra attivo e passivo del bilancio che corrisponde, come garanzia supplementare per i creditori, al capitale nominale ⁽³⁴⁵⁾. Quindi è escluso ogni diritto dei creditori sociali di opporsi alla riduzione.

Le regole qui esposte trovano applicazione ai conferimenti diversi dal danaro effettuati in sede di aumento del capitale sociale, in forza del richiamo operato dall'art. 2440 agli artt. 2342, commi 3 e 5, e 2343.

7.3. È questa l'ipotesi estrema del procedimento di liquidazione del socio receduto, disciplinata dal sesto comma dell'art. 2437-*quater*, che può condurre fino allo scioglimento della società nel quadro di una operazione di disinvestimento, disgregatrice del vincolo societario ⁽³⁴⁶⁾, che può aver luogo anche nelle ipotesi di vicende concernenti l'inserimento nella società in un gruppo ovvero la sua uscita da esso (art. 2497-*quater*, comma 1) ⁽³⁴⁷⁾. La liquidazione comporta una distribuzione patrimoniale in favore del socio, ed è quindi una riduzione "reale" ⁽³⁴⁸⁾.

Il percorso di liquidazione della partecipazione del socio che ha esercitato il diritto di recesso, a cui conseguono gli effetti estintivi del rapporto sociale, con conseguente diritto al rimborso delle azioni possedute, è articolato nelle seguenti fasi ⁽³⁴⁹⁾: (a) offerta in opzione agli

³⁴⁴ La cui peculiarità deriva dal fatto che la perdita, che impone la riduzione, non ha, come di consueto, natura economico/reddituale (generata dall'esubero dei costi e degli oneri rispetto ai ricavi e ai proventi), ma trova origine nel minor *valore contabile* rispetto a quello per cui è stato effettuato il conferimento in natura: così, L. TRONCI, *Distribuzione di utili e riserve. Profili patrimoniali e finanziari*, Milano, 2017, 28.

³⁴⁵ Cfr. O. CAGNASSO, *Le modificazioni statutarie e il diritto di recesso. La riduzione del capitale. La riduzione del per perdite*, in *Le società per azioni*, a cura di N. ABRIANI - O. CAGNASSO

³⁴⁶ Cfr. A. DACCÒ, *Art. 2437-*quater**, in *Le società per azioni* diretto da P. Abbadessa

- G.B. Portale, II, Milano, 2016, 2542 ss.; M. ROSSI, *Recesso dalla s.p.a. e riduzione del capitale sociale*, in *Giur. comm.*, 2015, I, 919 ss.

³⁴⁷ Cfr. C. ANGELICI (nt. 3), 551.

³⁴⁸ Cfr. G. MEO (nt. 8), 366.

³⁴⁹ Cfr. O. CAGNASSO (nt. 134), 967 ss.

altri soci delle azioni del socio che recede; (b) collocamento di dette azioni presso terzi ⁽³⁵⁰⁾; (c) acquisto da parte della società con utilizzo di utili distribuibili e di riserve disponibili ⁽³⁵¹⁾; (d) l'ultima fase del complesso *iter* di liquidazione, che segue l'esito negativo del tentativo di riattribuire le azioni ad altri ⁽³⁵²⁾, è costituita dal rimborso al socio delle azioni possedute mediante utilizzo del capitale sociale, previa sua riduzione ⁽³⁵³⁾, secondo quanto avveniva nel sistema anteriore alla riforma del 2003, in cui il recesso del socio dava sempre luogo alla riduzione del capitale sociale.

L'operazione è destinata ad incidere sugli equilibri finanziari della società e, quindi, sulla continuità aziendale.

L'ammontare della riduzione dipende dalla differenza tra l'importo da liquidare a causa del recesso e l'ammontare delle (eventuali) riserve disponibili ⁽³⁵⁴⁾.

Il rimborso avviene in proporzione al patrimonio sociale risultante dal bilancio dell'ultimo esercizio o, se le azioni sono quotate in borsa, secondo il prezzo dell'ultimo semestre. La società diviene titolare delle azioni rimborsate nei limiti dell'art. 2357.

L'art. 2437-*quater*, ultimo comma, rinvia espressamente al 2, 3, 4 comma dell'art. 2445 in materia di riduzione del capitale sociale. Il rimborso della partecipazione al receduto viene dunque posticipata, dal momento che l'operazione di riduzione del capitale sociale resta sospesa per novanta giorni successivi all'iscrizione della delibera che ha dato origine all'esercizio del recesso al fine di consentire ai creditori di presentare opposizione. Ove l'opposizione sia accolta la società di scioglie e, secondo l'opinione preferibile, il recedente mantiene lo *status* di socio fino al momento finale del procedimento di liquidazione, e dovrebbe esser

³⁵⁰ Le fasi di disinvestimento a. e b. consentono il rimborso della quota di liquidazione del socio receduto senza gravare sul patrimonio della società.

³⁵¹ Fermo l'obbligo di liberare le azioni eccedenti entro un anno (art. 2357, comma 4).

³⁵² Così F. FERRARA *jr* - F. CORSI (nt. 19), 637.

³⁵³ L'organo preposto a deliberare la riduzione del capitale sociale è, di regola, l'assemblea straordinaria. L'operazione è destinata ad incidere sugli equilibri finanziari della società.

³⁵⁴ Cfr. M. STELLA RICHTER *jr* - A. PONTECORVI (nt. 128), 109. Sui criteri di determinazione del valore delle azioni del recedente, v. M. VENTORUZZO, *Recesso e valore della partecipazione nelle società di capitali*, Milano, 2012, 176 ss.

liquidato, al pari degli altri soci, sulla base delle risultanze del bilancio finale di liquidazione⁽³⁵⁵⁾.

Ove la società non proceda ad effettuare la riduzione del capitale trova applicazione, per analogia, il procedimento di cui al secondo comma dell'art. 2446⁽³⁵⁶⁾.

Secondo l'art. 2473, comma 4, nella s.r.l. — in luogo dell'articolato procedimento previsto per le s.p.a. — è stabilito semplicemente che il rimborso delle partecipazioni per cui è stato esercitato il recesso deve essere eseguito entro centottanta giorni dalla relativa dichiarazione; e che questo possa avvenire anche mediante acquisto fattone proporzionalmente dagli altri soci oppure da un terzo concordemente individuato dai soci stessi. Se operato dalla società, il rimborso deve essere compiuto attingendo ad utili distribuibili o a riserve disponibili; o, in mancanza, mediante corrispondente riduzione del capitale sociale, nel rispetto della norma dell'art. 2482 in tema di riduzione volontaria del medesimo. Allorché il rimborso stesso non sia possibile neppure utilizzando il capitale sociale, la società deve essere posta in liquidazione.

Nel commento di questa norma è stato osservato⁽³⁵⁷⁾ che, in mancanza di riserve disponibili, la riduzione del capitale sarà spesso superiore rispetto al valore nominale della quota da rimborsare, e, proporzionalmente decrescerà anche il valore nominale della partecipazione dei soci superstiti.

7.4. In caso di annullamento di azioni proprie⁽³⁵⁸⁾ dotate di indicazione del valore nominale, si verifica una riduzione del capitale sociale per un ammontare pari al valore nominale delle azioni annullate: l'annullamento comporta l'eliminazione della riserva negativa azioni proprie di cui agli artt. 2357-ter, comma 3, e 2424-bis, comma 7, e rende disponibili gli utili distribuibili e le riserve disponibili vincolati in misura pari al prezzo di acquisto delle azioni

³⁵⁵ E. FREGONARA, *Recesso e procedimento per la liquidazione delle azioni e delle quote*, Milano, 2008, 31.

³⁵⁶ D. GALLETTI, *Art. 2437-quater*, in *Codice commentato delle società*, a cura di N. Abriani - M. Stella Richter jr, Torino, 2010, 1649.

³⁵⁷ M. GARCEA, *Art. 2473*, in *S.r.l. - Commentario dedicato a G.B. Portale*, a cura di A. Dolmetta - G. Presti, Milano, 2011, 492.

³⁵⁸ Cfr. N. DE LUCA, *La riserva "negativa" per azioni proprie in portafoglio*, in *Società*, 2015, 5 ss.

proprie. Secondo l'OIC 28 l'eventuale differenza tra il valore contabile della riserva (costo di acquisto azioni proprie) e il valore nominale delle azioni annullate non transita per il conto economico, ma va imputata a incremento o decremento del patrimonio netto.

Aggiungasi che ⁽³⁵⁹⁾: (a) se l'ammontare della riserva negativa azioni proprie era pari al valore nominale delle azioni proprie (corrispondente alla conseguente riduzione del capitale sociale), l'annullamento delle azioni proprie non comporta alcuna modifica del valore complessivo del patrimonio netto; (b) se l'ammontare della riserva negativa per azioni proprie era superiore al valore nominale delle azioni proprie annullate (in caso cioè di acquisto delle azioni proprie a un prezzo superiore al loro valore nominale), l'annullamento delle azioni proprie comporta, oltre la riduzione del capitale sociale e l'annullamento della riserva negativa, anche una riduzione delle riserve utilizzate in misura pari alla differenza tra la riserva negativa azioni proprie e il valore nominale delle azioni annullate; (c) se l'ammontare della riserva negativa azioni proprie era inferiore al valore nominale delle azioni proprie annullate (in caso cioè di acquisto delle azioni proprie a un prezzo inferiore al loro valore nominale), l'annullamento delle azioni proprie comporta, contemporaneamente alla riduzione del capitale sociale e l'annullamento della riserva negativa, anche un incremento delle riserve utilizzate (o l'iscrizione di una nuova riserva disponibile) in misura pari alla differenza tra il valore nominale delle azioni proprie annullate e la riserva negativa azioni proprie.

In caso di annullamento di azioni proprie prive di indicazione del valore nominale, la deliberazione di annullamento delle azioni proprie può liberamente stabilire se l'annullamento delle azioni proprie comporti una riduzione del capitale sociale di importo corrispondente alla c.d. parità contabile delle azioni proprie annullate oppure venga eseguita senza riduzione del capitale sociale, che rimane in tal caso invariato, con conseguente incremento della parità contabile delle altre azioni.

Qualora la società optasse per la riduzione del capitale sociale in misura corrispondente alla parità contabile delle azioni annullate, troverebbero applicazione le regole sopra esposte per il caso di annullamento di azioni proprie con indicazione del valore nominale.

³⁵⁹ Le considerazioni che seguono tengono conto degli orientamenti notarili milanesi.

Qualora invece la società lasciasse invariato il capitale sociale, l'annullamento delle azioni proprie comporterebbe l'eliminazione della riserva negativa azioni proprie e una riduzione delle riserve utilizzate per un importo pari alla riserva negativa azioni proprie.

L'annullamento delle azioni proprie comporta, comunque, l'eliminazione dalla riserva negativa azioni proprie e un conseguente svincolo disponibilità degli utili distribuibili e delle riserve disponibili.

Infine si distingue tra annullamento obbligatorio e annullamento volontario.

Riguardo al primo, il quarto comma dell'art. 2357 statuisce che, se la società possiede azioni proprie in violazione delle regole sancite in detta norma ⁽³⁶⁰⁾, le azioni devono essere alienate entro un anno dell'acquisto secondo modalità da determinarsi dall'assemblea. Quindi, alla scadenza dell'anno, le azioni invendute vanno annullate ⁽³⁶¹⁾ con corrispondente riduzione del capitale sociale, a cui peraltro non corrisponde una riduzione del patrimonio netto.

Infatti, secondo quanto stabilisce il terzo comma dell'art. 2357-ter, l'acquisto di azioni proprie comporta una riduzione del patrimonio netto di eguale importo, tramite l'iscrizione nel passivo del bilancio di una specifica voce, con segno negativo ⁽³⁶²⁾.

Considerato che già prima dell'annullamento delle azioni proprie, illegalmente possedute, la società rappresentava in bilancio un patrimonio netto falcidiato dal valore delle azioni proprie, la riduzione del capitale, conseguente all'annullamento di azioni proprie, deve essere qualificato come riduzione nominale e non già reale, assimilabile alla riduzione del ca-

³⁶⁰ L'annullamento di azioni proprie è obbligatorio per le società chiuse se è stato superato il limite degli utili distribuibili e delle riserve disponibili risultanti dall'ultimo bilancio regolarmente approvato; per le società aperte (che fanno ricorso al mercato del capitale di rischio) se è stato superato il limite del 20% del capitale sociale.

³⁶¹ All'annullamento dovrà provvedere senza indugio l'assemblea; in difetto gli amministratori e i sindaci attivando il procedimento previsto dall'art. 2446, comma 2, con applicazione della disciplina prevista per la riduzione del capitale per perdite.

³⁶² Con la disciplina previgente, le azioni proprie possedute devono essere iscritte in specifiche voci dell'attivo dello stato patrimoniale con indicazione anche del valore nominale complessivo e distinguendo quelle che costituiscono immobilizzazioni finanziarie dalle altre. L'art. 6, comma 5, d.lgs. 18 agosto 2015, n. 139, in vigore dal 1 gennaio 2016, introducendo il comma 7 dell'art. 2424-bis, ha stabilito che « le azioni proprie sono rilevate in bilancio a diretta riduzione del patrimonio netto, ai sensi di quanto disposto dal comma 3 dell'art. 2357-ter. ». Inoltre, la relazione sulla gestione del bilancio, deve dar conto di queste azioni e anche di quelle possedute da fiduciarie o da interposte persone.

pitale sociale per perdite, piuttosto che alla riduzione del capitale disciplinata dall'art. 2445.

La fattispecie costituisce una riduzione obbligatoria, non determinata da perdite di esercizio, che si realizza senza possibilità di opposizione dei creditori, atteso, come appena detto, che la riduzione del capitale non incide sul patrimonio netto.

Si ha invece annullamento volontario nell'ipotesi in cui la società, con regolare delibera, dopo aver acquistato correttamente le proprie azioni, decide per l'annullamento di parte o di tutte le azioni acquistate, distinguendo l'annullamento senza riduzione del capitale o con riduzione del capitale. (a) Nel primo caso non trova applicazione l'art. 2445, non comportando l'annullamento il rimborso di capitale ai soci, né la liberazione dall'obbligo di eseguire i versamenti ancora dovuti. Piuttosto occorre tenere presente se il valore nominale delle azioni sia o meno indicato nei titoli: ove indicato, per evitare la riduzione del capitale, è necessario preventivamente deliberare l'aumento del valore nominale delle azioni che restano in circolazione; ove non indicato, il capitale sociale resta invariato e l'annullamento delle azioni proprie comporta che il valore nominale di ciascuna azione si incrementi. (b) Nel secondo caso, trattandosi di annullamento volontario di azioni con riduzione del capitale sociale pari al valore nominale delle azioni proprie annullate, può evidenziarsi la possibilità di un pregiudizio per i creditori sociali in quanto, nonostante l'esistenza della riserva negativa e la sostanziale non diminuzione del patrimonio netto che a tale operazione consegue, si libera comunque una parte del patrimonio netto dal vincolo di indisponibilità che fino a quel momento sussisteva. Di qui l'applicabilità a questa riduzione del capitale della disciplina di cui all'art. 2445, commi 2, 3 e 4, con conseguente efficacia differita dell'operazione. In ogni caso, nelle società che fanno ricorso al mercato del capitale di rischio, trova applicazione il comma 2 dell'art. 2445.

LUCA TRONCI

**LA RISERVA LEGALE A FORMAZIONE ACCELERATA: PROBLEMI
VECCHI E NUOVI.**

SOMMARIO: 1. La conversione del d.l. n. 76/2013 e l'attuale dettato normativo. - 2. La riserva legale secondo l'art. 2430 c.c. - 2.1. L' *indisponibilità* per aumenti gratuiti di capitale sociale. - 2.2. La quota eccedente il quinto del capitale sociale. - 3. La riserva legale e la disciplina prevista dall'art. 2463, quinto comma, c.c. - 3.1. Il campo di applicazione della nuova norma. - 3.2. La formazione "accelerata" della riserva legale. - 3.3. La disponibilità della riserva legale "a formazione accelerata": *ubi lex voluit dixit, ubi noluit tacuit*. - 4. Esiste ancora il capitale sociale minimo per le s.r.l.? Alla ricerca del sistema.

1. Dal 23
agosto 2013, data di entrata in vigore della legge 9 agosto 2013, n. 99, che ha convertito il d.l. 28 giugno 2013, n. 76³⁶³, è possibile costituire una società a responsabilità limitata *ordinaria*³⁶⁴ con un capitale sociale inferiore al minimo legale e, al limite, pari almeno a un euro: l'innovazione è accompagnata da una disciplina speciale della riserva legale.

La legge n. 99/2013, pubblicata nella G.U. del 22 agosto 2013, ha introdotto, all'articolo 9 del convertito d.l. n. 76/2013, il comma n. 15 *ter*, che ha aggiunto all'art. 2463 c.c., rispettivamente, i seguenti quarto e quinto comma: *i)* «l'ammontare del capitale può essere determinato in misura inferiore a euro diecimila, pari almeno a un euro. In tal caso i conferimenti devono farsi in denaro e devono essere versati per intero alle persone cui è affidata l'amministrazione»; *ii)* «la somma da dedurre dagli utili netti risultanti dal bilancio regolarmente approvato, per formare la riserva prevista dall'articolo 2430, deve essere almeno pari a un quinto degli stessi, fino a che la riserva non abbia raggiunto, unitamente al capitale, l'ammontare di diecimila euro. La riserva così formata può essere utilizzata solo per imputazione a capitale e per copertura di eventuali perdite. Essa deve essere reintegrata a norma del presente comma se viene diminuita per qualsiasi ragione».

Le novità sono le seguenti: 1) la possibilità di costituire una s.r.l. (anche *non semplificata ex art. 2463 bis c.c.*) con capitale sociale inferiore al limite

³⁶³ Recante «primi interventi urgenti per la promozione dell'occupazione, in particolare giovanile, della coesione sociale, nonché in materia di imposta sul valore aggiunto (I.V.A.) e altre misure finanziarie urgenti».

³⁶⁴ Con l'espressione s.r.l. ordinaria si intende s.r.l. *non semplificata*.

legale di 10.000 euro ³⁶⁵; 2) una disciplina “rafforzata” della riserva legale per le s.r.l. che vengono costituite con capitale sociale inferiore al minimo legale. La conversione del d.l. n. 76/2013 rende pertanto necessaria una distinzione tra la disciplina della riserva legale iscritta nel patrimonio netto di una s.r.l. costituita con un capitale sociale inferiore a 10.000 euro e la disciplina della medesima riserva iscritta nel patrimonio netto di una s.p.a. ovvero di una s.r.l. con capitale sociale almeno pari al minimo legale.

Il presente scritto si concentra sulla disciplina speciale della riserva legale risultante dalle modifiche apportate al d.l. n. 76/2013 dalla legge di conversione n. 99/2013 ³⁶⁶.

2. L'art. 2430 c.c., immutato rispetto alla versione previgente al d.lgs. n. 6/2003, costituisce un limite all'autonomia dell'assemblea in sede di destinazione del risultato di esercizio.

³⁶⁵ Oltre alla possibilità di costituire una s.r.l. con capitale sociale inferiore al valore di diecimila euro, alla quale si accompagna la previsione che i conferimenti siano liberati in denaro, il d.l. ha previsto (per tutte le s.r.l.) il versamento del capitale necessario a liberare il conferimento in denaro nelle mani dell'amministratore, e non in banca, modificando quanto previsto dal quarto comma dell'art. 2464 c.c.: cfr. l'art. 15 *bis* d.l. n. 76/2013, introdotto dalla l. n. 99/2013.

³⁶⁶ Le novità in materia di s.r.l. semplificata (art. 2463 *bis* c.c.), così come quelle relative alla disciplina del capitale sociale delle s.r.l. c.d. ordinarie, esulano invece dal presente lavoro, fatte salve le questioni espressamente trattate. Con il d.l. n. 76/2013, così come modificato dalla legge di conversione, è stata soppressa la s.r.l. a capitale ridotto prevista dal d.l. n. 83/2012, tramite la conversione *ex lege* delle s.r.l.c.r. iscritte al registro delle imprese in s.r.l.s. In sintesi, le novità in materia di s.r.l.s. sono le seguenti: abolizione del requisito dell'età minima per i soci; possibilità di nominare come amministratori anche non soci; espressa inderogabilità della clausole previste nel c.d. statuto standard, quest'ultima introdotta in sede di conversione. In merito alla previsione dei modelli di società a responsabilità limitata, cfr., *ex multis*, M. CIAN, S.r.l., *s.r.l. semplificata, s.r.l. a capitale ridotto. Una nuova geometria del sistema o un sistema disarticolato?*, in questa *Rivista*, 2012, 1101, il quale evidenzia, in chiave comparativa, anche il rapporto tra affievolimento delle regole sul capitale sociale e «irrigidimento delle regole di distribuibilità degli utili d'esercizio, al fine di indurre la creazione progressiva di risorse proprie (*Thesaurierungspflicht*)». Per un quadro d'insieme delle «vicissitudini legislative» delle s.r.l.s. e delle s.r.l.c.r., cfr. G. MARASÁ, *Considerazioni sulle nuove s.r.l.: s.r.l. Semplificate, s.r.l. ordinarie e start up innovative prima e dopo la L. n. 99/2013 di conversione del D.L. n. 76/2013*, in *Società*, 2013, 1086; M.S. SPOLIDORO, *Una società a responsabilità limitata da tre soldi (o da un euro?)*, in questa *Rivista*, 2013, 1085. In particolare sulle s.r.l.s., cfr. C. CINCOTTI, *Sub art. 2463 bis c.c.*, in *Codice civile commentato*, a cura di G. Alpa e V. Mariconda, Milano, Ipsoa, 2013. Infine, per una critica all'eliminazione del requisito dell'età minima per la costituzione di s.r.l.s., non accompagnata dal venir meno della previsione di gratuità della prestazione notarile relativa alla costituzione di s.r.l.s., cfr. G. LAURINI, *S.r.l. semplificata: storia di una prestazione gratuita*, in *Notariato*, 2013, 485. Per una ricostruzione puntuale delle novità in materia di capitale sociale introdotte nella legge fallimentare e nel codice civile, cfr. C. MONTAGNANI, *Disciplina della riduzione del capitale: impresa o legislatore in crisi?*, in *Giur.comm.*, 2013, I, 754, la quale riferisce incisivamente di una «disciplina del capitale che sta vendendo cara la pelle, ma la cui sacralità il diritto positivo rende sempre più difficile difendere»: *ivi*, 759.

La norma, che trova origine nell'art. 182 del codice di commercio del 1882 e ha recepito una prassi emersa dagli statuti sociali del tempo ³⁶⁷, prevede l'obbligatorio accantonamento di una quota pari alla ventesima parte degli utili netti a riserva (c.d. legale), fino a che questa non abbia raggiunto un valore pari al quinto del capitale sociale: è evidente il legame di proporzionalità tra le due poste del patrimonio netto, che sottolinea la funzione di protezione della prima (la riserva) rispetto alla seconda (il capitale) ³⁶⁸. Inoltre, il secondo comma dell'art. 2430 c.c. prevede l'obbligatorio reintegro della riserva legale, tramite l'accantonamento graduale degli utili nella stessa misura stabilita dal primo comma, nel caso in cui questa venga ridotta al di sotto del valore-limite del quinto del capitale sociale.

In materia di poste del patrimonio netto e, quindi, di riserve, la nozione di *disponibile* va distinta da quella di *distribuibile* ³⁶⁹: la riserva legale ³⁷⁰ è indisponibile e indisponibile per aumenti del capitale sociale (v. n. 2.1.); è disponibile per la copertura di perdite ³⁷¹ successivamente alle altre poste del patrimonio netto, fatte salve alcune eccezioni ³⁷².

³⁶⁷ P. BALZARINI, *Commento sub art. 2430 c.c.*, in *Obbligazioni e bilancio*, a cura di M. Notari-L.A. Bianchi, in *Commentario alla riforma delle società*, diretto da P. Marchetti-L.A. Bianchi-F. Ghezzi-M. Notari, Milano, Egea, 2006, 617, nt. 2; M. CASTELLANO, *Riserve e organizzazione patrimoniale nelle società per azioni*, Milano, Giuffrè, 2000, 28.

³⁶⁸ Cfr. C. COSTA, *Riserva nelle società*, in *Enc. dir.*, XL, Milano, Giuffrè, 1989, 1225.

³⁶⁹ G.E. COLOMBO, *Il bilancio d'esercizio*, in *Trattato di diritto privato*², 16***, diretto da P. Rescigno, Torino, Utet, 2011, 599; l'A. esprimeva lo stesso concetto già in *Il bilancio d'esercizio*, in *Trattato delle società per azioni*, diretto da G.E. Colombo e G.B. Portale, 7*, Torino, 1994, 512.

³⁷⁰ Il riferimento è alla parte di riserva legale pari al quinto del capitale sociale e non all'eventuale eccedenza.

³⁷¹ Per un approfondimento sulla disponibilità delle riserve per la copertura di perdite, cfr. N. DE LUCA, *Riserve indisponibili, riserve indisponibili e incidenza delle perdite*, in questa *Rivista*, 2013, 482, che distingue tra riserve «indistribuibili», «disponibili» e «limitatamente disponibili» e classifica la riserva legale tra le prime in quanto non può «essere oggetto di destinazione a dividendo, pur rappresentando utili realizzati».

³⁷² Il principio secondo cui la riserva legale può essere utilizzata per copertura perdite solo dopo l'azzeramento di tutte le altre poste del patrimonio netto, è venuto meno con l'art. 6, comma 5, del d.lgs. 38/2005, che prevede l'utilizzo delle riserve c.d. da *fair value* (art. 6, comma 2, d.lgs. 38/2005) a copertura perdite solo successivamente alla riserva legale. Allo stesso modo, la dottrina ritiene che anche le «riserve targate» (cioè le riserve create tramite versamenti in conto capitale effettuati dai soci in misura non proporzionale alle quote di partecipazione al capitale sociale) devono essere intaccate dalle perdite successivamente alla riserva legale: la teoria, riferita alle riserve targate da versamenti in conto futuro aumento di capitale sociale, è di G.B. PORTALE, *Appunti in tema di "Versamenti in conto futuri aumenti di capitale" eseguiti da un solo socio*, in *Banca borsa*, 1995, I, 96; da ultimo, sia permesso un rinvio a L. TRONCI, *Le riserve "targate" tra diritto e ragioneria*, in questa *Rivista*, 2012, 1158, ove ulteriori riferimenti bibliografici.

2.1. Il regime di disponibilità della riserva legale per aumenti - gratuiti - del capitale sociale ai sensi dell'art. 2442 c.c. è questione non pacifica.

L'imputazione al capitale sociale di tale riserva è argomentata sulla base della pragmatica convinzione per cui «non sembra che il legislatore abbia voluto garantire una presunta aspettativa ... a rinvenire necessariamente, oltre al capitale, la riserva legale» ritenendo «indubbio che l'imputazione a capitale verrebbe a creare sulla riserva legale un vincolo maggiore di quello originario»³⁷³.

La tesi della indisponibilità³⁷⁴ - preferita da chi scrive conformemente alla dottrina maggioritaria - è invece argomentata anche alla luce del particolare riferimento alle riserve «disponibili» presente nell'art. 2442 c.c. Invero, l'elemento determinante a favore di questa tesi è da ricercare nella funzione da attribuire all'accantonamento degli utili alla riserva formata ai sensi dell'art. 2430 c.c.: «esso è stato previsto a tutela dell'integrità del capitale, in modo da evitare che eventuali perdite incidano immediatamente sullo stesso, compromettendo le garanzie dei terzi e il normale conseguimento dell'oggetto sociale, vale a dire la funzione del capitale. Laddove fosse consentito trasferire liberamente la riserva legale al capitale, il collegamento tra le due poste di bilancio perderebbe il suo significato e, conseguentemente, il capitale potrebbe sempre rimanere privo della sua diretta protezione». Peraltro, «se è vero che la riserva legale è intangibile da parte degli azionisti, imputandola a capitale di fatto la si renderebbe riducibile, potendo ridursi il capitale stesso»³⁷⁵.

Le norme di recente introduzione costituiscono un ulteriore elemento interpretativo a sostegno della tesi da ultimo analizzata in considerazione del fatto che il legislatore ha sentito l'esigenza di chiarire la disponibilità della riserva legale a formazione accelerata per l'aumento del capitale sociale (art. 2463, quinto comma, ultimo periodo, c.c.) proprio in

³⁷³ cfr. C. COSTA (nt. 6), 1227. Ritiene altresì la riserva legale imputabile al capitale, S. FORTUNATO, *Capitale e bilanci nella s.p.a.*, in questa *Rivista*, 1991, 155; *ivi*, 151, nt. 36, una ricostruzione storica del dibattito dottrinale con relativi riferimenti bibliografici.

³⁷⁴ Cfr. V. ALLEGRI, *Patrimonio sociale e poteri dell'assemblea nelle società per azioni*, in questa *Rivista*, 1986, 65; M. CERA, *Il passaggio di riserve a capitale*, Milano, Giuffrè, 1988, 108; G.E. COLOMBO, *Il bilancio d'esercizio*, in *Trattato delle società per azioni*, 7* (nt. 7), 513 e, di recente, *Id.*, *Il bilancio d'esercizio*, in *Trattato di diritto privato* (nt. 7), 599. In giurisprudenza: App. Bari, 27 maggio 1988, in *Società*, 1988, 1269; Trib. Cassino, 1 febbraio 1991, in *Riv.dir.comm.*, 1992, II, 339; Trib. Cassino, 7 febbraio 1992, in *Foro it.*, 1993, I, 600.

³⁷⁵ M. CERA (nt. 12), 110 ss.

contrapposizione alla non disponibilità della stessa riserva legale, formata in via ordinaria, per il medesimo utilizzo (v. n. 3.3).

2.2. Un ulteriore profilo della disciplina della riserva legale che necessita un approfondimento concerne l'accantonamento di utili in misura superiore al quinto del capitale sociale. Le eventualità che lo statuto o l'assemblea che approva il bilancio prevedano, da un lato, un accantonamento superiore alla ventesima parte degli utili netti annuali e, dall'altra, un accantonamento ulteriore degli utili alla riserva legale pur completamente formata in relazione al valore del capitale sociale, sono da considerarsi pacificamente ammissibili. Allo stesso modo è privo di dubbio che la destinazione a riserva legale - non ancora completamente formata - di utili in misura superiore alla ventesima parte degli stessi comporta una formazione volontaria e accelerata della riserva: tale maggiore accantonamento è sottoposto alla disciplina della riserva legale ³⁷⁶.

Rimane dubbio invece il regime di utilizzabilità ³⁷⁷ cui è sottoposta la parte della riserva legale, per così dire esuberante e, quindi, eccedente il quinto del capitale sociale; è pertanto necessario verificare se l'accantonamento di utili in esubero rispetto al quinto del capitale comporta l'applicazione della relativa disciplina: indisponibilità per aumenti gratuiti di capitale sociale e indisponibilità ai soci ³⁷⁸.

Il problema può essere analizzato dalle seguenti prospettive: a) l'interpretazione letterale dell'art. 2430 c.c.; b) l'informazione fornita ai terzi lettori del bilancio tramite l'utilizzo della qualifica "riserva legale" ³⁷⁹; c) l'origine del vincolo di destinazione dell'utile.

³⁷⁶ In questo senso V. ALLEGRI (nt. 12), 65.

³⁷⁷ Il termine "utilizzabilità" è riferito, indifferentemente, al regime sia di disponibilità che di distribuibilità della riserva.

³⁷⁸ Nel senso della non applicabilità della disciplina della riserva legale alla quota eccedente il venti per cento del capitale sociale, cfr. G.E. COLOMBO, *Il bilancio d'esercizio*, in *Trattato di diritto privato* (nt. 7), 597; M. CASTELLANO (nt. 5), 137. Pare condividere tale orientamento anche il decreto Trib. Cassino, 7 febbraio 1992 (nt. 12), 601, che non ammette l'imputazione a capitale sociale della quota di riserva legale pari al quinto del capitale, permettendola, invece, per la parte eccedente.

³⁷⁹ Nel bilancio redatto secondo i principi contabili internazionali IAS/IFRS non è richiesta una separata indicazione delle riserve e, pertanto, anche la riserva legale troverebbe rappresentazione nella voce residuale «altre riserve», fatta salva la necessità di una maggiore articolazione delle poste del patrimonio netto avente il fine di rendere più chiara l'informazione fornita tramite la lettura del bilancio; ma «poiché nell'ordinamento nazionale il bilancio d'esercizio, anche se redatto secondo i principi contabili internazionali, assume rilievo

a) La norma non fa alcun riferimento al regime di utilizzabilità della riserva, ma si preoccupa di tutelare soltanto la riserva formata secondo l'obbligo di legge, vale a dire quella con un valore pari al quinto del capitale sociale: ciò è evidente dalla lettura del secondo comma dell'art. 2430 c.c., che richiede il reintegro della riserva solo se diminuita al di sotto del detto valore.

b) La tesi positiva (applicazione della disciplina della riserva legale anche alla quota eccedente il quinto) è stata argomentata sulla base dell'affidamento che i terzi lettori del bilancio ripongono nei valori iscritti a riserva legale, indipendentemente dal loro ammontare³⁸⁰. Invero, non solo è possibile replicare, come già sostenuto, che i «terzi non potrebbero far valere alcuna ragione o alcuna norma ... avendo il legislatore imposto, anche per la loro tutela, una riserva legale in un ammontare determinato»³⁸¹, ma è necessario anche evidenziare che gli stessi terzi possono, da una parte, constatare agevolmente il rapporto esistente tra il capitale sociale e la riserva legale da una semplice lettura delle sole voci iscritte nel patrimonio netto del bilancio e, dall'altra, hanno a disposizione la nota integrativa dove, *ex art. 2427*, primo comma, n. 7 *bis* c.c., è indicata la quota, eventualmente, disponibile e/o distribuibile (in quanto eccedente il limite del quinto del capitale) della riserva in argomento.

c) Un'ulteriore prospettiva da cui analizzare la problematica *de qua* concerne l'omogeneità che dovrebbe sussistere tra la natura del vincolo di destinazione dell'utile e la natura della disposizione che ne permette l'utilizzo³⁸². Mentre l'ordinario accantonamento dell'utile a riserva legale

organizzativo quale base di riferimento per l'accertamento del *quantum* distribuibile ai soci e di eventuali perdite del capitale sociale, si delinea una disciplina "composita" del patrimonio netto, nella quale alle ... disposizioni degli IAS/IFRS si sovrappongono le norme nazionali che regolano la formazione e l'utilizzo delle poste del netto. Oltre che alle disposizioni concernenti il capitale sociale, la riserva legale (art. 2430 c.c.) e la riserva sovrapprezzo (art. 2431 c.c.) nonché alla disciplina delle riserve statutarie e facoltative, alle società che adottano gli IAS/IFRS si applicano le previsioni degli artt. 6 e 7, d.lg. n. 38/2005»: G. STRAMPELLI, *Il bilancio d'esercizio conforme ai principi IAS/IFRS*, in *Trattato di diritto privato* (nt. 7), 653.

³⁸⁰ Riferisce e confuta tale tesi, limitata però all'utilizzo per aumenti gratuiti del capitale della quota di riserva legale eccedente il quinto del capitale sociale, M. CERA (nt. 12), 112, nt. 61.

³⁸¹ *Ibidem*.

³⁸² In questo senso R. WEIGMANN, *Le riserve statutarie*, in *Giur.comm.*, 1984, II, 23: «se le eccedenze sono formate in ossequio ad una clausola dell'atto costitutivo, esse risultano disponibili in sede di assemblea straordinaria, alla stregua delle altre riserve statutarie; se invece discendono da una decisione facoltativa dell'assemblea, non hanno altro fondamento che il voto dell'ordinaria maggioranza» che, richiamando C. VIVANTE, *Trattato di diritto commerciale*, II, *Le società commerciali*⁵, Milano, 1923, 322, conclude che «chi ebbe l'autorità per costituirle può anche dissolverle». Pur ritenendo non applicabile la disciplina *ex art. 2430 c.c.* al "surplus" della riserva

- inferiore al quinto del capitale sociale - è espressione del rispetto di una norma cogente, l'eventuale ulteriore accantonamento degli utili alla medesima riserva, pari o superiore al quinto del capitale sociale, può conseguire al rispetto di un obbligo statutario ovvero alla volontà dell'assemblea che approva il bilancio.

Nel primo caso (destinazione alla riserva legale “eccedente” nel rispetto di un'apposita clausola statutaria) gli utili potranno essere distribuiti ovvero resi disponibili per gli aumenti *ex art. 2442 c.c.* solamente con una modifica dello statuto alla stregua di quanto accade per una *riserva statutaria*.

Analogamente, *mutatis mutandis*, nella seconda ipotesi (accantonamento degli utili a riserva legale “eccedente” sulla base di una delibera dell'assemblea che decide sulla distribuzione degli utili), la medesima assemblea potrà deliberare sulla distribuzione degli utili precedentemente destinati all'autofinanziamento, alla stregua di quanto accade per una *riserva facoltativa*.

L'analisi esegetica illustrata conduce a ritenere applicabile la disciplina dell'indisponibilità per aumenti gratuiti del capitale sociale e dell'indistribuità ai soci solamente alla parte di riserva legale pari al quinto del capitale sociale; la disciplina della quota di riserva legale eccedente deve essere ricostruita sulla base del vincolo che ne ha disposto l'accantonamento.

La nota integrativa deve dunque evidenziare necessariamente, se sussistente, la differenza di disciplina delle varie quote della riserva legale.

3. Le possibilità di utilizzo dei valori accantonati a riserva legale illustrate nel paragrafo che precede emergono dall'applicazione degli artt. 2430 e 2478 *bis* c.c.: le uniche norme previste dal legislatore³⁸³ sino all'entrata in vigore della l. n. 99/2013. Questa legge ha introdotto una disciplina speciale per la riserva legale iscritta nel patrimonio netto di una s.r.l. costituita con un capitale sociale inferiore a 10.000 euro, disponendo l'accantonamento degli utili netti risultanti dal bilancio in misura differente - rafforzata - rispetto a quanto stabilito, per le s.p.a. e per le altre s.r.l., dall'art. 2430 c.c.

legale, non condivide l'argomentazione relativa a «una pretesa simmetria tra natura, facoltativa o meno, dell'atto di imputazione e natura degli effetti», M. CASTELLANO (nt. 5), 137.

³⁸³ Il riferimento è alle società di capitali non cooperative.

La nuova disciplina si caratterizza sotto i seguenti profili: 1) campo di applicazione; 2) formazione della riserva legale; 3) disponibilità della stessa.

3.1. Il nostro ordinamento, al contrario di altri ³⁸⁴, ha esteso la possibilità di costituire una s.r.l. con capitale sociale inferiore a diecimila euro anche a coloro che non costituiscono una s.r.l.s. - con obbligo di adozione dello statuto standard ³⁸⁵ - ma una s.r.l. “ordinaria”, e ha previsto una disciplina speciale della riserva legale (definibile rafforzata ovvero a formazione accelerata: cfr. nn. 3.2. e 3.3.) il cui campo di applicazione presenta qualche incertezza ³⁸⁶.

In particolare, è necessario chiedersi se la disciplina prevista dall’art. 2463, quinto comma, c.c., vada applicata solo alle s.r.l. ordinarie “sottocapitalizzate” ovvero anche alle s.r.l. semplificate.

³⁸⁴ Per uno studio comparatistico delle società di capitali “senza capitale sociale”, cfr. G.B. PORTALE, *Società a responsabilità limitata senza capitale sociale e imprenditore individuale con “capitale destinato” (capitale sociale quo vadis)*, in questa *Rivista*, 2010, 1237. Lo stesso Autore ha, di recente, evidenziato la «rozzezza della tecnica legislativa» nostrana e ha avuto modo di affermare, con riferimento alla s.r.l. semplificata e alla s.r.l. a capitale ridotto abrogata dal d.l. n. 76/2013, che «dal momento che con l'introduzione delle due sub fattispecie il nostro legislatore ha voluto imitare, mi consta personalmente, esperienze straniere - in particolare la c.d. “*Unternehmergeellschaft*” (=società per piccoli imprenditori) tedesca introdotta con il § 55a *GmbHG* e la *société privée à responsabilité limitée starter* belga disciplinata dagli artt. artt. 211-bis e 241 *code soc. ...* -, reputo fondamentale che la rimarcata insufficienza della nostra disciplina possa (e, forse, debba) essere supplita, nelle sue lacune, attingendo (non sono in grado di valutare se con una qualche abbondanza) alla elaborazione dottrinale e giurisprudenziale di cui già fruiscono i due richiamati modelli stranieri»: Id., *Il diritto societario tra diritto comparato e diritto straniero*, in questa *Rivista*, 2013, 332. Ugualmente critico nei confronti del legislatore M. S. SPOLIDORO (nt. 4), 1089 che afferma: «gli sviluppi ai quali abbiamo assistito negli ultimi mesi e che hanno condotto all’attuale situazione ... suscitano per la verità l’immagine di una fanciulla che insegue con il retino il volo di una farfalla o, per evocare un’immagine più realistica, la camminata di un ubriaco che abbraccia un lampione a destra e casca in un rigagnolo a sinistra. Quel che è peggio, il legislatore si è ispirato a finalità eterogenee, alcune delle quali francamente sorprendenti per l’incredibile ignoranza che esse dimostrano riguardo alle reali esigenze della pratica. Persino un inguaribile sognatore di riforme, se in buona fede, di fronte a un simile scempio deve restare muto e scoraggiato». L’A. accoglie però positivamente le modifiche da ultimo apportate alla disciplina delle s.r.l. tradizionali dalla legge n. 99/2013: *ivi*, 1110.

³⁸⁵ La conversione del d.l. n. 76/2013 ha sancito l’inderogabilità delle clausole previste nello statuto standard, tramite l’introduzione della lettera b-bis al comma 13 dell’art. 9. Cfr., in questo senso, prima della pubblicazione in G.U. della l. n. 99/2013, Notai triveneto, Orientamenti societari, massima R.A.2 www.notaitriveneto.it.

³⁸⁶ L’impossibilità di costituire s.p.a. con capitale sociale inferiore al limite legale rende la norma in commento, dettata in materia di s.r.l. costituite con capitale sociale al di sotto del minimo di legge, inapplicabile in via analogica: la *ratio* sottesa alla disciplina speciale della riserva legale ex art. 2463 c.c. non è infatti ravvisabile nell’ambito della società azionaria.

Pur in assenza di un esplicito richiamo alla norma in commento nell'art. 2463 *bis* c.c., la sua applicazione alle s.r.l. semplificate non sembra possa essere messa in dubbio. Infatti, è espressamente prevista l'applicazione alle s.r.l.s. delle disposizioni dettate in materia di s.r.l. «in quanto compatibili»³⁸⁷: la disciplina speciale della riserva legale trova la sua *ratio* nell'obiettivo di dotare *progressivamente* di mezzi propri le società di capitali che nascono - grazie alla concessione accordata dall'ordinamento - con mezzi propri inferiori rispetto a quelli stabiliti per il tipo³⁸⁸ societario di riferimento, così come accade anche alle s.r.l.s. La norma contenuta nel quinto comma dell'art. 2463 c.c. supera pertanto, con ogni evidenza, il vaglio di compatibilità e trova quindi applicazione in materia di s.r.l.s.

3.2. La s.r.l. costituita con un capitale sociale inferiore al minimo previsto dal secondo comma dell'art. 2463 c.c. deve dedurre dagli utili netti risultanti dal bilancio regolarmente approvato una quota almeno pari a un quinto degli stessi da destinare a riserva legale, fino a che quest'ultima non abbia raggiunto, unitamente al capitale, l'ammontare di diecimila euro: trattasi di una formazione accelerata della riserva legale.

L'accantonamento in misura superiore a quanto stabilito dall'art. 2430 c.c. non costituisce una novità assoluta: l'art. 2545 *quater* c.c. prevede, per le società cooperative a mutualità prevalente³⁸⁹, una «percentuale degli utili netti da destinare a riserva legale ... *sei volte più elevata* rispetto alla società

³⁸⁷ Coerentemente, cfr. G. MARASÀ (nt. 4), 1092; M.S. SPOLIDORO (nt. 4), 1103, che, peraltro, evidenzia come l'art. 1, comma 2, del d.m. 23 giugno 2012, n. 138 del Ministero della Giustizia, non preveda il vaglio di compatibilità, in quanto dispone che «si applicano, per quanto non regolato dal modello standard di cui al comma 1, le disposizioni contenute nel libro V, titolo V, capo VII del codice civile», pur specificando tuttavia che «tra la legge e il decreto, formalmente è la prima a prevalere»: *ivi*, 1101, spec. nt. 23. Pone il dubbio circa l'applicabilità alle s.r.l. semplificate della norma in commento, A. BUSANI, *La nuova società a responsabilità semplificata e la nuova s.r.l. con capitale inferiore a 10mila euro*, in *Società*, 2013, 1082.

³⁸⁸ È pacifico che la s.r.l.s. non possa essere considerata un tipo a sé, ma solamente un particolare "modello" del tipo s.r.l.: in questo senso, cfr. M. RESCIGNO, *La società a responsabilità limitata a capitale ridotto e semplificata*, in *Nuove leggi civili commentate*, 2013, 68; parla di «subtipi» G.B. PORTALE, *Il diritto societario tra diritto comparato e diritto straniero* (nt. 22), 332; utilizza, invece, il termine «variante» G. MARASÀ (nt. 4), 1088. Diversamente, il professor C. M. Rivolta interpreta la s.r.l.s. come un nuovo tipo e, in questo senso, ha avuto modo di argomentare durante il suo intervento al Convegno annuale organizzato dall'associazione G.F. Campobasso, tenutosi a Napoli durante le giornate del 11 e 12 ottobre 2013.

³⁸⁹ Le "altre" cooperative, che non accedono ai vantaggi fiscali, «devono destinare al fondo di riserva legale il venti per cento degli utili netti annuali»: art. 223 *quinquiesdecies*, comma 2, disp. att. cod. civ. In argomento, cfr. G. RACUGNO, *La società cooperativa*, in *Trattato di diritto commerciale*, fondato da V. Buonocore, diretto da R. Costi, Torino, Giappichelli, 2006, 145.

per azioni: il *trenta per cento*, anziché il cinque per cento. Inoltre, tale obbligo sussiste indipendentemente dall'ammontare raggiunto dalla riserva legale»³⁹⁰. È, però, da evidenziare la diversità della disciplina speciale della riserva legale delle società cooperative rispetto a quella dettata in materia di s.r.l. «sottocapitalizzate»³⁹¹: nelle prime «l'obbligo trova la sua *ratio* nelle variabilità del capitale sociale e quindi nella garanzia di un accantonamento costante, in grado di fronteggiare la volatilità del capitale»³⁹², mentre, nelle seconde, va ricercata nell'obiettivo di formare *in maniera progressiva* i mezzi propri mancanti al momento della formazione del capitale sociale. Inoltre, l'art. 32 del d.lgs. 385/1993 prevede che le banche popolari destinino almeno il dieci per cento degli utili netti annuali a riserva legale, e l'art. 37 dello stesso testo unico bancario dispone un accantonamento a riserva legale, per le banche di credito cooperativo, nella misura del settanta per cento degli utili netti³⁹³.

Alla *ratio legis* individuata nella necessità di formazione accelerata dei mezzi propri assenti al momento della costituzione, ne va affiancata una ulteriore - non meno importante - che emerge laddove si rifletta sulla funzione del capitale sociale quale strumento di misurazione del risultato di esercizio³⁹⁴: funzione propria del capitale sociale sia nelle società di persone³⁹⁵ (art. 2303 c.c.) che nelle società di capitali³⁹⁶ (art. 2433 c.c.).

³⁹⁰ G.F. CAMPOBASSO, *Diritto commerciale*, 2, *Diritto delle società*, Torino, Utet, 2011, 615.

³⁹¹ Il termine «sottocapitalizzata» è utilizzato nel testo, là dove virgolettato, con riferimento specifico alle s.r.l. con capitale sociale inferiore a 10.000 euro.

³⁹² D. DI COLA, *Commento sub art. 2545 quater c.c.*, in *Codice civile*, II, a cura di P. Rescigno, Milano, Giuffrè, 2006, 3543.

³⁹³ In proposito v., ora, E. CUSA, *Il diritto delle banche di credito cooperativo tra legge e contratto*, Torino, Giappichelli, 2013, 29.

³⁹⁴ Il risultato di esercizio è determinato dalla differenza tra i ricavi e i costi di competenza iscritti nel conto economico; tale differenza, conseguentemente alle rilevazioni contabili effettuate, con il metodo della partita doppia, al momento della sottoscrizione del capitale sociale e della formazione delle varie poste del patrimonio netto, deve coincidere con la differenza tra i valori iscritti all'attivo dello stato patrimoniale e il passivo reale più il patrimonio netto: in questo senso si parla del capitale quale strumento di calcolo degli utili conseguiti. «Diverso dall'utile di esercizio è il c.d. utile di bilancio, o utile complessivo (*Totalgewinn*); anzi, questo può intendersi in due accezioni: utile dell'esercizio più riserve da utili precedentemente accantonati meno (eventuali) perdite non ancora coperte; o, in un significato ancora più ampio, tutto il supero dell'attivo rispetto al capitale sociale, comprensivo quindi anche delle riserve non da utili»: G.E. COLOMBO, *Il bilancio d'esercizio*, in *Trattato di diritto privato* (nt. 7), 595.

³⁹⁵ G. COTTINO - R. WEIGMANN, *La società in nome collettivo*, in *Trattato di diritto commerciale*, III, *Società di persone e consorzi*, diretto da G. Cottino, Padova, Cedam, 2004, 186: «dall'art. 2303 cod. civ. emerge che una prima funzione del capitale è quella di misurare la redditività dell'impresa».

³⁹⁶ F. GALGANO, *La società per azioni*, in *Trattato di diritto commerciale e di diritto pubblico dell'economia*, diretto da F. Galgano, VII, Padova, Cedam, 1988, 343.

Ipotizzando un patrimonio netto formato dal solo capitale sociale, che potrebbe avere un valore simbolico - al limite pari a un euro - gli utili «realmente conseguiti» sarebbero pressoché pari alla differenza tra l'attivo dello stato patrimoniale e il passivo reale senza necessità, perché emerga un utile, che l'attivo superi oltre il passivo reale, anche il passivo ideale e, quindi, il patrimonio netto. A fronte della possibilità di costituire società a responsabilità limitata con un patrimonio netto formato dal solo capitale sociale avente un valore simbolico, il legislatore ha dunque sentito la necessità di limitare la quota di utile liberamente distribuibile tra i quotisti, ponendo dei limiti alla politica di dividendi da parte dell'assemblea dei soci.

Una volta che le poste del patrimonio netto riferite al capitale sociale e alla riserva legale avranno raggiunto, complessivamente, il valore di diecimila euro, non troverà più applicazione la norma di recente introduzione, ma la disciplina ordinaria *ex art. 2430 c.c.*: infatti, pur avendo la somma del capitale sociale e della riserva legale raggiunto il detto valore, quest'ultima potrebbe non essere ancora completamente formata, *scilicet* aver raggiunto un valore pari al quinto del capitale sociale ³⁹⁷.

3.3. Il modo in cui la riserva legale si è formata (ordinario ovvero accelerato) comporta delle conseguenze sul regime di disponibilità.

La disponibilità della riserva legale per *copertura perdite* è confermata dal quinto comma dell'art. 2463 c.c.: *nihil novi sub sole*. La riserva legale formata in via accelerata può dunque essere utilizzata per coprire le perdite con lo stesso grado di disponibilità della medesima riserva formata secondo la disciplina ordinaria (art. 2430 c.c.).

La disponibilità della riserva legale per *umenti gratuiti* del capitale sociale prevista dall'art. 2463 c.c. si innesta invece nel dibattito descritto nei paragrafi precedenti (v. n. 2.1): è, pertanto, determinante interpretare la nuova norma in favore di una piuttosto che dell'altra tesi. È necessario

³⁹⁷ Si ipotizzi una s.r.l. costituita, *ex art. 2463*, quarto comma, c.c., con un capitale sociale di euro 9.000,00: una volta accantonati (in via accelerata: un quinto degli utili netti) a riserva legale utili per euro 1.000,00 non troverà più applicazione la disciplina speciale dettata dal quinto comma dell'art. 2463 c.c.; nondimeno, la riserva non è ancora completamente formata ai sensi dell'art. 2430 c.c., in quanto non ha ancora raggiunto un valore pari a un quinto del capitale sociale (euro 9.000,00/5 = euro 1.800,00): dovrà, pertanto, essere dedotta una somma pari alla ventesima parte degli utili netti sino a che la riserva legale non sarà completamente formata secondo quanto previsto dall'art. 2430 c.c.

chiarire il ruolo interpretativo della norma attraverso un confronto sistematico, che permetta di verificare se l'espressa disponibilità per aumenti gratuiti del capitale sociale sancita dall'art. 2463 c.c. assuma il carattere della specialità (potendo quindi essere applicata solo alla riserva legale formata ai sensi del quinto comma dell'art. 2463 c.c.) oppure sia volta a chiarire *tout court* la disciplina della riserva legale, indipendentemente dalle modalità con cui la stessa è stata formata.

Pare preferibile interpretare la possibilità di disporre della riserva legale “a formazione accelerata” per l'aumento del capitale sociale secondo il brocardo *ubi lex voluit dixit, ubi noluit tacuit*³⁹⁸. Un primo argomento a favore di tale tesi emerge dalla considerazione della differente motivazione sottesa alla norma contenuta nell'art. 2430 c.c., rispetto a quella prevista all'art. 2463 c.c.

Da una parte, la riserva legale “ordinaria” (art. 2430 c.c.) ha il ruolo primario di “cuscinetto” volto a salvaguardare il capitale sociale, in quanto è posta «al culmine di una serie di “tipi”, variamente vincolati al patrimonio sociale da discipline legali o statutarie»³⁹⁹.

Dall'altra parte, la riserva legale “accelerata”, prima di poter svolgere tale funzione principe del suo tipo (quella, appunto, di protezione del capitale), ha lo scopo di fornire un sussidio alla formazione del capitale sociale; soltanto una volta che la somma del capitale e della riserva legale avrà raggiunto il valore considerato congruo dalla legge, l'eccedenza (rispetto alla parte che permette di raggiungere la cifra obiettivo di 10.000 euro) potrà agevolmente svolgere la funzione di protezione del capitale sociale. Infatti, la destinazione dell'utile a riserva legale recentemente prevista (art. 2463 c.c.) trova la sua ragione nella necessità di provvedere a colmare la mancanza di conferimenti al momento della costituzione della

³⁹⁸ La dottrina, in altre occasioni, ha avuto modo di evidenziare che «quando la legge ha consentito l'operazione di ... aumento del capitale mediante imputazione della riserva legale ... lo ha fatto in via chiaramente eccezionale, come estrema ipotesi cui accedere per il perseguimento di fini straordinari»: M. CASTELLANO (nt. 5), 265. Il riferimento dell'A. è all'art. 17 d.lgs. 24 giugno 1998, n. 213, che ha permesso l'utilizzo della riserva legale per aumenti gratuiti del capitale nell'ipotesi in cui, in sede di conversione del capitale sociale in euro, fosse previsto un arrotondamento per eccesso di quest'ultimo.

³⁹⁹ C. COSTA (nt. 6), 1225, il quale precisa che la funzione di «*Kapitalsicherung*», appunto di cuscinetto di protezione del capitale sociale, è comunque propria di tutte le riserve. Sempre col medesimo significato e con riferimento alla dottrina tedesca, parla di «*den puffer*» G. RACUGNO, *Le scritture contabili e il bilancio. I libri sociali*, in *Manuale di diritto commerciale*, ideato da V. Buonocore, Torino, Giappichelli, 2013, 446.

società: l'autofinanziamento sostituisce i mezzi propri apportati a titolo di conferimento, che vengono pertanto formati in maniera progressiva con i risultati positivi della gestione, e non tramite risorse personali dei soci destinate all'esercizio dell'attività comune. Considerata tale funzione della riserva legale, finalizzata a compensare la mancanza del capitale sociale minimo, viene da sé che la prima può essere utilizzata per aumenti gratuiti del secondo ⁴⁰⁰.

Un ulteriore argomento a favore della tesi sostenuta emerge dal dato testuale: il riferimento alla «riserva *così formata* ⁴⁰¹» è un chiaro indicatore della volontà di limitare la possibilità di utilizzo della riserva legale per l'aumento del capitale sociale alla sola quota formata, nelle s.r.l. “sottocapitalizzate”, in via accelerata. Il dato testuale è valorizzato dalla collocazione della norma (non solo all'interno dello statuto delle s.r.l. ma) di seguito a quella, ugualmente introdotta con la l. n. 99/2013, che sancisce la possibilità di costituire una s.r.l. con capitale sociale inferiore al minimo legale stabilito nell'ambito dello stesso articolo. È evidente che la formazione accelerata della riserva legale e la sua disciplina sono strettamente connesse alla possibilità di costituire una s.r.l. con capitale sociale inferiore al limite di legge.

Alla luce delle considerazioni svolte deve essere evidenziata la necessità di distinguere, nell'ambito della riserva legale iscritta in bilancio, differenti quote ideali che si caratterizzano per diversi regimi di disponibilità e distribuibilità e, in particolare: *i*) la riserva legale formata *ex art. 2430 c.c.* per la parte *pari* a un quinto del capitale sociale: è *indistribuibile*, disponibile per la copertura delle perdite (per ultima rispetto alle altre poste del patrimonio netto ⁴⁰²), *indisponibile* per aumenti gratuiti del capitale sociale; *ii*) la riserva legale formata *ex art. 2430 c.c.* per la parte *eccedente* il quinto del capitale sociale (formata a seguito di delibere dell'assemblea ordinaria ⁴⁰³): è distribuibile e disponibile sia per la copertura delle perdite

⁴⁰⁰ Alla luce della funzione della norma ci si chiede se sarebbe stato opportuno prevedere l'obbligatorietà - e non solo la possibilità - di imputare la riserva legale «così formata» a capitale sociale, in maniera tale da far raggiungere al capitale nominale *effettivamente* il valore minimo richiesto dall'art. 2463 c.c. (e non solo se sommato al valore della riserva legale).

⁴⁰¹ Corsivo aggiunto.

⁴⁰² V. nt. 10.

⁴⁰³ Nel caso, invece, di accantonamento di utili a riserva legale oltre il quinto del capitale sociale in ossequio ad apposite disposizioni statutarie, la quota eccedente sarà disponibile e distribuibile alla stregua di qualsiasi altra riserva statutaria e, quindi, *indistribuibile* senza una modifica dello

(alla stregua di una riserva facoltativa), che per aumenti gratuiti del capitale sociale; *iii*) la riserva legale formata *ex quinto comma art. 2463 c.c.*: è *indistribuibile* e disponibile sia per la copertura delle perdite (per ultima rispetto alle altre poste del patrimonio netto ⁴⁰⁴), che per aumenti gratuiti del capitale sociale.

Dell'articolazione della riserva legale e, quindi, dei differenti regimi di disponibilità e/o distribuibilità cui sono sottoposte le sue parti, deve essere data opportuna informazione nella nota integrativa al bilancio (art. 2427, prima comma, n. 7, c.c.).

4. In considerazione delle novità legislative illustrate emerge la necessità di attribuire alla previsione di un capitale sociale minimo per le s.r.l. un significato che tenga conto delle novelle di recente introduzione ⁴⁰⁵: il n. 4), secondo comma, dell'art. 2463 c.c., è infatti tuttora vigente e, quindi, il valore minimo del capitale sociale delle società a responsabilità limitata è rimasto pari a diecimila euro. Pertanto, nonostante il nuovo quarto comma dell'art. 2463 c.c. preveda la possibilità di costituire una s.r.l. ordinaria (oltreché semplificata) con un capitale sociale pari almeno a un euro, il *legal capital* di questo tipo societario non può essere considerato un mero dato formale.

Invero, il valore di diecimila euro, alla luce dell'odierno dettato normativo, assume il significato, non tanto di capitale sociale minimo necessario per la costituzione di una s.r.l., quanto di *valore obiettivo* ⁴⁰⁶ dei

statuto [cfr. R. WEIGMANN (nt. 20), 23, che ritiene gli accantonamenti a riserva legale in eccesso assoggettati ad una disciplina differente a seconda della natura del vincolo che li ha disposti] e disponibile per la copertura delle perdite dopo le riserve facoltative [cfr. C. COSTA (nt. 6), 1228] e per aumenti gratuiti del capitale sociale.

In materia di disponibilità, per l'imputazione al capitale, della riserva "eccedente" è dunque da prendere in considerazione «l'avvertenza che in caso di riserva facoltativa la modifica di destinazione che può renderla disponibile per l'aumento del capitale è da considerarsi implicita nella delibera di aumento nominale, adottata con le maggioranze proprie dell'assemblea straordinaria; in caso di riserva statutaria non basterà la modifica di destinazione della riserva concretamente costituita, dovendosi provvedere altresì alla modifica dello statuto che quella destinazione incompatibile prevede»: S. FORTUNATO (nt. 11), 154.

⁴⁰⁴ V. nt. 10.

⁴⁰⁵ L'espressione "alla ricerca del sistema", utilizzata nel titolo del presente paragrafo, è tratta dal titolo del seminario che il professor G. Zanarone ha tenuto il 2 maggio 2013, nell'ambito del corso di dottorato di ricerca in Diritto dell'economia e dell'impresa, all'Università La Sapienza di Roma.

⁴⁰⁶ Cfr. G.D. VON DER LAAGE, *La "Unternehmergesellschaft (haftungsbeschränkt)": il nuovo modello di GmbH (s.r.l.) nella recente riforma tedesca*, in questa *Rivista*, 2011, 424 che, con riferimento all'ordinamento tedesco, interpreta la norma che prevede la formazione accelerata della riserva legale come momento di valorizzazione del «concetto della *UG* come forma di entrata nella *GmbH*

mezzi propri che una s.r.l. deve *stabilmente* destinare al raggiungimento dell'oggetto sociale: solamente quando la somma dei valori iscritti al capitale sociale e alla riserva legale avrà raggiunto l'importo di diecimila euro, alla s.r.l. potrà essere applicata la disciplina ordinaria in materia di distribuzione degli utili e, quindi, l'art. 2430 c.c. richiamato dall'art. 2478 *bis* c.c. Per il legislatore è pertanto - oggi - indifferente che la dotazione dei mezzi propri di una s.r.l. avvenga tramite apporti dei soci al capitale sociale ovvero tramite l'autofinanziamento e, quindi, attraverso la destinazione a riserva legale degli utili risultanti dal bilancio regolarmente approvato. La *ratio* del nuovo quarto comma dell'art. 2463 c.c. deve, senza dubbio, essere ricercata nell'incentivazione alla costituzione di società con regime di responsabilità limitata per l'esercizio dell'attività d'impresa⁴⁰⁷, «principio portante della *corporation law* statunitense»⁴⁰⁸: con la nuova norma viene infatti data tale possibilità anche a coloro che non hanno i mezzi finanziari necessari per formare il capitale sociale nella misura minima prescritta dalla legge.

L'attribuzione di un siffatto significato alla prescrizione legale di un capitale sociale minimo di diecimila euro, conduce ad esprimere qualche dubbio in merito all'ammissibilità, per tutte le s.r.l., di una *riduzione volontaria* del capitale sociale al di sotto del limite previsto dall'art. 2463, secondo comma, n. 4) c.c.⁴⁰⁹; in proposito, non è agevole peraltro

... : la *UG* può, infatti, crescere poco a poco, finché non abbia raggiunto il patrimonio netto necessario per la trasformazione in *GmbH*.

⁴⁰⁷ Le nuove regole in materia di capitale sociale trovano sicuramente un'ulteriore motivazione in un'ottica di competizione tra ordinamenti all'interno dell'Unione Europea che, come racconta G.B. PORTALE, *Lezioni di diritto privato comparato*, Torino, Giappichelli, 2007, 42, ha avuto un esordio nel seguente episodio: «due coniugi danesi avevano costituito in Irlanda (dove non è richiesto un capitale sociale minimo) una s.r.l. con capitale sociale irrisorio, al solo scopo di creare - con l'intenzione di operare unicamente in tale paese - una sede secondaria in Danimarca (dove è richiesto invece un minimo di capitale sociale). L'ufficio del registro danese si era però rifiutato di iscrivere la società, ravvisando una frode alla legge. In risposta al ricorso dei due coniugi, la Corte di Giustizia Europea si è pronunciata stabilendo l'applicabilità del principio di libertà di stabilimento».

⁴⁰⁸ G.B. PORTALE (nt. 45), 177, il quale ricorda come: «gli studiosi di *law and economics* ritengono che il principio di responsabilità limitata, da un lato, incoraggi gli investitori all'assunzione del rischio d'impresa, ovvero all'investimento di capitali in nuove attività produttive di ricchezza; dall'altro, protegga l'investitore azionista dalle difficoltà connesse alla possibilità di effettuare un corretto e continuo controllo sull'operato degli amministratori».

⁴⁰⁹ Nel senso dell'ammissibilità di una siffatta riduzione, cfr. A. BUSANI (nt. 25), 1082, alla luce della considerazione per cui la s.r.l. "sottocapitalizzata" non è «una fattispecie "d'ingresso" nel sistema destinata ad evoluzioni solo in aumento»; F. MAGLIUOLO, *Le operazioni straordinarie nelle nuove fattispecie codicistiche di s.r.l.*, in *Il nuovo diritto delle società*, 2013, 107, anche se limitatamente all'ipotesi in cui la riduzione sia propedeutica ad una trasformazione involutiva: «una s.r.l. ordinaria o una s.p.a. può, dunque, deliberare la riduzione reale del capitale al di sotto

prescindere dal tenore letterale dell'art. 2482 c.c., primo comma, secondo cui «la riduzione del capitale sociale può avere luogo, nei limiti previsti dal numero 4) dell'art. 2463», pur nella consapevolezza che trattasi di norma previgente all'attuale novella.

Per quanto concerne l'applicazione della disciplina di *riduzione del capitale sociale per perdite* alle s.r.l. "sottocapitalizzate" siano consentite alcune brevi considerazioni circa la riduzione del capitale sociale al di sotto del minimo legale *ex art. 2482 ter c.c.*, ed in particolare, se la norma vada applicata al verificarsi di perdite che riducano il capitale sociale al di sotto del limite di un euro ovvero di diecimila euro.

Pur tenendo a mente che il capitale minimo delle s.r.l. rimane quello stabilito dal secondo comma, n. 4), art. 2463 c.c., dal coordinamento tra le nuove norme e quelle già vigenti emergono alcune contraddittorietà. *Per un verso*, il dettato normativo (artt. 2447 e 2482 *ter c.c.*), evidenzia il rapporto causa-effetto che deve instaurarsi tra la perdita e la riduzione del capitale sociale affinché possano trovare applicazione le norme contenute negli articoli citati: entrambi, infatti, esordiscono affermando che «se, per la perdita di oltre un terzo del capitale, questo si riduce al di sotto del minimo stabilito ... ». La riduzione del capitale al di sotto del minimo è dunque conseguenza del verificarsi della perdita. Ne discende che l'art. 2482 *ter c.c.* non dovrebbe trovare applicazione alle s.r.l. che, secondo quanto previsto dal quarto comma dall'art. 2463 c.c., nascono con un capitale sociale inferiore al limite di legge (e, pertanto, sono dotate di un capitale sociale inferiore al minimo legale anche prima del verificarsi della perdita) finché permanga un capitale di almeno un euro⁴¹⁰. *Per altro verso*, l'art. 2482 *ter c.c.* (anch'esso previgente alle nuove norme), tramite il riferimento al numero 4) dell'art. 2463 c.c., prevede un espresso richiamo alla necessaria sussistenza di un capitale non inferiore a diecimila euro, da cui deriverebbe che la s.r.l. "sottocapitalizzata" si scioglie immediatamente

della soglia di euro 10.000, laddove tale riduzione sia finalizzata all'assunzione della forma SRLS o di SRLCI». *Contra*, M.S. SPOLIDORO (nt. 4), 1111; N. DE LUCA, *Manutenzione del capitale nelle s.r.l. semplificate e in quelle in crisi*, in *Società*, 2013, 1186.

⁴¹⁰ Cfr. A. BUSANI (nt. 25), 1083; G. MARASÀ (nt. 4), 1094, il quale ritiene possibile che in sede di riduzione del capitale sociale per perdite la s.r.l. opti per un capitale sociale inferiore al minimo legale «senza necessità di trasformarsi ma solo vincolandosi, previa riduzione del capitale sociale, al più severo regime di formazione della riserva legale *ex art. 2463*, comma 3, nuovo testo»: contrario a tale tesi M.S. SPOLIDORO (nt. 4), 1112, che, però, ritiene che l'art. 2482 *ter c.c.* trovi applicazione alle s.r.l. costituite con meno di diecimila euro di capitale solo se quest'ultimo è ridotto al di sotto del valore di un euro.

(fatti salvi gli opportuni provvedimenti che l'assemblea può deliberare) ogni qualvolta ⁴¹¹ la perdita riduca il capitale sociale di oltre un terzo ⁴¹².

A quest'ultima tesi potrebbe obiettarsi che il legislatore, avendo previsto la nascita di s.r.l. con un euro, ne permetta anche la sopravvivenza e, quindi, eviti l'immediato scioglimento al verificarsi di perdite superiori al terzo del capitale sociale se questo non è ridotto al di sotto del valore di un euro. Disattendere peraltro la lettera dell'art. 2482 *ter* c.c. contrasta con l'autorevole opinione dottrina, che si condivide, secondo cui «la capitalizzazione figurativa (1 euro) o debole (superiore a 1 euro e inferiore a 10.000 euro), si prospetta come una situazione consentita nella fase costitutiva e solo “tollerata” nel seguito» ⁴¹³: l'esistenza di una s.r.l. con un capitale sociale inferiore al minimo legale stabilito dall'art. 2463 c.c. dovrebbe avere natura fisiologica solamente nella fase di *start-up* e, in particolare, per quelle iniziative imprenditoriali che confidano di

⁴¹¹ Tale situazione, in cui all'applicazione dell'art. 2482 *bis* c.c. consegue automaticamente l'applicazione anche dell'art. 2482 *ter* c.c., è la medesima che accade (indipendentemente dal fatto che la s.r.l. sia stata o meno costituita con un capitale inferiore al minimo legale) ogniqualvolta il valore del patrimonio netto coincide con quello del capitale sociale e quest'ultimo è determinato nella sua misura minima: in altri termini, ogniqualvolta il patrimonio netto è costituito dal solo capitale sociale pari a diecimila euro.

⁴¹² In quanto il capitale sociale sarà sicuramente inferiore al minimo legale di diecimila euro, considerato che già precedentemente al verificarsi della perdita lo stesso aveva un valore inferiore al detto minimo. In questo senso, cfr. N. DE LUCA (nt. 47), 1187: «nelle società ordinarie con capitale ridotto il regime delle perdite è destinato a restare applicabile tutte le volte che la riserva legale non riesca a proteggere il capitale dall'incidenza delle perdite. Per queste società, dato che il capitale minimo continua ad essere fissato dalla legge in misura pari a 10.000 euro non sembra potere valere il ragionamento fatto per le società semplificate: ogni perdita di oltre un terzo incidente sul capitale è tale da attrarre la regola c.d. ricapitalizza o liquida (2482 *ter* c.c.), con sostanziale inapplicabilità dunque delle previsioni dell'art. 2482 *bis* c.c.». L'A., dopo aver ricordato, che «alle società semplificate si applicano le disposizioni in materia di s.r.l. “in quanto compatibili”, mentre a quelle ordinarie, seppur con capitale ridotto, si applicano tutte le norme in materia» ritiene, condivisibilmente, che l'art. 2482 *ter* c.c. si applichi alle s.r.l.s. «quando l'attivo netto risulti ridotto al di sotto di un euro», mentre alle s.r.l. ordinarie “sottocapitalizzate” ogni volta che la perdita di oltre un terzo incide sul capitale sociale.

⁴¹³ E. LOFFREDO, *Sub art. 2463 c.c.*, in *Codice civile commentato* (nt. 4); l'A. prosegue affermando che: «nel caso di iniziative di successo, la capitalizzazione effettiva è assicurata dalla costituzione di una riserva legale che diventa il completamento monetario del valore ridotto del capitale sociale, fino al raggiungimento della misura complessiva, per somma delle due entità, di 10.000 euro». Con riferimento al sistema previgente alla l. n. 99/2013, cfr., M. CIAN (nt. 4), 1107: «È pur vero che la circostanza che sul mercato siano ammesse società originariamente dotate di risorse scarse parrebbe risultare incongruente con la volontà di estromettere dal mercato stesso, per converso, quelle le cui risorse siano successivamente diminuite, ma questa incongruenza è parte inscindibile di un assetto normativo in cui non si è voluto rimuovere *tout court* la soglia di capitale prevista per il tipo generale e si scioglie, d'altra parte, se si riflette sul fatto che il beneficio accordato nei submodelli ha la funzione di incentivare l'attivazione di nuove iniziative economiche e non potrebbe dunque parimenti giustificare la permanenza in vita di iniziative originariamente più ambiziose e rivelatesi infauste», e M. RESCIGNO (nt. 26), 69.

conseguire utili - da destinare a riserva legale in via accelerata *ex art. 2463*, quinto comma, c.c. - già nei primi esercizi, di guisa da sopperire, tramite l'autofinanziamento, la mancanza di apporti di capitale proprio ⁴¹⁴.

⁴¹⁴ Una tale formazione del patrimonio netto è probabilmente una soluzione debole per svolgere il ruolo di supplente del capitale sociale, soprattutto alla luce del fatto che si tratta di una formazione solo eventuale in quanto subordinata alla realizzazione di risultati economici positivi.

APPENDICE

ORGANISMO ITALIANO DI CONTABILITÀ
PRINCIPI CONTABILI
OIC 28 – PATRIMONIO NETTO
(ESTRATTO)***Finalità del principio***

Il principio contabile OIC 28 ha lo scopo di disciplinare i criteri per la rilevazione e la classificazione degli elementi di cui il patrimonio netto si compone, nonché le informazioni da presentare nella nota integrativa.

Ambito di applicazione

Il presente principio contabile è destinato alle società di capitali e, per quanto compatibile, alle altre società che redigono i bilanci in base alle disposizioni del codice civile.

Nel caso in cui un altro principio contabile disciplini una specifica tipologia di voce del patrimonio netto, la società fa riferimento a quel principio per la disciplina della fattispecie particolare.

Alcuni specifici aspetti della contabilizzazione delle operazioni sottostanti l'iscrizione delle riserve del patrimonio netto sono trattati in altri principi contabili. Essi in particolare riguardano:

le voci di patrimonio netto riconducibili ad un patrimonio destinato ad uno specifico affare (OIC 2 “Patrimoni e finanziamenti destinati ad uno specifico affare”);

l'avanzo di fusione o scissione (OIC 4 “Fusioni e scissioni”);

la riserva da rivalutazioni delle immobilizzazioni materiali (OIC 16 “Immobilizzazioni materiali”) e immateriali (OIC 24 “Immobilizzazioni immateriali”);

la riserva da applicazione del metodo del patrimonio netto (OIC 17 “Bilancio consolidato e metodo del patrimonio netto”);

la riserva per azioni proprie (OIC 21 “Partecipazioni e azioni proprie”);

la riserva per utili su cambi (OIC 26 “Operazioni, attività e passività in valuta estera”). Il principio non tratta il tema delle attribuzioni di azioni ai dipendenti.

Definizioni

Il patrimonio netto è la differenza tra le attività e le passività di bilancio. In altri termini, il patrimonio netto esprime la capacità della società di

soddisfare i creditori e le obbligazioni “in via residuale” attraverso le attività. In tale accezione, il patrimonio netto individua il “capitale di pieno rischio”, la cui remunerazione e il cui rimborso sono subordinati al prioritario soddisfacimento delle aspettative di remunerazione e rimborso del capitale di credito.

Il capitale sociale rappresenta l'importo nominale dei conferimenti in denaro e in natura che i soci hanno effettuato a tale titolo e di quelli che si sono impegnati ad effettuare in sede di sottoscrizione del capitale, aggiornato per le modifiche dovute ad altre operazioni sul capitale (aumenti gratuiti e riduzioni del capitale).

L'utile (perdita) dell'esercizio è il risultato economico netto dell'esercizio che scaturisce da conto economico e rappresenta la differenza tra i ricavi e i costi di competenza dell'esercizio. Tale risultato determina un incremento (decremento) del patrimonio netto della società.

Le riserve di utili sono generalmente costituite in sede di riparto dell'utile netto risultante dal bilancio d'esercizio approvato, mediante esplicita destinazione a riserva, o mediante semplice delibera di non distribuzione in modo che l'eventuale utile residuo venga accantonato nella voce AVIII “Utili (perdite) portati a nuovo” del passivo dello stato patrimoniale.

Le riserve di capitale rappresentano le quote di patrimonio netto che derivano, per esempio, da ulteriori apporti dei soci, dalla conversione di obbligazioni in azioni, dalle rivalutazioni monetarie e dalla rinuncia di crediti da parte dei soci.

Classificazione e contenuto delle voci

L'articolo 2424 codice civile prevede che le voci del patrimonio netto sono iscritte nel passivo dello stato patrimoniale alla voce A “Patrimonio netto” con la seguente classificazione:

“I — Capitale.

— Riserva da soprapprezzo delle azioni. III — Riserve di rivalutazione.

— Riserva legale.

— Riserve statutarie.

— Riserva per azioni proprie in portafoglio. VII — Altre riserve, distintamente indicate.

— Utili (perdite) portati a nuovo. IX — Utile (perdita) dell'esercizio”.

Nella voce AI “Capitale” si iscrive l'importo nominale del capitale sociale di costituzione e delle successive sottoscrizioni degli aumenti di capitale da parte dei soci anche se non ancora interamente versati, aggiornato per le

modifiche dovute ad altre operazioni sul capitale (aumenti gratuiti e riduzioni del capitale). Il credito verso soci per versamenti ancora dovuti (con separata indicazione della parte già richiamata) è iscritto nella voce A “Crediti verso soci per versamenti ancora dovuti” dell’attivo dello stato patrimoniale.

Nella voce AII “Riserva da soprapprezzo delle azioni” si iscrivono:

l’eccedenza del prezzo di emissione delle azioni o delle quote rispetto al loro valore nominale;

le differenze che emergono a seguito della conversione delle obbligazioni in azioni;

il ricavato della vendita dei diritti di opzione inoptati dai soci e riferiti ad aumenti di capitale (cfr. paragrafo 28).

Nella voce AIII “Riserve di rivalutazione” si iscrivono le rivalutazioni dei beni materiali ed immateriali e delle attività finanziarie previste dalle leggi speciali in materia, alcune delle quali possono prevedere una specifica evidenza in bilancio.

Nella voce AIV “Riserva legale” si iscrive la quota dell’utile dell’esercizio che l’assemblea ha destinato a tale riserva. L’articolo 2430 codice civile obbliga ad accantonare in tale riserva almeno il 5% dell’utile dell’esercizio fino a quando l’importo della riserva non abbia raggiunto il quinto del capitale sociale.

Nel caso in cui, per qualsiasi ragione, l’importo della riserva legale scenda al di sotto del limite del quinto del capitale sociale occorre provvedere al suo reintegro con il progressivo accantonamento di almeno il ventesimo degli utili netti.

Se è stato emesso un prestito obbligazionario ed il capitale è stato ridotto in conseguenza di perdite, la riserva legale deve essere reintegrata finché l’ammontare del capitale sociale, della riserva legale e delle riserve disponibili non sia pari alla metà dell’ammontare delle obbligazioni in circolazione (articolo 2413 codice civile).

Nella voce AV “Riserve statutarie” si iscrivono tutte le tipologie di riserve previste dallo statuto della società. Le condizioni, i vincoli e le modalità di formazione e movimentazione di queste riserve sono disciplinate dallo statuto.

Nella voce AVI “Riserva per azioni proprie in portafoglio” si iscrive il valore delle azioni proprie acquistate dalla società che sono classificate nell’attivo patrimoniale. Essa è iscritta al momento in cui le azioni sono

entrate nel patrimonio della società ed è destinata ad accogliere il valore delle azioni proprie iscritte all'attivo dello stato patrimoniale.

Se l'importo delle azioni proprie in portafoglio si riduce per qualsiasi motivo, la corrispondente parte della suddetta riserva si rende libera e può, così, essere distribuita ai soci, oppure girata in aumento di una o più riserve disponibili. In merito alla contabilizzazione delle azioni proprie si rinvia all'OIC 21 "Partecipazioni e azioni proprie".

La "Riserva per acquisto azioni proprie" può essere costituita, nei casi nei quali l'assemblea deliberi il futuro acquisto di azioni proprie, in misura corrispondente al corrispettivo massimo autorizzato per l'acquisto, ai sensi dell'articolo 2357, comma 1, codice civile (vedi OIC 21). Essa è classificata tra le riserve della voce AVII "Altre riserve".

Nella voce AVII "Altre riserve" si classificano tutte le altre riserve che non sono già state iscritte nelle precedenti voci del patrimonio netto. Rientrano, ad esempio, in questa voce le seguenti riserve:

una riserva facoltativa nella prassi spesso chiamata "Riserva straordinaria", generalmente di tipo generico, salvo che l'assemblea ne disciplini una specifica destinazione. In questo caso, il suo utilizzo è sottoposto alle formalità richieste per il futuro atto di destinazione;

la "Riserva da riduzione capitale sociale", che accoglie la differenza tra l'ammontare della riduzione operata nel capitale sociale e la perdita coperta, o la parte della riduzione del capitale non restituita ai soci (articolo 2445 codice civile);

la "Riserva da deroghe ex articolo 2423 codice civile", che si costituisce nei casi eccezionali in cui l'applicazione di una disposizione del codice civile, riguardante le regole di redazione del bilancio, sia incompatibile con il principio di rappresentazione veritiera e corretta. In tali casi, gli eventuali utili derivanti dall'applicazione della deroga, ai sensi dell'articolo 2423, comma 4, codice civile devono essere iscritti in detta riserva, non distribuibile se non in misura pari agli importi recuperati tramite l'ammortamento o il realizzo;

la "Riserva da conguaglio utili in corso", che accoglie il rateo di dividendo pagato dal socio che ha sottoscritto un aumento di capitale sociale in corso d'anno;

la "Riserva azioni (quote) della società controllante", che accoglie l'importo delle azioni delle società controllante possedute dalla controllata, ai sensi dell'articolo 2359-bis codice civile;

la “Riserva da rivalutazione delle partecipazioni”, che deriva dall’adozione del metodo del patrimonio netto nella valutazione delle partecipazioni (vedi OIC 17 “Bilancio consolidato e metodo del patrimonio netto”);

la “Riserva per versamenti effettuati dai soci” sono riserve che sorgono in occasione di apporti dei soci effettuati con una destinazione specifica, quali:

i “Versamenti in conto aumento di capitale” che rappresentano una riserva di capitale, con un preciso vincolo di destinazione, la quale accoglie gli importi di capitale sottoscritti dai soci, in ipotesi di aumento di capitale scindibile, quando la procedura di aumento del capitale sia ancora in corso alla data di chiusura del bilancio (cfr. paragrafi 24-25);

i “Versamenti in conto futuro aumento” di capitale che rappresentano una riserva di capitale avente uno specifico vincolo di destinazione, nella quale sono iscritti i versamenti non restituibili effettuati dai soci in via anticipata, in vista di un futuro aumento di capitale;

i “Versamenti in conto capitale” che rappresentano una riserva di capitale che accoglie il valore di nuovi apporti operati dai soci, pur in assenza dell’intendimento di procedere a futuri aumenti di capitale;

i “Versamenti a copertura perdite” effettuati dopo che si sia manifestata una perdita; in tal caso, la riserva che viene a costituirsi presenta una specifica destinazione.

Nella voce AVIII “Utili (perdite) portati a nuovo” si iscrivono i risultati netti di esercizi precedenti che non siano stati distribuiti o accantonati ad altre riserve e le perdite non ripianate.

Nella voce AIX “Utile (perdita dell’esercizio)” si iscrive il risultato dell’esercizio che scaturisce dal conto economico. Se durante l’esercizio è stata in tutto o in parte ripianata la perdita del periodo, da un punto di vista formale si perde la citata coincidenza tra l’importo della voce di conto economico, nel quale non transita il versamento, e quella inclusa nel patrimonio netto. In tali circostanze, per il principio della chiarezza, è necessario fornire un’esplicita ricostruzione delle variazioni intervenute, come segue.

In ossequio all’articolo 2423-ter, comma 3, codice civile occorre aggiungere una voce specifica; conseguentemente nel caso di copertura della perdita, nello stato patrimoniale si ha:

- Utile (perdita) dell'esercizio:	
Perdita dell'esercizio	(10)
Copertura parziale	4
Perdita residua	(6)

La formazione e le variazioni delle poste di patrimonio netto

Capitale sociale

La costituzione di società

Per le società per azioni alla sottoscrizione del capitale sociale da parte dei soci sorge il credito verso i soci e si rileva il capitale sociale al valore nominale delle azioni, anche nel caso in cui le azioni non sono emesse in quanto il deposito dell'atto costitutivo presso il registro delle imprese avverrà successivamente. Se le azioni (quote) sono emesse ad un prezzo superiore rispetto al valore nominale la differenza si rileva nella "Riserva sovrapprezzo azioni (o quote)".

Nel caso dei conferimenti in denaro, contestualmente alla sottoscrizione delle azioni deve rilevarsi il versamento di almeno il 25% della parte di capitale sottoscritta, più l'intero sovrapprezzo nel caso in cui esso sia stato fissato. In contropartita si rileva la riduzione del credito verso i soci per le azioni sottoscritte (articoli 2439, comma 1, e 2481-bis, comma 4, codice civile).

Il richiamo dei decimi comporta la rilevazione nella voce "Crediti v/soci per decimi richiamati". Successivamente, al momento dell'avvenuto versamento dei decimi richiamati la voce è chiusa. Ai sensi dell'articolo 2344 codice civile, qualora il socio non esegua il pagamento dovuto nei termini previsti dalla norma, lo storno del credito in riduzione del capitale si effettua solo quando il socio è dichiarato decaduto. Se entro la fine dell'esercizio in cui vi è stata la dichiarazione di decadenza, non si è riusciti a collocare le azioni del socio decaduto, occorre provvedere al loro annullamento.

Il capitale sociale e l'eventuale riserva da sovrapprezzo azioni sono, pertanto, ridotte di un ammontare corrispondente al valore delle azioni annullate; a fronte di tale riduzione, si storna il credito vantato nei confronti del socio decaduto (per i decimi da lui ancora dovuti). La differenza tra la riduzione del patrimonio e i decimi che il socio aveva versato (differenza che viene trattenuta dalla società) confluisce in una riserva di capitale.

La messa in mora del socio genera la riclassificazione del credito “Soci c/decimi richiamati” nella voce “Soci morosi c/decimi richiamati”.

Trascorsi quindici giorni dalla pubblicazione sulla Gazzetta Ufficiale della diffida al pagamento, gli amministratori offrono le azioni agli altri soci, in proporzione della loro partecipazione, per un corrispettivo non inferiore ai conferimenti ancora dovuti. In mancanza di offerte, possono essere vendute a terzi le azioni, rispetto alle quali il socio è in mora nei versamenti, “a suo rischio e per suo conto”. All’acquirente sono consegnate nuove azioni, in corrispondenza di quelle del socio moroso, che sono annullate.

L’ammontare realizzato dalla vendita dei titoli copre il credito verso il socio inadempiente, comprensivo eventualmente del rimborso dei danni subiti dalla società. Se l’importo realizzato è diverso dall’ammontare di tale credito, l’eccedenza costituisce un debito (e la differenza in meno un credito) nei confronti del socio.

Conferimenti

Nel caso dei conferimenti in natura e di crediti, le azioni sottoscritte devono essere interamente liberate contestualmente alla sottoscrizione.

I soci provvedono all’integrale liberazione delle quote di capitale sottoscritte, trasferendo alla società, contestualmente alla sottoscrizione, i diritti sui beni o i crediti conferiti.

Gli aumenti di capitale sociale

Le variazioni in aumento del capitale sociale possono essere reali, nominali e miste. L’aumento reale comporta la sottoscrizione delle azioni di nuova emissione, da parte dei soci o di terzi ed implica l’obbligo ad effettuare nuovi conferimenti in denaro, in natura e di crediti. L’aumento nominale del capitale avviene mediante l’attribuzione al capitale sociale di altre riserve disponibili. L’aumento del capitale in forma mista avviene in parte con assegnazione gratuita e in parte a pagamento.

La sottoscrizione dell’aumento di capitale può intervenire contestualmente all’assunzione della relativa delibera, oppure entro il termine stabilito dalla delibera medesima. Il divieto ex articolo 2444, comma 2, codice civile di menzionare negli atti della società l’aumento del capitale sociale, fino a quando l’attestazione dell’eseguito aumento non sia iscritta nel registro delle imprese, fa nascere, sotto il profilo contabile, la necessità di utilizzare una voce diversa dalla voce AI “Capitale”, al fine di accogliere gli importi di capitale sottoscritti dai soci. Qualora, al momento della chiusura

dell'esercizio, sia ancora in corso il termine per la sottoscrizione del capitale, in ipotesi di aumento di capitale scindibile, gli importi sottoscritti sono rilevati nella voce "Versamenti in conto aumento del capitale sociale", che costituisce una riserva di capitale con un preciso vincolo di destinazione. All'atto dell'iscrizione nel registro delle imprese dell'attestazione di cui all'articolo 2444 codice civile, da parte degli amministratori, si provvederà a girare tale riserva alla voce AI "Capitale". In caso di aumento di capitale inscindibile, gli importi sottoscritti sono rilevati, come un debito verso i sottoscrittori, in una voce denominata "Azioni (o quote) sottoscritte per aumento di capitale", in quanto, se l'importo complessivamente sottoscritto risultasse inferiore a quello deliberato dall'assemblea, i conferimenti dovranno essere restituiti ai sottoscrittori.

Le azioni di nuova emissione e le obbligazioni convertibili in azioni devono essere offerte in opzione agli azionisti in proporzione al numero delle azioni da essi possedute (articolo 2441 codice civile), salvo il caso di esclusione o limitazione del diritto di opzione previste dalla legge. Analoghe disposizioni sono previste per le quote di nuova emissione da parte di società a responsabilità limitata (articolo 2481-bis codice civile). Nel caso di società con azioni non quotate in mercati regolamentati in cui gli azionisti non esercitino il diritto di opzione o non lo cedano ad altri soggetti, l'articolo 2441, comma 3 stabilisce che i soci che hanno esercitato il diritto di opzione hanno diritto di prelazione nell'acquisto, ove ne abbiano fatta contestuale richiesta. Nelle società a responsabilità limitata, la possibilità di offrire le partecipazioni inopinate ad altri soci o a terzi presuppone, in assenza di una specifica previsione dell'atto costitutivo, un'apposita deliberazione dell'assemblea che ne disciplini le relative modalità.

Se i diritti di opzione sono venduti, trattandosi di operazione sul capitale, il ricavato incrementa la voce AVII "Riserva sovrapprezzo delle azioni" al netto dell'eventuale effetto fiscale.

Qualora la vendita dei diritti di opzione non si realizzi, si configura l'ipotesi in cui le azioni o quote di nuova emissione non sono tutte sottoscritte entro il termine previsto dalla deliberazione e, se da questa espressamente previsto, il conseguente aumento avverrà per l'importo corrispondente alle sottoscrizioni raccolte.

In assenza di detta disposizione, l'aumento non potrà considerarsi eseguito neanche per le sottoscrizioni ottenute (articoli 2439, comma 2 e 2481-bis, comma 3, codice civile) e la società dovrà restituire ai sottoscrittori i conferimenti già eseguiti. In questo caso, contabilmente si rileverà l'insorgenza di un debito nei confronti dei sottoscrittori, lo storno dei valori precedentemente accreditati nella voce "Azioni (o quote) sottoscritte per aumento di capitale sociale" (ed, eventualmente, nelle voci "Riserva da sovrapprezzo delle azioni (o quote)" e "Riserva conguaglio utili in corso"). L'aumento del capitale sociale si delibera contestualmente all'emissione del prestito obbligazionario convertibile nel caso di aumento del capitale sociale effettuato a seguito di conversione di un prestito obbligazionario. Alla scadenza del diritto di opzione per la conversione delle obbligazioni in azioni, gli amministratori danno parziale attuazione all'aumento di capitale, con diminuzione del valore nominale del prestito obbligazionario, per la parte per la quale è stato esercitato il diritto di opzione, ed un corrispondente aumento del capitale sociale. Se il valore nominale delle obbligazioni convertite è superiore a quello delle azioni emesse, l'eccedenza si rileva nella riserva sovrapprezzo azioni. Per la disciplina contabile delle obbligazioni convertibili in azioni si rinvia all'OIC 19 "Debiti".

L'aumento del capitale sociale in forma "gratuita" si attua tramite l'utilizzo delle riserve "disponibili" del patrimonio netto (cfr. l'appendice B). In tal modo una o più riserve, che sino al momento di detto trasferimento erano sottoposte alla disciplina specifica delle voci di patrimonio netto in cui erano incluse, sono assoggettate alla più rigida disciplina del capitale sociale.

A seguito della delibera di aumento si rileva, per la parte gratuita, l'incremento del capitale sociale e la diminuzione di una o più riserve utilizzate a tale scopo. La riserva legale non può essere trasferita a capitale.

Le riduzioni di capitale sociale

I casi di riduzione espressamente previsti dalla normativa sono i seguenti: riduzione per decisione volontaria dei soci (articoli 2445 e 2482 codice civile);

riduzione per perdite (articoli 2446, 2447, 2482-bis e ter codice civile);

riduzione per recesso del socio (articoli 2437 e 2473 codice civile);

riduzione per riscatto delle azioni (articolo 2437-sexies codice civile);

riduzione per esclusione del socio (articolo 2473-bis codice civile);

riduzione per morosità (articoli 2344 e 2466 codice civile);
 riduzione per mancato rispetto delle norme in tema di acquisto di azioni proprie (articolo 2357, comma 4, codice civile) o per possesso di azioni da parte di società controllate in misura eccedente i limiti di legge (articoli 2359-ter e quater codice civile);
 riduzione per revisione della perizia di stima dei conferimenti in natura (articolo 2343, comma 4, codice civile).

Per la riduzione del capitale attraverso l'acquisto e l'annullamento delle azioni proprie, contemplata dall'articolo 2357-bis codice civile si rinvia a quanto disciplinato nell'OIC 21 "Partecipazioni e azioni proprie".

Nel caso di riduzione del capitale a causa della decisione volontaria da parte dei soci di rimborsare la quota o di liberare i soci dall'obbligo dei versamenti ancora dovuti o a causa dell'acquisto e del successivo annullamento di azioni proprie, la rilevazione contabile di diminuzione del capitale sociale avviene alla fine del previsto iter procedurale (articoli 2445 e 2482 codice civile). Qualora intervenga la chiusura dell'esercizio prima che tale iter sia completato, il capitale sociale è esposto al valore contabile alla data di bilancio.

La riduzione del capitale sociale per perdite può essere obbligatoria o facoltativa.

Si ha riduzione obbligatoria quando il capitale è diminuito di oltre un terzo in conseguenza di perdite e tale situazione perdura anche nell'esercizio successivo (articoli 2446 e 2482-bis codice civile), oppure quando, per la perdita di oltre un terzo del capitale, questo si riduce al disotto del minimo legale (articoli 2447 e 2482-ter codice civile).

La perdita di oltre un terzo del capitale si verifica quando le perdite accumulate dalla società, risultanti dalle voci AVIII "Utili (perdite) portate a nuovo" e IX "Utile (perdita) dell'esercizio" del patrimonio netto, al netto delle Riserve (voci da AII ad AVII del patrimonio netto), superano un terzo del capitale, oppure – più semplicemente – quando l'ammontare complessivo del patrimonio netto è inferiore ai due terzi del capitale sociale.

Si ha riduzione facoltativa quando le perdite risultano inferiori al terzo del capitale. Nella fattispecie della riduzione facoltativa rientra quindi la riduzione per perdite, se esse risultino di ammontare tale da non ricadere nella fattispecie di riduzione "obbligatoria" (articoli 2446, 2447, 2482-bis e ter codice civile).

In caso di perdita di esercizio l'assemblea può essere chiamata a prendere provvedimenti alternativi, sulla base delle informazioni che l'organo amministrativo è tenuto a fornire per legge:

immediata riduzione del capitale sociale;
 riporto a nuovo della perdita;
 successiva copertura della perdita.

Nel caso di "immediata riduzione del capitale sociale" la delibera di riduzione del capitale sociale per perdite è immediatamente efficace. Ne consegue che, ai fini contabili (e così anche negli atti sociali), occorre procedere subito alla rettifica dell'importo iscritto nella voce AI "Capitale".

Nel caso in cui l'assemblea delibere il riporto a nuovo della perdita, alla fine dell'esercizio successivo, se la perdita non risulta diminuita a meno di un terzo del capitale, l'assemblea ordinaria o il consiglio di sorveglianza che approva il bilancio di tale esercizio deve obbligatoriamente deliberare la riduzione del capitale sociale in proporzione delle perdite accertate oppure, in mancanza di una delibera in tale senso, gli amministratori e i sindaci o il consiglio di sorveglianza devono chiedere che la riduzione sia disposta dal tribunale.

In altri casi, la perdita può essere coperta da versamenti in conto capitale effettuati in precedenza, o con versamento, a fondo perduto, di somme tali da ripianare la perdita, o con la rinuncia, sempre da parte di uno o più soci, a crediti vantati nei confronti della società.

La riduzione del capitale per recesso del socio (articolo 2437-quater codice civile) avviene in particolari casi previsti dalla legge o dallo statuto.

Sotto il profilo giuridico la procedura di riduzione del capitale per recesso del socio prende avvio dalla comunicazione della dichiarazione di recesso. L'organo amministrativo offre in opzione le azioni del socio recedente agli altri soci in proporzione al numero delle azioni possedute. Per le azioni rimaste inoprate la norma prevede:

il collocamento presso terzi;

l'acquisto delle azioni proprie dal socio che recede, utilizzando (cioè vincolando) riserve disponibili. In altre parole, ciò significa che all'atto dell'acquisto delle azioni, la società è tenuta a riclassificare un importo delle riserve disponibili pari al prezzo pagato per l'acquisto delle azioni proprie in una riserva indisponibile per azioni proprie in portafoglio;

in assenza di utili e riserve disponibili, deve essere convocata l'assemblea straordinaria per deliberare la riduzione del capitale sociale, nonché stabilire le modalità e l'entità del rimborso a fronte della quota di capitale posseduta dal socio receduto.

Dal punto di vista contabile, a seguito della relativa delibera di riduzione del capitale sociale ed eventualmente anche delle riserve, sorge un debito nei confronti del socio receduto (soci c/rimborsi oppure soci c/recessi) per un importo pari al valore assegnato alla partecipazione posseduta.

In caso di riduzione per riscatto delle azioni (articolo 2437-sexies codice civile), qualora lo statuto della società per azioni preveda una specifica categoria di azioni per le quali sia disciplinato un potere di riscatto da parte della società o dei soci al verificarsi di determinati eventi, il trattamento contabile è il medesimo dei casi di recesso.

Nelle società a responsabilità limitata (articolo 2473-bis codice civile) l'atto costitutivo può prevedere specifiche ipotesi di esclusione per giusta causa del socio. In tal caso, la norma prevede che si applichino le disposizioni del recesso del socio, esclusa la possibilità del rimborso della partecipazione mediante riduzione del capitale sociale.

In caso di violazione dei limiti all'acquisto delle azioni della controllante da parte di società controllate, ed, in assenza di alienazione delle stesse, la società controllante è tenuta a procedere ad una corrispondente riduzione di capitale, con annullamento di azioni (articolo 2359-ter codice civile).

Per la società controllata, il verificarsi di tale ipotesi comporta la liberazione della riserva per azioni in portafoglio della società controllante, che diviene disponibile, con accredito alle riserve da cui ha avuto origine. Il rimborso delle azioni della controllante può dar luogo alla rilevazione di proventi o oneri di natura straordinaria, per l'eventuale differenza tra il valore di rimborso ed il costo di acquisto delle azioni.

Per la società controllante, gli effetti contabili variano a seconda che si sia proceduto all'alienazione ovvero all'annullamento delle azioni, nonché a seconda che il valore di rimborso delle azioni sia uguale, maggiore o inferiore al loro valore nominale. Sul punto si rinvia all'OIC 21 "Partecipazioni e azioni proprie".

Altre poste del patrimonio netto

La destinazione dell'utile dell'esercizio

L'utile dell'esercizio può essere:

accantonato in una o più delle riserve, di cui alle voci AIV “Riserva legale”, AV “Riserve statutarie”, AVI “Riserve per azioni proprie in portafoglio” e AVII “Altre riserve” del patrimonio netto;
 attribuito ai soci fondatori, ai promotori, agli amministratori ed ai dipendenti e ai possessori (soci o terzi) degli strumenti finanziari emessi a seguito del loro apporto di opere o servizi;
 utilizzato a copertura di perdite pregresse;
 portato ad aumento del capitale sociale;
 rinviato ai futuri esercizi;
 distribuito ai soci.

La destinazione a specifiche riserve dell’utile di esercizio è effettuata in ossequio all’articolo 2430 codice civile (riserva legale), alle regole presenti nello statuto e alle delibere assembleari.

L’assemblea dei soci di una società per azioni può deliberare la destinazione dell’utile di esercizio alla “Riserva per acquisto azioni proprie”, di cui all’articolo 2357-ter codice civile.

L’atto costitutivo può prevedere la destinazione dell’utile ai promotori e ai soci fondatori (articoli 2340 e 2341 codice civile). Analogamente, l’assemblea può stabilire che gli amministratori siano remunerati attraverso una partecipazione all’utile di esercizio (articolo 2389 codice civile). Le quote a loro destinate si computano sull’utile netto di esercizio, previa deduzione della quota da accantonarsi alla riserva legale (articolo 2432 codice civile).

Lo statuto può attribuire privilegi nella ripartizione degli utili, a favore dei detentori di speciali categorie di azioni e di altri strumenti finanziari forniti di diritti patrimoniali (articoli 2346, 2348 e 2350 codice civile).

La rilevazione iniziale delle riserve

Le riserve possono essere di utili o di capitale. Conseguentemente, la loro iscrizione in bilancio può avvenire in momenti diversi e con diverse modalità.

Le riserve di capitale, di regola, si iscrivono al momento del verificarsi della sottostante operazione che ne richiede l’iscrizione o direttamente in sede di formazione del bilancio, senza che occorra alcuna deliberazione dell’assemblea. Ad esempio, l’iscrizione può avvenire nel momento in cui la società ha ricevuto il sovrapprezzo azioni o è avvenuta la conversione di obbligazioni, ovvero ha ottenuto il versamento in conto capitale o in conto copertura perdite, ecc..

Altre riserve sono iscritte nel patrimonio netto quando è la stessa disciplina codicistica che ne richiede l'iscrizione in bilancio. Ad esempio, la "Riserva per azioni proprie in portafoglio" si iscrive nel momento in cui le azioni sono entrate nel patrimonio della società.

Le riserve di utili si iscrivono nel bilancio dell'esercizio successivo a quello da cui quell'utile emerge in quanto, salvo eventuali rilevazioni previste da specifiche disposizioni normative, è necessaria l'approvazione del bilancio stesso da parte della assemblea dei soci e la successiva delibera assembleare sulla destinazione dell'utile.

Utilizzazione delle riserve

Le riserve possono essere utilizzate per diverse operazioni a seconda dei loro vincoli e della loro natura. Ad esempio, in determinati casi, possono essere utilizzate per la distribuzione ai soci (nel rispetto delle disposizioni degli articoli 2423 e 2426, numero 5, codice civile e degli altri vincoli derivanti da altre disposizioni di legge o di statuto), in altri casi possono essere disponibili solo per utilizzazioni diverse dalla distribuzione degli utili. È questo il caso in cui le riserve possono essere utilizzate solo per la imputazione al capitale sociale o alla copertura delle perdite.

La nozione di distribuibilità della riserva, quindi, può non coincidere con quella di disponibilità. Per un'ulteriore analisi in merito alle utilizzazioni delle riserve, si rinvia all'Appendice B "Le riserve del patrimonio netto: distribuibilità, vincoli e possibilità di utilizzo".

Le riserve possono inoltre essere utilizzate a copertura delle perdite. In particolare, l'assemblea stabilisce quali riserve del patrimonio netto dovranno essere intaccate per prime per la copertura della perdita. A tal riguardo, occorre tener conto che alcune riserve sono soggette a vincoli circa la loro disponibilità.

Per il principio della tutela dei creditori, si utilizzano per prime le riserve disponibili esistenti. Nel caso in cui il loro ammontare complessivo non superi quello della perdita, la delibera assembleare deve anche stabilire quali altre riserve si devono utilizzare. Se si devono utilizzare anche le riserve vincolate, si dovrà tenere conto del diverso grado di vincolo, ad iniziare da quelle per le quali esso è meno rigido.

Altre variazioni del patrimonio netto

La rinuncia del credito da parte del socio - che si concretizza in un atto formale effettuato esplicitamente nella prospettiva del rafforzamento patrimoniale della società - è trattata contabilmente alla stregua di un

apporto di patrimonio. Pertanto, in tal caso la rinuncia dei soci al diritto alla restituzione trasforma il debito della società in una posta di patrimonio netto avente natura di riserva di capitale.

Nota integrativa

Con riferimento alle voci del patrimonio netto, l'articolo 2427, comma 1, codice civile richiede di indicare nella nota integrativa le seguenti informazioni:

“4) le variazioni intervenute nella consistenza delle altre voci dell'attivo e del passivo; in particolare, per le voci del patrimonio netto, per i fondi e per il trattamento di fine rapporto, la formazione e le utilizzazioni”;

“7) (...) la composizione della voce «altre riserve»”;

“7bis) “1'indicazione in modo analitico delle voci di patrimonio netto, con specificazione in appositi prospetti della loro origine, possibilità di utilizzazione e distribuibilità, nonché della loro avvenuta utilizzazione nei precedenti esercizi”.

Con riguardo al numero degli esercizi precedenti per i quali occorre fornire l'informazione dell'avvenuta utilizzazione delle voci di patrimonio netto, in genere è sufficiente fornire un'informazione riferita agli ultimi tre esercizi. In presenza di particolari situazioni riguardanti l'importo e le modalità di utilizzo delle riserve, è opportuno includere un'informazione riferita a un numero di esercizi superiore ai tre indicati.

“17) il numero e il valore nominale di ciascuna categoria di azioni della società ed il numero ed il valore nominale delle nuove azioni della società sottoscritte durante l'esercizio;

le azioni di godimento, le obbligazioni convertibili in azioni e i titoli o valori simili emessi dalla società, specificando il loro numero e i diritti che essi attribuiscono;

il numero e le caratteristiche degli altri strumenti finanziari emessi dalla società, con l'indicazione dei diritti patrimoniali e partecipativi che conferiscono e delle principali caratteristiche delle operazioni relative”.

Per un esempio di informativa sulla composizione del patrimonio netto e relativo regime di disponibilità, si veda l'appendice C.

APPENDICE B - LE RISERVE DEL PATRIMONIO NETTO: DISTRIBUIBILITÀ, VINCOLI E POSSIBILITÀ DI UTILIZZO

Le riserve del patrimonio netto possono essere utilizzate per diverse operazioni a seconda dei loro vincoli e della loro natura. Nella distribuzione degli utili occorre rispettare il disposto degli articoli 2423 e

2426, numero 5, codice civile. Per le sole società per azioni, bisogna, inoltre, tener conto dei vincoli derivanti da diritti particolari, di natura patrimoniale, riconosciuti ad alcune categorie di azioni e altri strumenti finanziari forniti di diritti patrimoniali (articoli 2346, 2348, 2349, 2350, 2353, 2468 codice civile).

La nozione di distribuibilità della riserva può non coincidere con quella di disponibilità. Se la disponibilità riguarda la possibilità di utilizzazione della riserva (ad esempio per aumenti gratuiti di capitale), la distribuibilità riguarda invece, la possibilità di erogazione ai soci (ad esempio sotto forma di dividendo) di somme prelevabili in tutto o in parte dalla relativa riserva. Pertanto, disponibilità e distribuibilità possono coesistere o meno; infatti una riserva può essere disponibile per l'aumento di capitale, ma non distribuibile (ad esempio la riserva da sovrapprezzo azioni finché la riserva legale non abbia raggiunto il quinto del capitale sociale).

Le seguenti riserve possono essere utilizzate per l'aumento nominale del capitale sociale:

Riserva da sovrapprezzo azioni;

Riserva da conversione obbligazioni;

Riserva da utili netti su cambi;

Riserva da deroghe *ex* comma 4, articolo 242, codice civile;

Utili portati a nuovo.

Le seguenti riserve possono essere utilizzate per la copertura di perdite di esercizio:

Riserva legale;

Riserva da sovrapprezzo azioni;

Riserva da conversione obbligazioni;

Riserva da utili netti su cambi;

Riserva da deroghe *ex* comma 4, articolo 2423 codice civile;

Utili portati a nuovo.

Le seguenti riserve possono essere utilizzate per la distribuzione ai soci:

Riserva da sovrapprezzo azioni (a condizione che la riserva legale abbia raggiunto il limite di 1/5 del capitale sociale);

Riserva da conversione obbligazioni (a condizione che la riserva legale abbia raggiunto il limite di 1/5 del capitale sociale);

Utili portati a nuovo.

Le seguenti riserve sono vincolate:

Riserva per azioni proprie;

Riserva per azioni o quote di società controllante.

La riserva sovrapprezzo azioni può essere utilizzata per aumentare la riserva legale.

Distribuibilità delle riserve

Non sono distribuibili la riserva legale e la parte della riserva da sovrapprezzo azioni corrispondente all'ammontare mancante alla riserva legale per raggiungere il quinto del capitale sociale (articolo 2431 codice civile).

Non è distribuibile la riserva statutaria, salvo che lo statuto, nel prevederne la costituzione, le abbia assegnato una funzione di "conguaglio dividendi", ovvero che abbia previsto che detta riserva, una volta raggiunto un dato livello, debba necessariamente restare "a disposizione dell'assemblea". Al di fuori delle predette ipotesi, la distribuzione della riserva statutaria richiede una delibera in merito, da parte dell'assemblea straordinaria.

Le riserve di rivalutazione previste da leggi speciali si possono distribuire osservando la procedura imposta dai commi 2 e 3 dall'articolo 2445 codice civile, nonché, sotto il profilo tributario, le disposizioni previste dalle relative leggi di rivalutazione.

Le riserve assimilabili a quella da sovrapprezzo azioni (come, ad esempio, la riserva da conversione obbligazioni) sono distribuibili in conformità a quanto stabilito dall'articolo 2431 codice civile.

La riserva versamento soci in conto capitale non specificatamente destinata ad aumento del capitale sociale è distribuibile in conformità alla disciplina di cui all'articolo 2431 codice civile.

La riserva da utili su cambi, ai sensi dell'articolo 2426, n. 8 *bis*, codice civile può essere distribuita solo dopo che l'utile netto su cambi è stato realizzato.

Sono distribuibili le riserve facoltative costituite con utili.

Nel caso di emissione di obbligazioni alla distribuzione delle riserve disponibili si applicano i limiti indicati dall'articolo 2413 codice civile.

In merito alla presenza di particolari categorie di azioni, la presenza di azioni privilegiate è ininfluente sulla distribuibilità delle riserve: lo statuto in genere prevede una priorità sugli utili e non sulle riserve. Le azioni di godimento, invece, concorrono anche nella ripartizione delle riserve, dopo che alle azioni ordinarie sia stata assegnata una somma pari all'interesse legale (articolo 2353 codice civile).

