

Articolo 2327 **Ammontare minimo del capitale***

[1] La società per azioni deve costituirsi con un capitale non inferiore a centoventimila euro.

Commento di EFFIONG L. NTUK

Sommario

1. Il nuovo testo dell'art. 2327 e l'abrogazione del secondo comma – 2. Il valore reale del capitale sociale – 3. L'ammontare minimo del capitale sociale e le tendenze a livello internazionale – 4. Capitale sociale e decimi; capitale sociale e diritto di recesso (cenni) – 5. Capitale e conferimenti in conto capitale – 6. La disciplina dell'adeguamento normativo – 6.1. La disciplina dettata dalle disposizioni di attuazione e transitorie – 6.2. Mancato adeguamento del capitale minimo – 6.3. Modalità di esecuzione dell'adeguamento

1. Il nuovo testo dell'art. 2327 e l'abrogazione del secondo comma

Un'innovazione ed un ritorno al passato, si potrebbe dire a proposito del nuovo testo dell'art. 2327.

Da un lato, infatti, la disposizione novellata porta da 100.000 a 120.000 euro il capitale sociale della società per azioni nonché, grazie al rinvio operato dal nuovo art. 2454, della società in accomandita per azioni; in tal modo è stato «elevato» tale valore, nei limiti che si indicheranno più avanti, ed è stato fatto un passo in avanti, un cambiamento che, almeno in prima battuta, si può definire come innovativo. Va ricordato, peraltro, che l'aumento del capitale minimo della società per azioni ne porta con sé altri, indirettamente; ed infatti, ad esempio, il capitale sociale minimo delle società di intermediazione finanziaria viene determinato dall'art. 106, 3° co., lett. c), del testo unico bancario, in misura pari a cinque volte il minimo previsto per la società per azioni: tale valore passa ora da cinquecentomila a seicentomila euro.

D'altro lato, però, la norma perde il 2° co.; ma, in questo caso, si tratta di un passo indietro posto che la norma è stata dettata, nel 1942, con un unico capoverso contenente la sola previsione dell'entità del capitale sociale minimo (inizialmente fissato in £ 1.000.000). Successivamente, a parte la modifica apportata dalla legge Pandolfi su cui si tornerà tra breve, la norma è stata modificata in correlazione con l'entrata in vigore dell'euro: l'art. 4, 2° co., d.lgs. 24 giugno 1998,

* Disciplina precedente: **Art. 2327. Ammontare minimo del capitale** [1] *La società per azioni deve costituirsi con un capitale non inferiore a centomila euro.* / [2] *Il valore nominale delle azioni delle società di nuova costituzione è di un euro o suoi multipli.*

n. 213, indicava, infatti, in centomila euro l'ammontare minimo del capitale sociale e in un euro, o suoi multipli, il valore nominale delle azioni di società di nuova costituzione. In tal modo, peraltro, il legislatore italiano andava un po' in controtendenza rispetto ai maggiori paesi europei nei quali l'introduzione dell'euro è stata l'occasione per introdurre le azioni senza valore nominale. In Germania, infatti, è stato adottato un diverso tipo di approccio al problema della conversione in euro, eliminando ogni indicazione relativa al valore nominale e così aggirando qualsiasi esigenza di arrotondamento¹; in Francia, Austria e Belgio proprio in vista della moneta unica europea è stata consentita la soppressione della menzione del valore nominale delle azioni² onde semplificare il problema della conversione in euro del capitale sociale e delle azioni. La modifica apportata al nostro ordinamento era stata giudicata «poco meditata e inopportuna, sia per il merito della decisione... sia per il modo in cui è stata attuata»³, e «né giustificata né opportuna»⁴ in quanto foriera di ulteriori problemi per il caso di riduzione del capitale per perdite stante la necessità di procedere a «macchinose operazioni di raggruppamento (o di contestuale raggruppamento e frazionamento) delle azioni, con il conseguente pressoché inevitabile pregiudizio per la posizione dei singoli soci, i quali difficilmente potranno mantenere proporzionalmente inalterata la loro partecipazione al capitale sociale»⁵. Con la riforma, in correlazione con l'ingresso nel nostro ordinamento delle azioni senza valore nominale, di cui si parlerà più ampiamente in sede di commento alle disposizioni sulle azioni, il 2° co. dell'art. 2327 viene nuovamente meno e con esso l'indicazione del valore nominale delle azioni.

Per la verità si deve segnalare che la legge delega (art. 4, 6° co., l. 3 ottobre 2001, n. 366) si limitava a indicare che «riguardo alla disciplina delle azioni... la riforma è diretta a: a) prevedere la possibilità di emettere azioni senza indicazione del valore nominale, determinandone la disciplina conseguente», il che non importava la necessità di abolizione dell'indicazione del valore nominale delle azioni, come è stato segnalato dalla dottrina ancor prima della emanazione del

¹ Mi riferisco alla *Gesetz über die Zulassung von Stückaktien (Stückaktiengesetz)*, del 25 marzo 1988, in *BGBI*, I, Nr. 19, del 31 marzo 1988, 590 ss.

² In Francia l'intervento legislativo è consistito nella modifica dell'art. 268 della *loi sur les sociétés commerciales* (dapprima la loi 88-15 du 5 janvier 1988, aveva soppresso l'obbligo di un valore nominale fissato per decreto; quindi la loi 98-546 du 2 juillet 1988 – per facilitare il passaggio all'euro – ha reso facoltativa la fissazione di un valore nominale nello statuto che in precedenza costituiva un obbligo) e nell'abrogazione della sanzione penale per la emissione e negoziazione di azioni senza valore nominale. Per approfondimenti cfr. FIGÀ TALAMANCA, *Il valore nominale delle azioni*, Milano, 2001, 52 ss. Per la Francia vedasi STUCKI, *Euro et fonctionnement des sociétés*, in *Juris Classeurs*, 1999, fasc. 5, 2 ss.

³ Cfr. SPOLIDORO, *Capitale sociale, valore nominale delle azioni e delle quote e transizione all'euro*, in *Riv. soc.*, 1999, 355.

⁴ Cfr. STELLA RICHTER J, voce «Euro, II) Diritto commerciale», in *Enc. Giur.*, XIII, Roma, 1999, 3.

⁵ Cfr. STELLA RICHTER, *op. loc. cit.*; cfr. anche LUONI, *Brevi note in tema di riduzione del capitale per perdite (anche alla luce della introduzione dell'euro)*, in *Giur. it.*, 1999, 1239 ss.

d.lgs. 17 gennaio 2003, n. 6⁶; non a caso già la II Direttiva comunitaria in materia societaria [II Direttiva 91/1977/CEE, pubblicata in *G.U.C.E.*, 21 gennaio 1977, n. 426, art. 3, lett. c)] prevede che l'atto costitutivo della società per azioni contenga «il numero di azioni sottoscritte prive di un valore nominale, quando la legislazione nazionale ne autorizzi l'emissione» ed altri ordinamenti giuridici, quale quello tedesco (cfr. § 8 AktG), francese, americano e belga, prevedono da tempo una compresenza di azioni senza valore nominale⁷ e di azioni c.d. «di somma» ovvero con l'indicazione del valore nominale⁸.

Tuttavia poiché l'introduzione del valore nominale minimo per le azioni era stata reputata un modo di scoraggiare l'investimento azionario⁹ ben si può dire che la novella, sul punto, rispetti il principio generale espresso dalla legge delega di «perseguire l'obiettivo prioritario di favorire la nascita... delle imprese» [art. 2, lett. a), l. 3 ottobre 2001, n. 366] rimuovendo un ostacolo alla loro nascita.

2. Il valore reale del capitale sociale

2.1. Poiché lo strumento tecnico adottato per la riforma è quello della funzione legislativa delegata al Governo, ovverosia di una legge delega con determinazione dei principi e criteri direttivi e di un decreto legislativo emanato dal governo in attuazione di tali principi e criteri, costituisce naturale punto di partenza del commento alle norme delegate il verificare quali siano, anche a proposito del capitale sociale, tali principi e criteri direttivi.

In tema, l'art. 4, 3° co., della legge delega semplicemente stabilisce che «riguardo alla disciplina del capitale, la riforma è diretta a... aumentare la misura del capitale minimo in coerenza con le caratteristiche del modello». Dunque, la riforma doveva necessariamente apportare un aumento del capitale sociale minimo purché «in coerenza con le caratteristiche del modello»; e tuttavia va segnalato che da nessuna parte della legge delega si chiariscono quali ne siano le «caratteristiche» (che devono fungere da parametro di riferimento per l'innalzamento del capitale sociale minimo) e posto che il 1° co. dell'art. 4 della legge delega non sembra indicarle ma solo porre l'accento su alcuni aspetti della disciplina della s.p.a.¹⁰. Ne consegue che la stessa valutazione del rispetto

⁶ Cfr. PORTALE, *Osservazioni sullo schema di decreto delegato (approvato dal governo in data 29-30 settembre 2002) in tema di riforma delle società di capitali*, in *Riv. dir. priv.*, 2002, 703.

⁷ Negli Stati Uniti d'America la prima emissione di *no par stock* risale al 1912, ferma restando la disciplina tradizione del capitale nominale; in Belgio la pratica delle «azioni di quota» risale al 1913; in tema cfr. FIGÀ TALAMANCA, *op. cit.*, 27 ss., spec. 28 nota 10.

⁸ Cfr., invece, il nuovo art. 2346, 2° co.

⁹ SPOLIDORO, *op. cit.*, 355.

¹⁰ In base all'art. 4, 1° co., della legge delega, «la disciplina della società per azioni è modellata sui principi della rilevanza centrale dell'azione, della circolazione della partecipazione sociale e della possibilità di ricorso al mercato del capitale di rischio. Essa, garantendo comunque un

o meno della delega da parte del legislatore delegato è influenzata dalla visione soggettiva dell'interprete di quali siano o debbano essere le caratteristiche della società per azioni. Vediamo, intanto, se il capitale sociale è stato effettivamente aumentato oppure no.

2.2. Di primo acchito, poiché l'ammontare minimo del capitale sociale è stato portato da 100.000 a 120.000 euro, pare di poter dire che l'aumento c'è stato (più precisamente, un aumento del 20%); ulteriori considerazioni, però, portano alla conclusione che il predetto aumento è riscontrabile almeno dal punto di vista formale, ma, forse, *solo* da questo punto di vista.

Ed infatti è interessante verificare l'andamento della variazione reale del valore del capitale sociale minimo nel tempo.

Cominciamo con il ricordare che il codice del 1942¹¹ lo aveva indicato, per le società per azioni, in un milione di lire. Tale valore è rimasto immutato sino a venticinque anni fa quando la l. 16 dicembre 1977, n. 904 (la già ricordata legge Pandolfi) ne impose l'adeguamento a duecento milioni; successivamente, in correlazione con l'introduzione dell'euro nel nostro ordinamento, il capitale minimo è stato indicato in centomila euro; la riforma ne apporta dunque la terza modificazione dall'entrata in vigore del codice civile ad oggi.

Analizzando la variazione del valore reale del capitale minimo nel tempo, tuttavia, si constata come, a seguito della forte svalutazione monetaria che ha caratterizzato gli anni del dopoguerra dapprima e gli anni settanta poi, l'importo di un milione del 1942, nel 1977 corrispondeva a poco più di centocinquanta milioni di lire¹²; in tal caso, dunque, la legge Pandolfi ha operato, nonostante le critiche, anche aspre, avanzate nel dibattito dottrinale¹³ un adeguamento ai valori monetari correnti. In seguito, tuttavia, è proseguito il deprezzamento della lira mentre è rimasto immutato il valore dell'ammontare minimo del capitale sociale delle nostre società di capitali: al punto che, in base ai dati Istat, quel valore di duecento milioni del 1977 corrisponde, in valori attuali, a ben 1.143.368.000 di lire. Il che vuol dire che con la conversione in euro il capitale sociale minimo ha subito sia una (forse meno evidente) drastica riduzione in termini reali, sia una più palese riduzione in termini formali. Va

equilibrio nella tutela degli interessi dei soci, dei creditori, degli investitori, dei risparmiatori e dei terzi, prevederà un modello di base unitario e le ipotesi nelle quali le società saranno soggette a regole caratterizzate da un maggiore grado di imperatività in considerazione del ricorso al mercato del capitale di rischio».

¹¹ Il codice di commercio del 1882 non prevedeva alcun ammontare minimo del capitale sociale: l'art. 89 cod. comm. sul contenuto dell'atto costitutivo prescriveva, al n. 3), l'indicazione dell'ammontare minimo del capitale sociale sottoscritto e del capitale versato; gli artt. 128 e 131 facevano riferimento alla sottoscrizione dell'intero capitale sociale senza indicarne l'entità.

¹² I dati utilizzati per determinare gli importi indicati nel testo sono ricavati dall'Istat, *Annuario statistico italiano 2002*, Roma, 2002.

¹³ SIMONETTO, *Il capitale sociale della s.p.a. a 200 milioni!*, in *Riv. soc.*, 1977, 1321; cfr. anche TANTINI, *I nuovi minimi di capitale sociale: riforme effettive ed apparenti*, in *Giur. comm.*, 1978, II, 273; in senso contrario cfr., però, NICCOLINI, *Il capitale sociale minimo*, Milano, 1981, 3 ss.

peraltro ricordato come la sua riduzione in correlazione con l'introduzione dell'euro non sia stato un incidente di percorso ma una decisione meditata; ed infatti, la stessa Relazione di accompagnamento al d.lgs. 213/1998, eccezionalmente pubblicata insieme al decreto legislativo sulla Gazzetta Ufficiale (d.lgs. 24 giugno 1998, n. 213, in *G.U.*, 8 luglio 1998, n. 157, S.O. n. 116/L), a proposito dell'indicazione del valore di 100.000 euro segnalava che «si tratta, per scelta, di un importo presumibilmente inferiore a quello che si otterrà applicando ai 200 milioni di lire attualmente previsti il tasso fisso di conversione». La fissazione del cambio definitivo in 1936,27 lire per euro ha poi confermato tale valutazione, per cui a seguito dell'introduzione della moneta unica europea il capitale minimo della s.p.a. è passato da 200.000.000 di lire a 193.627.000 di lire. Poiché l'inflazione a due cifre è solo un brutto ricordo, l'aumento da centomila a centoventimila euro dell'ammontare del capitale minimo costituisce effettivamente un aumento, ancorché di modesta entità, e la legge delega è stata rispettata. Tuttavia, è certo, guardando anche l'analoga evoluzione del capitale sociale della s.r.l. che «in termini reali... i nuovi minimi di capitale si collocano su livelli notevolmente inferiori a quelli sia del 1942 sia del 1977, accentuando la tendenza in atto verso la sottocapitalizzazione delle società di capitali»¹⁴.

2.3. La conclusione cui si è arrivati non desta però stupore. La dottrina, già in precedenza, aveva constatato che le società italiane di diritto ordinario hanno operato per lo più in situazione di sottocapitalizzazione c.d. «nominale» e «materiale»¹⁵, contrariamente alle società di diritto speciale per le quali la legge prevede un ammontare del capitale minimo di entità ben maggiore secondo una tendenza «contrastante con la diffusa convinzione dell'inutilità dell'istituto»¹⁶; la causa di tale sottocapitalizzazione veniva rintracciata non solo nella modesta entità minima del capitale sociale, ma anche nell'assenza di limiti all'indebitamento (se si accentua la disciplina delle obbligazioni) ed all'operatività¹⁷: fatto sta che, quasi con rassegnazione, si è diffusa la sensazione che sia giunta la fine della

¹⁴ DE ANGELIS, *Dal capitale «leggero» al capitale «sottile»: si abbassa il livello di tutela dei creditori*, in *Soc.*, 2002, 1456.

¹⁵ Per i concetti di sottocapitalizzazione «nominale» e «materiale» cfr. PORTALE, *Tra sottocapitalizzazione «nominale» e sottocapitalizzazione «materiale» nelle società di capitali*, in *Banca borsa*, 1986, I, 202 ss.; più ampiamente, ID., *Capitale sociale e società per azioni sottocapitalizzata*, in *Riv. soc.*, 1991, 3 ss., *ivi*, in particolare 29 ss.

¹⁶ SERRAO D'ACQUINO, *I capitali minimi speciali: problemi interpretativi ed alcune proposte per una riforma generale del capitale minimo*, in PORZIO *et al.*, *La riforma delle società per azioni non quotate*, Atti del convegno di studio su «*La società per azioni tra passato e futuro: prospettive di riforma*», Napoli 23-24 ottobre 1998, Milano, 2000, 275 ss.

¹⁷ Cfr., da ultimo, ENRIQUES e MACEY, *Raccolta di capitale di rischio e tutela dei creditori: una critica radicale alle regole europee sul capitale sociale*, in *Riv. soc.*, 2002, 97 ss. secondo i quali, inoltre, «non ha alcun senso prescrivere il medesimo capitale minimo per una società fortemente indebitata che svolge attività di trasporto di scorie radioattive e per una società di software con pochissimi debiti».

funzione di garanzia del capitale sociale¹⁸. Le soluzioni proposte, anche durante la fase di preparazione della riforma, più che orientarsi verso un suo aumento, che avrebbe dovuto essere di sensibile entità onde sortire il risultato di fungere realmente da garanzia per i creditori, per il timore che esso creasse una situazione di svantaggio concorrenziale nei confronti di altri ordinamenti giuridici, miravano ad inasprire la responsabilità degli amministratori ovvero a disciplinare quei «versamenti dei soci alla società», che contribuivano alla sottocapitalizzazione c.d. nominale, assimilandoli a capitale di rischio. Quest'ultima è stata poi la strada seguita dal legislatore, esplicitamente per quel che riguarda la s.r.l., ma forse anche, come si dirà oltre, per la società per azioni.

2.4. D'altro canto, però, nell'ampio dibattito che ha preceduto la riforma del diritto societario è stato talora sottolineato come le nostre società per azioni siano di dimensioni inferiori a quelle degli altri paesi industrializzati, ad esempio la Francia o la Germania. E la risposta che si dava al quesito del perché di tali ridotte dimensioni era per lo più legata al tipo di capitalismo ed ai rapporti tra industria e finanza. Ci si sarebbe pertanto potuti attendere che la riforma elevasse maggiormente il capitale minimo della s.p.a. Ha, probabilmente, invece prevalso, infine, la considerazione ormai ricorrente¹⁹ secondo cui la struttura portante dell'imprenditoria nazionale è costituita da imprese di medio-piccole dimensioni, ancorché costituite in forma azionaria (che era ed è tradizionalmente considerata come «lo strumento più perfezionato per organizzare la grande impresa e per fornirle i mezzi finanziari adeguati»)²⁰ e quindi, coerentemente, non fosse opportuno elevare maggiormente l'ammontare minimo del capitale sociale²¹. Del

¹⁸ SERRAO D'ACQUINO, *op. cit.*, 315. Il fenomeno della progressiva riduzione dei minimi di capitale necessari per la costituzione di una società per azioni non è nuovo né solo italiano: esso si è verificato un po' dappertutto nel XX secolo come ricorda Galgano nel suo testo di storia del diritto commerciale (GALGANO, *Lex mercatoria*, Bologna, 2001, 166).

In Francia, ai fini di semplificazione della creazione di imprese, è stata recentemente introdotta la possibilità che le società a responsabilità limitata si costituiscano con un capitale sociale liberamente fissato dallo statuto (durante i lavori preparatori era previsto il capitale sociale di 1 euro): la notizia è stata accolta da una parte della dottrina qualificandola come demagogica, economicamente pericolosa e foriera di rischio sistematico; accuse cui è stato risposto con l'affermazione che «le capital sociale a perdu sa vocation première qui consiste à protéger les créanciers sociaux» (MASSART, *Une grande réforme à petit Budget: la sarl au capital de 1 euro*, in *Bulletin Joli Sociétés*, 2002, 1362).

¹⁹ Nel senso che il nostro Paese «si fonda più sulle medie che sulle grandi imprese» cfr. già la *Relazione al codice civile*, n. 942.

²⁰ WEIGMANN, *Luci ed ombre del nuovo diritto azionario*, in *Soc.*, 2003, 6.

²¹ Già nel dibattito sviluppatosi vent'anni or sono veniva ravvisata «una tendenza, nei paesi europei, alla riduzione dei minimi di capitale» tuttavia l'origine del fenomeno non veniva ravvisata in un aumento delle imprese medio-piccole, bensì nel fenomeno inverso, e cioè nella tendenza alla scomposizione dell'impresa in una pluralità di società: Cfr. TANTINI, *Capitale e patrimonio*, Padova, 1980, 37; in breve, per un'accurato appello ad evitare un aumento dell'ammontare minimo del capitale sociale della s.p.a. ritenuto eccessivo, cfr. SIMONETTO, *Il capitale sociale*, cit.; nel senso che non si risolve il problema della sottocapitalizzazione elevando i minimi, cfr. TANTINI, *I nuovi minimi*, cit., 274.

resto, si è visto come nel tempo il valore del capitale minimo sia andato progressivamente riducendosi in termini reali.

Altra dottrina, dopo aver escluso l'opportunità di un adeguamento dell'ammontare minimo del capitale sociale alla svalutazione monetaria, se non altro perché il problema dell'aggiornamento si riproporrebbe periodicamente, ipotizzava di procedere alla delegificazione del capitale minimo affidandone la determinazione periodica da parte dell'autorità amministrativa²², sulla scorta di quanto avveniva in passato per il capitale delle società di gestione di fondi comuni di investimento *ex art. 1, l. 23 marzo 1977, n. 1983* nonché per le *sicav* ai sensi dell'art. 1, d.lgs. 25 gennaio 1992, n. 84. Tale soluzione, che in ogni caso avrebbe dovuto essere coordinata con i vincoli comunitari, pur lasciando irrisolto il problema dell'estensione della discrezionalità amministrativa, si basava sulla presa d'atto della minima utilità del capitale sociale in funzione di garanzia dei creditori ma sulla sua perdurante funzione di soglia d'accesso o di «soglia di serietà» per le società di capitali²³.

3. L'ammontare minimo del capitale sociale e le tendenze a livello internazionale

3.1. Si è accennato in precedenza al fatto che la disciplina del capitale sociale (e, in particolare, l'ammontare del capitale minimo) è largamente dipendente dai vincoli comunitari. In effetti la c.d. II Direttiva comunitaria (n. 91/1977/CEE, art. 6), unico vincolo cui deve sottostare la legislazione nazionale, determinava in 25.000 «ecu» o unità di conto (ora 25.000 euro)²⁴ il capitale minimo della società per azioni. Tuttavia la disciplina dettata dalla II Direttiva ha dato luogo ad un panorama non uniforme a livello europeo ed è, anzi, risaputo che proprio il tema del capitale sociale minimo ha costituito l'occasione per l'importante pronuncia della Corte di Giustizia europea nota come «caso Centros». Tale fattispecie²⁵ riguardava una società di capitali (una *private limited company*, in qualche modo analoga alla s.r.l. italiana) che era stata costituita nel Regno Unito da due coniugi danesi allo scopo di fruire, aprendo poi una succursale in Danimarca,

²² SERRAO D'ACQUINO, *op. cit.*, 317; il quale suggeriva altresì di rendere necessario il versamento integrale oltre che la sottoscrizione del capitale sociale. Per l'idea di rapportare il capitale sociale minimo all'oggetto sociale cfr. SIMONETTO, *op. cit.*, 1321.

²³ Cfr. CASSOTTANA, *Società capitalizzata, onere di pubblicità e responsabilità degli amministratori (Profili comparatistici)*, in *Giur. comm.*, 1988, 366 il quale fa riferimento alla dottrina tedesca che ha coniato il termine «*Seriositätsschwelle*»; del minimo di capitale come «strumento di selezione per l'imprenditore nella scelta dei tipi sociali» – in qualche modo affine ad una «cauzione qualificata» – parlavano già TANTINI, *Capitale e patrimonio*, cit., 37, e NICCOLINI, *Il capitale*, cit., 24 ss. Cfr. anche WEIGMANN, *La semplificazione del diritto societario*, in *Governo dell'impresa e mercato delle regole – Scritti giuridici per Guido Rossi*, I, Milano, 2002, 91.

²⁴ Cfr. il sesto considerando del regolamento CE 17 giugno 1997, n. 1103/97, in *G.U.CE.*, 19 giugno 1997, n. 162.

²⁵ C. Giust. CE, 9 marzo 1999, in *Giur. it.*, 2000, 767 con nota di R.(OBERTO) W.(EIGMANN).

della legislazione inglese; infatti, in tale ordinamento, non vi sono regole a tutela del capitale delle società minori (regole facoltative in base alla II Direttiva CEE). Con l'accorgimento di cui s'è detto, la Centros Ltd, con un capitale sociale di circa 100 sterline (pari a circa 150 euro) veniva ad operare come società di capitali eludendo le norme danesi che fissavano in circa 200.000 corone (corrispondenti a circa 25.000 euro) il capitale sociale minimo.

La legislazione italiana con la riforma si è allineata, ancorché al livello più basso, alla previsione comunitaria siccome riflessa nello statuto della società europea che fissa in centoventimila euro proprio il capitale sociale minimo di tale entità²⁶.

Guardando ad altri Paesi europei si constata che in Inghilterra per una *public company* il capitale *minimo* (*authorised minimum share capital*) è di 50.000 sterline – oggi corrispondenti a circa 73.238 euro – «or such other sum as the Secretary of State may specify by statutory instruments»²⁷, tuttavia tale valore non è stato modificato dal 1980 ad oggi²⁸. L'ammontare minimo del capitale sociale della *Aktiengesellschaft* tedesca – già pari, in base al § 7 *Aktien-gesetz*, a 100.000 marchi a seguito della modifica apportata dalla legge del 6 settembre 1965 (che ha elevato il precedente valore di 50.000 DM) – con l'introduzione dell'euro è stato indicato in 50.000 euro (§ 1 l. 9 giugno 1968). In Spagna la *Ley de sociedades anónimas* (art. 4 del *Real Decreto Legislativo* 1564/1989) impone per tale tipo societario un *capital mínimo* di dieci milioni di pesetas; valore oggi pari, a seguito dell'introduzione dell'euro, a 60.101 euro²⁹.

Un po' in controtendenza la legislazione della Francia, ove l'ammontare minimo del capitale sociale delle *sociétés anonymes* che fanno appello al pubblico risparmio³⁰ era stabilito dall'art. 71 della *loi du 24 juillet 1966* in 500.000 franchi;

²⁶ Art. 4, regolamento UE 8 ottobre 2001, n. 2157; in argomento si rinvia a FIORIO, *Lo statuto della società europea: la struttura della società ed il coinvolgimento dei lavoratori*, in *Giur. it.*, 2003, 830. Si veda poi, in particolare, ENRIQUES, *Capitale, azioni e finanziamento della società europea: quando meno è meglio*, in *Riv. soc.*, 2003, 375 il quale osserva, a ragione, che «una soglia così bassa, se certamente non ostacola la costituzione di SE da parte delle piccole e medie imprese, è inadeguata a conseguire il (vago) scopo di assicurare che le SE abbiano un "patrimonio sufficiente" o siano di "dimensioni ragionevoli". Più realisticamente esso può forse evitare "the frivolous use of this... form"».

²⁷ *Companies Act* 1985, *section* 118(1); la dottrina inglese segnala come la maggior parte delle *public companies* e tutte quelle le cui azioni sono quotate hanno un capitale azionario di gran lunga superiore al minimo: DAVIES e PRENTICE, *Gower's principles of company law*, 6th edition, London, 1997, 243.

²⁸ FARRAR e HANNIGAN, *Farrar's Company Law*, Butterworths, 1998, 162.

²⁹ URÌA, *Derecho mercantil*, Madrid, 2002, 235, nota 226.

³⁰ Una società si considera società che fa appello al pubblico risparmio «si ses titres sont inscrits à la cote officielle ou à celle de second marché d'une bourse de valeurs ou si, pour le placement de ses titres, quels qu'ils soient, elle a recours à des établissements de crédit, soit à des établissements gestionnaires de portefeuilles de valeurs mobilières, ou sociétés de bourse, soit à procédés de publicité quelconque, soit au démarchage», JAUFFRET, *Droit commercial*, 21^e édition par J. Mestre, Paris, LGDJ, 1993, 243 ss.; poiché, tuttavia, il procedimento previsto dagli artt. 73 ss. della *loi du 24 juillet 1966* è piuttosto complesso, il procedimento di costituzione di una società

successivamente la *loi 30 décembre 1981* lo ha elevato a 1.500.000 franchi, mentre il capitale minimo delle *sociétés anonymes* «ordinarie» (*rectius*: «ne faisant pas publiquement appel à l'épargne») veniva modificato da 100.000 a 250.000 franchi, «chiffre intermédiaire entre celui des sociétés à responsabilité limitée et celui des sociétés par actions constituées avec appel au public»³¹. Gli stessi valori sono stati indicati come ammontare minimo del capitale sociale della *société par actions simplifiée* (s.a.s.). A seguito dell'introduzione dell'euro poco è cambiato: sulla base del tasso ufficiale di conversione franco/euro (6,55957 franchi per un euro), l'ammontare minimo è divenuto di 225.000 euro per le *sociétés par actions* che fanno appello al pubblico risparmio e di 37.000 per le altre società. Tali valori, va ricordato, corrispondono a circa il doppio di quelli previsti dalla legge italiana per il capitale sociale minimo delle s.p.a. (almeno se il confronto ha per oggetto le società che fanno appello al pubblico risparmio); a ciò va, però, poi aggiunto che il capitale in Francia deve essere liberato immediatamente almeno in misura del 50% (art. 75, 1° co., *loi du 24 juillet 1966*) e che la restante parte deve essere versata nel termine massimo di cinque anni.

3.2. Estremamente variegato appare il panorama anche a livello internazionale al di fuori dell'Unione Europea.

Negli Stati Uniti d'America, nella differenziata disciplina del capitale sociale, spiccano la legislazione della California³², che ha abolito per prima e già da tempo la stessa nozione di capitale minimo, ed il (*Revised*) *Model Business Corporation Act*, ovvero sia la legge societaria emanata ed aggiornata periodicamente dall'*American Bar Association*, l'associazione degli avvocati americani. Quest'ultima sin dal 1980 «ha abbandonato il concetto di capitale sociale... seguito in ciò successivamente da circa 30 Stati»³³. In Svizzera l'art. 621 del codice delle obbligazioni fissa in 100.000 franchi svizzeri il capitale minimo della società anonima. Tale importo, corrispondente oggi a circa 70.000 euro, è stato modificato nel 1991, con effetto dal 1° luglio 1992. In Ungheria, Paese candidato all'ingresso nell'Unione a partire dal maggio 2004, esso è pari a 20.000.000 HUF (ovverosia circa 81.632 euro) in base all'art. 203 par. (1) della legge sulle società, n. CXLIV/1997; di tale importo deve esserne versato in forma pecuniaria la misura del 30% ed almeno HUF 10.000.000, cioè euro 40.816.

che fa appello al pubblico risparmio è eccezionale: «presque toutes les sociétés par actions se constituent sans faire appel public à l'épargne. Ce n'est que par la suite que les actions sont diffusées dans le public, à l'occasion d'une augmentation de capital» (JAUFFRET, *op. loc. cit.*; nello stesso senso cfr. GUYON, *Droit des affaires*, 1, 10^e édition, Paris, 1998).

³¹ RIPERT e ROBLOT, *Droit Commercial*, Paris, 1998.

³² In tema cfr. MONTANARI, *Capitale nominale adeguato all'oggetto sociale o «mezzi propri» proporzionali alle dimensioni? In margine alla riforma della legge generale sulle società della California*, in *Riv. soc.*, 1980, 571; PORTALE, *Capitale sociale e società per azioni sottocapitalizzata*, cit., 24-25.

³³ ENRIQUES e MACEY, *op. cit.*, 93, i quali aggiungono che «quei pochi [Stati] che ancora prevedono un minimo di capitale lo individuano in una cifra esigua, ad es. 1000 dollari».

3.3. Si devono, infine, ricordare, ancorché sinteticamente, le conclusioni cui è giunto il gruppo di studio di alto livello incaricato dalla Commissione europea di studiare le riforme da apportare al diritto delle società. Si legge nel «*final report*»³⁴ che la disciplina del capitale va certamente riformata. Tale riforma, secondo il gruppo di alto livello e secondo i soggetti che hanno espresso a tali studiosi il loro parere, deve procedere per gradi; una prima tappa dovrebbe volgere nella direzione già suggerita dal comitato SLIM³⁵ e consisterebbe nel modificare la II Direttiva comunitaria in materia societaria semplificando la disciplina della tutela del capitale (ad esempio, a proposito dell'acquisto di azioni proprie, si dice che dovrebbe ammettersi tale operazione nei limiti delle riserve distribuibili ma senza il tetto massimo del dieci per cento del capitale), mentre per quel che riguarda l'ammontare minimo del capitale «it is probably wise not to spend much time on minimum capital in a reform to make the current system more efficient, and to direct attention to issues which are more relevant. The minimum capital requirement should not be removed, nor increased». La seconda tappa del percorso indicato dal citato «*high level group*» sarebbe maggiormente innovativa ed avrebbe come momento qualificante l'abolizione dell'ammontare minimo del capitale. In tale contesto la distribuzione di utili dovrebbe essere condizionata al superamento di un adeguato test di solvibilità (*solvency test*): in pratica soltanto in caso di esito positivo di tale test, superamento certificato dagli amministratori sotto la propria responsabilità, la società potrebbe distribuire i dividendi³⁶.

Del resto è noto che negli Stati Uniti d'America la stessa nozione di capitale sociale è stata abbandonata.

Sotto questo profilo, dunque, vi è sostanziale sintonia tra le scelte del legislatore italiano e le tendenze che si stanno sviluppando a livello europeo ed internazionale.

4. Capitale sociale e decimi; capitale sociale e diritto di recesso (cenni)

4.1. La trattazione dell'incidenza della riforma sulla disciplina del capitale sociale non sarebbe completa se non si facesse cenno, pur rinviando per un esa-

³⁴ Il *final report of the level group of company law experts on a modern regulatory framework for company law in Europe* del 4 novembre 2002 può essere reperito sul sito <http://www.europa.eu.int> visitato il 4 febbraio 2003.

³⁵ SLIM costituisce un acronimo per «*Simpler Legislation for the Internal Market*». Nel testo ci si riferisce alle conclusioni del comitato di studio designato dalla commissione per la semplificazione della legislazione del mercato interno il cui elaborato [Com(2000) 56 definitivo] può anch'esso essere reperito sul sito dell'Unione Europea nonché, per estratto, in *Soc.*, 2000, 53 ss.; si veda, per approfondimenti, 82 ss. della relazione del gruppo di alto livello.

³⁶ In questa prospettiva nonché per l'abolizione anche di tutte le regole in materia di capitale sociale alla luce di considerazioni di efficienza tipiche dell'analisi economica del diritto cfr. ENRIQUES e MACEY, *op. cit.*, 78 ss. *Contra*, efficacemente, cfr. 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.

me più completo al commento delle relative norme, ad altre modifiche che, ancorché concernenti la materia dei conferimenti (artt. 2342 ss.) ed il diritto di recesso (artt. 2437 ss.), indirettamente la riguardano.

Quanto ai conferimenti, va segnalato che, mentre da un lato viene elevata nella misura indicata l'entità del capitale sociale minimo, dall'altro lato la riforma (art. 2342, 2° co.) ha ridotto da 3 decimi a 2,5 (*recte*: venticinque per cento secondo la nuova formulazione) l'entità dei conferimenti da versare all'atto della costituzione della società. Ne consegue che, se, prima della riforma, era per questa necessario versare immediatamente un importo di 30.000 euro (ovverosia i tre decimi di 100.000 euro), a partire dal 1° gennaio 2004 sarà necessario sempre un esborso di 30.000 euro (pari, questa volta, al venticinque per cento di 120.000 euro).

In tal modo, ed anche se per la verità l'entità dei conferimenti perfino nell'ipotesi di versamento integrale del capitale sociale (come in quella di costituzione di società unipersonale) non sembrava né sembra tale da disincentivare alcun imprenditore, il legislatore ha inteso probabilmente attuare il principio generale, già ricordato, secondo cui la riforma è finalizzata a favorire la nascita delle imprese.

4.2. Com'è noto la nuova disciplina del diritto di recesso, oltre a contemplare un ampliamento dei casi in cui esso è consentito, prevede anche (art. 2437, 2° co.) una generale facoltà di recedere se la società è costituita a tempo indeterminato e le azioni non sono quotate in un mercato regolamentato; per le società che non fanno ricorso al mercato di rischio, inoltre, lo statuto può prevedere ulteriori cause di recesso.

Per tali casi l'art. 2437 quater disciplina il procedimento di liquidazione prevedendo che le azioni del socio receduto siano dapprima offerte in opzione agli altri soci, quindi vendute o, in difetto, rimborsate mediante acquisto da parte della società utilizzando riserve disponibili; qualora tale ultima opzione non sia possibile si deve procedere alla riduzione del capitale sociale. In pratica, come subito è stato notato in dottrina³⁷, si è dato ingresso ad una inedita società di capitali che ben si potrebbe definire, un po' provocatoriamente, «a capitale variabile», in analogia con le cooperative ove al principio c.d. della porta aperta consegue la variabilità del capitale. Ne deriva, a livello sistematico, un affievolirsi ulteriore della funzione di garanzia e della funzione vincolistica del capitale sociale³⁸.

³⁷ WEIGMANN, *S.p.a.: la tutela delle minoranze*, relazione tenuta al Convegno «Il nuovo diritto societario fra società aperte e società private», Varese, 20-21 settembre 2002, intervento ora (non interamente) riprodotto in BENAZZO PATRIARCA, PRESTI (a cura di), *Il nuovo diritto societario fra società aperte e società private*, Milano, 2003, 169 ss.

³⁸ Il citato «*Report of the High level Group*» nella parte dedicata al capitale, in effetti, riconosce la funzione di garanzia che il capitale sociale ha per creditori ed azionisti, ma osserva che esso non giova alla tutela dei creditori: «*the legal capital regime... fails to adequately protect creditors, who are not so much interested in the capital of the company (and certainly not in the minimum capital) but much more in its ability to pay its short term and long term debts*»; nel senso che nel dibattito successivo alla legge Pandolfi «uno dei punti meno controversi sembra essere quello della superfluità dell'istituto del capitale minimo, perché quasi intrinsecamente inidoneo a garantire livelli adeguati di solidità finanziaria delle società di capitali» cfr. SERRAO D'ACQUINO, *op. cit.*, 314.

5. Capitale e conferimenti in conto capitale

5.1. Va, ancora, ricordato brevemente che da tempo in dottrina è stato affrontato il tema della necessaria esistenza nelle società di capitali di un rapporto quantomeno di adeguatezza tra il capitale sociale e l'oggetto sociale, sia esso quello individuato nell'atto costitutivo o quello concretamente esercitato. Mentre una dottrina autorevole, ma minoritaria, ha ritenuto che sia presente nel nostro ordinamento – ancorché non espressamente formulato – un principio che impedirebbe di costituire una società con capitale inadeguato o, quanto meno, manifestamente sottocapitalizzata rispetto all'oggetto sociale ed imporrebbe di sanzionare tale condizione con la responsabilità illimitata degli azionisti di controllo³⁹, la dottrina e giurisprudenza⁴⁰ maggioritarie, invece, non ravvisano sufficienti indicazioni di diritto positivo che possano portare all'accoglimento di tale tesi, prendendo atto peraltro del fenomeno della sottocapitalizzazione.

L'esiguità dell'ammontare del capitale sociale minimo e la conseguente modestia, riscontrabile all'atto pratico con una certa frequenza, del capitale nominale delle società per azioni ha fatto sì che le società italiane operassero in situazione di costante sottocapitalizzazione. La dottrina italiana, recependo una distinzione corrente nella letteratura tedesca, ha qualificato come sottocapitalizzazione c.d. «nominale» quella che si verifica quando il capitale sociale non è adeguato alle esigenze operative della società, ma questa sia dotata dei mezzi patrimoniali necessari per l'espletamento della sua attività grazie alla concessione di «prestiti» da parte dei soci, e come sottocapitalizzazione c.d. «materiale» l'insufficienza *tout court* di mezzi propri⁴¹.

5.2. Con la riforma si è persa l'occasione per introdurre, per quel che riguarda la società per azioni, una disciplina *ad hoc* dei c.d. versamenti in conto capitale. O meglio ci si è fermati men che a metà strada in quanto la novella si occupa parzialmente della sottocapitalizzazione nominale e ne tratteggia in parte la disciplina laddove in sede di bilancio: *a*) impone che nel passivo dello stato patrimoniale, alla lettera D.3, siano indicati i «debiti verso i soci per finanziamenti»; *b*) prescrive che la nota integrativa debba contenere «19 bis) i finanziamenti effettuati dai soci alla società, ripartiti per scadenze e con separata indicazione di quelli con clausola di postergazione rispetto agli altri creditori»⁴².

³⁹ PORTALE, *Capitale sociale e società sottocapitalizzata*, cit., 29 ss.; cfr., inoltre, NICCOLINI, *Società sottocapitalizzata e responsabilità degli amministratori: una sentenza francese*, in *Giur. comm.*, 1986, II, 652 ss.

⁴⁰ Parte della giurisprudenza ha, peraltro, ritenuto non omologabile l'atto costitutivo di una società con capitale inadeguato alla realizzazione dell'oggetto sociale: cfr. alcune pronunce in QUATRARO, *Statuti sociali e volontaria giurisdizione societaria*, I, Milano, 1996, 388 ss.

⁴¹ In tema cfr., sinteticamente, PORTALE, *Tra sottocapitalizzazione nominale e sottocapitalizzazione materiale*, cit., 201 ss.

⁴² La novella, però, pare prendere in considerazione il problema della sottocapitalizzazione materiale laddove disciplinando i patrimoni separati prevede, nel nuovo art. 2447 ter, 1° co., lett. c), che la deliberazione costitutiva del patrimonio separato debba indicare anche «il piano economico-finanziario da cui risulta la congruità del patrimonio rispetto alla realizzazione dell'affare,

Infine, come meglio verrà esposto in sede di commento (cui si rinvia anche per lo scioglimento dei nodi interpretativi che si pongono) alla disciplina della società a responsabilità limitata, l'art. 2467 (richiamato in materia di gruppi dall'art. 2497 quinquies) sotto la rubrica «finanziamenti dei soci» prevede, invece, che il rimborso di tali finanziamenti sia postergato «rispetto alla soddisfazione degli altri creditori e, se avvenuto nell'anno precedente la dichiarazione di fallimento della società», che l'importo rimborsato (così, naturalmente va letta l'impropria formula del legislatore) debba essere restituito, precisando che i finanziamenti *de quibus* sono quelli «in qualsiasi forma effettuati, che sono stati concessi in un momento in cui, anche in considerazione del tipo di attività esercitata dalla società» risulti «un eccessivo squilibrio dell'indebitamento rispetto al patrimonio netto oppure in una situazione finanziaria della società nella quale sarebbe stato ragionevole un conferimento».

5.3. Il problema che si pone è dunque se la norma sia applicabile anche alla società per azioni (o più in generale alle altre società di capitali) ovvero se anche in una s.p.a., in presenza dei presupposti oggettivi per la sua applicazione, sia estensibile la disciplina della postergazione del rimborso dei finanziamenti dei soci e della restituzione dell'importo pagato se il rimborso sia avvenuto nell'anno precedente la dichiarazione di fallimento.

In base ai principi generali dell'*analogia legis*, ricorrendo la medesima *ratio* ben può trovare applicazione la medesima disposizione di legge, secondo quel che dispone l'art. 12 delle disposizioni sulla legge in generale, sempre che la norma oggetto di applicazione analogica non sia una norma (penale né) eccezionale. Ora, di primo acchito parrebbe proprio di dover affermare che la nuova disposizione fa eccezione a regole generali quali quelle sul concorso dei creditori e sulla revocatoria (ed infatti l'art. 2467 sembra introdurre un nuovo caso di revocatoria di diritto). Del resto, senza di essa non potrebbe neppure dirsi con certezza che (tutti) i prestiti «in qualsiasi forma effettuati» rappresentino solo formalmente capitale di credito ma sostanzialmente capitale proprio, per usare la terminologia della relazione ministeriale di accompagnamento al decreto legislativo, senza distinzione di ambito soggettivo (la norma parrebbe applicarsi a tutti i soci indipendentemente dalla loro percentuale di partecipazione).

Infine, pur con la dovuta cautela con cui vanno presi gli argomenti letterali (*ubi lex voluit dixit, ubi noluit tacuit*), qualora si propendesse per l'applicabilità analogica dell'art. 2467 rimarrebbe difficile spiegare perché il legislatore, dopo avere disciplinato la fattispecie in tema di s.r.l. ed averla richiamata in materia di gruppi e di bilancio, avrebbe ommesso ogni ulteriore richiamo di tale disciplina nell'ambito della trattazione della società per azioni.

5.4. Detto questo, va subito rilevato come, al contrario, autorevole dottrina, dopo avere descritto gli aspetti principali della disciplina dei finanziamenti effettuati dai soci alla s.r.l., aggiunge che è «opinione assolutamente pacifica che

le modalità e le regole relative al suo impiego, il risultato che si intende perseguire e le eventuali garanzie offerte ai terzi».

le regole concernenti i finanziamenti dei soci, dettate per le società a responsabilità limitata, sono norme che esprimono principi generali del diritto dell'impresa, applicabili quindi anche alla s.p.a.»⁴³; peraltro poi stemperando l'assolutezza dell'affermazione e criticando nella riforma la «regolamentazione lacunosa ed incertezze applicative della disciplina dei “finanziamenti dei soci”»⁴⁴. E che i primi commenti alla disciplina⁴⁵ sono stati nel senso che, ancorché dopo la riforma sia più difficile applicare alla società per azioni norme dettate per la s.r.l., tuttavia la disciplina dei finanziamenti dei soci si dovrebbe estendere anche alle società per azioni in quanto, ricorrendo tale fattispecie, ci si troverebbe in sostanza di fronte al comportamento tipico di una piccola realtà imprenditoriale per la cui disciplina il legislatore ha previsto proprio la società a responsabilità limitata⁴⁶.

Più ampiamente, a proposito della collocazione della norma nella disciplina della s.r.l. e del richiamo in sede di disciplina della direzione e coordinamento delle società, si è ipotizzato che la *sedes materiae* dipenda dal fatto che i finanziamenti dei soci alla società costituiscono un fenomeno di maggiore diffusione nelle società a base ristretta e nei gruppi di società. La norma, tuttavia, sarebbe norma di carattere «transtipico» ovvero sia appartenente a quelle norme «con un'area di applicazione ulteriore rispetto al modello legale in cui risultano inserite e ciò facendo riferimento in via preminente al fondamento delle norme stesse»; nella specie il suo fondamento andrebbe ravvisato nella sottocapitalizzazione (fenomeno che riguarda anche le altre società di capitali e le società di persone) e la sua collocazione nella disciplina della società a responsabilità limitata apparirebbe giustificata dalla posizione sistematica di tale tipo societario, a metà strada tra società di persone e società di capitali⁴⁷.

5.5. Pare a chi scrive che le argomentazioni addotte non siano tali da superare l'obiezione secondo cui il fatto che la disposizione che disciplina i «prestiti» dei soci alla società sia stata inserita nella sola disciplina della s.r.l., e non in quella della s.p.a. pur nell'ambito di un unitario disegno riformatore, così come il fatto che la disposizione venga espressamente richiamata solo in tema di gruppi (art. 2497 quinquies), non possano che deporre per la sua non applicabilità nell'ambito della società per azioni.

Né vanno trascurate alcune considerazioni di tipo sistematico; nella «filosofia» della riforma, la s.r.l. non è più un tipo societario in qualche modo subalterno alla

⁴³ PORTALE e ZOPPINI, *Disciplina finanziaria all'europea*, in *Il Sole – 24 Ore*, 9 gennaio 2003, 21.

⁴⁴ PORTALE, *Riforma delle società di capitali e limiti di effettività del diritto nazionale*, in *Soc.*, 2003, 147.

⁴⁵ DE ANGELIS, *op. cit.*, 1463, semplicemente prende atto, con un po' di stupore, della mancata espressa disciplina in materia di s.p.a.

⁴⁶ BUSANI, *Azione a tutto campo per le regole nelle Srl*, in *Il Sole – 24 Ore*, 26 febbraio 2003, n. 56, 26 il quale aggiunge che in tal caso «il travaso delle norme dal tipo societario s.r.l. al tipo societario s.p.a. non appare più così implausibile, anzi diviene “normale”».

⁴⁷ In questi termini cfr. IRRERA, *La nuova disciplina dei «prestiti» dei soci alla società*, in S. AMBROSINI (a cura di), *La riforma delle società. Profili della nuova disciplina*, Torino, 2003, 140.

società per azioni e che ne mutua gran parte della disciplina, è un tipo a sé stante con autonoma ed organica disciplina. Ne consegue la non applicabilità ad un tipo delle norme dettate per l'altro tipo societario. Non a caso, infine, mentre molte delle disposizioni dettate per la società per azioni vengono richiamate in materia di società a responsabilità limitata (cfr. i novellati artt. 2482 bis, 6° co., 2479 ter, 4° co., 2478 bis, 1° co., 2465, 3° co., e 2463, 2° co.), non si riscontra mai il fenomeno inverso. Che poi, una volta esclusa l'applicabilità analogica alla s.p.a. del precetto di cui all'art. 2467, al predetto trattamento dei finanziamenti in conto capitale debba in pratica pervenirsi in virtù di altri principi, quali quello della «ragione concreta»⁴⁸, della simulazione⁴⁹, dell'abuso della personalità giuridica⁵⁰ o della frode alla legge⁵¹, come da tempo si è proposto in dottrina⁵², è tema che non può essere affrontato in sede di commento per articoli alla riforma del diritto societario.

6. La disciplina dell'adeguamento normativo

6.1. La disciplina dettata dalle disposizioni di attuazione e transitorie

In occasione della precedente modifica dell'ammontare minimo del capitale sociale delle società di capitali, allorché venne emanata la c.d. legge Pandolfi, che aumentava a £ 200.000.000 il capitale sociale minimo per le società per azioni ed a £ 20.000.000 quello delle società a responsabilità limitata, ne veniva imposto l'adeguamento entro tre anni (art. 11, 2° e 3° co., l. 16 dicembre 1977, n. 904) ovvero sei mesi a seconda che la data di costituzione della società fosse anteriore o successiva al 26 agosto 1977, o, in alternativa, la trasformazione della società. In tale circostanza, anche in virtù del fatto che l'aumento a duecento milioni di lire veniva percepito come piuttosto consistente, si registrò per un verso una rivitalizzazione dell'istituto della trasformazione e del tipo sociale della s.r.l. e, per altro verso, si ebbe un elevato numero di società messe in liquidazione.

Contrariamente a quanto ebbe a verificarsi allora nel nostro ordinamento, in occasione della presente riforma il legislatore non impone un più o meno repentino adeguamento o in difetto la trasformazione in altro tipo societario; infatti, la riforma prevede (v. art. 223 ter, d.lgs. 6/2003) che le società per azioni

⁴⁸ ABBADESSA, *Il problema dei prestiti dei soci nelle società di capitali: una proposta di soluzione*, in *Giur. comm.*, 1988, I, 497.

⁴⁹ PORTALE, *Capitale sociale e conferimenti nella società per azioni*, in *Riv. soc.*, 1970, 88.

⁵⁰ Per riferimenti cfr. NICCOLINI, *Il capitale sociale*, cit., 16 ss.; VERRUCOLI, *Il superamento della personalità giuridica delle società di capitali nella «common law» e nella «civil law»*, Milano, 1964, 136; cfr., inoltre, GALGANO, *L'abuso della personalità giuridica nella giurisprudenza di merito (e negli «obiter dicta» della Cassazione)*, in *Contr. e Imp.*, 1987, 369 ss.

⁵¹ PORTALE, *La ricapitalizzazione delle aziende di credito (problemi ed ipotesi)*, in ABBADESSA (a cura di), *La riforma della legge bancaria (temi e prospettive)*, Milano, 1984, 184.

⁵² PORTALE, *I finanziamenti dei soci*, Intervento al Convegno svoltosi a Piacenza il 14 e 15 marzo 2003, «*Il nuovo diritto delle società di capitali e delle società cooperative*».

costituite prima del 1° gennaio 2004 con un capitale sociale inferiore a centoventimila euro possano conservare la forma della società per azioni per il tempo stabilito per la loro durata antecedentemente alla data del 1° gennaio 2004. In pratica, fino alla scadenza della società⁵³ risultante dall'atto costitutivo al momento dell'entrata in vigore della società è possibile mantenere il capitale sociale attualmente previsto dalla legge, ma in caso di proroga della durata della società (dopo il 1° gennaio 2004) occorrerà adeguarlo al nuovo minimo. In pratica, viene lasciata ampia discrezionalità ai soci se adeguare o meno il capitale sociale; dalla lettera della legge parrebbe, infatti, che chi desideri mantenerlo inalterato non debba far altro che deliberare, entro il 1° gennaio 2004 cioè nel periodo di *vacatio legis*, la modifica della durata della società posponendola nel tempo⁵⁴.

6.2. Mancato adeguamento del capitale minimo

Restano, peraltro, insoluti alcuni quesiti cui il legislatore non ha prestato attenzione.

E precisamente: *quid juris* se una volta esaurito il periodo di tempo concesso dal legislatore la società non adegui il proprio capitale minimo? È possibile l'adeguamento tardivo e con quali conseguenze? Ed ancora: con quali modalità questo va poi effettuato?

6.2.1. Iniziando dal primo quesito, cioè che cosa accada se una società non adegui il proprio capitale minimo nel termine indicato dalla legge, occorre subito osservare che l'evoluzione nel tempo del capitale minimo mostra che tale evenienza non costituisce affatto un'ipotesi di scuola.

Come è già stato anticipato in precedenza, in questo secolo la «storia» del capitale minimo delle società di capitali ha conosciuto altri due momenti analoghi a questo: e precisamente nel 1942 (quando è entrato in vigore il codice civile, la maggior parte delle società di capitali non disponeva del capitale minimo, istituito anzi nuovo per il nostro ordinamento, o non ne disponeva nella misura indicata dalla riforma) e nel 1977, a seguito dell'emanazione della cita-

⁵³ Un meccanismo analogo si è verificato in occasione dell'entrata in vigore del codice civile del 1942; l'art. 215 delle disp. att. c.c. prevede – la norma è ancora, almeno formalmente, in vigore – che le società per azioni che al momento dell'entrata in vigore del codice hanno un capitale inferiore a cinquecentomila lire possono conservare la forma della società per azioni per il tempo stabilito per la loro durata anteriormente al 27 febbraio 1942 (data, quest'ultima, di pubblicazione delle disposizioni transitorie al libro del lavoro ed anteriore a quella di entrata in vigore del codice civile, proprio per evitare speculazioni). Cfr., in argomento, NICCOLINI, *Il capitale sociale*, cit., 43 ss.

⁵⁴ I primi commentatori (Cfr. NICCOLINI, *La disciplina dello scioglimento, della liquidazione e dell'estinzione delle società di capitali*, in S. AMBROSINI (a cura di), *La riforma delle società. Profili della nuova disciplina*, Torino, 2003, 169) hanno trovato un po' distratto il legislatore: l'inconveniente descritto nel testo avrebbe potuto essere evitato ove nella norma in questione si fosse scritto «per il tempo stabilito per la loro durata antecedentemente alla data di pubblicazione del presente decreto sulla Gazzetta Ufficiale», similmente a quanto disposto dal legislatore del 1942.

ta l. 904/1977. La regolamentazione delle due ipotesi è stata ben diversa: il vigente codice civile prevede, all'art. 215 delle disposizioni di attuazione e transitorie al codice civile, che le società con capitale non inferiore a lire cinquecentomila possano conservare la forma azionaria per il tempo stabilito per la loro durata antecedentemente al 27 febbraio 1942; alle altre è stato assegnato un termine triennale (dunque sino al 30 giugno 1945) per provvedere a conformarsi ad uno dei tipi sociali previsti dalla legge, pena lo scioglimento. Decorso il termine indicato, tali ultime società sono sciolte *ex lege* (in realtà, poi, tale ultimo termine è stato più volte prorogato, l'ultima... *sine die*⁵⁵ e la norma, di fatto, disapplicata). In occasione poi della legge Pandolfi, come anticipato, veniva fissato un termine per l'adeguamento⁵⁶: in difetto erano previsti lo scioglimento della società e l'obbligo degli amministratori di convocare entro un mese l'assemblea per le deliberazioni relative alla liquidazione, con l'avvertenza che, «in difetto di convocazione senza che l'assemblea abbia provveduto il liquidatore è nominato d'ufficio con decreto del presidente del tribunale».

Orbene, ancorché il legislatore del 2003 taccia sulle conseguenze del mancato adeguamento del capitale minimo, l'elaborazione giurisprudenziale e dottrinale, prevalentemente formatasi in occasione dagli eventi suindicati, porta a concludere nel senso che il mancato adeguamento al precetto legislativo sia una causa di scioglimento della società, dovendo applicarsi il nuovo art. 2484, 1° co., n. 4), che esprime – così come il previgente art. 2448, 1° co., n. 2) – un principio generale, valevole oltre che per le ipotesi di perdite anche in tutte le ipotesi nelle quali il capitale venga a trovarsi al disotto del minimo legale.

Come in ogni caso di liquidazione della società, anche in quello in esame lo stato di liquidazione potrà essere revocato. Tale conclusione, in precedenza per nulla pacifica ed anzi fonte di controversie e pronunce dei giudici di merito e di legittimità, poteva ritenersi già acquisita in dottrina⁵⁷, ma il legislatore ha espressamente affrontato il problema e lo ha risolto con il novellato art. 2487 ter al cui commento è dunque giocoforza rinviare.

6.2.2. È altresì fatto notorio che successivamente all'aumento dell'ammontare minimo del capitale sociale, verificatosi nel 1977, molte società entrarono in liquidazione ma poi vi rimasero per anni; in effetti, o a causa del disinteresse di soci ed organi sociali o per mancanza di disponibilità finanziarie (cui conseguiva il fatto che il liquidatore correva il rischio di non essere ricompensato per le proprie prestazioni ed anzi di rimetterci del proprio per procedere all'estinzione della società), nessuno prendeva l'iniziativa di nomina del liquidato-

⁵⁵ Per riferimenti cfr. NICCOLINI, *Il capitale sociale*, cit., 42 ss.; ID., *Interessi pubblici e interessi privati nella estinzione delle società*, Milano, 1990, 155 alla nota 235.

⁵⁶ Il nostro ordinamento ha conosciuto anche «l'ipotesi di società per azioni titolata per legge a dotarsi di un capitale inferiore al minimo dell'art. 2327»: cfr. NICCOLINI, *Scioglimento, liquidazione ed estinzione della società per azioni*, in COLOMBO e PORTALE (diretto da), *Trattato delle s.p.a.*, VII, 3, Torino, 1997, 304 alla nota 164.

⁵⁷ Cfr. NICCOLINI, *Il capitale sociale*, cit., 90 ss.

re e di esecuzione degli adempimenti per la cancellazione della società. Si rese così necessario un nuovo intervento legislativo⁵⁸: la l. 7 maggio 1986, n. 150 ha avuto proprio la finalità di risolvere tali situazioni, in ciò integrando il disposto della legge Pandolfi, con l'introduzione di uno speciale procedimento di cancellazione senza liquidazione delle società disciolte e facendo carico allo Stato delle spese necessarie.

Naturalmente non dovrebbe ora succedere nulla di tutto ciò, non almeno in così grande scala, dato che il presente intervento normativo non ha affatto la finalità di eliminare dal mondo del diritto le società di capitali di infime dimensioni e richiede un modestissimo aumento dell'ammontare minimo del capitale sociale.

6.3. Modalità di esecuzione dell'adeguamento

L'adeguamento, in senso stretto, al nuovo minimo (ovverosia il puro e semplice passaggio del capitale sociale da 100.000 a 120.000 euro) rientra, evidentemente, tra quei provvedimenti che l'assemblea straordinaria può assumere a maggioranza semplice e «qualunque sia la parte di capitale rappresentata dai soci partecipanti» ex art. 223 bis disp. att. c.c. e che, in ogni caso, l'assemblea dei soci potrà delegare all'organo amministrativo ai sensi del novellato art. 2365, 2° co.

Qualunque altra operazione, come ad esempio l'aumento del capitale ad un maggiore importo, era ed è di competenza dell'assemblea straordinaria secondo il consueto procedimento.

⁵⁸ La vicenda è ben descritta da NICCOLINI, *Interessi pubblici*, cit., 167 ss.