

TRATTATO DI DIRITTO COMMERCIALE
E DI DIRITTO PUBBLICO DELL'ECONOMIA

VOLUME SESSANTACINQUESIMO

**LA NUOVA SOCIETÀ
A RESPONSABILITÀ LIMITATA**

a cura di

MASSIMO BIONE – ROLANDINO GUIDOTTI
ELISABETTA PEDERZINI

APPENDICE DI AGGIORNAMENTO 2016 - 2017

proprietà letteraria riservata

Copyright 2017 Wolters Kluwer Italia Srl

ISBN 978-88-13-32844-3

I diritti di traduzione, di memorizzazione elettronica, di riproduzione e di adattamento totale o parziale, con qualsiasi mezzo (compresi i microfilm e le copie foto-statiche), sono riservati per tutti i Paesi.

Le fotocopie per uso personale del lettore possono essere effettuate nei limiti del 15% di ciascun volume/fascicolo di periodico dietro pagamento alla SIAE del compenso previsto dall'art. 68, commi 4 e 5 della legge 22 aprile 1941, n. 633.

Le riproduzioni diverse da quelle sopra indicate (per uso non personale – cioè, a titolo esemplificativo, commerciale, economico o professionale – e/o oltre il limite del 15%) potranno avvenire solo a seguito di specifica autorizzazione rilasciata da EDISER Srl, società di servizi dell'Associazione Italiana Editori, attraverso il marchio CLEARedi Centro Licenze e Autorizzazioni Riproduzioni Editoriali. Informazioni: www.clearedi.org.

L'elaborazione dei testi, anche se curata con scrupolosa attenzione, non può comportare specifiche responsabilità per eventuali involontari errori o inesattezze.

PRESENTAZIONE

Dal momento in cui questo volume del Trattato è stato pubblicato nel 2012 il panorama legislativo relativo alla s.r.l. è ulteriormente mutato.

Si è quindi ritenuto opportuno – prima di pensare ad una nuova edizione – aggiornarne i contenuti intervenendo solo sulle parti che ne avevano necessità.

All'evoluzione normativa della disciplina della s.r.l. in generale è dedicato il cap. **I**; il cap. **II** rielabora in modo sistematico la disciplina delle s.r.l. “ordinarie” a capitale minimo; il cap. **III** si occupa dell'aggiornamento della disciplina dei titoli di debito; il cap. **IV** analizza la disciplina della s.r.l. semplificata (anche alla luce delle ultime modifiche legislative); il cap. **V** è dedicato all'impresa *start up* innovativa costituita in forma di s.r.l.; il cap. **VI** alle operazioni sul capitale.

Com'è noto la Proposta di Regolamento sulla *Societas Privata Europaea*, alla quale era dedicato il cap. XVI del volume del 2012, è stata ritirata; si è quindi ritenuto opportuno aggiungere un capitolo, il **VII**, dedicato alla Proposta di Direttiva del Parlamento Europeo e del Consiglio sulla *Societas Unius Personae* (SUP), cioè alla società a responsabilità limitata con unico socio ⁽¹⁾ che ha, anche se solo in parte, ricevuto il testimone del lavoro iniziato con la Proposta di Regolamento.

–

Sia consentito anche un cenno a quanto dispone in tema di s.r.l. il Disegno di Legge n. 6371 presentato alla Camera dei Deputati in data 11 marzo 2016 e cioè la *Delega al Governo per la riforma organica delle discipline della crisi di impresa e dell'insolvenza*.

In detto disegno, muovendo da esigenze di monitoraggio sulla regolarità della gestione e tenuto conto che la grande maggioranza delle società commerciali iscritte nel registro delle imprese riveste la forma della s.r.l., è prevista l'estensione alla s.r.l., anche se priva dell'organo di controllo, del procedimento di denuncia al tribunale per gravi irregolarità, di cui all'art. 2409 c.c. [art. 13, comma 1°, lett. f)] ⁽²⁾.

E tanto escludendo l'equivalenza dei diritti attribuiti ai soci con la tutela assicurata dal

⁽¹⁾ COM (2014) 212 final, Bruxelles, 9 aprile 2014.

⁽²⁾ Merita forse di essere segnalato anche l'art. 13 del d. lgs., 19 agosto 2016, n. 175, ai sensi del quale nelle società a controllo pubblico, «ciascuna amministrazione pubblica socia, indipendentemente dall'entità della partecipazione di cui è titolare, è legittimata a presentare denuncia di gravi irregolarità al tribunale»; il secondo comma della disposizione prevede poi che la norma si applichi anche alle società a controllo pubblico costituite in forma di s.r.l.

citato art. 2409 c.c. e, in ogni caso, riconoscendo che l'area di operatività dell'art. 2409 c.c. è più ampia rispetto ai diritti di controllo dei soci (di cui all'art. 2476, comma 2°, c.c.) e della possibilità riconosciuta a ciascun socio di esperire l'azione sociale di responsabilità (art. 2476, comma 3°, c.c.).

Si prevede poi – art. 13, comma 1°, lett. *a*) – l'introduzione espressa anche nella s.r.l. dell'azione di responsabilità alla quale sono legittimati i creditori sociali (art. 2394 c.c.).

Modifiche tutte che – se effettivamente introdotte – non possono che essere salutate con favore perché, oltre che condivisibili nel merito, idonee a ridurre incertezze interpretative che hanno creato molteplici contrasti anche giurisprudenziali in questi ultimi anni.

Modena – Bologna – Trento, settembre 2016

M.B. – R.G. – E.P.

INDICE-SOMMARIO

<i>Presentazione</i>	pag. 3
----------------------------	--------

CAPITOLO PRIMO INTRODUZIONE ELISABETTA PEDERZINI

1. Premessa.....	pag. 8
2. Le novelle successive al 2012: uno sguardo d'insieme.....	» 8

CAPITOLO SECONDO LE S.R.L. A CAPITALE MINIMO FEDERICA PASQUARIELLO

1. Le s.r.l. a capitale inferiore a 10.000 euro.....	pag. 13
2. La formazione progressiva dei mezzi propri della società.....	» 16
3. Il materiale versamento del capitale sociale.....	» 19
4. Le operazioni straordinarie.....	» 20

CAPITOLO TERZO I TITOLI DI DEBITO GIANLUCA GUERRIERI

1. Le <i>start up</i> e le PMI innovative.....	pag. 23
2. La nozione di investitore professionale.....	» 23
3. L'esenzione dalla disciplina sulle offerte al pubblico di sottoscrizione e vendita.....	» 25

CAPITOLO QUARTO

LA SOCIETÀ A RESPONSABILITÀ LIMITATA SEMPLIFICATA

DOPO LA L. 99/2013

ALESSIO BARTOLACELLI

1. Le ragioni dell'aggiornamento.....	pag. 27
2. Le agevolazioni alla costituzione.....	» 29
3. Requisiti soggettivi dei soci, caratteri essenziali della fattispecie e questioni tipologiche.....	» 30
4. Analisi della disciplina.....	» 32
5. Il modello tipizzato di atto costitutivo.....	» 36
5.1. L'integrabilità del modello.....	» 36
5.2. Il contenuto del modello.....	» 38
5.3. Le clausole obsolete.....	» 39
5.4. Il possibile ambito applicativo dell'autonomia statutaria.....	» 41
6. La portata della clausola generale di compatibilità.....	» 43
6.1. Responsabilità, conferimenti e riserve.....	» 43
6.2. Diritti dei soci, trasferimento delle quote, recesso ed esclusione.....	» 44
6.3. Amministrazione, rappresentanza e decisioni dei soci.....	» 46
6.4. Modificazioni statutarie. In particolare operazioni sul capitale sociale.....	» 48
7. Operazioni straordinarie: in particolare conversione/trasformazione da e verso il modello semplificato.....	» 51
8. La «riqualificazione» della s.r.l. a capitale ridotto.....	» 54
9. Postilla. Le <i>start up</i> turismo.....	» 55

CAPITOLO QUINTO

LA S.R.L. INNOVATIVA

SILVIA GUIZZARDI

1. La disciplina in materia di <i>start up</i> innovative e il processo di detipizzazione del modello non societario.....	pag. 58
2. La liberalizzazione del procedimento di costituzione delle <i>start up</i> innovative	

anche in forma di s.r.l.....	pag. 60
3. I requisiti delle <i>start up</i> innovative e la temporaneità della disciplina agevolativa	» 64
4. Il regime pubblicitario speciale.....	» 69
5. Le categorie di quote	» 70
6. La deroga all'art. 2479, comma 5°, c.c. e le operazioni su proprie quote.....	» 75
7. L'offerta al pubblico delle quote della <i>start up</i> innovativa in forma di s.r.l.....	» 78
8. Il regime alternativo di circolazione della quota di <i>start up</i> innovativa in forma di s.r.l.	» 82
9. La <i>start up</i> innovativa in forma di s.r.l. e l'emissione di strumenti finanziari partecipativi.....	» 85
10. Le deroghe al diritto della crisi.....	» 89

CAPITOLO SESTO
**MANUTENZIONE DEL CAPITALE NELLE S.R.L.
 SEMPLIFICATE E IN QUELLE IN CRISI**
 NICOLA DE LUCA

1. Introduzione.....	pag. 92
2. Manutenzione del capitale e s.r.l. semplificata.....	» 93
3. Manutenzione del capitale e società di capitali in crisi.....	» 96

CAPITOLO SETTIMO
SOCIETAS UNIUS PERSONAE
 ROLANDINO GUIDOTTI

1. Premessa: dalla <i>Societas Privata Europaea</i> alla <i>Societas Unius Personae</i>	pag. 99
2. La costituzione della società.....	» 103
3. La quota unica e il capitale sociale.....	» 104
4. L'organizzazione interna della società.....	» 105
5. I gruppi di società.....	» 106
6. Le istruzioni del socio unico.....	» 107
7. Considerazioni conclusive.....	» 108

CAPITOLO PRIMO
INTRODUZIONE
ELISABETTA PEDERZINI

SOMMARIO: 1. Premessa. – 2. Le novelle successive al 2012: uno sguardo d'insieme.

1. - *Premessa*

L'inarrestabile globalizzazione delle dinamiche economiche e le costanti incertezze legate alla crisi mondiale richiedono agli ordinamenti nazionali che intendano mantenersi competitivi un elevato tasso di dinamismo e di adattabilità alle esigenze di un mercato sempre più volatile ed imponderabile. In questo quadro, il diritto societario è chiamato a rispondere tempestivamente non solo mediante la tipica predisposizione di strumenti adeguati ma anche attraverso il ripensamento di regole e istituti sino ad ora ritenuti essenziali nell'ambito del sistema delle società, in particolare delle società di capitali.

Il sempre più intenso confronto con realtà straniere, non solo europee, ha condotto anche in Italia alla necessità di un rinnovamento del diritto delle società, chiamate ad operare in un contesto che le vede esposte ad una concorrenza altrettanto globale.

Un confronto, quest'ultimo, che non va riguardato solo in senso oppositivo, quale scontro tra ordinamenti, con il conseguente abbassamento delle guarentigie in una necessitata *race to the bottom* allo scopo di trattenere e/o attrarre società, ma soprattutto come un'occasione di riflessione in merito alle soluzioni adottate da altri Paesi e un'opportunità di affinamento del proprio sistema, partendo dall'analisi di altre, positive, esperienze ⁽¹⁾.

È da questo ineludibile incontro - scontro tra sistemi che nascono le più recenti innovazioni del legislatore italiano in tema di s.r.l., volte a dare impulso ad un'economia stagnante, agevolare le intraprese e l'accesso alla costituzione di società da parte degli operatori economici e creare, più in generale, un ecosistema favorevole all'innovazione.

2. - *Le novelle successive al 2012: uno sguardo d'insieme*

Descrittivamente, le novelle che si sono susseguite a partire dal 2012 hanno seguito due

⁽¹⁾ SIEMS e CABRELLI, *Comparative company law. A case-based approach*, Oxford, 2013.

direttive principali: l'introduzione della s.r.l. semplificata e della s.r.l. con capitale irrisorio ha tracciato un decisivo ripensamento – in termini di arretramento d'importanza – dell'istituto del capitale sociale, mentre la regolamentazione della s.r.l. *start up* innovativa ha determinato, in un'ottica prettamente agevolativa, uno sconfinamento del regime della s.r.l. verso quello della s.p.a.

Prendendo abbrivo dalla *Private Limited Company* di diritto inglese e analizzando le analoghe esperienze dei paesi europei che ne hanno per così dire mutuato i caratteri, nel quadro della cennata concorrenza regolativa, si può osservare come la generale svalutazione del ruolo del capitale sociale sia stata perseguita con tecniche normative tendenzialmente dotate di maggiore coerenza sistematica e applicativa rispetto alle scelte italiane.

Nella loro mancanza di autonomia tipologica, in quanto varianti della società a responsabilità limitata tradizionale, le nuove società «senza capitale» si collocano sulla linea ideale di un processo evolutivo iniziato con la Riforma del 2003, rappresentando sostanzialmente una esasperazione di alcuni connotati che già vi erano tracciati. Da un canto tendono ad assumere una configurazione più prettamente personalistica, grazie all'annacquamento delle regole del netto, dall'altro una vocazione più spiccatamente capitalistica, nella valorizzazione di strumenti volti alla raccolta di capitali sotto forma di investimento finanziario. Le nuove s.r.l. segnano così la strada per il definitivo abbandono della logica della destinazione di risorse proprie quale momento consustanziale al fenomeno societario, per affidarsi primariamente se non interamente al finanziamento esterno ⁽²⁾.

La centralità assegnata alla struttura finanziaria della società appartiene anche alle s.r.l. *start up* benché la loro introduzione sia dovuta a un intervento riformatore dai connotati ben diversi e peculiari. L'integrazione tra regole tipiche della s.r.l. e regime proprio del tipo azionario, attraverso la predisposizione di incisive deroghe rispetto al primo, sfrutta la flessibilità ed elasticità riconosciuta alle s.r.l. proprio a seguito dell'avvenuto affrancamento dal tipo maggiore, per interpolarne la struttura organizzativa e finanziaria, favorendo l'apertura verso il pubblico, la circolazione delle quote e l'ingresso di soci meri investitori del tutto disinteressati alla gestione e all'esercizio del diritto di voto.

In relazione alle *start up* innovative la distinzione tra s.r.l. e s.p.a. tende a scolorire, comportando evidenti e complicati problemi di collocazione sistematica: l'analisi congiunta dei due fenomeni, sostanzialmente coevi, conduce ad una riflessione più ampia circa l'effetto di destrutturazione del tipo societario, così come tradizionalmente concepito ⁽³⁾. Se la pressoché definiti-

⁽²⁾ 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, p. 1101 ss.

⁽³⁾ DOLMETTA, *Sul «tipo» S.r.l.*, in *S.R.L. Commentario dedicato a G.B. Portale*, Milano, 2011, p. 23 ss.

va profanazione del capitale sociale, che può essere fissato nella figurativa somma di un euro, induce a interrogarsi sulle reali possibilità di un consapevole abbandono alla stregua di «ferro vecchio», almeno nelle società *nummo uno* ⁽⁴⁾, la «compulsa manipolazione genetica» attuata con la normativa delle *start up* innovative ⁽⁵⁾ sfrutta come detto la duttilità della s.r.l. per farvi confluire prerogative tipicamente associate alla s.p.a.

La direzione impressa dal legislatore schiude come plausibile effetto lo scardinamento degli elementi sui quali si fonda tradizionalmente la distinzione tra i tipi societari. Così la valorizzazione dell'autonomia statutaria, pensata in origine per lasciare ai soci margini di personalizzazione del concreto assetto di ogni singola s.r.l., diviene veicolo di un processo di progressiva alterazione dei tipi societari o di de-tipizzazione degli stessi, consentendo di espanderne i limiti sino a decretare la sostanziale abolizione di un istituto cardine quale il capitale sociale e la sovrapposizione della struttura economico-finanziaria della s.r.l. con quella della s.p.a., tanto da far ritenere inadeguato il mero riferimento al tipo sociale come fattore di differenziazione ⁽⁶⁾.

Sembra così prendere nuovo abbrivio il fenomeno della contrattualizzazione del diritto societario o, meglio, la ricostruzione teorica che tende ad avvicinare il concetto di società a quello di *nexus of contracts* di origine statunitense, là dove si reputa che «*the corporation is a complex set of explicit and implicit contracts*» e il ruolo del diritto societario sia quello di mettere i partecipanti nelle condizioni di selezionare «*the optimal arrangement for the many different sets of risks and opportunities that are available in a large economy*» ⁽⁷⁾. L'arretramento delle norme imperative consente ai soci di scegliere tra le opzioni che meglio rispondono ai loro interessi lasciando agli imprenditori la prerogativa di definire gli assetti concreti di ogni singola organizzazione societaria.

Il concetto di tipo sociale sta, dunque, perdendo sempre più terreno. A metterlo in discussione anche un'ulteriore considerazione circa gli effetti dell'affermazione, da parte della giurisprudenza delle Corti di Giustizia, di un quanto mai lato perimetro applicativo del diritto di stabilimento delle società nell'ambito territoriale dell'Unione. Tutti gli Stati membri sono tenuti a riconoscere l'esistenza, la capacità e l'operatività sul proprio territorio di società validamente costituite secondo i dettami del diritto societario di un altro ordinamento europeo, anche se sconosciute perché non trovano corrispondenza in alcun modello nazionale. All'interno del mercato italiano possono quindi trovarsi ad operare imprese costituite in forme sociali differenti

⁽⁴⁾ MANNING e HANKS, *Legal capital*, III ed., New York, 1990, p. 115.

⁽⁵⁾ BENAZZO, *La s.r.l. start up innovativa*, in *Nuove Leggi Civ. Comm.*, 2014, p. 104 s.

⁽⁶⁾ BUREAU, *L'altération des types sociétaires*, in *Mélanges offerts à Paul Didier*, Paris, 2008, p. 62 ss.; LA PORTA, *Dal tipo contrattuale al modello di società: autonomia contrattuale e norme inderogabili nel nuovo diritto societario*, in *Società*, 2002, p. 14 ss.

⁽⁷⁾ EASTERBROOK e FISCHER, *Contractual Freedom in Corporate Law: Articles and Comments – The Corporate Contract*, in *Columbia Law Review*, 1989, p. 1418

dai tipi previsti e regolati dal nostro ordinamento, con evidenti riflessi sovversivi rispetto al sistema tendenzialmente chiuso disegnato dal codice del 1942 ⁽⁸⁾.

Il ruolo del tipo sociale sembra destinato ad essere relegato a quello di mero strumento informativo nell'ambito dei traffici giuridici, in modo da garantire ai terzi l'immediata riconoscibilità delle società con cui vengano in contatto ⁽⁹⁾.

La contaminazione tra ordinamenti giuridici e la dinamicità dei mercati finisce così per scontrarsi con la rigidità dei modelli societari offerti dai sistemi nazionali nel momento in cui impongono il mantenimento di regole classiche nonostante evidenti squilibri e il rischio della perdita di armonia per l'intero sistema. Il riferimento è, di nuovo, alle norme in tema di conservazione del capitale sociale, che rimangono vigenti anche a fronte di un capitale simbolico, e ai dubbi circa il rapporto tra disciplina della s.p.a. e disciplina della s.r.l., nel caso di *start up* innovative in forma di s.r.l. che si siano avvalse delle deroghe espressamente consentite.

Rispetto al primo dilemma la soluzione consiste nel superamento della regola «ricapitalizza o liquida», che in relazione alle s.r.l. a capitale irrilevante avrebbe perso gran parte del suo valore difensivo, e la sostituzione con regole più adeguate e coerenti, grazie al richiamo dell'esperienza germanica della *UG-Unternehmersgesellschaft* e alle previsioni statunitensi in tema di *solvency tests*. Lo sconfinamento tra le due discipline capitalistiche determina invece chiari problemi in ordine alla scelta delle norme di volta in volta applicabili: se le deroghe chiaramente ispirate al regime delle s.p.a. dovrebbero ricevere il medesimo trattamento riservato alle analoghe disposizioni previste per il tipo azionario, vi è d'altro canto la necessità che l'integrazione non contrasti con i principi cardine che sovrintendono alla s.r.l., per un modello intermedio sfuggente e di difficile collocazione.

L'ammorbidente di rigidità non funzionali alle rinnovate e sempre mutevoli urgenze dell'economia – senza per questo disattendere le istanze di protezione del credito e dei terzi in generale – accanto ad una maggiore attenzione ai canoni di efficienza, ragionevolezza e linearità che debbono presiedere alla regolamentazione dell'attività d'impresa – senza indulgere ad un'alluvionale ed erratica attività riformatrice continua – potrebbero davvero aprire la strada ad un rinnovamento del diritto societario italiano in grado di renderlo realmente competitivo sul mercato europeo delle regole. In questo laboratorio regolativo la s.r.l. spicca per la peculiare adattabilità agli interessi in giuoco, costituendo senza dubbio il modello dotato di maggiore modularità, e non è improbabile che si possa assistere in tempi brevi ad un rovesciamento nel

⁽⁸⁾ ZANARONE, *Il ruolo del tipo societario dopo la riforma*, ne *Il nuovo diritto delle società* - Liber Amicorum G. F. Campobasso, diretto da Abbadessa e Portale, vol. 1, Torino, 2006, p. 73 ss.; PEDERZINI, *La libertà di stabilimento delle società europee nell'interpretazione evolutiva della Corte di Giustizia. Armonizzazione e concorrenza tra ordinamenti nazionali*, in *Percorsi di diritto societario europeo*, a cura di Pederzini, Torino, 2016, p. 95 ss.

⁽⁹⁾ MUNARI, *Impresa e capitale sociale nel diritto della crisi*, Torino, 2014, p. 181

rapporto con la s.p.a. anche in termini qualitativi, proprio in ragione della competitività rispetto agli altri tipi capitalistici ⁽¹⁰⁾.

Sul fronte quantitativo, peraltro, il capovolgimento è già avvenuto e i dati empirici testimoniano dell'inarrestabile successo della s.r.l., in simmetrica consonanza rispetto alle prospettive del legislatore. Dapprima con il dichiarato incentivo alla evoluzione dai più arcaizzanti tipi personalistici, poi con lo sprone a favore dell'emergere di nuove iniziative e intraprese economiche, tradizionali o innovative, pluripersonali o unipersonali, capitalizzate o *nummo uno*.

In questo quadro la spinta impressa dalla «rivoluzione» della s.r.l. semplificata è stata, almeno numericamente, decisiva. In base al riscontro statistico ricavabile dal Documento del CNDCEC - Consiglio Nazionale dei Dottori commercialisti e degli Esperti contabili del febbraio 2016, si è passati infatti dalle 3.472 s.r.l.s. costituite nel 2012 alle oltre 16.000 del 2013, alle quasi 28.000 del 2014, infine alle circa 40.000 del 2015: un terzo di tutte le nuove imprese che hanno optato per la struttura capitalistica. Al 30 settembre 2015, secondo i dati di Unioncamere, le circa 80.000 s.r.l.s. iscritte al Registro delle imprese rappresentavano il 5,4% di tutte le s.r.l. operanti sul mercato italiano, con una crescita di 36.000 unità rispetto al 2014 (+80%).

Sulla reale capacità della legislazione di favorire la ripresa e sostenere il rilancio dell'economia si gioca la sfida più importante, e cruciale, per lo Stato: guidare il mercato oltre le secche di una stagnazione che impoverisce i cittadini e ne disarticola il tessuto sociale.

⁽¹⁰⁾ BENAZZO, *op. cit.*, p. 124

CAPITOLO SECONDO
LE S.R.L. A CAPITALE MINIMO

FEDERICA PASQUARIELLO

SOMMARIO: 1. Le s.r.l. a capitale inferiore a 10.000 euro. - 2. La formazione progressiva dei mezzi propri della società. - 3. Il materiale versamento del capitale sociale. - 4. Le operazioni straordinarie

1.- *Le s.r.l. a capitale inferiore a 10.000 euro*

Una intensa attività normativa ha interessato nell'ultimissimo periodo ⁽¹⁾ la regolamentazione sulla costituzione della s.r.l., portando alla reiterata riformulazione dell'art. 2363 c.c. – oltre che alla introduzione dell'art. 2363 *bis* c.c. –. Ci si concentrerà, qui, sulla prima disposizione, che è occasionata dalla contingenza di approntare un più facile strumento di accesso all'intrapresa commerciale ⁽²⁾ ed interessa, ora, nella misura in cui interviene significativamente sull'intero tema della struttura finanziaria della s.r.l. medesima; per incidere, altresì, nello sterminato

⁽¹⁾Per la cronologia degli interventi sugli artt. 2363 e 2363 *bis* c.c. si vedano, in materia di s.r.l.s. dapprima il d.l. 24 gennaio 2012, n. 1, art. 3, convertito con modificazioni in l. 24 marzo 2012, n. 27. E sulle s.r.l. a «capitale ridotto», dapprima il d.l. 22 giugno 2012, n. 83, art. 44, convertito in l. 7 agosto 2012, n. 134. Sull'intera normativa, in seguito è intervenuto il d.l. 28 giugno 2013, n. 76, art. 9, convertito in l. 9 agosto 2013, n. 99, art. 1 e tutti i conseguenti interventi sugli artt. 2363 e 2363 *bis* c.c. I lavori di commento in letteratura sono numerosissimi, tanto sulla prima quanto sulla seconda *tranche* di interventi riformatori: *ex multis* v. BARTOLACELLI, *L'insostenibile leggerezza dell's.r.l.s. Nell'intricata matassa delle «nuove» s.r.l.: ricercare un bandolo o tagliare il filo?*, in *Atti del V Convegno Associazione Orizzonti del diritto commerciale*, 2014, *on line*; BUSANI *La nuova società a responsabilità limitata semplificata e la nuova s.r.l. con capitale inferiore a 10mila euro*, in *Società*, 2013, p. 1068; BUSANI e BUSI, *La s.r.l. semplificata (s.r.l.s.) e a capitale ridotto (s.r.l.c.r.)*, in *Società*, 2012, p. 1305; CAGNASSO, *Note in tema di start up innovative, riduzione del capitale e stato di crisi (dalla «nuova» alla «nuovissima» s.r.l.)*, in *Atti del V Convegno Associazione Orizzonti del diritto commerciale*, 2014, *on line*; G. FERRI JR. *Prime osservazioni in in tema di società a responsabilità limitata semplificata e di società a responsabilità limitata a capitale ridotto*, in *Riv. dir. comm.*, 2013, II, 136; GUIDOTTI e PEDERZINI, *La società a responsabilità limitata a capitale ridotto*, in *La nuova s.r.l.*, in questo *Trattato*, 2012, p. 659 ss.; PATRIARCA, *Le società a responsabilità limitata a capitale ridotto dopo un anno: ancora più dubbi che certezze?*, in *Nuovo dir. soc.*, 2013, 21, p. 8; M. RESCIGNO, *La società a responsabilità limitata semplificata e a capitale ridotto*, in *Nuove leggi civ. comm.*, 2013, p. 65; RESCIO, *Le s.r.l. con capitale ridotto (semplificate e non semplificate)*, in *RDS*, 2013, p. 495; SPIOTTA, *S.r.l. unilaterale «semplificata» o a «capitale ridotto» in Nuovo dir. società*, 2012, 18, p. 54; SPOLIDORO, *Una società a responsabilità limitata da tre soldi (o da un euro?)*, in *Riv. soc.*, 2013, p. 1085. Il quadro delle novità normative che hanno interessato, più in generale, il minimo di capitale delle società, va completato con la previsione dell'art. 182 *sexies* l. fall. (introdotto con d.l. 22 giugno 2012, n. 83, convertito in l. 7 agosto 2012, n. 134), che sospende gli obblighi del «ricapitalizza o liquida» (artt. 2446-2447- 2484 c.c.) per le imprese capitalistiche che accedono a concordato preventivo o accordo di ristrutturazione, anche nelle rispettive modalità cd. prenotative. Si aggiungano, infine, e per quanto rilevante in tema di s.r.l., le recenti disposizioni in materia di impresa *start up* innovativa, di cui al d.l. 18 ottobre 2012, n. 179, convertito in l. 17 dicembre 2012, n. 221.

⁽²⁾ In una prima fase le cd. s.r.l. a capitale ridotto potevano essere fruite solo da soci persone fisiche di età inferiore ai 35 anni, con filtri appositi sulla circolazione delle quote; poi, con gli ultimi interventi del 2013 citati sopra, l'obiettivo di favorire – se di *favor* si tratta – soltanto i più giovani ha ceduto a fronte della opportunità di concedere identico *favor* in ogni caso di costituzione di s.r.l., nell'attuale, sfortunata, congiuntura economica.

dibattito sulla funzione stessa del capitale sociale nei tipi capitalistici ⁽³⁾.

In effetti, pare corretto assegnare alle prescrizioni sulle s.r.l. una posizione basilare nella ricostruzione del sistema, e non solo sulla scorta del dato empirico della importante diffusione del modello, ma soprattutto per la sua centralità nel panorama del diritto societario, che la colloca al crocevia tra i tipi personalistici e quelli azionari; dove sono questi ultimi ad avviarsi a sempre più rappresentare lo stadio maggiormente evoluto dell'esperienza capitalistica – a tacer d'altro: per la insistita opzione normativa improntata al managerialismo tecnocratico, quanto alla *corporate governance*–; mentre i primi restano ancorati su schemi tradizionali, per lo più al di fuori delle dinamiche della competizione sovranazionale tra ordinamenti.

Da questo punto di vista, un impianto normativo che oggi permette la creazione di s.r.l. financo a capitale di un euro ⁽⁴⁾ pare significativo più di ciò che si ostina ad imporre, invece che di ciò che consente: è chiaro che quando la soglia del nominale fisso viene ridotta ad una cifra simbolica, allora il simbolo accresce di significato, testimoniando che il momento del conferimento – di un qualsiasi, anche infinitesimale conferimento – resta elemento imprescindibile del fenomeno societario, come peraltro definito dall'art. 2247 c.c., anche a marcare il confine con la staticità tutta privatistica dei meri diritti di comproprietà (art. 2248 c.c.) ⁽⁵⁾.

Piaccia o no, ciò che appare quindi ineliminabile nella integrazione della fattispecie societaria è il momento nel quale almeno un soggetto destina un valore a capitale nominale, solo in questo modo acquisendo la qualità di socio e, con questa, una aspettativa patrimoniale residuale per la restituzione, con assoggettamento al rischio di impresa.

Che tale valore e tale rischio possano, oggi, risultare irrisonori non deve scandalizzare più di quanto non debba scandalizzare che il capitale sociale già potesse fungere da «foglia di fico»,

⁽³⁾ Ci si limiterà ai riferimenti essenziali: AMATUCCI, *Ancora un capitale per le s.r.l.? Sincerità del legislatore tra tutela dei creditori e «rarefazione dei conferimenti»*, in *Riv. soc.*, 2004, p. 1431; DENOZZA, *A che serve il capitale? (Piccole glosse a L. Enriques- J.R. Macey)*, in *Giur. comm.*, 2002, I, p. 583; GINEVRA, *Il senso del mantenimento delle regole sul capitale sociale (con cenni alla s.r.l. senza capitale)*, in *Banca borsa e tit. cred.*, 2013, I, p. 169; ID., *Oltre il capitale sociale? Spunti per la ripresa del dibattito sulla riforma della struttura finanziaria della società di capitali*, in *Studi in onore di G. Colombo*, Torino, 2011, 3 ss.; MIOLA, *La tutela dei creditori e il capitale sociale: realtà e prospettive*, in *Riv. soc.*, 2012, 237; NICCOLINI, *Il capitale sociale minimo*, Milano, 1981; OLIVIERI, *Capitale e patrimonio nella riforma delle società*, in *Riv. dir. civ.*, 2004, II, p. 259; PISANI MASSAMORMILE, *Conferimenti in s.p.a. e formazione del capitale*, Napoli, 1992; PORTALE, *Capitale sociale e società per azioni sottocapitalizzata*, in *Riv. soc.*, 1991, 80; SPOLIDORO, *Capitale sociale*, in *Enc. dir.*, Agg., IV, Milano, 2000, p. 195.

⁽⁴⁾ Su chiara suggestione di modelli tratti dall'esperienza di altri ordinamenti: per questi profili cfr. per tutti BARTO-LACELLI, *Nuove esperienze europee in tema di costituzione «semplificata» e a «basso costo» di società con responsabilità limitata*, in *Giur. comm.*, 2015, I, 382; M. CIAN, *S.r.l., s.r.l. semplificata e s.r.l. a capitale ridotto*, in *Riv. soc.*, 2012, p. 1101; PORTALE, *Società a responsabilità limitata senza capitale sociale e imprenditore individuale con «capitale destinato» (Capitale sociale, quo vadis?)*, in *Riv. soc.*, 2010, p. 1237; ID., *Il diritto societario tra diritto comparato e diritto straniero*, in *Riv. soc.*, 2013, p. 325.

⁽⁵⁾ Il conferimento si atteggia, quindi, quale prestazione necessariamente assunta dal socio nel sinallagma negoziale: cfr. GINEVRA, *Conferimenti e formazione del capitale sociale nella costituzione della s.r.l.*, in *Riv. soc.*, 2007, p. 112.

in presenza di minimi legali assoluti e fissi; in assenza di parametri quantitativi variabili che indicizzino tali minimi di capitale all'oggetto sociale ⁽⁶⁾; in mancanza – ovviamente – di relazione tra ammontare del conferimento e disponibilità finanziaria del socio.

Peraltro, se non si può dare che il capitale sia pari a zero; se non si può dare, cioè, un non-conferimento, e se esce così ribadita l'essenzialità almeno di un feticcio di conferimento, verrebbe da dubitare della conformità al sistema dello scenario della cosiddetta «società gratuita», quale sarebbe quella ove la qualità di socio non trovasse riscontro in dazione alcuna, ma scaturisse dallo sfruttamento dei margini di autonomia negoziale aperti dalle regole sui «conferimenti asimmetrici» (artt. 2436, comma 4° e 2468, comma 2°, c.c.); ed in presenza di un capitale sottoscritto unicamente da alcuni soci, salva poi la riassegnazione di azioni o quote ad altri, a titolo gratuito; ovvero, a titolo corrispettivo di apporti extracapitale, in forma di conferimenti «atipici» ⁽⁷⁾. Non sarebbe il divieto di patto leonino ad ostare ad una simile costruzione: giacché pure il soggetto che si vedesse assegnata una partecipazione societaria a titolo gratuito poi correrebbe il rischio di perderla, e si manterrebbe nel rispetto della previsione dell'art. 2265 c.c.; e, del resto, lo schema del contratto a favore di terzo resta potenzialmente suscettibile di comprendere il caso che un conferimento in società sia eseguito da soggetto diverso da quello che va ad assumere la posizione di socio ⁽⁸⁾. Sarebbe l'art. 2463, comma 4°, c.c. che, mentre permette che il costo del conferimento sia talmente risibile, da rendere insensate ed implausibili dazioni di terzi, potrebbe autorizzare a supporre che sia sottinteso che questa formalità sia realmente adempiuta proprio e soltanto da colui che intende diventare socio. Traendosi questa induzione dal caso minore, per poi riferirsi al piano generale.

Ciò premesso sul piano dei principi, è innegabile che lo scenario di una società creata con un simulacro di capitale sociale ridicolizzi lo sforzo di dare piena applicazione alle regole di capitale e, su tutte, a quelle sulle riduzioni obbligatorie per perdite (artt. 2482 *bis*- 2482 *ter* 2482 *quater* c.c.) ed a quelle sui finanziamenti anomali (art. 2467 c.c.); d'altronde, porne in dubbio l'applicabilità al caso di specie significa addurre inconvenienti, non già individuare incompatibilità. E del resto, deroga alcuna è testualmente prevista all'impianto normativo generalmente applicabile alle s.r.l. ⁽⁹⁾.

Ma ancora più problematico è fare i conti con lo svuotamento sia della funzione produttivistica che in logica imprenditoriale e industriale si assegna ai mezzi propri globalmente

⁽⁶⁾ Secondo il sistema anglosassone dei cd. *ratios* e dei periodici *tests*: cfr. per tutti PORTALE, *Società a responsabilità limitata senza capitale sociale e imprenditore individuale con capitale «destinato»*, cit., p. 1237.

⁽⁷⁾ Sul tema, per tutti, PORTALE, *I conferimenti in natura atipici nelle s.p.a. Profili critici*, Milano, 1974.

⁽⁸⁾ Cfr. *ex multis* MALTONI, sub art. 2468, in *Il nuovo diritto delle società* a cura di Maffei Alberti, Padova, 2005, III, p. 1822.

⁽⁹⁾ Deroghe, invece, inserite nel corpo normativo sulle s.r.l. *start up* innovative: v. art. 26, l. 221/2012.

intesi ⁽¹⁰⁾; sia della già discussa funzione di garanzia del capitale ⁽¹¹⁾, funzione che, pur nella consapevolezza che l'affidabilità, la solvibilità ed il merito creditizio di un'impresa non dipendano dal suo capitale nominale, tuttavia non pare possibile trascurare del tutto, in chiave di garanzia generica ⁽¹²⁾, come attestato da tutte quelle disposizioni che chiamano in causa profili quantitativi sul capitale nella logica di misurare la serietà dell'intrapresa commerciale ⁽¹³⁾. Mentre si potrebbe ritenere che, quale che sia l'ammontare, pure minimo, del nominale fisso, ne sopravviva comunque la cd. funzione vincolistica, ossia, di argine ad una ingiustificata distribuzione dei risultati dell'attività, non disgiunta dalla valenza cd. informativa per i terzi ⁽¹⁴⁾; e che ne sopravviva pure una funzione organizzativa, sulla commisurazione dei diritti sociali – per quanto gli stessi possano risultare assegnati in misura non proporzionale al conferimento ⁽¹⁵⁾– .

2.- La formazione progressiva dei mezzi propri della società

Le s.r.l. che si avvalgono della possibilità di costituirsi con capitale inferiore ai 10.000 euro risultano soggette in tutto e per tutto alla generale disciplina che regola le s.r.l., peraltro, senza il filtro della clausola di compatibilità che invece riguarda le s.r.l. semplificate. Ma secondo l'art. 2363, comma 5°, c.c., allorché si consente alle s.r.l. ordinarie la fissazione del capitale sociale in una cifra compresa tra 1 e 9.999 euro, si impone tuttavia una patrimonializzazione forzata della società, che dovrà consolidare *l'equity*, mediante accantonamento del quinto degli utili annuali, da imputare a riserva legale, fintanto che la somma del capitale e di tale riserva non raggiungano la soglia di 10.000 euro. E' stato ragionevole avere previsto che questa riserva indisponibile tenga luogo della riserva legale che ogni società di capitale deve accumulare, secondo l'art. 2430 c.c. (richiamato per le s.r.l. dall'art.

⁽¹⁰⁾ Cfr. PORTALE, *Capitale sociale e conferimenti nella società per azioni*, in *Riv. soc.*, 1970, p. 33.

⁽¹¹⁾ Tale funzione di garanzia, nella concezione tradizionale, controbilancerebbe la limitata responsabilità dei soci: cfr. SIMONETTO, *Responsabilità e garanzia nel diritto delle società*, Padova, 1959.

⁽¹²⁾ E cioè, ai sensi dell'art. 2740 c.c.

⁽¹³⁾ Si vuole fare riferimento agli oneri di integrale liberazione dei conferimenti nelle società unipersonali (art. 2325, comma 2°, c.c.); alla congruità della segregazione operata con patrimoni destinati unilaterali di s.p.a. (art. 2447 *ter*, lett c), c.c.); ai limiti all'emissione di prestito obbligazionario (art. 2412 c.c.); alla fissazione di minimi di capitale crescenti e aumentati per s.p.a. esercenti attività di banche, assicurazioni, Sicav, ecc; al principio del «capitalizza o liquida» (artt. 2447 - art. 2484 c.c.), che per le più ingenti perdite di capitale, innesca quel cd. campanello d'allarme non solo al fine di mettere a parte i soci delle condizioni dell'impresa, ma anche nella logica di impedire che il mancato rispetto del suo equilibrio economico/finanziario esternalizzi sui creditori il rischio d'impresa: v. da ultimo DE LUCA, *Riduzione del capitale e interessi protetti. Un'analisi comparatistica*, in *Riv. dir. civ.*, 2010, II, p. 586.

⁽¹⁴⁾ Per tutti, v. DENOZZA, *op. cit.*, p. 585; PORTALE, *Capitale sociale e società per azioni sottocapitalizzata*, cit., p. 80.

⁽¹⁵⁾ Cfr. PACIELLO, *La funzione normativa del capitale nominale*, in *RDS*, 2010, p. 15; SPADA, *Classi e tipi di società dopo la riforma organica (guardando alla «nuova» società a responsabilità limitata)*, in *Le grandi opzioni della riforma del diritto e del processo societario*, a cura di G. Cian, Padova, 2004, p. 46.

2478 *bis* c.c.), e non si aggiunga ad essa; così come è sensato reputare che questa particolare riserva, benché non condivida con quella legale la preclusione della eventuale destinazione a capitale, condivida invece gli altri profili di disciplina: e cioè che, come testualmente previsto, occorra procedere alla reintegrazione se queste riserve risultano intaccate «per qualsiasi ragione»⁽¹⁶⁾ e che, come pare corretto ritenere, pure le eventuali riserve da sovrapprezzo vadano computate ai fini del raggiungimento delle soglie richieste dalla legge per la creazione di entrambe le altre riserve legali in discorso⁽¹⁷⁾.

Se la s.r.l. così costituita è per legge vocata a confluire nella modalità, per così dire, fisiologica del capitale minimo legale di almeno 10.000 euro, pare conseguente escludere che *medio tempore* sia consentito procedere a riduzione facoltativa del capitale, nemmeno in assenza di opposizione dei creditori⁽¹⁸⁾; sebbene una simile operazione non risulti espressamente vietata.

Il precetto, contenuto nell'art. 2363, comma 5°, c.c., risulta tuttavia sfornito di sanzione, e non si vede quale conseguenza possa comportare la mancata formazione progressiva del capitale, per l'insufficienza degli utili conseguiti; nemmeno si ritrova fissato un orizzonte temporale entro il quale realizzare la capitalizzazione forzata della società. Così che occorre concludere che, ferma la non libera distribuibilità degli utili, e seppure – pare – senza poter procedere a riduzioni facoltative del già esiguo nominale accumulato, l'impresa potrebbe sopravvivere *sine die*, mai affrancandosi dalla originaria esiguità del capitale fisso. Oltre a mancare un limite temporale al mantenimento di questo assetto costitutivo della s.r.l., va osservato che manca pure un limite per così dire quantitativo alla fruizione del modello: nel senso che non è precluso, né comporta trattamenti peggiorativi o sanzionatori, risultare contemporaneamente e reiteratamente socio di più di una s.r.l. a capitale *nummo uno*.

Una volta che si fosse poi raggiunto l'obiettivo, ovviamente la società ben potrebbe imputare a capitale la riserva accumulata, mediante un aumento gratuito che porti il capitale a 10.000 euro; o, meglio, potrebbe essere imputata a capitale la parte di questa riserva legale che consente il raggiungimento della soglia di 10.000 euro, mentre l'eventuale eccedenza non potrebbe essere utilizzata, così come – si ritiene – non può essere a tal fine utilizzata la riserva legale ordinaria⁽¹⁹⁾. A questo punto i soci tornerebbero solo parzialmente nella disponibilità della decisione circa la destinazione degli utili netti, occorrendo fare salvo l'obbligo generale di

⁽¹⁶⁾ Si veda l'art. 2420, comma 2°, c.c. e l'art. 2463, comma 4°, c.c.; peraltro, occorre ritenere che la «ragione» di cui trattasi debba consistere in una perdita: cfr. RESCIO, *op. cit.*, p. 507.

⁽¹⁷⁾ Sul tema v. RESCIO, *op. cit.*, p. 504.

⁽¹⁸⁾ Cfr. SPOLIDORO, *Una società a responsabilità limitata da tre soldi*, cit., p. 1111. Ma in senso permissivo v. BUSANI, *op. cit.*, p. 1082.

⁽¹⁹⁾ Si veda RESCIO, *op. cit.*, p. 506. Sulla questione della inutilizzabilità della riserva legale e per gli aumenti gratuiti del capitale si vedano, anche per gli ulteriori riferimenti, ARATO, *Modifiche dello statuto e operazioni sul capitale*, in *Le nuove s.p.a.*, a cura di Cagnasso e Panzani, Bologna, 2010, I, p. 1349; GUERRERA, *sub art. 2442*, in *Commentario delle società di capitali* diretto da Niccolini e Stagno D'Alcontres, Napoli, 2004, II, p. 1182.

accantonarne (non più un quinto, ma) un ventesimo, fino a formare una nuova riserva legale, nella misura del 20% del nuovo capitale sociale (come previsto dall'art. 2430 c.c.). Ma poiché questo aumento nominale non è imposto per legge, pare più probabile che una volta esaurito l'obbligo di accantonare utili fino alla soglia dei 10.000 euro di mezzi indisponibili, poi i soci non si determinino a formalizzarne il vincolo a capitale, in modo da riuscire ad evitare l'ulteriore riformazione della riserva legale obbligatoria, dopo avere assorbito quella speciale. Sempre che, ovviamente, l'accantonamento accumulato soddisfi i requisiti della riserva legale, cioè ammonti ad almeno la quinta parte del capitale sociale, lasciando così la s.r.l. in regola con gli obblighi di formazione di entrambe le riserve in discorso.

In termini finanziari, è facile che queste società che vivono (e sopravvivono) con tanto ristretti mezzi propri affidino la copertura dei primissimi costi di costituzione ai soci in proprio⁽²⁰⁾; dispongano, eventualmente, di apporti a titolo di sovrapprezzo; e ricorrano, essenzialmente, a risorse di capitale di credito, attinto – è ragionevole ritenere – mediante un impegno in garanzia da parte dei soci. Queste modalità di esposizione personale del socio resterebbero soluzione comunque competitiva, è ovvio, rispetto alla creazione di società personalistica, segnatamente per il carattere facoltativo della assunzione di obbligazione ulteriore; per la possibilità di tenerne comunque circoscritto il valore; e per l'assenza degli effetti del fallimento in estensione *ex art. 147 l. fall.*⁽²¹⁾. D'altronde va considerato che il sistema dei controlli e delle responsabilità per il compimento – da parte di soci ed amministratori – di atti di gestione della s.r.l. secondo quella disciplina inderogabile che è contenuta nell'art. 2476 c.c. deve servire da contrappeso e da disincentivo (anche) per le disinvolute e spregiudicate condotte che potrebbero riguardare le modalità di finanziamento in senso lato dell'impresa sociale.

La forma di capitalizzazione ridotta è poi comune alla coeva variante delle s.r.l. semplificate, per la quale, caso unico nel panorama societario interno, è fissato un tetto massimo di capitale, che non può essere superiore a 9.999 euro⁽²²⁾. Sussistono, nondimeno, tra le due varianti, almeno due segmenti normativi disomogenei: la possibilità di modulare ed arricchire negozialmente l'atto costitutivo della s.r.l. ordinarie, pure a capitale sotto i 10.000 euro, liberi dal vincolo del modello standardizzato imposto alle sole semplificate; e l'assenza di preclusioni ai soci che non siano persone fisiche, come pure imposto alle sole semplificate. Reciprocamente, manca nella disciplina sulle s.r.l. semplificate la particolare regolamentazione sull'accumulo della

⁽²⁰⁾ Non si vede ragione per non ammettere che questi costi siano pure sopportati da un terzo: cfr. TASSINARI, *Gli apporti dei soci e la disciplina del capitale sociale tra attualità e prospettive*, in *Riv. not.*, 2013, p. 205 ss.

⁽²¹⁾ Ma con applicazione dell'art. 184 l. fall., che in caso di concordato (della società), lascia impregiudicate le ragioni dei creditori verso eventuali (soci) fideiussori, senza che gli stessi possano avvalersi degli effetti liberatori del concordato.

⁽²²⁾ Si veda l'art. 2363 *bis* c.c., e, per tutti, REVIGLIONE, *La società a responsabilità limitata semplificata*, in questo volume del Trattato, 2012, cit., p. 637 ss.

riserva *ex art.* 2363, comma 5°, c.c., che dovrebbe servire al transito in ascesa della s.r.l. verso l'assetto fisiologico, in una logica di crescita che invece non ispira necessariamente le semplificate ⁽²³⁾.

3.- *Il materiale versamento del capitale sociale*

Per tutte le s.r.l. art. 2363, comma 4°, c.c., introdotto nel 2013 sopprime l'obbligo di versare in banca il conferimento in denaro (il 25% della sottoscrizione o più), sostituendolo con la più efficiente e semplice modalità del pagamento nelle mani degli amministratori; occorre ritenere, quindi, che gli stessi debbano avere già accettato la carica, in una con la nomina nell'atto costitutivo della società ⁽²⁴⁾.

Inoltre, quando la s.r.l. si costituisce con capitale inferiore a 10.000 euro, i conferimenti vanno eseguiti imperativamente in denaro, e il capitale sottoscritto va integralmente versato. Se questa previsione trova una intuitiva giustificazione nell'esiguità degli apporti iniziali e nella sovrabbondanza delle regole che altrimenti verrebbero in considerazione per i conferimenti diversi dal denaro (o per il capitale cd. assicurato), non vi è però ragione per ritenere che il divieto persista in caso di successivo aumento del capitale a pagamento che porti il nominale oltre il tetto dei 10.000 euro, se non altro per l'irragionevolezza di una preclusione che discriminerebbe le s.r.l. che vengano ad esistenza per evoluzione della fattispecie a capitale minore ⁽²⁵⁾. E ciò sia detto, in chiave teleologica, pur superando l'argomento contrario: e cioè che, a ben vedere, al momento di decidere l'aumento e di acquisire i nuovi conferimenti, la s.r.l. si trovi ancora soggetta all'ambito di applicazione delle regole specifiche dell'art. 2363, comma 4°, c.c.

Se invece l'aumento fosse di importo tale da lasciare comunque il capitale della s.r.l. sottosoglia, allora risulterebbe più coerente continuare a tenere rispettata la più rigorosa modalità di formazione del capitale ⁽²⁶⁾; per quanto si possa osservare, in senso contrario, che le

⁽²³⁾ Sul tema v. BARTOLACELLI in questa appendice. A questa parte si fa rinvio anche per ogni considerazione su eventuali operazioni di conversione di una s.r.l., nata come «semplificata», in una s.r.l. ordinaria a capitale sottosoglia: se tali conversioni non richiedono aumenti di capitale, e d'altronde, potrebbero risultare utili allorché si intenda discostare l'atto costitutivo dal modello legale standardizzato, nondimeno l'assoggettamento all'obbligo di accantonamento maggiorato degli utili potrebbe rappresentare un disincentivo.

⁽²⁴⁾ E occorre, si ritiene, che gli amministratori diano altrettanto contestualmente quietanza di avvenuto pagamento; quanto alle modalità della dazione, per importi superiori ai 1000 euro andrebbero accettati i soli assegni circolari (risultando azzardato rilasciare quietanza per importi pagati con semplice assegno bancario): cfr. BUSI e BUSANI, *op. loc. cit.* Si tende ad escludere la possibilità di procedere al versamento per bonifico bancario su c/c intestato alla società, poiché al momento del conferimento la stessa non potrebbe essere già esistente, a meno di non versare su conto «vincolato» alla costituzione della società entro un dato termine, inutilmente spirato il quale, le somme dovrebbero tornare al disponente: cfr. BUSANI, *op. loc. cit.*

⁽²⁵⁾ Cfr. M. CIAN, *op. cit.*, p. 1109.

⁽²⁶⁾ Cfr. SPOLIDORO, *Una società a responsabilità limitata da tre soldi*, cit., p. 1103.

eccezionali esigenze di speditezza proprie della fase di *start up* sarebbero ormai venute meno e ogni successivo aumento del capitale potrebbe svolgersi nella piena esplicazione dell'autonomia negoziale delle parti, ivi compresa l'acquisizione di apporti diversi dal denaro ed il versamento solo parziale del capitale pecuniario sottoscritto ⁽²⁷⁾. In ogni caso, si tratterebbe di un'altra prescrizione per la cui violazione non sono fissati testuali effetti sanzionatori; peraltro, quello della decadenza dal beneficio della responsabilità limitata, che l'art. 2462 c.c. commina per un'altra inosservanza di un obbligo di integrale versamento dei conferimenti, in relazione alle società a socio unico, avrebbe potuto essere replicato. Ed infatti, nonostante la difformità delle fattispecie sanzionate, il rimedio obbedisce alla medesima logica, dove è per le medesime ragioni che non si ammette che, in spregio a quei minimi adempimenti che la legge richiede a fronte del riconoscimento di certi vantaggi, si dia luogo a liberazione solo parziale del capitale: per il timore, cioè, di un poco serio ed affidabile impiego dello strumento societario – vuoi per l'unipersonalità della compagine; vuoi per l'irrisorietà del capitale conferito –. Ma in mancanza di un'opzione normativa in tal senso, una eccezionale deroga alla autonomia patrimoniale perfetta non potrebbe certo risultare da azzardate operazioni interpretative.

4.- *Le operazioni straordinarie*

Il segmento di disciplina relativo alla peculiare formazione del capitale iniziale e della speciale riserva legale, secondo l'art. 2364, commi 4° e 5°, c.c. non è ritenuto suscettibile di isolare un diverso «tipo» ovvero un «sottotipo» di s.r.l., le quali si presentano quindi in un modello unitario e unitariamente regolato da un comune nucleo di regole di struttura organizzativa e finanziaria, vuoi che il nominale iniziale sia fissato sopra, vuoi sotto, la soglia dei 10.000 euro; salvo in quest'ultimo caso, l'accumulo forzoso di una maggior porzione di utili ed il più restrittivo regime sui conferimenti, come visto sopra. Confermano l'assunto anche riscontri quali la mancanza di una denominazione a sé per le s.r.l. a capitale minimale ⁽²⁸⁾ e la collocazione topografica delle regole che la connotano, confluite *sub* art. 2363 c.c. e niente affatto isolate in una norma autonoma e autonomamente rubricata ⁽²⁹⁾.

L'affermazione sulla unitarietà del tipo ha importanti ricadute applicative, comportando che non possa trovare applicazione il sistema normativo delle trasformazioni societarie per

⁽²⁷⁾ Massima Consiglio Notarile di Milano 5 marzo 2013, ove si fa leva anche sulla eccezionalità della disposizione sulla costituzione originaria del capitale della s.r.l., per escluderne l'applicazione estensiva in caso di aumento del capitale.

⁽²⁸⁾ Dopo gli interventi normativi del 2013 – sopra, nt. 1 – non è più previsto, infatti, che il nome della società contenga la dizione «s.r.l. a capitale ridotto».

⁽²⁹⁾ Cfr. M. RESCIGNO, *op. cit.*, p. 66.

migrazioni interne alla s.r.l. a capitale maggiore o minore dei 10.000 euro ⁽³⁰⁾; e, conseguentemente, nemmeno la previsione sul diritto di recesso inderogabilmente riconosciuto al socio in caso di trasformazione (art. 2473 c.c.).

Tali migrazioni, interne alle varianti di s.r.l. tutte descritte dall'art. 2363 c.c., verrebbero quindi in considerazione quali operazioni sul capitale. Delle variazioni in aumento, favorite ed auspiccate dall'ordinamento, si è detto sopra. Quanto allo scenario delle riduzioni del capitale, che siano facoltative ovvero obbligatorie, è in via di consolidamento l'opinione che una s.r.l., che abbia già attraversato la fase costitutiva, già normalmente nascendo con capitale pari o superiore ai 10.000 euro, non possa poi regredire alla diversa modalità costitutiva, che sarebbe stata solo *ab origine* fruibile, abbassando la soglia del fisso e rifluendo nelle peculiari regole sulla formazione progressiva del capitale ⁽³¹⁾. In proposito, non si invoca tanto l'argomento letterale: in effetti l'art. 2484 c.c. continua a comminare la sanzione dello scioglimento in caso di perdite da computare tuttora sul parametro fisiologico dell'art. 2463, n. 4, c.c.), ma si potrebbe trattare di un difetto di coordinamento che di per sé non precluderebbe un'interpretazione evolutiva. Piuttosto, si osserva che il *favor* della legge per l'avvio di nuove imprese con capitale sociale minimale sarebbe mal riposto se riferito ad attività che, già regolarmente principiata, ha tuttavia dimostrato scarsa riuscita e possibilità di sopravvivenza, sicché si rischierebbe di tradire la *ratio* degli interventi riformatori, se si concedesse l'accesso al «beneficio» del capitale minimo ad imprese che non siano di nuova costituzione. Si tratterebbe, in altri termini, di modalità di sola entrata nel circuito imprenditoriale, e non già di destinazione successiva e sopravvenuta.

E' pur vero, d'altronde, che il silenzio della normativa sul punto, ossia, la circostanza che la dinamica regressiva non risulti espressamente vietata, non dovrebbe fare risultare *contra legem* operazioni sul capitale che comportino l'assoggettamento, con modalità «regressiva», alla disciplina sulla formazione vincolata della speciale riserva legale, una volta che tale disciplina è stata immessa nel sistema ⁽³²⁾. Nel medesimo senso potrebbe deporre l'istanza, immanente all'intero diritto dell'impresa ⁽³³⁾, per la conservazione delle società e, più in generale, delle organizzazioni aziendali esistenti: in presenza di soci che avessero la volontà di proseguire l'avventura imprenditoriale, precludere l'utilizzo di un nuovo assetto societario non ammettendo

⁽³⁰⁾ Cfr. M. CIAN, *op. cit.*, p. 1107; G. FERRI JR., *op. cit.*, p. 136; M. RESCIGNO, *S.r.l. a capitale ridotto e semplificata*, in *Nuove leggi civ. comm.*, 2013, p. 64; SALAFIA, *La società a responsabilità limitata semplificata e il tribunale delle imprese*, in *Società*, 2012, p. 151. Si veda altresì Assonime, Circolare 29/2012 del 30 ottobre 2012.

⁽³¹⁾ Così SPOLIDORO, *Una società a responsabilità limitata da tre soldi*, cit., p. 1112.

⁽³²⁾ In tal senso v. Assonime, *Circolare* ult. cit.; Massima 5 marzo 2013, n. 132, Consiglio notarile di Milano, *on line*. In letteratura, cfr. BUSANI, *op. loc. cit.*; G. FERRI JR., *op. cit.*, 420; MARASÀ, *Considerazioni sulla nuova s.r.l.: s.r.l. semplificate, s.r.l. ordinarie e start up innovative prima e dopo la l. 99/2013 di conversione del dl. 76/2013*, in *Società*, 2013, p. 1093.

⁽³³⁾ Il principio è talmente noto, che in questa sede potrà essere soltanto richiamato, senza giustificare il fondamento ed offrire riscontri.

queste riduzioni significherebbe imporre loro lo scioglimento e liquidazione della prima s.r.l., con successiva costituzione *ex novo* di s.r.l. a capitale minore di 10.000. E tale soluzione presenterebbe innegabili margini sia di inefficienza per le ragioni dei terzi coinvolti nella liquidazione; sia di incoerenza con un sistema che, in nome della massimizzazione del valore delle organizzazioni, consente addirittura a soggetti non societari trasformazioni eterogenee verso modelli capitalistici, o viceversa ⁽³⁴⁾. Inoltre, escludere la regressione allo stadio di s.r.l. a capitale minore rischierebbe, contro ogni logica normativa, di produrre effetti disincentivanti sull'emancipazione verso il regime fisiologico e tradizionale, se quest'ultimo, precludendo poi in futuro un ritorno ad una soglia di capitale fino a 1 euro di nominale, fosse effettivamente meno permissivo ⁽³⁵⁾. I medesimi argomenti vengono altrettanto in considerazione allorché si ragioni sulle altre operazioni straordinarie che potrebbero interessare queste s.r.l. ⁽³⁶⁾: se la loro crescita verso tipi azionari – mediante il necessario aumento di capitale e contestuale trasformazione – pare senz'altro da ammettere, la migrazione inversa pone le medesime perplessità appena viste per il passaggio (sebbene non trasformativo in senso proprio) da s.r.l. ordinaria. E, quel che pare più grave, assegnerebbe a questa fattispecie, nata come tutta particolare, un rango generalissimo, capace di superare il precetto generale sul capitale minimo delle società, e degli obblighi di scioglimento *ex art.* 2484 c.c., per ammettere nel sistema la mina vagante della possibile, indiscriminata riconversione in s.r.l. a capitale di un euro ⁽³⁷⁾.

La regressione delle s.r.l. – di ogni s.r.l. – verso un tipo personalistico non dovrebbe trovare (nuovi) ostacoli ⁽³⁸⁾; mentre la conversione di società di persone in s.r.l. con capitale ridotto incontrerebbe la difficoltà posta dal necessario versamento in denaro – e non mediante stima del patrimonio sociale preesistente, *ex art.* 2343 c.c. – del capitale inferiore a 10.000 euro.

In questi stessi termini occorrerebbe ragionare in caso di più ampie strategie di fusione o scissione societaria, dai profili disomogenei e comportanti anche le vicende trasformatrici esemplificate. Mentre potrebbe teoricamente operarsi una fusione in senso stretto tra s.r.l. con capitale ridotto per dare ancora luogo ad altra s.r.l. a capitale ancora ridotto, ovvero ordinario; come pure l'incorporazione di una di queste s.r.l. in un'altra, dal capitale ancora sottosoglia, ovvero ordinario. Ciò sia detto in linea di principio; per quanto simili ingegnerie ben possano risultare eccessivamente sofisticate ed inutilmente costose, rispetto alle realtà di fatto in considerazione.

⁽³⁴⁾ Artt. 2500 *septies*- 2500 *octies*, c.c.

⁽³⁵⁾ Cfr. RESCIO, *op. cit.*, p. 511.

⁽³⁶⁾ Per approfondimenti su questi scenari, v. per tutti M. CIAN, *op. cit.*, p. 1109.

⁽³⁷⁾ Così M. RESCIGNO, *op. cit.*, p. 68.

⁽³⁸⁾ Talora si è ammessa persino la trasformazione di società a capitale azzerato in società di persone a patrimonio netto negativo, con traslazione del debito sui soci personalmente responsabili: cfr. Orientamento Notai Firenze, 4 giugno 2008, *on line*.

CAPITOLO TERZO
I TITOLI DI DEBITO

GIANLUCA GUERRIERI

SOMMARIO: 1. Le *start up* e le PMI innovative. – 2. La nozione di investitore professionale. – 3. L'esenzione dalla disciplina sulle offerte al pubblico di sottoscrizione e vendita.

1. - *Le start up e le PMI innovative*

Come noto, ai sensi dell'art. 26, comma 5°, d.l. 18.10.2012, n. 179, convertito con l. 17.12.2012, n. 221 (applicabile anche, *ex art.* 4, comma 9°, d.l. 24.1.2015, n. 3, convertito con l. 24.3.2015, n. 33, alle piccole medie imprese – PMI – innovative, disciplinate da tale decreto), «[i]n deroga a quanto previsto dall'articolo 2468, comma 1°, del codice civile» ⁽¹⁾, «le quote di partecipazione in *start up* innovative costituite in forma di società a responsabilità limitata possono costituire oggetto di offerta al pubblico di prodotti finanziari, anche attraverso i portali di cui all'art. 30 del presente decreto, nei limiti previsti dalle leggi speciali».

D'altra parte, il successivo art. 26, comma 7°, d.l. 18.10.2012, n. 179 (pure esso applicabile, *ex art.* 4, comma 9°, d.l. 24.1.2015, n. 3, anche alle PMI innovative), ampliando il novero degli strumenti di raccolta di capitale di debito utilizzabili dalle s.r.l. rientranti nel *genus start up* innovative o incubatori certificati, stabilisce quanto segue: «[l]'atto costitutivo delle società di cui all'articolo 25, comma 2°» (trattasi, appunto, delle *start up* innovative) «e degli incubatori certificati di cui all'art. 25, comma 5° può altresì prevedere, a seguito dell'apporto da parte dei soci o di terzi anche di opera o servizi, l'emissione di strumenti finanziati forniti di diritti patrimoniali o anche di diritti amministrativi, escluso il voto nelle decisioni dei soci ai sensi degli articoli 2479 e 2479-*bis* del codice civile».

2. - *La nozione di investitore professionale*

La nozione di investitore professionale di cui all'art. 2483 c.c. deve essere ricostruita, oggi, te-

⁽¹⁾ E v. il testo del capitolo del volume del *Trattato* oggetto di aggiornamento p. 545.

nendo conto della novellazione apportata al t.u.f. dall'art. 1, d. lgs. 4.3.2014, n. 44: per effetto di tale disposizione, l'art. 1, primo comma, lett. m *undecies*), t.u.f. detta ora la definizione di «investitori professionali» riferendosi a «i clienti professionali ai sensi dell'articolo 6 commi 2° *quinqüies* e 2° *sexies*» [e v., del resto, l'art. 14, lett. d *quater*)], reg. Consob 14.5.1999, n. 11971, che oltre a i «clienti professionali» ora citati menziona anche «le categorie di investitori individuate dal regolamento ministeriale» di cui all'art. 39 t.u.f.: reg. Ministero Economia e Finanze 5.3.2015, n. 30, il cui art. 1, lett. p), nel definire gli investitori professionali, richiama anch'esso i citati commi 2° *quinqüies* e 2° *sexies* dell'art. 6 t.u.f.).

Tali commi stabiliscono quanto segue:

«2-*quinqüies*. La Consob, sentita la Banca d'Italia, individua con regolamento i clienti professionali privati nonché i criteri di identificazione dei soggetti privati che su richiesta possono essere trattati come clienti professionali e la relativa procedura di richiesta.

2-*sexies*. Il Ministro dell'economia e delle finanze, sentite la Banca d'Italia e la Consob, individua con regolamento i clienti professionali pubblici nonché i criteri di identificazione dei soggetti pubblici che su richiesta possono essere trattati come clienti professionali e la relativa procedura di richiesta».

La prima delle due disposizioni richiama il contenuto del reg. Consob 29.10.2007, n. 16190, il cui art. 26, lett. d), definisce «cliente professionale» «il cliente professionale privato che soddisfa i requisiti di cui all'Allegato n. 3 al presente regolamento e il cliente professionale pubblico che soddisfa i requisiti di cui al regolamento emanato dal Ministro dell'Economia e delle Finanze ai sensi dell'articolo 6, comma 2-*sexies* del Testo Unico».

L'Allegato 3 al citato regolamento individua i «Clienti professionali privati» distinguendo ⁽²⁾ fra «Clienti professionali di diritto» e «Clienti professionali su richiesta», e premettendo che «[u]n cliente professionale è un cliente che possiede l'esperienza, le conoscenze e la competenza necessarie per prendere consapevolmente le proprie decisioni in materia di investimenti e per valutare correttamente i rischi che assume».

Sono «Clienti professionali di diritto», «per tutti i servizi e gli strumenti di investimento:

(1) i soggetti che sono tenuti ad essere autorizzati o regolamentati per operare nei mercati finanziari, siano essi italiani o esteri quali:

- a) banche;
- b) imprese di investimento;
- c) altri istituti finanziari autorizzati o regolamentati;
- d) imprese di assicurazione;

⁽²⁾ E v. la nota n. 54 del capitolo del volume del *Trattato* oggetto di aggiornamento.

e) organismi di investimento collettivo e società di gestione di tali organismi;

f) fondi pensione e società di gestione di tali fondi;

g) i negozianti per conto proprio di merci e strumenti derivati su merci;

h) soggetti che svolgono esclusivamente la negoziazione per conto proprio su mercati di strumenti finanziari e che aderiscono indirettamente al servizio di liquidazione, nonché al sistema di compensazione e garanzia (*locals*);

i) altri investitori istituzionali;

l) agenti di cambio;

(2) le imprese di grandi dimensioni che presentano a livello di singola società, almeno due dei seguenti

requisiti dimensionali:

— totale di bilancio: 20 000 000 EUR,

— fatturato netto: 40 000 000 EUR,

— fondi propri: 2 000 000 EUR.

(3) gli investitori istituzionali la cui attività principale è investire in strumenti finanziari, compresi gli enti dediti alla cartolarizzazione di attivi o altre operazioni finanziarie».

Sono invece «Clienti professionali su richiesta» i soggetti presi in considerazione dal par. II del predetto allegato 3 al reg. Consob 29.10.2007, n. 16190, sempre che soddisfino i requisiti ivi previsti e che siano individuati secondo le procedure regolate dallo stesso par. II.

I «Clienti professionali pubblici», d'altra parte, sono a tutt'oggi identificati dal decreto del Ministero Economia e Finanze 11.11.2011, n. 236 ⁽³⁾.

Rimane fermo che (i) rientrano nell'insieme degli investitori professionali presi in considerazione dall'art. 2483 c.c. solo coloro, fra gli investitori professionali come sopra definiti, che possono dirsi «soggetti a vigilanza prudenziale a norma delle leggi speciali»; (ii) ai sensi dell'art. 11, comma 4-*quinquies*, t.u.b., «[a] fini di tutela del risparmio, gli investitori professionali, che ai sensi del codice civile rispondono della solvenza della società per le obbligazioni, i titoli di debito e gli altri strumenti finanziari emessi dalla stessa, devono rispettare idonei requisiti patrimoniali stabiliti dalle competenti autorità di vigilanza».

3. - L'esonero dalla disciplina sulle offerte al pubblico di sottoscrizione e vendita

Da quando, con delibera Consob 20.1.2012, n. 18079 ⁽⁴⁾, è stato novellato l'art. 34 *ter* reg. Consob 14.5.1999, n. 11971 e, in tal modo, è stato innalzato da 50.000,00 a 100.000,00 euro il valore

⁽³⁾ E v. ancora la nota n. 54 del capitolo del volume del *Trattato* oggetto di aggiornamento.

⁽⁴⁾ Emanata quando l'edizione del 2012 del *Trattato* era in bozze.

nominale unitario minimo richiesto dalla lettera e) di tale articolo per esentare un'offerta di prodotti finanziari dalla disciplina dell'offerta al pubblico di sottoscrizione e di vendita (capo I, titolo II, parte IV – artt. 93 *bis* ss. – t.u.f.), non è più possibile affermare che le offerte di titoli di debito fuoriescono sempre dall'ambito di applicazione di tale disciplina in ragione del taglio minimo unitario che è imposto dal CICR con riferimento a tali titoli ⁽⁵⁾.

Al momento della sottoscrizione dei titoli di debito da parte degli investitori professionali di cui all'art. 2483, comma 2°, c.c., l'esenzione, comunque, opera in considerazione del fatto che – a tacer d'altro – (i) ai sensi dell'art. 100 t.u.f., le disposizioni contenute nel Capo I del Titolo II della Parte IV non si applicano alle offerte al pubblico «rivolte ai soli investitori qualificati, come definiti dalla Consob con regolamento in base ai criteri fissati dalle disposizioni comunitarie»; (ii) ai sensi dell'art. 34 *ter* reg. Consob 14.5.1999, n. 11971, le citate disposizioni del t.u.f. «(...) non si applicano alle offerte al pubblico: (...) b) rivolte a investitori qualificati, intendendosi per tali i soggetti indicati all'articolo 26, comma 1, lettera d), del regolamento recante norme di attuazione del decreto legislativo 24 febbraio 1998, n. 58 in materia di intermediari, adottato dalla Consob con delibera n. 16190 del 29 ottobre 2007 e successive modifiche»: articoli da cui discende l'inapplicabilità delle norme sull'offerta al pubblico di sottoscrizione e di vendita a tutte le offerte rivolte ai soggetti rientranti nella definizione di «cliente professionale» di cui all'art. 26, lett. d), reg. Consob 29.10.2007, n. 16190 sopra citato e, pertanto, stante il disposto dell'art. 1, comma 1°, lett. m *undecies*), T.U.F., suscettibili di essere considerati «investitori professionali».

D'altra parte, anche in caso di collocamento dei titoli sul mercato secondario, è verosimile che l'offerta rientri nei limiti stabiliti dall'art. 100 t.u.f. e dall'art. 34 *ter* reg. Consob 14.5.1999, n. 11971, con conseguente esenzione dall'ambito di applicazione delle norme sull'offerta al pubblico di sottoscrizione e di vendita. Ciò, in particolare, tenendo conto del numero dei destinatari dell'offerta e dell'ammontare complessivo della stessa.

E' pur vero, tuttavia, che l'art. 100 *bis*, comma 3°, t.u.f., nel far salvo – per l'ipotesi di violazione dei primi due commi – il disposto dell'art. 2483, comma 2°, c.c. ⁽⁶⁾, mostra di ritenere che, perlomeno astrattamente, anche i titoli di debito, in caso di rivendita da parte degli investitori professionali che li hanno sottoscritti, possano essere soggetti alla disciplina dettata dagli artt. 93 *bis* ss. t.u.f. (e in particolare dal citato art. 100 *bis*, commi 1° e 2°), sull'offerta al pubblico di sottoscrizione e di vendita.

⁽⁵⁾ E v. invece il testo oggetto di aggiornamento nota 57 e a p. 562

⁽⁶⁾ E v. ancora quanto osservato nel testo oggetto di aggiornamento a p. 562.

CAPITOLO QUARTO

LA SOCIETÀ A RESPONSABILITÀ LIMITATA SEMPLIFICATA DOPO LA L. 99/2013

ALESSIO BARTOLACELLI

SOMMARIO: 1. Le ragioni dell'aggiornamento. – 2. Le agevolazioni alla costituzione. – 3. Requisiti soggettivi dei soci, caratteri essenziali della fattispecie e questioni tipologiche. – 4. Analisi della disciplina. – 5. Il modello tipizzato di atto costitutivo. – 5.1. L'integrabilità del modello. – 5.2. Il contenuto del modello. – 5.3. Le clausole obsolete. – 5.4. Il possibile ambito applicativo dell'autonomia statutaria. – 6. La portata della clausola generale di compatibilità. – 6.1. Responsabilità, conferimenti e riserve. – 6.2. Diritti dei soci, trasferimento delle quote, recesso ed esclusione. – 6.3. Amministrazione, rappresentanza e decisioni dei soci. – 6.4. Modificazioni statutarie. In particolare operazioni sul capitale sociale. – 7. Operazioni straordinarie: in particolare conversione/trasformazione da e verso il modello semplificato. – 8. La «riqualificazione» della s.r.l. a capitale ridotto. – 9. Postilla. Le *start up* turismo.

1. - *Le ragioni dell'aggiornamento*

Il contributo in materia di s.r.l. semplificata necessita di un aggiornamento in ragione dei diversi interventi normativi che, direttamente o meno, hanno interessato tale modello organizzativo tra il 2012 ed il 2013.

Essi possono essere ricondotti essenzialmente a due categorie. Da un lato si situano gli aggiornamenti normativi di ordine sistematico; dall'altro quelli di impatto regolamentare. Ascrivibili senz'altro ai primi sono la venuta meno della figura della s.r.l. a capitale ridotto, e la contestuale introduzione dei commi 4° e 5° al *corpus* dell'art. 2463 c.c.; nel campo dei secondi, invece, gli interventi diretti sul testo dell'art. 2463 *bis* c.c., che hanno inciso sulle caratteristiche soggettive dei soci e degli amministratori e tentato – invano – di porre termine al dibattito sulla modificabilità o meno dell'atto costitutivo tipizzato, statuendo l'inderogabilità delle clausole in esso contenute.

Se già ad un primo sguardo tali innovazioni paiono tutt'altro che irrilevanti, la loro analisi sistematica consente di affermare che si assiste oggi ad un modello organizzativo profondamente differente rispetto a quello originato dall'art. 2463 *bis* c.c. introdotto dalla l. 24 marzo 2012, n. 27. Restano pur tuttavia attuali diversi profili già trattati nel contributo che qui si

aggiorna, e a cui si farà di volta in volta riferimento.

La chiave di volta dell'intervento normativo di emendamento della s.r.l.s. è data dal d.l. 28 giugno 2013, n. 76, convertito con modificazioni dalla l. 9 agosto 2013, n. 99 ⁽¹⁾. A tale intervento normativo è da ascrivere la possibilità di costituzione di s.r.l. con capitale sociale iniziale inferiore ai diecimila euro previsti dall'art. 2463 c.c., e la conseguente necessità di creare e mantenere la riserva legale a formazione (teoricamente) accelerata sino a che quest'ultima, congiuntamente al capitale sociale, non abbia raggiunto la soglia dei diecimila euro ⁽²⁾; lo stesso decreto ha introdotto la modificazione del regime di versamento dei conferimenti in denaro, ora da effettuarsi «all'organo amministrativo» e non più necessariamente presso una banca ⁽³⁾.

Per tutte le s.r.l., poi, la procedura di iscrizione della società nel registro delle imprese è stata resa più snella da quanto previsto dall'art. 20, comma 7° *bis*, d.l. 24 giugno 2014, n. 91, convertito con modificazioni dalla l. 11 agosto 2014, n. 116: dal 1° ottobre 2014 gli atti pubblici – tra cui evidentemente l'atto costitutivo di s.r.l. e s.r.l.s. – e le scritture autenticate per cui sia prevista l'iscrizione nel registro delle imprese devono essere immediatamente iscritti a cura del conservatore del medesimo non appena ricevuti da parte del pubblico ufficiale che abbia ricevuto o autenticato l'atto, incombando su quest'ultimo l'accertamento delle condizioni richieste dalla legge per l'iscrizione.

Il disegno complessivo riguardo le riforme in materia di s.r.l. che si sono susseguite nell'arco dell'ultimo quinquennio è certamente nel senso di favorire un rapido ed economico accesso all'imprenditoria con il beneficio della responsabilità limitata; la s.r.l. semplificata è, perlomeno nominalmente, il paradigma di tale tendenza. La sua disciplina, purtroppo, anche in ragione del vorticoso susseguirsi degli emendamenti normativi, non brilla per chiarezza, e nei lembi di maggiore opacità si annidano criticità che possono risultare assai penalizzanti per il successo dell'istituto.

⁽¹⁾ In ragione delle finalità di questo commento è opportuno considerare la sola configurazione vigente, e rimandare per la cronistoria della evoluzione normativa dell'istituto, oltre che al contributo originale di REVIGLIONE, *La società a responsabilità limitata semplificata*, in questo *Trattato*, a BARTOLACELLI, *L'insostenibile leggerezza dell's.r.l.s.*, in *rivistaodc.eu* 2/2014, p. 2 ss. E lo stesso vale per le implicazioni di diritto comparato che sono servite da «spunto» per il legislatore italiano, su cui pure si v. il citato contributo di Reviglione; PORTALE, *Società a responsabilità limitata senza capitale sociale e imprenditore individuale con «capitale destinato» (Capitale sociale quo vadis?)*, in *Riv. soc.*, 2010, p. 1237 ss. e, se piace, BARTOLACELLI, *Società chiusa e capitale sociale minimo: tendenze europee*, in *Giur. comm.*, 2014, I, p. 519 ss e ID., *Nuove esperienze europee in tema di costituzione «semplificata» e «a basso costo» di società con responsabilità limitata*, *ivi*, 2015, I, p. 382 ss.

⁽²⁾ Su tale istituto si v., in questo stesso aggiornamento, il contributo di F. PASQUARIELLO, § 2.

⁽³⁾ Su cui, ancora, F. PASQUARIELLO, *op. cit.*, § 3.

2. - Le agevolazioni alla costituzione

La s.r.l.s. si caratterizza, nelle intenzioni del legislatore, per la riduzione di costi, reali o percepiti, che le parti avrebbero dovuto altrimenti sostenere per costituire una s.r.l. «ordinaria». In tale risparmio ricade sia la possibilità di costituzione della società con un capitale minimo iniziale inferiore a diecimila euro⁽⁴⁾, possibilità altrimenti preclusa, all'epoca della istituzione della s.r.l.s., a chi intendesse costituire s.r.l. «ordinarie»; sia, ed è la peculiarità tipica della s.r.l.s. anche nella sua versione corrente, l'esenzione dalla corresponsione da parte dei soci fondatori degli onorari notarili e dei diritti di bollo e di segreteria relativi all'atto costitutivo ed al procedimento di iscrizione⁽⁵⁾.

Mentre il regime agevolato in materia di ammontare del capitale sociale minimo è contenuto nel corpo dell'art. 2463 *bis* c.c., non altrettanto si deve dire per i risparmi connessi al procedimento di costituzione, che sono contenuti nel d.l. che ha introdotto tala norma nel codice. All'art. 3, comma 3°, del d.l. 24 gennaio 2012, n. 1, convertito con modificazioni dalla l. 24 marzo 2012, n. 27, si prevedono infatti le esenzioni di cui sopra e la gratuità della prestazione notarile. Al netto delle problematiche di compatibilità della previsione con il dettato costituzionale, per cui si rinvia al contributo che qui si aggiorna⁽⁶⁾, si potrebbe porre, a seguito delle modifiche introdotte dal d.l. 76/2013 già accennate e su cui più ampiamente tra breve ci si tratterà, una ulteriore questione relativa alla legittimazione soggettiva alla costituzione della società. L'esenzione di cui si discorre era infatti riconosciuta alle s.r.l.s. i cui soci potevano essere solamente persone fisiche che non avessero compiuto il trentacinquesimo anno di età: questa era la configurazione della s.r.l.s. in cui era riconosciuto il beneficio della gratuità della prestazione notarile e della non corresponsione delle spese amministrative. Ciò si desumeva dalla formulazione della norma dell'art. 3, d.l. 1/2012: al primo comma si recava l'art. 2463 *bis* c.c. nella sua formulazione *ante* d.l. 76/2013 (e dunque con la costituzione riservata ai soggetti infratrentacinquenni), ed al terzo si statuiva il regime di esenzioni e benefici in termini di costi amministrativi. Potrebbe essere discusso se, a seguito dell'emendamento dell'art. 2463 *bis* c.c. ad opera del d.l. 76/2013, il regime agevolato di cui al terzo comma dell'art. 3 debba spettare in

⁽⁴⁾ La s.r.l.s. è stata il primo modello societario a consentire la capitalizzazione iniziale ridotta, seguita dalla s.r.l. a capitale ridotto e, come già rilevato, dalla generalizzazione della possibilità derivante dai commi 4° e 5° dell'art. 2463. Tale profilo, per quanto centrale nel *marketing* pubblicitario dell'istituto, non è probabilmente da enfatizzarsi eccessivamente sotto il profilo sostanziale. Si deve sempre ricordare, infatti, come anche all'epoca dell'introduzione della s.r.l.s. vi fosse la possibilità di costituire una s.r.l. «ordinaria» pluripersonale con un esborso iniziale a titolo di conferimenti a capitale non già di 10.000 euro, bensì di 2.500 euro. In questo senso BENATTI, sub *art. 2463*, in A.L. SANTINI, BENATTI, G. PAOLUCCI e SALVATORE (a cura di), *Società a responsabilità limitata*, in Comm. c.c. Scialoja Branca e Galgano, *Libro V, Del lavoro*, artt. 2462-2483, Bologna, 2014, p. 188.

⁽⁵⁾ Resta tuttavia l'obbligo di corresponsione del diritto camerale annuo, nonché dell'imposta di registro: in questo senso BENATTI, sub *2463-bis*, in A.L. SANTINI, BENATTI, G. PAOLUCCI e SALVATORE (a cura di), *Società a responsabilità limitata*, cit., p. 204.

⁽⁶⁾ REVIGLIONE, *op. cit.*, p. 656 ss.

ogni caso a qualunque s.r.l.s.; ovvero se, non essendo stato modificato il d.l. 1/2012 e valorizzando sino all'exasperazione il dato testuale formale, esso sia operativo nei soli casi previsti da tale disposizione (e dunque, in sostanza, solamente ove i soci siano infratrentacinquenni, non spettando quindi le esenzioni dai costi amministrativi e dalla corresponsione dell'onorario al notaio rogante ai soci fondatori di una s.r.l.s. che abbiano già compiuto il trentacinquesimo anno di età).

Ciò che risulta non controverso è la limitazione del beneficio della gratuità della prestazione notarile al solo momento della costituzione della società, a fronte dell'utilizzo dell'atto costitutivo tipizzato di elaborazione ministeriale⁽⁷⁾. Ciò comporta almeno due corollari: da un lato le prestazioni notarili successive alla stipula dell'atto costitutivo, in occasione ad es. di modifiche statutarie, vedranno la necessaria corresponsione degli onorari⁽⁸⁾; dall'altro, chi ritenga integrabile il testo del modello tipizzato⁽⁹⁾, converrà di norma sulla necessità di pagamento del notaio per la prestazione integrativa⁽¹⁰⁾, essendo la previsione di gratuità motivata proprio dalla tipizzazione dell'atto costitutivo e dai presunti minori oneri di «controllo» da parte del notaio rogante⁽¹¹⁾.

3. - *Requisiti soggettivi dei soci, caratteri essenziali della fattispecie e questioni tipologiche*

La s.r.l.s. può dunque essere costituita da sole persone fisiche (a seguito del d.l. 76/2013 non più necessariamente infratrentacinquenni) eventualmente anche in forma unipersonale⁽¹²⁾.

Esse potranno accedere alle riferite agevolazioni riconosciute per la creazione di tale forma societaria a fronte dell'utilizzo, per la redazione dell'atto costitutivo, di un modello *standard* tipizzato dal Ministero della Giustizia attraverso il decreto ministeriale 23 giugno 2012, n. 138, concertato con i dicasteri dell'Economia e Finanze e dello Sviluppo Economico.

⁽⁷⁾ Così REVIGLIONE, *op. cit.*, p. 656. Si v. però pure la lettura di BUSI e BUSANI, *La s.r.l. semplificata (s.r.l.s.) e a capitale ridotto (s.r.l.c.r.)*, in *Società*, 2012, p. 1309, n. 19 con la distinzione, dagli stessi A. definita «probabilmente insostenibile» tra «onorari» – certamente non da corrispondersi – «diritti» e «compensi».

⁽⁸⁾ Così BENATTI, sub 2463-bis, *cit.*, p. 205; MONTAGNANI, *Prime (e ultime) osservazioni su s.r.l. ordinaria e semplificata quasi senza (ma con) capitale*, in *Riv. dir. comm.*, 2013, II, p. 404; SPOLIDORO, *Una società a responsabilità limitata da tre soldi (o da un euro?)*, in *Riv. soc.*, 2013, pp. 1098 e 1103, n. 27.

⁽⁹⁾ Sul tema si tornerà *infra*.

⁽¹⁰⁾ In tale senso RESCIO, *Le s.r.l. con capitale ridotto (semplificate e non semplificate)*, in M. CAMPOBASSO, CARRIELLO, DI CATALDO, GUERRERA e SCIARRONE ALIBRANDI (diretto da), *Società, banche e crisi d'impresa. Liber amicorum Pietro Abbadessa*, II, Torino, 2014, p. 1878, con la precisazione che il notaio potrà comunque *volontariamente* rinunciare all'onorario; BARTOLACELLI, *L'insostenibile*, *cit.*, p. 20 ss. E ciò, anticipando quanto sarà a suo luogo meglio argomentato, anche con riferimento agli adeguamenti degli atti costitutivi delle s.r.l.s. già costituite all'entrata in vigore del d.l. 76/2013, i cui soci intendano rimuovere le clausole di divieto di trasferimento delle partecipazioni a persone fisiche ultratrentacinquenni e di riserva della carica amministrativa a favore dei soci, ove questo si ritenga possibile.

⁽¹¹⁾ Così ancora REVIGLIONE, *op. cit.*, p. 656.

⁽¹²⁾ In tema si v. SPITTA, *S.r.l. unilaterale «semplificata» o a «capitale ridotto»: problemi e prospettive*, in *Nuovo dir. soc.*, 2012, 18, p. 54.

Particolarità in origine peculiare della s.r.l.s., ma oggi patrimonio anche della s.r.l. «ordinaria», era che il capitale sociale ammontasse ad un importo inferiore a 10.000 euro, ma fosse pari almeno ad un euro, ed interamente liberato in denaro nelle mani dell'organo amministrativo all'atto della costituzione della società⁽¹³⁾.

Le norme in materia di s.r.l.s. dettate dall'articolo 2463 *bis* c.c. sono in verità alquanto minimali; ci si limita in sostanza a stabilire il contenuto dell'atto costitutivo tipizzato⁽¹⁴⁾. Il valore di tale previsione è peraltro sottolineato dalla formulazione del 3° comma, introdotto dal d.l. 76/2013, convertito con modificazioni dalla l. 99/2013, che dichiara «inderogabili» le *clausole* del modello *standard*.

Per quanto riguarda la disciplina applicabile alle s.r.l.s., che comporta implicazioni peculiari anche in punto di definizione della fattispecie, la regola cui attenersi è offerta dall'ultimo dell'articolo 2463 *bis* c.c., ove si stabilisce che le disposizioni del Capo VII, Titolo V, Libro V, c.c., dettate in materia di s.r.l. «ordinaria», sono applicabili anche alle semplificate «in quanto compatibili».

Ciò porta ad interrogarsi sul fatto che la s.r.l.s. sia da considerarsi tipo sociale autonomo o non piuttosto una variante o sottotipo della s.r.l. «ordinaria». Il rilievo pratico della questione risiede nella vicenda del passaggio da s.r.l.s. ad altro modello di organizzazione societaria⁽¹⁵⁾, in particolare quando la forma di *destinazione* sia una s.r.l. «ordinaria»: per chi rinvenga nella s.r.l.s. un tipo autonomo, tale operazione sarà da considerarsi a tutti gli effetti – incluso il riconoscimento del recesso ai soci non consenzienti – una trasformazione; chi d'altro canto opti per il sottotipo o variante non aderirà ad una simile ricostruzione, integrando l'operazione in parola null'altro che una semplice modificazione statutaria⁽¹⁶⁾.

La s.r.l.s. è da inquadrarsi tipologicamente come variante o sottotipo della s.r.l. «ordinaria»⁽¹⁷⁾. Se ciò poteva essere sostenuto già nella sua primigenia versione, il pensiero risulta

⁽¹³⁾ Tale disposizione era presente già nella prima versione dell'art. 2463 *bis* c.c., e come già osservato è oggi patrimonio delle norme generali in materia di s.r.l., a seguito dell'emendamento dell'art. 2464 c.c.

⁽¹⁴⁾ Trovano dunque il proprio destinatario non già nei potenziali fruitori di tale modello societario in qualità di possibili soci fondatori, bensì nell'estensore del d.m. recante il modello standard: più diffusamente si rimanda a BARTOLACELLI, *L'insostenibile*, cit., pp. 16 e 25 ss, nt. 61.

⁽¹⁵⁾ Mentre resta più discusso se sia possibile o meno un passaggio *verso* la s.r.l.s., v. *infra*, § 7.

⁽¹⁶⁾ La posizione di REVIGLIONE, *op. cit.*, p. 645 s. è intermedia: pur riconoscendo nella s.r.l.s. una variante della s.r.l. «ordinaria», e pur utilizzando, coerentemente, il termine *trasformazione* tra virgolette, riconosce il diritto di recesso al socio di s.r.l.s. che non abbia concorso all'assunzione della decisione di abbandonare il modello organizzativo semplificato a favore di quello ordinario. Non pare di potere aderire a tale impostazione: il recesso del socio è conseguenza della trasformazione; e quest'ultima consiste a sua volta, ed ancor più significativamente nella formulazione dell'art. 2473 c.c., in un «cambiamento del tipo». Se si aderisce, come pare corretto (si v. immediatamente *infra* nel testo), alla teoria che vede nella s.r.l.s. nulla più che una variante del tipo medesimo, il passaggio tra semplificata ed ordinaria non dà luogo a trasformazione, e a maggior ragione non fornisce presupposto per l'esercizio del diritto di recesso da parte del socio che non abbia concorso con l'assunzione della decisione relativa.

⁽¹⁷⁾ Così la maggioranza degli A. che si sono interrogati sulla questione: 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, p. 1107; M.

confortato dalla introduzione nell'ordinamento della s.r.l. «ordinaria» con capitale minimo iniziale inferiore a 10.000 euro. A seguito della sua costituzione, la s.r.l.s. sarebbe null'altro che una s.r.l. «tradizionale» con un capitale inferiore a 10.000 euro⁽¹⁸⁾, consistendo l'unico elemento di differenziazione tra le due fattispecie nelle già osservate agevolazioni economiche alla costituzione riconosciute ai fondatori di s.r.l.s.

La principale ragione che milita a favore della tesi della mancata autonomia tipologica della s.r.l.s. è comunque da rinvenirsi nella indicazione di cui al già citato ultimo comma dell'art. 2463 *bis* c.c. che rende la disciplina generale della s.r.l. fonte normativa suppletiva anche per la semplificata (naturalmente una volta esperito il sindacato di compatibilità)⁽¹⁹⁾.

In linea astratta, potrebbe militare a favore della tesi dell'autonomia tipologica la specifica denominazione dedicata di cui la s.r.l. semplificata è oggetto⁽²⁰⁾, ma l'argomento, anche messo a confronto con altre norme di tenore analogo, non è particolarmente persuasivo^{(21) (22)}.

4. - Analisi della disciplina

Con riferimento alla costituzione di una s.r.l.s., il fatto che l'atto costitutivo sia tipizzato non impedisce che questo debba essere rogato da un notaio in forma di atto pubblico. A riguardo si

RESCIGNO, *La società a responsabilità limitata a capitale ridotto e semplificata*, in *Nuove leggi civ. comm.*, 2013, p. 68 ss.; SPOLIDORO, *op. cit.*, p. 1110; MONTAGNANI, *op. cit.*, p. 409; RESCIO, *op. cit.*, p. 1888; G. FERRI jr., *La società a responsabilità limitata semplificata e la società a responsabilità limitata a capitale ridotto. Prime osservazioni*, in M. CAMPOBASSO, CARIELLO, DI CATALDO, GUERRERA e SCIARRONE ALIBRANDI (diretto da), *Società, banche e crisi d'impresa*, cit., pp. 1730 e 1737 s.; E. MACRÌ, *La s.r.l. semplificata e la s.r.l. con capitale inferiore al minimo legale: le recenti novità normative*, ivi, p. 1802; e costantemente di «variante» discorre pure 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, p. 1089.

⁽¹⁸⁾ Così, ma sulla base anche di riflessioni in tema di trasferibilità della quota a soggetti diversi dalle persone fisiche che non trovano pacifica eco in dottrina (v. *infra*, § 4), SPOLIDORO, *op. cit.*, p. 1110.

⁽¹⁹⁾ A tale orientamento si contrappone una minoranza di commentatori che, specie nell'imminenza della istituzione della s.r.l.s., e dunque con regole talvolta piuttosto differenti da quelle attualmente in vigore, si è espressa nel senso della autonomia tipologica del modello organizzativo di nuova creazione (ad esempio, ma in materia di s.r.l.c.r., GUIDOTTI e PEDERZINI, nello stesso volume di questo *Trattato* che si aggiorna, p. 664; e, in tema di s.r.l.s., già con le attuali norme vigenti, RIVOLTA, cit. da MONTAGNANI, *op. cit.*, p. 409, nt. 87 e ID, *Diritto delle società, Profili generali*, Torino, 2015, p. 129 s.).

⁽²⁰⁾ Lo riconoscono in particolare G. FERRI jr., *op. cit.*, p. 1731; M. CIAN, *op. cit.*, p. 1105.

⁽²¹⁾ Oltre agli A. cit. nella nt. precedente si v. SPOLIDORO, *op. cit.*, p. 1109.

⁽²²⁾ Altra motivazione che condurrebbe ad una considerazione della s.r.l.s. come tipo autonomo sarebbe l'asserita, ma tutt'altro che dimostrata, impossibilità di applicazione alle semplificate del regime del mantenimento capitale sociale proprio delle s.r.l. «ordinarie» (così REVIGLIONE, *op. cit.*, p. 646). A ciò può tuttavia replicarsi che la successiva introduzione della s.r.l. «ordinaria» con capitale inferiore ai 10.000 euro, per cui non paiono porsi problemi di configurazione di tipo autonomo (arg. ex RESCIO, *op. cit.*, p. 1873) e che neppure è assistita da una specifica denominazione sociale (arg. ex SPOLIDORO, *op. cit.*, p. 1108 ss.), ma cui sono applicabili le regole ordinarie di conservazione del capitale sociale priverebbe di fondamento tale opinione (a meno di non ritenere *non* applicabile alla s.r.l.s. quanto disposto dall'art. 2463, comma 5° c.c., e con esso, sulla scorta di un sindacato di incompatibilità che non trova riscontro nel diritto positivo, l'intero regime di mantenimento del capitale sociale, lasciando un ingiustificato vuoto normativo); ma anche ove si ammettesse la non applicabilità alla s.r.l.s. delle norme in materia di conservazione del capitale sociale, ciò non autorizzerebbe comunque *ex se* la configurazione di un tipo autonomo, rimanendo comunque applicabili alla semplificata tutte le rimanenti regole, incluse quelle in cui si possa riscontrare una più spiccata valenza tipologica, dettate in materia di s.r.l. (SPOLIDORO, *op. cit.*, p. 1109).

noti tuttavia che il disegno di legge per la legge annuale per il mercato e la concorrenza, in discussione al Senato⁽²³⁾ prevede all'art. 44 del testo già approvato dalla Camera dei Deputati la possibilità di costituzione della s.r.l.s. anche attraverso scrittura privata. Ove la disposizione giungesse a definitiva approvazione in tali termini⁽²⁴⁾, si replicherebbero le censure di cui è già oggetto la simile possibilità accordata alle *start up* innovative⁽²⁵⁾.

Già si è anticipato come la costituzione di s.r.l.s. sia riservata alle sole persone fisiche. Se tale conclusione è limpidamente consentita dal dato testuale, non di altrettanta chiarezza è la possibilità di un successivo subentro in società da parte di soggetti diversi da persone fisiche. In altri termini, se l'essere il socio una persona fisica sia condizione essenziale per la sola costituzione della s.r.l.s.⁽²⁶⁾, ovvero anche per la composizione della compagine sociale durante la vita della società.

Ad avviso di chi scrive, la soluzione restrittiva è preferibile per ragioni di sistema: ben poco sensato sarebbe il consentire la costituzione solamente a favore di persone fisiche, ammettendo tuttavia la legittimità di un trasferimento, in ipotesi pure immediato, della partecipazione a soggetti non legittimati alla costituzione. Inoltre, ove si aderisca all'idea che nella s.r.l.s. è da ravvisarsi una società che, nell'idea di chi ha formulato la norma, è chiamata a progredire verso il modello della s.r.l. «ordinaria»⁽²⁷⁾, costituendone una sorta di *entry level*, la limitazione dei soggetti validamente partecipanti alla società alle sole persone fisiche, così come la restrizione al solo denaro contante dei conferimenti ammessi come si vedrà immediatamente, è da ritenersi un incentivo indiretto ad un celere passaggio dal modello organizzativo semplificato a quello

⁽²³⁾ Atto S.2085, testo consultabile *online*: http://www.senato.it/leg/17/BGT/Schede/Ddliter/testi/46060_testi.htm.

⁽²⁴⁾ Eventualità che risulta abbastanza remota, in considerazione del fatto che nell'esame in X commissione «Industria, commercio, turismo» del Senato risultano, a fine luglio 2016, essere stati approvati emendamenti volti alla espunzione dell'art. 44 (e dunque della possibilità di costituire la s.r.l.s. attraverso scrittura privata) dal testo del disegno di legge.

⁽²⁵⁾ In ragione della possibile violazione dell'art. 11, dir. 2009/101/CE: così G.F. CAMPOBASSO, *Diritto commerciale. 2. Diritto delle società*, a cura di M. Campobasso, Torino, 2015, p. 150, nt. 21; nel medesimo senso LICINI, *Ragioni comunitarie e di ordine pubblico economico che impongono il mantenimento della costituzione di s.r.l. nella forma dell'atto pubblico*, in *Notariato*, 2015, p. 390 ss.

⁽²⁶⁾ Per la sanzione in caso di violazione del precetto limitatamente alla fase costitutiva si deve ritenere, attesa la corrente possibilità di aversi s.r.l. «ordinarie» con capitale inferiore ai 10.000 euro e compagine societaria composta anche da soggetti diversi dalle persone fisiche, che semplicemente operi una riqualificazione della s.r.l.s. come s.r.l. «ordinaria» con capitale al di sotto dei diecimila euro. Nel previgente microsistema delle s.r.l. a capitalizzazione ridotta REVIGLIONE, *op. cit.*, p. 643 ipotizzava l'invalidità della singola partecipazione; in maniera differente RESCIGNO, *op. cit.*, p. 74 per cui la società, indipendentemente dal *nomen iuris* parzialmente diverso, sarebbe comunque restata soggetta alle regole dettate per la s.r.l. e «gli amministratori, a pena di loro responsabilità, [avrebbero dovuto] accertare l'esistenza di una causa di scioglimento e aprire la fase di liquidazione». Una simile conclusione derivava dalla impossibilità che potesse esistere una s.r.l. «ordinaria» con capitale al di sotto di diecimila euro, e sulla base di ciò sarebbe stata operativa come causa di scioglimento l'essere il capitale sociale al di sotto del minimo legale.

⁽²⁷⁾ Il che è evidenziato, nell'idea di chi scrive, dalla applicabilità alla semplificata dei commi 4° e 5° dell'art. 2463 c.c. e dalla conseguente possibilità di utilizzare, in via eccezionale, la riserva legale così formata per la costituzione di un capitale sociale pari almeno a 10.000 euro.

«ordinario», onde liberarsi il prima possibile delle restrizioni connesse al primo ⁽²⁸⁾.

Di grande rilievo è anche il profilo dei conferimenti da parte dei soci. Sulla base del dettato normativo [art. 2463-*bis*, comma 2°, n. 3), c.c.] essi dovranno essere necessariamente in denaro, essere interamente versati all'atto della costituzione all'organo amministrativo e ammontare nel loro complesso ad una somma minima di un euro e massima inferiore a 10.000 ⁽²⁹⁾.

Come per quanto riguarda la legittimazione soggettiva, anche in questo caso la norma dispone riguardo la sola fase costitutiva della società, ma non il *durante societate*. Per le medesime ragioni già addotte poc'anzi, si ritiene che la limitazione ai conferimenti in denaro ed integralmente liberati debba essere considerata persistente per l'intera durata della società sino a che essa sia organizzata nella forma di s.r.l. semplificata ⁽³⁰⁾.

Non particolarmente valorizzata dalla dottrina è poi la previsione del tetto massimo di capitale a diecimila euro ⁽³¹⁾. Si trattava in origine di un espediente che, in linea con altre esperienze europee, consentisse la creazione di una s.r.l., e dunque l'accesso al beneficio della

⁽²⁸⁾ Il discorso d'altro canto può essere replicato nei medesimi termini, salvo per la limitazione della partecipazione alle sole persone fisiche, anche per le s.r.l. «ordinarie» con capitale al di sotto dei diecimila euro. In caso di trasferimento della quota di partecipazione a favore di soggetto non legittimato, in assenza di diversa disposizione dell'atto costitutivo della società, l'operazione sarà da ritenersi valida ma improduttiva di effetti nei confronti della società, attesa l'assenza di una norma che determini l'invalidità del negozio di trasferimento, dopo la rimozione del 4° comma dell'art. 2463 *bis* da parte del d.l. 76/2013: più diffusamente in BARTOLACELLI, *L'insostenibile*, cit., p. 43 ss. Nel senso del testo anche BENATTI, sub 2463-*bis*, cit., pp. 210 ss., 230, ove tuttavia aperture significative alla validità del trasferimento a soggetto non persona fisica in caso di trasferimento *mortis causa* ed al caso di pegno in ipotesi da valutarsi in concreto. Altra parte della dottrina si esprime in termini più problematici (MONTAGNANI, *op. cit.*, p. 404; RESCIO, *op. cit.*, p. 1879, subordinando la questione alla persistenza in validità della clausola 4 dell'atto costitutivo tipizzato), o persino apertamente a favore della possibilità di trasferimenti legittimi della quota a favore di soggetti non legittimati alla costituzione (SPOLIDORO, *op. cit.*, p. 1108 s., sulla base della convinzione che l'essere il socio una persona fisica sia parte solamente della disciplina specifica della costituzione della s.r.l.s., e non già della fattispecie; a tale rilievo si può tuttavia rispondere che i profili di fattispecie e disciplina, nella scarna normativa dettata in materia di s.r.l.s., sono a tal punto intersecati da rendere impossibile una chiara definizione dei confini dell'una e dell'altra). Al riguardo si v. anche la nota del Ministero dello Sviluppo Economico 15 febbraio 2016, prot. 39365 in cui si ribadisce la legittimità di trasferimento di quote di s.r.l.s. a soggetti diversi da persone fisiche, provocando tuttavia ciò l'uscita dal modello organizzativo semplificato, e la conseguente necessità di adeguamento formale della denominazione ufficiale. Nella sostanza, dunque, anche il Ministero ribadisce l'incompatibilità del socio non persona fisica con il modello semplificato.

⁽²⁹⁾ Nel caso (che in verità pare essere più che altro di scuola) in cui il capitale della società sia, alla sua costituzione, *al di sotto di un euro*, si aderisce all'opinione di chi (SPOLIDORO, *op. cit.*, p. 1100) non inferisce da ciò la nullità della società, bensì un semplice obbligo di ripristino della legalità, ferma restando la sanzione nei confronti del notaio rogante. Così come si ritiene che il *superamento del tetto massimo* di capitale ancora in fase costitutiva comporterebbe una «riqualificazione» automatica della s.r.l.s. in s.r.l. «tradizionale» (*ibidem*).

⁽³⁰⁾ Ma, motivando sulla base di una sostanziale equivalenza funzionale da parte della s.r.l.s. e della s.r.l. «ordinaria» con capitale inferiore a 10.000 euro, vi è chi ha sostenuto che una volta costituita la società sarebbe possibile effettuare conferimenti in denaro non interamente liberati, aprendo più cautamente alla possibilità di conferimenti anche in natura (SPOLIDORO, *op. cit.*, p. 1111; rispetto ai conferimenti in natura, possibilista anche BENATTI, sub 2463-*bis*, cit., p. 231). Nel senso del testo, ritenendo i conferimenti non in denaro non possibili sino a che la soglia dei 10.000 euro di capitale non sia stata superata, CIAN, *op. cit.*, p. 1115; BARTOLACELLI, *L'insostenibile*, cit., p. 40; BUSI, BUSANI, *op. cit.*, p. 1310, testo e n. 26, esplicitamente a favore del versamento integrale del conferimento in denaro anche in caso di aumento di capitale.

⁽³¹⁾ Su cui v. MONTAGNANI, *op. cit.*, p. 405 s.; FERRI jr., *op. cit.*, p. 1733; RESCIGNO, *op. cit.*, p. 72 s.; SPOLIDORO, *op. cit.*, p. 1103.

responsabilità limitata, ad un costo più ridotto rispetto alla disciplina «ordinaria»⁽³²⁾; tale funzione è stata essenzialmente vanificata dalla venuta ad esistenza della s.r.l. «ordinaria» con capitale inferiore a diecimila euro, di cui all'art. 2463, comma 4° c.c.⁽³³⁾. Nella disciplina oggi vigente, e secondo l'impostazione che pare preferibile per quanto concerne la disciplina dei conferimenti, il tetto di capitale potrebbe fungere da modalità di selezione tra un regime più economico, ma limitato nell'autonomia statutaria dall'adozione del modello tipizzato e caratterizzato da un maggiore rigore rispetto all'integrale liberazione dei conferimenti da parte dei soci, che per di più dovranno necessariamente essere in denaro, ed il sistema «tradizionale»; il limite dei diecimila euro, dunque, si tradurrebbe in una soglia di serietà rispetto alle intenzioni dei soci fondatori⁽³⁴⁾

È poi stabilito (all'art. 2463 *bis*, comma 4°, oltre al n. 2, comma 2°) il regime informativo cui è soggetta la s.r.l.s.; in tale senso si prevede che la menzione dell'essere la s.r.l. «semplificata» sia riportata nella denominazione sociale prevista dall'atto costitutivo standardizzato, nonché, accompagnata dalle indicazioni del capitale sociale sottoscritto e versato, della sede della società e del registro delle imprese presso cui sia stata effettuata l'iscrizione, in ogni atto e corrispondenza della società, nonché «nello spazio elettronico destinato alla comunicazione collegato con la rete telematica ad accesso pubblico» (più prosaicamente, il suo sito internet).

La denominazione «dedicata» della società era certamente dotata di maggiore significato nella primissima fase dell'esistenza della s.r.l.s., essendovi la necessità di segnalare una società dotata di un capitale minimo ridotto rispetto alla s.r.l. «tradizionale»; ora, con la venuta ad esistenza della s.r.l. «ordinaria» a capitale ridotto, l'originaria esigenza ha perso di rilevanza⁽³⁵⁾.

Le indicazioni rispetto ad atti e corrispondenza sono analoghe a quelle previste dalle norme generali in tema di società (art. 2250 c.c.); la specificazione è resa necessaria dal fatto che, essendo la «semplificata» – secondo la lettura più accreditata cui in questa sede si aderisce – una variante della s.r.l., in assenza di una specifica previsione riguardante la denominazione sarebbe stato applicabile appunto il regime generale, rendendo sufficiente l'indicazione della denominazione «società a responsabilità limitata».

Forse più interessante il profilo della menzione dello *status* di semplificata nel sito internet

⁽³²⁾ RESCIGNO, *op. cit.*, p. 66.

⁽³³⁾ MARASÀ, *op. cit.*, p. 641 s.

⁽³⁴⁾ BARTOLACELLI, *L'insostenibile*, cit., p. 18.

⁽³⁵⁾ Come già *en passant* rilevato, vi è anzi chi (SPOLIDORO, *op. cit.*, p. 1109) nota come i due modelli organizzativi sarebbero contraddistinti, *durante societate*, dalla medesima disciplina, non giustificando ciò il trattamento differenziato in punto di denominazione; sostanzialmente nello stesso senso, a conclusione di un ragionamento che vedrebbe nella s.r.l.s. una semplice modalità procedimentale per la costituzione agevolata di una s.r.l. «ordinaria» a ridotta capitalizzazione, CIAN, *Le società di capitali (a r.l.) «quasi a-capitalizzate»: spunti per una ricostruzione sistematica e della disciplina*, in *Nuove leggi civ. comm.*, 2014, p. 766.

della società. Anche tale previsione trova di per sé un parallelo nell'art. 2250, ult. cpv. c.c.: la formulazione letterale della norma, tuttavia, ha indotto taluni Autori a domandarsi se ci si possa basare su tale menzione per inferire un obbligo legale della società all'apertura di un sito internet dedicato⁽³⁶⁾.

È infine da menzionare la previsione di cui al superstite art. 44, comma 4° *bis*, d.l. 22 giugno 2012, n. 83, convertito con l. 7 agosto 2012, n. 134, originariamente dettata per le s.r.l. a capitale ridotto, ma resa applicabile dal d.l. 76/2013 alle s.r.l.s. Sulla base di tale norma il Ministro dell'economia e delle finanze promuove un accordo con l'Associazione Bancaria Italiana per fornire credito a condizioni agevolate ai giovani di età inferiore a trentacinque anni, che intraprendono attività imprenditoriale attraverso la costituzione di una s.r.l.s. In assenza del testo dell'accordo, che allo stato attuale non risulta essere ancora stato raggiunto, e basandosi sul solo tenore letterale dello scarno dettato normativo, parrebbe che l'agevolazione in discorso sia fruibile solamente da coloro che costituiscano una s.r.l.s., ma non a chi – pure in possesso dei prescritti requisiti personali – venga successivamente a detenere una partecipazione in tali società⁽³⁷⁾.

5. - *Il modello tipizzato di atto costitutivo*

Elemento del tutto peculiare della disciplina della s.r.l.s. è la previsione dell'utilizzo obbligatorio da parte dei soci di un atto costitutivo tipizzato. Grazie ad esso è stato possibile immaginare la drastica riduzione dei costi di costituzione della società attraverso la previsione della gratuità della prestazione notarile, ritenendo, come già osservato, che sarebbe al notaio spettato un minore onere di controllo sulla legittimità degli atti.

L'utilizzo di un atto costitutivo tipizzato è condizione essenziale per la creazione di una s.r.l.s. e dunque elemento imprescindibile al fine di ottenere le agevolazioni in fase di costituzione della società⁽³⁸⁾. Sin dalla primissima formulazione della norma, tuttavia, non è stata chiara la *portata* dell'obbligo di utilizzo dello statuto tipizzato.

5.1. - *L'integrabilità del modello*

Sia pure limitandoci alle norme attualmente vigenti, si incontra una singolare pluralità

⁽³⁶⁾ In tema di s.r.l.c.r.: GUIDOTTI e PEDERZINI, *op. cit.*, p. 663; sulla s.r.l.s.: MONTAGNANI, *op. cit.*, p. 407; problematico anche IBBA, *Liberalizzazioni, efficienza del sistema economico e qualità della produzione legislativa*, in *Giur. comm.*, 2013, I, p. 253; condivisibilmente scettico CIAN, *Le società*, cit., p. 766, n. 17.

⁽³⁷⁾ Ma, se piace, si v. più diffusamente BARTOLACELLI, *op. cit.*, p. 47 s.

⁽³⁸⁾ Così anche CIAN, *Le società*, cit., p. 764 s.

terminologica, cui è pur tuttavia da riconoscersi, nella nostra lettura, una sostanziale unitarietà d'intenti.

(i) Sia l'art. 2463 *bis*, comma 2° c.c., sia l'art. 1, d.m. Giustizia 138/2012, recante il modello di atto costitutivo di elaborazione ministeriale, si esprimono nel senso del dover essere l'atto costitutivo «concreto» della società redatto «in conformità» al modello tipizzato. (ii) L'art. 2, d.m. 138/2012, tuttavia, aggiunge che si applicano «per quanto non regolato dal modello *standard* (...) le disposizioni contenute nel libro V, titolo V, capo VII del codice civile, *ove non derogate dalla volontà delle parti*». (iii) Infine l'art. 2463 *bis*, comma 3° c.c., vigente dall'agosto 2013 prescrive che «le clausole del modello *standard* tipizzato sono inderogabili».

Nonostante l'apparente perentorietà delle previsioni, il punto relativo alla modificabilità dell'atto costitutivo tipizzato è tuttora oggetto di discussione.

Limitando il campo d'indagine alle disposizioni vigenti, in primo luogo si deve distinguere, a detta di alcuni Autori, tra inderogabilità, immodificabilità e impossibilità di integrazione⁽³⁹⁾. A nostro avviso, discorrendo la norma di inderogabilità delle *clausole*, ciò non autorizza a ritenere *tout court* immodificabile l'intero modello di atto costitutivo tipizzato. Esso potrà, anzi, essere integrato con ulteriori previsioni pattizie che siano *conformi*, con quanto già previsto dal modello stesso. In questa maniera si valorizzano i dati testuali di conformità e di inderogabilità delle *clausole*, oltre alla persistenza della s.r.l.s. nel macromodello normativo della s.r.l., in cui l'autonomia statutaria gioca senz'altro un peso del tutto peculiare, ove comparato con i restanti tipi sociali capitalistici previsti dal nostro ordinamento.

Ad avviso di chi scrive, dunque, le eventuali clausole aggiuntive dovranno essere soggette ad un sindacato di compatibilità con il dettato dell'atto costitutivo *standard*.

Nel caso di clausole incompatibili (con il modello *standard*, ma *non* con la disciplina della s.r.l.) sembra possibile riprodurre la riconducibilità al modello organizzativo della s.r.l. «ordinaria» a capitalizzazione inferiore a diecimila euro; ove, invece le clausole ulteriori siano

⁽³⁹⁾ A fronte di posizioni tetragone nel ritenere il modello intangibile ed indisponibile (MONTAGNANI, *op. cit.*, p. 407; BUSANI, *La nuova società a responsabilità semplificata e la nuova s.r.l. con capitale inferiore a 10mila euro*, in *Società*, 2013, p. 1072 ss., pure riconoscendo la possibilità di inserzione delle formule d'esordio e chiusura non riportate dal modello e di clausole «innocue» che riproducano il dettato legale o che regolino la possibilità di nomina di amministratori non soci, la durata in carica dell'organo amministrativo, la nomina di un sindaco o un revisore, l'indirizzo della sede sociale; SPOLIDORO, *op. cit.*, p. 1105 ss.; BENATTI, *sub* 2463, *cit.*, p. 199 s.; ancora nel previgente sistema CIAN, *S.r.l.*, p. 1113 e, vigenti le nuove norme, CIAN, *Le società*, p. 764 s., perlomeno per quanto riguarda la fase costitutiva), vi è chi, valorizzando maggiormente il concetto di «conformità», nonché la lettera della norma che discorre di inderogabilità delle *clausole* del modello (e, sul punto, si v. le notazioni di MONTAGNANI, *op. cit.*, p. 402 s., per cui solamente in limitatissimi casi si può discorrere di vere e proprie clausole all'interno del modello *standard*) e non già del modello di per sé considerato, ritiene che l'atto costitutivo standardizzato possa essere oggetto di integrazione (RESCIO, *op. cit.*, p. 1877 ss., che sostiene tale posizione perlomeno sin quando una auspicabile modifica dell'atto costitutivo standardizzato non avrà dotato la s.r.l.s. di uno statuto più «adeguato», 1881; MARASÀ, *op. cit.*, p. 643; BARTOLACELLI, *L'insostenibile*, *cit.*, p. 19 ss.). Come si vedrà immediatamente nel testo, è quest'ultima la posizione che si preferisce.

compatibili con quanto previsto dall'atto costitutivo tipizzato, sarà semplicemente da riconoscersi al notaio rogante un compenso per quanto esorbita il mero controllo di legalità formale implicato dall'uso di uno statuto tipizzato ⁽⁴⁰⁾.

5.2. - Il contenuto del modello

Onde verificare l'effettiva portata della presunta possibilità di integrazione del modello tipizzato, è necessario innanzitutto osservare quali siano i temi in esso contenuti. Come già osservato, il dettato normativo dell'art. 2463 *bis*, comma 2° c.c. è chiaro nell'individuare come destinatario della disciplina il regolamentatore ministeriale.

Il contenuto (da intendersi: *minimo*) del modello tipizzato doveva comprendere: *a*) i dati identificativi di ciascun socio; *b*) la denominazione sociale e l'indicazione del comune ove sia posta la sede sociale e delle eventuali sedi secondarie; *c*) l'ammontare del capitale sociale compreso tra 1 e 9.999,99 euro, interamente sottoscritto e versato in denaro nelle mani dell'organo amministrativo; *d*) l'indicazione dell'oggetto sociale; *e*) la quota di partecipazione di ciascun socio; *f*) le norme relative al funzionamento della società, con specifico riferimento a quelle in tema di amministrazione e rappresentanza; *g*) le persone cui è affidata l'amministrazione e l'eventuale soggetto incaricato della revisione dei conti; *h*) luogo e data di sottoscrizione.

Il modello in concreto predisposto dal Ministero della giustizia, ancora nella vigenza delle norme poi abrogate dal d.l. 76/2013 e dalla l. 99/2013 che ne ha disposto la conversione considera, ancorché con risultati talvolta problematici, comprende tutti i menzionati profili. Esso rappresenta tuttavia una «sintesi molto spinta» ⁽⁴¹⁾, data la sua assoluta brevità; e il succedersi delle norme primarie nel tempo ha comportato conseguenze rilevanti anche con riferimento ad esso.

L'indicazione dei nomi delle parti e delle loro generalità è prevista dal preambolo dell'atto; denominazione sociale e indicazione della sede sono oggetto del n. 1; capitale sociale e quota di partecipazione relativa a ciascun socio, dei nn. 3 e 9 (quest'ultimo con indicazione specifica dei conferimenti); oggetto sociale, del n. 2; norme relative al funzionamento della società sono presenti al n. 4 (che disciplina il divieto di trasferimento delle quote per atto tra vivi a favore di persone fisiche che abbiano già compiuto i 35 anni di età a pena di nullità dell'atto), n. 5

⁽⁴⁰⁾ Non così, naturalmente, per quanti ritengono il modello *standard* non suscettibile di integrazioni. Le soluzioni sono tuttavia in tale caso variegata: vi è chi sostiene la declaratoria della nullità (così BENATTI, *sub* 2463, cit., p. 199 e, parrebbe anche se con minore certezza, BUSANI, *op. cit.*, p. 1073 s.) e chi la riconduzione della società al modello s.r.l. «base», soluzione preferita da chi scorge nella s.r.l.s. un metodo procedimentale di costituzione più che non una variante autonomamente intesa (SPOLIDORO, *op. cit.*, p. 1107 e, con maggiore chiarezza, CIAN, *Le società*, p. 765 s.).

⁽⁴¹⁾ Così SPOLIDORO, *op. cit.*, p. 1105.

(riserva di amministrazione ai soli soci della s.r.l.s), n. 7 (rappresentanza della società in capo all'organo amministrativo), n. 8 (individuazione in capo al presidente del c.d.a. o all'amministratore unico del presidente dell'assemblea dei soci, nei casi in cui sia richiesta deliberazione assembleare per la decisione); le persone cui è affidata l'amministrazione (e l'*eventuale* specificazione del ruolo da ciascuna ricoperta all'interno del c.d.a.) sono oggetto del n. 6. Infine segue (n. 10) l'indicazione dell'esenzione dal diritto di bollo e di segreteria e dal pagamento degli onorari notarili, prevista come già *supra* segnalato, dall'art. 3, d.l. 1/2012.

Indipendentemente dall'adesione alla teoria della modificabilità o meno di esso, lo schema di atto costitutivo standardizzato è autosufficiente alle esigenze (basiche) della società; si deve tuttavia considerare in via preliminare che due delle indicazioni offerte all'interno del modello, segnatamente ai nn. 4 e 5, sono divenute obsolete a seguito della approvazione del d.l. 76/2013.

5.3. - *Le clausole obsolete*

Iniziando dal n. 5, il modello *standard* dispone che l'amministrazione della società sia affidata ad uno o più *soci*. La previsione è evidente retaggio della previgente versione dell'art. 2463 *bis*, comma 2°, n. 6, c.c. in cui era appunto specificata la riserva di amministrazione in capo ai soci (all'epoca infratrentacinquenni); il d.l. 76/2013 ha invece rimosso la parte finale del n. 6 del comma 2°, di fatto consentendo che nell'atto costitutivo tipizzato si prevedesse la possibilità che a ricoprire la carica di amministratori della società fossero soggetti diversi dai soci; il modello *standard*, tuttavia, non è stato oggetto di alcuna modifica formale⁽⁴²⁾, a seguito del d.l. 76/2013, per cui il suo punto 5 permane immutato prevedendo l'amministrazione in capo solamente a soci della s.r.l.s.

La maggioranza tra quanti si sono interrogati rispetto alla sorte di tale «clausola» è nel senso di ritenerla caducata per sopraggiunta modifica normativa primaria⁽⁴³⁾, dovendosi dunque ritenere che semplicemente l'atto costitutivo tipizzato nulla disponga a riguardo e consentendo di fatto l'amministrazione a soggetti diversi dai soci⁽⁴⁴⁾.

Ad avviso di chi scrive, l'interpretazione deve essere del tutto differente. Ove si intenda

⁽⁴²⁾ Il Ministero della Giustizia ha sostenuto, nella propria nota 118972 del 11 settembre 2013 la caducazione sia della clausola n. 4 che della n. 5. Non risulta tuttavia che tale nota abbia rango tale, nella gerarchia delle fonti, da modificare un testo dettato da decreto ministeriale, che, come immediatamente *infra* nel testo si potrà osservare, mantiene comunque una propria validità nonostante l'intervenuta modifica della norma primaria.

⁽⁴³⁾ In questo senso BUSANI, *op. cit.*, p. 1076, n. 26 discorre di obsolescenza; nella sostanza pure BENATTI, *sub* 2463 *bis*, cit., p. 203.

⁽⁴⁴⁾ E, potenzialmente, pure persone giuridiche, con l'evidente paradosso derivante dal fatto che quest'ultime, perlomeno nella lettura qui proposta, non sono legittimate a rivestire la funzione di socio della società. In questo senso BARTOLACELLI, «*Novissime*» *modifiche alla disciplina della s.r.l.s.: saggio minimo di diritto transitorio*, in *Nuovo dir. soc.*, 16/2013, p. 20 s. 20 s.; a favore di tale ipotesi pare BUSANI, *op. cit.*, p. 1077.

valorizzare la lettera della norma primaria riguardo l'inderogabilità delle clausole dell'atto costitutivo tipizzato, evidentemente queste ultime saranno vincolanti sino a che non siano modificate, anche formalmente, dal soggetto a ciò deputato. Essendo tale soggetto, per espressa previsione della norma di rango primario, il Ministero della Giustizia di concerto con i dicasteri dell'Economia e delle Finanze e dello Sviluppo Economico, in assenza di un d.m. che modifichi anche formalmente il modello, quest'ultimo resterà nella sua formulazione originaria, prevedendo, nel caso qui in esame, la riserva di amministrazione a favore dei soli soci della società.

Tale previsione non è, infatti, incompatibile né con le regole generali in materia di s.r.l.⁽⁴⁵⁾, né con quelle, attualmente vigenti, in materia di s.r.l.s.⁽⁴⁶⁾; sino a che non sia intervenuto un emendamento formale del modello, dunque, la previsione di cui al n. 5 deve essere ritenuta persistente⁽⁴⁷⁾.

Considerazioni in larga misura analoghe possono essere svolte pure per la *clausola n. 4*, ancorché con maggiore articolazione di prospettive. Fermo restando che non è possibile, diversamente dal n. 5, ipotizzare una semplice persistenza in vigore della clausola così come formulata, perlomeno in ragione della sanzione di nullità che non trova (più) fondamento nella violazione di una norma primaria imperativa dopo l'abrogazione dell'*ex* comma 4° dell'art. 2463 *bis*, si fronteggiano diverse posizioni.

In primo luogo vi è chi ritiene che la sopravvenuta modifica della norma primaria abbia implicato una automatica caducazione *integrale* della clausola⁽⁴⁸⁾.

In alternativa a tale approccio vi è chi ritiene immaginabile una sopravvivenza parziale della clausola in discorso; esso tuttavia si bipartisce a sua volta. Da un lato vi è chi giudica persistente la disposizione sino al divieto di alienazione a soggetto diverso da persona fisica⁽⁴⁹⁾; dall'altro, ed è la soluzione che si preferisce sulla scorta del ragionamento esposto in relazione alla clausola 5, chi ritiene che la clausola resti in vigore integralmente, salvo per la sanzione che non

⁽⁴⁵⁾ Una clausola che prevedesse tale riserva apposta in un atto costitutivo di una s.r.l. «ordinaria» sarebbe senz'altro da ritenersi valida ed efficace.

⁽⁴⁶⁾ Ove è previsto semplicemente che il modello standard debba indicare «gli amministratori»; la specificazione che essi siano soci, come riportato dal n. 5 del modello, non è in contrasto con la norma di rango primario.

⁽⁴⁷⁾ E ciò a maggiore ragione per quelle s.r.l.s. che, già costituite sulla base del modello *standard* prima dell'entrata in vigore della attuale formulazione dell'art. 2463 *bis* come modificato dal d.l. 76/13, rechino nel proprio atto costitutivo la previsione di cui si discorre. Tale clausola permarrà in vigore sino a che non sia espunta mediante una formale modificazione dell'atto costitutivo (con intervento di un notaio cui è da ritenersi sarà da corrispondere l'onorario). Più diffusamente si v. BARTOLACELLI, *L'insostenibile*, cit., p. 24 ss.

⁽⁴⁸⁾ Specularmente a quanto sostenuto per la clausola n. 5, SPOLIDORO, *op. cit.*, p. 1105, n. 29; altri A. ritengono la caducazione implicita per il mutamento della disciplina primaria: BUSANI, *op. cit.*, p. 1074. Una simile conclusione, peraltro, agevola il percorso argomentativo di chi ritiene che in fase successiva alla costituzione non vi siano ostacoli ad immaginare una partecipazione alla società da parte di soggetti diversi dalle persone fisiche (ma non sempre: si v. ad esempio la posizione di BUSANI, *ibidem*).

⁽⁴⁹⁾ Così RESCIO, *op. cit.*, p. 1979 s.

potrà essere quella della nullità dell'atto ⁽⁵⁰⁾.

5.4. - *Il possibile ambito applicativo dell'autonomia statutaria*

Il funzionamento della s.r.l.s. disegnato dall'atto costitutivo tipizzato è estremamente basilare, ancorché non sempre lineare. Esso, naturalmente, sarà inteso come necessario e onnicomprensivo dai fautori della tesi della immutabilità dell'atto costitutivo, ed in linea di principio necessario ancorché integrabile dai sostenitori della possibilità dell'inserimento di clausole ulteriori compatibili, che, come si è già dichiarato, è la soluzione che si reputa preferibile.

Innanzitutto la configurazione societaria cui dà luogo l'utilizzo dello statuto tipizzato determina la nascita di una società contratta *ex lege* a tempo indeterminato, con le immaginabili conseguenze in materia di recesso *ad nutum* dei soci ⁽⁵¹⁾. L'opzione preferenziale per l'integrabilità dello statuto legittima l'inserimento di una clausola di durata ⁽⁵²⁾.

La presenza dei punti 3 e 9 ha fatto ritenere a parte della dottrina, individuando un maggiore spazio per l'esplicazione dell'autonomia statutaria ⁽⁵³⁾, o pure senza la necessità di alcuna integrazione al testo del modello ⁽⁵⁴⁾, che sia possibile l'attribuzione delle quote non proporzionale ai conferimenti ⁽⁵⁵⁾.

I profili di maggiore problematicità riguardano tuttavia l'amministrazione della società. Già detto rispetto al poter essere investiti della carica amministrativa anche soggetti non soci, non si presentano tuttavia particolari questioni allorché vi sia una amministrazione unipersonale. Non altrettanto può dirsi in presenza di più amministratori. Ferma restando la legittimità di un'amministrazione pluripersonale (n. 5), il dettato letterale dell'atto costitutivo tipizzato in ben due occasioni menziona il consiglio di amministrazione (n. 6 e n. 8). Inoltre, sulla base dell'art. 2475, comma 3°, c.c. tale forma amministrativa è quella di *default*, in assenza di specifica previsione sul punto da parte dell'atto costitutivo.

Per tale ragione, *indipendentemente dalla integrabilità o meno del documento costitutivo*, e nonostante in società di dimensione medio piccola le alternative offerte dalla medesima norma nel senso di amministrazione congiuntiva o disgiuntiva possano essere soluzione anche più efficace ed efficiente, sembra che la forma di amministrazione pluripersonale della società non

⁽⁵⁰⁾ Bensì quella della inefficacia nei confronti della società dell'eventuale negozio traslativo operato in violazione di quanto previsto dalla clausola; se piace si v., diffusamente, BARTOLACELLI, *L'insostenibile*, cit., p. 24 ss.

⁽⁵¹⁾ MONTAGNANI, *op. cit.*, p. 407; BUSANI, *op. cit.*, p. 1079 s.

⁽⁵²⁾ Già nella previgente formulazione si v. BUSI e BUSANI, *op. cit.*, p. 1312 s.

⁽⁵³⁾ RESCIO, *op. cit.*, p. 1876.

⁽⁵⁴⁾ BARTOLACELLI, *L'insostenibile*, cit., p. 23 s.

⁽⁵⁵⁾ *Contra* BUSI, BUSANI, *op. cit.*, p. 1311.

potrà che essere collegiale ⁽⁵⁶⁾; l'assunta integrabilità del modello potrà tutt'al più consentire l'introduzione di una eventuale clausola *ex art. 2475*, comma 4°, che regolamenti l'assunzione delle decisioni mediante consultazione scritta o consenso prestato per iscritto ⁽⁵⁷⁾.

Ancora in riferimento al n. 6 del modello ministeriale, sembra che la «eventuale specificazione del ruolo svolto nell'ambito del consiglio di amministrazione» possa fungere da legittimazione alla *delega amministrativa* all'interno del collegio ⁽⁵⁸⁾.

In tema di rappresentanza il problema si fa ancor più spinoso: sulla base della lettera del modello, essa è conferita all'organo amministrativo. Ciò lascia aperto un problema sul regime di tale esercizio, se cioè esso possa determinare una rappresentanza congiuntiva, disgiuntiva o collegiale; quest'ultima soluzione, per quanto decisamente più difficile da praticare e perlomeno inusuale, risulta tuttavia essere la più rispettosa del dato normativo e dunque la preferibile ⁽⁵⁹⁾.

Con riferimento alle decisioni dei soci, nonostante la parziale apertura offerta dalla formulazione letterale del n. 8 del modello, che considera *a contrariis* anche l'ipotesi in cui *non* sia richiesta una deliberazione assembleare, non stabilendo nulla a riguardo l'atto costitutivo tipizzato dovrà intendersi che la decisione dei soci dovrà sempre avere forma di deliberazione assembleare, da assumersi con le regole suppletive dettate dall'art. 2479 *bis* c.c. ⁽⁶⁰⁾. Modalità alternative rispetto alla deliberazione assembleare, d'altro canto, potranno essere oggetto di integrazione del modello standardizzato, senza che naturalmente tale facoltà si spinga oltre i limiti dettati dall'art. 2479, e dunque con la riserva di adozione del metodo assembleare perlomeno nei casi previsti al quarto comma di tale articolo ⁽⁶¹⁾.

Curiosamente, ancora in tema di assemblea, il legislatore ha voluto, al n. 8, disciplinare lo specifico profilo della presidenza dell'assemblea, designando a tale carica l'amministratore unico ovvero il presidente del c.d.a.; nel fare ciò, di fatto, ha stabilito una regola non necessaria, essendo la disciplina suppletiva comunque oggetto dell'art. 2479 *bis*, comma 4°, c.c. in cui si detta la norma applicabile al caso concreto in cui nulla sia stato preventivamente previsto

⁽⁵⁶⁾ BUSANI, *op. cit.*, p. 1077 s.; BARTOLACELLI, *L'insostenibile*, cit., p. 29 ss.; ritiene tuttavia l'argomento «assai debole», e dunque non sufficiente, propendendo per l'integrazione statutaria RESCIO, *op. cit.*, p. 1875 s.

⁽⁵⁷⁾ Così BARTOLACELLI, *L'insostenibile*, cit., p. 29; *contra*, sulla base della qui non accolta impossibilità di integrare il modello: BUSANI, *op. cit.*, p. 1078.

⁽⁵⁸⁾ In tal senso MACRÌ, *op. cit.*, p. 1802, n. 22 e dottrina ivi citata; *contra* BUSANI, *op. cit.*, p. 1077. Dubbiosi sul significato da attribuire al termine «ruolo» CIAN, *S.r.l.*, cit., p. 1113; e, diffusamente, BARTOLACELLI, *L'insostenibile*, cit., p. 30 ss.

⁽⁵⁹⁾ Per una più completa argomentazione si rimanda a BARTOLACELLI, *L'insostenibile*, cit., p. 31 ss.

Diversamente, a favore di una apposita integrazione dell'atto costitutivo, in mancanza della quale occorreranno «deliberazioni del medesimo organo amministrativo in sede di autoregolamentazione dei propri poteri» che saranno poi soggette a specifica pubblicità nei confronti dei terzi: RESCIO, *op. cit.*, p. 1876 s.; nello stesso senso BUSANI, *op. cit.*, p. 1079.

⁽⁶⁰⁾ In tale senso BARTOLACELLI, *L'insostenibile*, cit., p. 37 ss.; BUSI e BUSANI, *op. cit.*, p. 1312.

⁽⁶¹⁾ Così anche RESCIO, *op. cit.*, p. 1877 e RESCIGNO, *op. cit.*, p. 76 per cui la previsione di assemblea solamente «ove sia richiesta deliberazione assembleare» vale di per sé come autorizzazione a metodi alternativi di assunzione delle decisioni.

all'interno dell'atto costitutivo.

Accanto a questi profili oggetto di specifica attenzione da parte dell'estensore dell'atto costitutivo tipizzato, si collocano le ulteriori ipotesi di integrazione dello statuto, *ove siano ritenute ammissibili*. Oltre alla durata della società, di cui si è detto, si devono considerare perlomeno: regole speciali riguardo diritti concernenti l'amministrazione *ex art. 2468 c.c.*; norme sull'organo di controllo/revisione; eventuali cause di recesso ulteriori rispetto a quelle legali; eventuali giuste cause di esclusione; l'abilitazione all'emissione di titoli di debito da parte della società; potenzialmente, ove la società abbia carattere di *start up* innovativa, l'abilitazione all'emissione di strumenti finanziari partecipativi, alla creazione di categorie di quote ecc.⁽⁶²⁾.

6. - La portata della clausola generale di compatibilità

6.1. - Responsabilità, conferimenti e riserve

L'ultimo comma dell'art. 2463 *bis* c.c. detta una norma generale applicabile alla s.r.l.s., sulla base della quale si stabilisce che, per quanto non previsto dall'articolo stesso, sono da applicarsi le regole dettate in materia di s.r.l. in generale in quanto compatibili.

Vi è da dire che il sindacato di compatibilità non pare, specie sotto i profili legati al regime del capitale sociale, particolarmente agevole. È opportuno comunque procedere per gradi.

Certamente *inapplicabile* in fase costitutiva è l'art. 2462, comma 2°, riguardo la *responsabilità illimitata* dell'unico socio in caso di conferimento non interamente liberato⁽⁶³⁾.

Sono applicabili alla s.r.l.s. anche i «nuovi» quarto e quinto comma dell'art. 2463 c.c., in base ai quali una quota degli utili annuali non inferiore al venti per cento deve essere appostata a riserva legale, sino a quando la somma di tale riserva e del capitale sociale della s.r.l.s. non abbia raggiunto l'ammontare di diecimila euro⁽⁶⁴⁾. Analogamente a quanto accade nelle s.r.l. «ordinarie» con capitale inferiore a diecimila euro, la riserva legale a formazione accelerata potrà essere impiegata a copertura di perdite e al fine di realizzare un aumento di capitale

⁽⁶²⁾ Ad essi si aggiunga la possibilità di conferimenti in natura ovvero di opera o servizio, nel caso, che qui non si ritiene preferibile, in cui questi si ritengano compatibili con la natura della s.r.l.s. una volta costituita. Per un più compiuto catalogo di possibilità, pure aderendo l'A. all'opposta tesi della immodificabilità dell'atto costitutivo, v. BENATTI, *sub 2463-bis, cit.*, p. 200 ss.; BUSANI, *op. cit.*, p. 1072 ss.; BARTOLACELLI, *L'insostenibile*, cit., p. 21 ss.

⁽⁶³⁾ Ove si ammetta la liberazione solo parziale del conferimento in caso di aumento di capitale – opzione che comunque in questa sede si è ritenuta non preferibile –, il problema potrebbe in effetti porsi, così come potrebbe darsi la mancata pubblicità della natura unipersonale della società ai sensi dell'art. 2470.

⁽⁶⁴⁾ Cfr. SPOLIDORO, *op. cit.*, p. 1103; MARASÀ, *op. cit.*, p. 1092; MONTAGNANI, *op. cit.*, p. 407 s.; RESCIO, *op. cit.*, p. 1882 ss., ove ampia disquisizione sulle modalità pratiche di accumulo della riserva, specie in prossimità del superamento del tetto di capitale massimo; CIAN, *Le società*, cit., p. 762; FERRI jr., *op. cit.*, p. 1745 ss.; MACRÌ, *op. cit.*, p. 1812; BENATTI, *sub 2463-bis, cit.*, p. 215; BARTOLACELLI, *L'insostenibile*, cit., p. 50; *contra* GINEVRA, inedito, cit. da CIAN, *Le società*, cit., p. 762, n. 11).

sociale, fermo restando il dovere di reintegro in caso di sua diminuzione.

Rispetto ai conferimenti, già si è detto *supra*: ove si ritenga, come qui si sostiene, che per l'intera vita della società i conferimenti dovranno essere necessariamente in denaro ed integralmente liberati, allora gli artt. 2464 c.c. e seguenti dovranno considerarsi conseguentemente incompatibili, indipendentemente dalla integrabilità o meno dell'atto costitutivo tipizzato⁽⁶⁵⁾.

Indipendentemente dalla pretesa integrabilità o meno del modello di atto costitutivo, sarà destinato ad operare comunque l'art. 2465, comma 2°, c.c. in materia di acquisti potenzialmente pericolosi⁽⁶⁶⁾.

Ugualmente destinata ad essere oggetto di frequente applicazione sarà la disciplina in tema di finanziamenti dei soci⁽⁶⁷⁾; in ragione della scarsa dotazione patrimoniale vi è stato chi ha immaginato che la s.r.l.s. sarà il «regno» dell'applicazione dell'art. 2467 c.c.⁽⁶⁸⁾.

6.2. - Diritti dei soci, trasferimento delle quote, recesso ed esclusione

In riferimento alla partecipazione dei soci, già si è accennato come l'interpretazione congiunta dei nn. 3 e 9 dell'atto costitutivo tipizzato possa di per sé legittimare una lettura nel senso dell'ammissibilità della attribuzione di una quota di partecipazione non proporzionale al conferimento effettuato dal socio, anche in assenza di integrazioni allo schema legale.

Solamente a fronte di una specifica clausola che integri il modello tipizzato potrà essere ipotizzato l'inserimento di particolari diritti riguardanti l'amministrazione o la distribuzione degli utili ai sensi dell'art. 2468, comma 3°, c.c.⁽⁶⁹⁾.

Per quanto riguarda la libera trasferibilità delle quote, il sindacato di compatibilità rispetto al contenuto dell'art. 2463 *bis* c.c. risente della interpretazione accolta rispetto alla vigenza del n. 4 del modello tipizzato. Propendendosi qui per la caducazione solo parziale della clausola in parola si ritiene permanere un divieto (formalmente statutario, ma sostanzialmente legale, ancorché derivante – oggi – solo da norma secondaria) di trasferimento a soggetti diversi da

⁽⁶⁵⁾ Ove, al contrario, si acceda alla qui rifiutata ipotesi della possibilità di conferimenti diversi dal denaro successivamente alla costituzione, alla possibilità di conferimenti non integralmente liberati, e, in apice, alla integrabilità dell'atto costitutivo, si riterrà applicabile anche l'art. 2464 c.c. e, nel caso di conferimenti in natura, il successivo art. 2465, comma 1°, c.c.. Operativa resterà naturalmente pure la disciplina del socio moroso di cui all'art. 2472 c.c.; in tale caso la vendita all'incanto eventualmente prevista dall'atto costitutivo dovrà essere congegnata in maniera da consentire l'acquisto della quota da parte di una persona fisica, ove si ritenga che tale necessità permanga in fase successiva alla costituzione della società.

⁽⁶⁶⁾ Così pure MONTAGNANI, *op. cit.*, p. 405.

⁽⁶⁷⁾ CIAN, *S.r.l.*, cit., p. 1101; RESCIGNO, *op. cit.*, pp. 79 e 81; MONTAGNANI, *op. cit.*, p. 408; MACRÌ, *op. cit.*, p. 1811; BENATTI, *sub 2463 bis*, cit., p. 236 s.; BUSANI, *op. cit.*, p. 1072; *contra*, ma apoditticamente, SALAFIA, *La società a responsabilità limitata semplificata e il tribunale delle imprese*, in *Società*, 2012, p. 151.

⁽⁶⁸⁾ Così RESCIGNO, *op. cit.*, p. 79.

⁽⁶⁹⁾ BARTOLACELLI, *L'insostenibile*, cit., p. 39; *contrario* BUSANI, *op. cit.*, p. 1072.

persone fisiche infratrentacinquenni, a pena di inefficacia del trasferimento⁽⁷⁰⁾.

L'integrabilità dell'atto costitutivo tipizzato si può esplicitare nell'introduzione di specifiche clausole limitative, eventualmente anche di intrasferibilità, ferma restando l'applicazione dell'art. 2469, comma 2°, c.c.⁽⁷¹⁾. Pienamente applicabile, fermo restando il previo sindacato rispetto al residuo valore della clausola 4 dell'atto costitutivo tipizzato, è anche quanto disposto dall'art. 2471, comma 3°, c.c. in tema di espropriazione della quota.

Compatibile è pure il contenuto dell'art. 2470 c.c. in tema di efficacia e pubblicità del trasferimento, incluse le norme in tema di società unipersonale.

In materia di espropriazione, pegno, sequestro e usufrutto di quote, il giudizio di piena compatibilità deve passare attraverso una previa valutazione rispetto alla possibilità di una apertura della compagine sociale a chi non sia persona fisica⁽⁷²⁾.

Con riferimento al diritto di recesso, i profili di interesse sono due. Da un lato, non vi è dubbio quanto alla compatibilità rispetto al modello della s.r.l.s. delle cause legali di cui al secondo periodo dell'art. 2473, comma 1°, c.c.⁽⁷³⁾, e così pure della disposizione del terzo periodo dello stesso comma, nell'ipotesi in cui la società sia soggetta ad attività di direzione e coordinamento. D'altro canto, la postulata integrabilità del modello consente sia la previsione di cause statutarie di recesso ulteriori rispetto a quelle legali, sia la neutralizzazione della operatività del recesso *ad nutum* di cui al secondo comma⁽⁷⁴⁾. Ovviamente compatibile è anche la procedura di liquidazione della quota al recedente, con la sola notazione che, ove i soci optino per l'individuazione di un terzo che acquisisca la partecipazione in corso di liquidazione, i requisiti personali necessari di questi (segnatamente, nella lettura qui preferita, che esso sia persona fisica infratrentacinquenne) dovranno essere rispettati.

Le medesime notazioni appena date in tema di individuazione di cause ulteriori di recesso valgono anche per l'introduzione di ipotesi di giusta causa di esclusione ai sensi dell'art. 2473

⁽⁷⁰⁾ Così, più diffusamente, in BARTOLACELLI, *L'insostenibile*, cit., p. 24 ss.; parzialmente differente la posizione di RESCIO, *op. cit.*, p. 1880, che sostiene la libertà di trasferimento a favore delle persone fisiche, indipendentemente dall'età di queste. Chi, al contrario, ritenga la clausola n. 4 integralmente caducata a seguito del d.l. 76/13, postulerà la libertà di trasferimento della quota (a sole persone fisiche, ove si ritenga il principio generalmente applicabile alla s.r.l.s. anche *post* fase costitutiva; o eventualmente anche a soggetti da queste diversi), salvo aderire alla tesi che consente l'integrazione del modello, potendo in tale caso legittimamente inserire clausole limitative della circolazione, come immediatamente *infra* nel testo.

⁽⁷¹⁾ *Contra*, sulla base della pretesa immodificabilità del modello di formulazione ministeriale, BENATTI, *sub* 2463 *bis*, cit., p. 212.

⁽⁷²⁾ Specificamente sul punto BENATTI, *sub* 2463-bis, cit., p. 211 s.

⁽⁷³⁾ Con la specificazione che non integra la fattispecie di cambiamento del tipo di società, secondo quanto *supra* riportato in materia di mancata autonomia tipologica del modello organizzativo, e dunque non dà luogo ad un recesso del socio eventualmente dissenziente una «conversione» della s.r.l.s. in s.r.l.: RESCIGNO, *op. cit.*, p. 70; RESCIO, *op. cit.*, p. 1888; a favore di questa ipotesi, invece, REVIGLIONE, *op. cit.*, p. 646 s.

⁽⁷⁴⁾ Ove, al contrario, si propenda per la intangibilità dello stesso, essendo la società in tal senso costituita necessariamente a tempo indeterminato, permarrà il recesso «libero» del socio previo preavviso di 180 giorni, evidentemente in tale ipotesi non estendibile per via statutaria.

bis. c.c. E certamente compatibile, e dunque pienamente applicabile, anche la previsione di cui all'art. 2474 c.c. in tema di operazioni della società sulle proprie partecipazioni.

6.3. - Amministrazione, rappresentanza e decisioni dei soci

Rispetto al tema generale della amministrazione della s.r.l.s., già *supra* si è affrontata la materia, sottolineando come l'argomento sia strettamente connesso ancora una volta alla possibilità o meno di integrare l'atto costitutivo *standard*.

In riferimento alla legittimazione ad essere amministratore della s.r.l.s., la formulazione della clausola 5 del modello attualmente vigente, congiuntamente all'art. 2475 cpv. c.c., che è compatibile pure con la formulazione attuale dell'art. 2463 *bis*, comma 2°, n. 6), c.c. pare consentire che la funzione amministrativa sia attribuibile solamente a soggetti che siano soci della s.r.l.s.⁽⁷⁵⁾.

Riepilogando la questione della modalità di amministrazione pluripersonale, la formulazione dell'atto costitutivo tipizzato fa ritenere necessaria la formazione di un consiglio di amministrazione⁽⁷⁶⁾. L'essere il modello tipizzato integrabile, d'altra parte, consente di prevedere nell'atto costitutivo la possibilità di assunzione di decisioni mediante consultazione scritta o consenso espresso per iscritto.

A quanto già *supra* esposto si rinvia anche per quanto concerne specificamente la rappresentanza; è opportuno appena rilevare come sia possibile una anfibola lettura delle eventuali limitazioni al potere di rappresentanza che derivino dall'atto costitutivo tipizzato: la loro derivazione è infatti solo formalmente statutaria, ma in realtà di origine normativa, ancorché secondaria, e dunque potranno porsi problemi in relazione all'opponibilità ai terzi delle stesse, in assenza di *exceptio doli*⁽⁷⁷⁾.

Pianamente applicabili alla semplificata anche le norme in tema di conflitto di interessi (art. 2475 *ter*, c.c.) e di responsabilità degli amministratori (art. 2476, salvo il comma 5°, c.c. per cui l'espunzione della possibilità di rinuncia o transazione dell'azione di responsabilità nei confronti degli amministratori, ovvero la previsione di soglie differenti da quelle legali sarà legata alla preventiva opzione per l'integrabilità del modello).

Rispetto alla previsione di un organo di controllo o di un revisore, si deve distinguere a

⁽⁷⁵⁾ Così BARTOLACELLI, *L'insostenibile*, cit., p. 24 ss.

⁽⁷⁶⁾ Tale circostanza non pare poter essere modificata neppure ritenendo il modello integrabile non essendo l'eventuale opzione per un regime di amministrazione congiunta o disgiunta compatibile con il sistema collegiale desumibile dal testo del modello: così BARTOLACELLI, *L'insostenibile*, cit., p. 29 s.; BUSANI, *op. cit.*, p. 1077; articolata ma sostanzialmente permissiva è invece la posizione di RESCIO, *op. cit.*, p. 1875 s.

⁽⁷⁷⁾ Per maggiori dettagli ed una argomentazione di più ampio respiro si v. BARTOLACELLI, *L'insostenibile*, cit., p. 34 s.

seconda che essa sia facoltativa od obbligatoria. Nel primo caso, la sua ammissibilità (e l'eventuale composizione pluripersonale dell'organo di controllo) dipenderà dall'essere stato preventivamente ritenuto integrabile il modello di atto costitutivo di formulazione ministeriale; nel secondo caso, applicabile nella improbabile situazione che la s.r.l.s. versi in una delle circostanze considerate all'art. 2477, comma 3°, c.c. non sarà necessaria, *ex* comma 6° del medesimo articolo, una specifica disposizione statutaria, essendo sufficiente una deliberazione assembleare e la clausola legale di applicabilità delle disposizioni in tema di collegio sindacale dettate in materia di s.p.a.⁽⁷⁸⁾.

Nessun problema di compatibilità suscitano le previsioni di cui agli artt. 2478 e 2478 *bis* c.c. in tema di libri sociali e di bilancio e distribuzione degli utili, salvo quanto già *supra* ricordato in tema di applicabilità dell'art. 2463, comma 5°, c.c. anche alla s.r.l.s. in materia di riserva legale a formazione «accelerata».

Ai sensi dell'art. 2479, cpv., c.c. i soci potranno assumere le decisioni sulle materie riservate loro dall'atto costitutivo; nel silenzio dello stesso (salvo per il caso della nomina degli amministratori ai sensi del n. 5 del modello tipizzato), la riserva di competenza sarà sulle materie riportate all'art. 2479, comma 2°, c.c.; evidentemente, propendendosi per la possibilità di «intaccare» il modello *standard* con clausole ulteriori, potrebbero essere attribuite ai soci anche decisioni su altre materie, senza che vi sia una devoluzione della approvazione da parte di uno o più amministratori, ovvero la richiesta da parte di soci che rappresentino almeno un terzo del capitale, modalità di decisione «suppletiva» che rimangono comunque sempre compatibili anche con la disciplina della s.r.l.s.

Quanto alle decisioni dei soci, ritenendosi integrabile il modello di atto costitutivo, sarà possibile la previsione statutaria di un regime differente da quello assembleare, e che si conformi a quanto consentito dall'art. 2479, comma 3°, c.c. (consultazione scritta o consenso prestato per iscritto), salvo per le ipotesi previste dall'art. 2479, comma 4°, c.c. per cui il regime applicabile sarà quello della decisione assembleare (che rimane comunque come regime dispositivo)⁽⁷⁹⁾. In tale consesso, le decisioni dovranno essere assunte con voto favorevole di una maggioranza che rappresenti almeno la metà del capitale sociale, salvo integrare lo statuto per la previsione di un differente *quorum* deliberativo.

Con riferimento alle modalità organizzative dell'assemblea, essendo su tale tema particolarmente rilevante l'incidenza dell'autonomia statutaria, la postulata possibilità di

⁽⁷⁸⁾ BARTOLACELLI, *L'insostenibile*, cit., p. 36; nello stesso senso BUSANI, *op. cit.*, p. 1079.

⁽⁷⁹⁾ E ciò nonostante la notazione, in senso parzialmente differente, offerta dal n. 8 dello statuto tipo, che in inciso riporta la frase, cui non pare tuttavia da attribuirsi eccessiva importanza sistematica, «ove sia richiesta deliberazione assembleare per la decisione dei soci»: BARTOLACELLI, *L'insostenibile*, cit., p. 37; BUSANI, *op. cit.*, p. 1078. Attribuisce al contrario un ruolo essenziale a tale previsione RESCIO, *op. cit.*, p. 1877.

integrazione del modello consente una ampia variazione delle norme dispositive, nulla disponendo a riguardo l'atto costitutivo *standard* di elaborazione ministeriale⁽⁸⁰⁾

Per quanto concerne la presidenza dell'assemblea, già si è avuto modo di osservare come il modello di elaborazione ministeriale disciplini direttamente la questione riservando tale ruolo all'amministratore unico ovvero al presidente del c.d.a.; la regola è inderogabile in virtù della previsione di cui all'art. 2463 *bis*, comma 3°, c.c.

Senza altro compatibile è anche la previsione di cui all'art. 2479 *bis*, ultimo cpv. c.c. in tema di assemblea totalitaria. L'invalidità delle decisioni dei soci disciplinata dall'art. 2479 *ter* c.c., infine, non pare presentare particolari motivi di incompatibilità rispetto alla disciplina della s.r.l.s., e pertanto è ad essa da ritenersi pienamente applicabile.

6.4. - *Modificazioni statutarie. In particolare operazioni sul capitale sociale*

Considerando poi le ipotesi di modificazione dell'atto costitutivo è evidente che ruolo peculiare tra esse è svolto dalle operazioni sul capitale sociale. Si deve intanto rilevare come in linea di principio – e ove la si ammetta – qualunque integrazione all'atto costitutivo tipizzato successiva alla costituzione della s.r.l.s. sarà soggetta alla disciplina di cui all'art. 2480 c.c. e dunque *in primis* ad una decisione assembleare.

In particolare, poi, dovrà essere ritenuto legittimo anche l'inserimento di una clausola che abiliti la società all'emissione di titoli di debito ai sensi dell'art. 2483 c.c.

Certamente ammissibili saranno comunque le modificazioni statutarie, indipendentemente da ogni valutazione preliminare in tema di integrabilità o meno del modello di formulazione ministeriale, riguardanti l'alterazione dell'oggetto sociale, ovvero della clausola relativa all'ammontare del capitale sociale, con le avvertenze che seguono. In riferimento all'aumento del capitale sociale in generale, esso sarà possibile, mantenendo il modello della s.r.l.s., solamente quando il capitale risultante dall'aumento non ecceda la soglia di 10.000 euro; ove al contrario si ritenga di oltrepassarla, non potrà più versarsi nell'ambito della s.r.l. semplificata, ma semmai di una s.r.l. ordinaria⁽⁸¹⁾.

Di piena compatibilità con la disciplina della s.r.l.s. è l'art. 2481 c.c. in tema di principi generali in materia di aumento di capitale. Aderendo qui all'impostazione secondo cui i

⁽⁸⁰⁾ I fautori della tesi della immodificabilità del modello potranno fare affidamento sulla sola disciplina suppletiva di origine legale. In particolare la convocazione potrà essere effettuata solamente attraverso lettera raccomandata spedita almeno otto giorni prima dell'adunanza; potrà darsi la rappresentanza del socio in assemblea; il luogo di riunione dovrà necessariamente coincidere con la sede sociale ed i *quorum* costitutivo e deliberativo saranno invariabilmente quelli riportati dall'art. 2479 *bis*, comma 3°.

⁽⁸¹⁾ In tali termini RESCIGNO, *op. cit.*, p. 69; BENATTI, *sub* 2463 *bis*, cit., p. 231; più sfumata la posizione di SPOLIDORO, *op. cit.*, p. 1103.

conferimenti nella s.r.l.s. dovranno sempre essere in denaro e interamente liberati, a ciò conseguirà che la decisione di aumentare il capitale potrà sempre essere attuata.

Quanto all'aumento a pagamento, si deve rilevare una tendenziale compatibilità dell'art. 2481 *bis* c.c. con la disciplina della s.r.l.s. con taluni adattamenti. L'integrabilità del modello ministeriale permette l'inserimento di una clausola che consenta l'offerta a terzi delle quote di nuova emissione; in tale caso, tuttavia, l'individuazione dei terzi non potrà prescindere dalle eventuali preclusioni di origine legale o statutaria (nello specifico, che le quote in parola possano essere sottoscritte da sole persone fisiche infratrentacinquenni, nella lettura qui proposta). Il medesimo problema si può peraltro porre anche nel caso disciplinato dal terzo periodo, art. 2481 *bis*, comma 2°, c.c.. A riguardo si deve precisare anche che la eventuale *scindibilità* dell'aumento di capitale non incide sul regime della s.r.l.s. (semmai si potrebbe porre il problema per la remota eventualità che l'aumento di capitale sia deliberato per cifra superiore ai 10.000 euro, ma risulti sottoscritto per un importo che complessivamente non superi tale soglia; in questo caso potrebbe comunque ipotizzarsi un passaggio al modello della s.r.l. «ordinaria» con capitalizzazione al di sotto dei diecimila euro, piuttosto che la permanenza nel regime di s.r.l.s.); il problema è, piuttosto, come già rilevato e richiamato, se la permanenza nel modello semplificato determini la necessità di liberazione integrale dei conferimenti, come pure pare preferibile.

Di maggiore agio è il sindacato di compatibilità della disciplina della semplificata con le regole dettate in tema di passaggio di riserve a capitale. In questa ipotesi sia le eventuali riserve di origine volontaria che siano state accumulate sulla base di una previsione contenuta in una clausola integrativa dell'atto costitutivo, sia la riserva legale a formazione accelerata di cui all'art. 2463, comma 5°, c.c. applicabile alla s.r.l.s.⁽⁸²⁾ saranno utilizzabili per l'operazione.

I problemi di maggiore momento sorgono allorché si consideri l'opposta fattispecie della riduzione del capitale sociale. Essa deve essere affrontata sotto un duplice profilo: da un lato se le norme in tema di riduzione siano da considerarsi compatibili con la disciplina della s.r.l.s.; dall'altro se alla riduzione di capitale da parte di una società costituita secondo un modello organizzativo differente da quello della s.r.l.s. possa corrispondere l'entrata nell'ambito normativo della semplificata.

Per intendere il punto di partenza in tema di riduzione del capitale sociale all'interno del modello organizzativo semplificato, si deve innanzitutto considerare come vi siano agli artt. 2482 c.c. ss. vari riferimenti alla soglia minima di capitale, prevista dall'art. 2463, comma 2°, n.

⁽⁸²⁾ Quest'ultima per espressa previsione normativa, e si v. le osservazioni di RESCIO, *op. cit.*, p. 1884.

4), c.c. pari a 10.000 euro. Senza indagare le ragioni della persistenza di tale disposizione⁽⁸³⁾, si deve segnalare come la dottrina sia divisa tra chi opta per una sorta di adeguamento «ortopedico» ed automatico della soglia di capitale sociale minimo, aggiornandolo al requisito capitalistico minimo iniziale della s.r.l.s., pari all'unità di euro⁽⁸⁴⁾; e chi, d'altra parte, valorizza il (persistente) dato letterale, desumendo da ciò anche un argomento a favore della utilizzabilità della s.r.l.s. solamente in fase di avvio di società, ma non già come modello di «arrivo» a seguito di una operazione trasformativa⁽⁸⁵⁾. Si ritiene in questa sede di preferire quest'ultima interpretazione.

Il giudizio relativo al valore da attribuirsi al capitale minimo di cui all'art. 2463, comma 2°, n. 4), c.c. è pregiudiziale ad ogni considerazione rispetto alla riduzione c.d. «volontaria» del capitale sociale. Se si ritiene, come qui si ritiene, che a seguito della riduzione non potrà darsi un capitale inferiore ai diecimila euro (indipendentemente dal fatto che anche l'importo di capitale *ante* riduzione si situasse al di sotto di tale soglia), ciò varrà a sostenere che non sarà possibile operare una riduzione reale del capitale sociale in una s.r.l.s.⁽⁸⁶⁾.

Il tema ha rilevanza anche in riferimento alla riduzione del capitale per perdite. In particolare, nel momento in cui si ritenga ancora pienamente operativo il richiamo al capitale minimo di diecimila euro, pare non potrà più darsi l'applicazione dell'art. 2482 *bis* c.c., configurando ogni ipotesi di perdita che intacchi il capitale per un ammontare superiore ad un terzo dello stesso una riduzione al disotto del minimo legale (di diecimila euro), disciplinata direttamente dal successivo art. 2482 *ter* c.c.⁽⁸⁷⁾.

I casi da ultimi riferiti, in materia di riduzione del capitale sociale, sono evidentemente quasi di scuola: il capitale sociale estremamente ridotto che caratterizza le s.r.l. nella loro versione semplificata è evidentemente un ostacolo sostanziale, nella realtà, ad una riduzione volontaria

⁽⁸³⁾ Da taluni A. da rinvenirsi in una sostanziale dimenticanza del legislatore: CIAN, *Le società*, cit., p. 759.

⁽⁸⁴⁾ Così CIAN, *Le società*, cit., p. 759 ss.; BUSANI, *op. cit.*, p. 1082 s.

⁽⁸⁵⁾ Sul tema si v. in particolare RESCIO, *op. cit.*, p. 1892 ss.

⁽⁸⁶⁾ In questo senso pare orientato SPOLIDORO, *op. cit.*, p. 1111 s.; e sul punto si v. la posizione di RESCIO, *op. cit.*, p. 1887. D'altra parte, i fautori dell'opposta tesi dell'aggiornamento «automatico» ed indiretto della soglia di capitale minimo all'unità di euro, postulano la piena compatibilità dell'art. 2482 c.c. con la disciplina della s.r.l.s., a patto che la riduzione sia effettuata nel rispetto della norma che impone la riserva da accumulo: in questo senso v. BENATTI, *sub* 2463-*bis*, cit., p. 216; ritiene ammissibile l'operazione anche DE LUCA, *Manutenzione del capitale nelle s.r.l. semplificate e in quelle in crisi*, in *Società*, 2013, p. 1186, anche senza subordinarne l'attuazione al mantenimento della riserva legale.

⁽⁸⁷⁾ Così così BARTOLACELLI, *The New Italian Almost Capital-less Private Companies: a Brand New Tile in the Mosaic*, in corso di pubblicazione su *European Company and Financial Law Review*; DE LUCA, *op. cit.*, p. 1187. Specularmente, l'operatività dell'art. 2482 *bis* c.c. è confermata da chi, al contrario, ritiene che le modificazioni normative intercorse negli ultimi anni abbiano portato ad una nuova soglia capitalistica minima, pari all'unità di euro (ovvero da taluni ipotizzata *ad societatem*, coincidente con il capitale statutario: è la posizione di MACRÌ, *op. cit.*, p. 1817 s.). In tale ricostruzione, l'art. 2482 *bis* c.c. mantiene quindi la propria operatività in ogni caso in cui vi sia una perdita da cui risulti una diminuzione del capitale superiore ad un terzo, mentre l'art. 2482 *ter* c.c. sarà destinato ad esplicare la propria efficacia nella sola ipotesi in cui, da tale perdita, risulti un capitale inferiore ad un euro.

del capitale sociale; e dato il basso livello di capitale pare assai plausibile che, nella maggioranza dei casi, una perdita che ecceda il terzo del capitale sociale sia destinata ad eroderlo completamente, portandolo quindi in via necessaria al di sotto del minimo legale, quale che esso sia. In ogni caso, l'art. 2482 *quater* c.c., è comunque da ritenersi compatibile con la s.r.l.s.

7. - Operazioni straordinarie: in particolare conversione/trasformazione da e verso il modello semplificato

La clausola di compatibilità di cui all'art. 2463 *bis*, ultimo cpv., c.c. è generale, ma dispone in via esplicita solo nei limiti della applicabilità alla s.r.l.s. delle disposizioni di cui al Capo VII, Titolo V, Libro V, c.c., e dunque del solo capo relativo alle s.r.l. in generale.

Essendo da rinvenirsi nella s.r.l.s. una mera variante della s.r.l. «ordinaria», sembrano doversi ad essa applicare pure le norme che, pur esulando «topograficamente» dalla collocazione nel Capo VII, sono di pacifica applicazione alle s.r.l. in generale.

Ciò comporta naturalmente l'applicabilità delle norme in materia di scioglimento e liquidazione delle società di capitali e di direzione e coordinamento di società.

Maggiori problemi suscita il sindacato di compatibilità rispetto alle operazioni straordinarie di cui al Capo X, ed in particolare rispetto alla trasformazione, essendo tale istituto naturalmente di importanza fondamentale anche per la risoluzione dei casi di fusione e scissione eterogenea⁽⁸⁸⁾.

In riferimento alla trasformazione, è necessario in apice distinguere l'ipotesi di trasformazione in senso stretto da quella di «conversione». Essendo la s.r.l.s. una variante della s.r.l. «ordinaria», si avrà conversione, e non già trasformazione, nel caso in cui una s.r.l.s. «evolva» verso il modello generale di s.r.l., e, ove lo si ammetta, nel caso contrario⁽⁸⁹⁾. Trasformazione si avrà, d'altronde, quando il passaggio da s.r.l.s. avvenga non già verso il modello di s.r.l., ma per approdare ad un differente tipo; potrà dunque essere in linea tendenziale «progressiva» quando veda in altra società di capitali il tipo risultante dall'operazione; ovvero regressiva allorché il passaggio sia in direzione di una società di persone.

Quanto alla trasformazione (ma pure la conversione) verso la s.r.l.s., a tacere della sostanziale inutilità dell'operazione, in ragione dei vantaggi riconosciuti nella sola fase costitutiva, si pongono, come tra breve si vedrà, anche profili problematici in relazione alla

⁽⁸⁸⁾ Sul tema si v. in particolare CIAN, *S.r.l.*, cit., p. 1111; BENATTI, *sub* 2463-*bis*, cit., p. 236.

⁽⁸⁹⁾ *Contra* REVIGLIONE, *op. cit.*, p. 646.

legittimità dell'operazione.

La maggiore differenza tra trasformazione e conversione è naturalmente data dal riconoscimento (nel primo caso) o meno (nel secondo) del diritto di recesso a favore del socio dissenziente rispetto alla deliberazione di mutamento del paradigma organizzativo ⁽⁹⁰⁾.

Nessuna particolare questione solleva la conversione da s.r.l.s. in s.r.l.; essa, peraltro, pare possibile sia verso s.r.l. «ordinarie» a capitalizzazione minima a 10.000 euro (naturalmente previo aumento del capitale sociale di conseguenza), sia verso s.r.l. che, pur essendo formalmente «ordinarie», abbiano capitalizzazione inferiore al minimo legale ai sensi dell'art. 2463, commi 4° e 5°, c.c. ⁽⁹¹⁾.

Si tratterà comunque di una modificazione statutaria, che dovrà nell'ipotesi minima prevedere l'espunzione dell'aggettivo «semplificata» dalla denominazione della società, e a cui seguirà la possibilità di adottare un atto costitutivo non più tipizzato, e dunque di esplicitare in maniera più compiuta l'autonomia contrattuale dei soci.

Non particolarmente problematica neppure la trasformazione da s.r.l.s. in altro tipo sociale, sia personale che capitalistico – e, parrebbe, pure nel caso di trasformazione eterogenea ⁽⁹²⁾. Dovranno naturalmente essere rispettate le norme che regolano l'accesso al tipo sociale prescelto, ma il caso rientra nella fisiologia delle operazioni trasformatrici, avverrà nei termini di una formale modificazione statutaria, con il rispetto delle prescrizioni date dagli artt. 2500, 2500 *sexies* e 2500 *septies* c.c..

I contorni della questione sono invece più incerti allorché si esamini la possibilità di una conversione/trasformazione *in* s.r.l.s. Il tema aveva una propria dignità autonoma nel (breve) periodo in cui la semplificata è stata l'unico modello organizzativo all'interno dei confini tipologici della s.r.l. cui fosse possibile accedere senza un capitale sociale sottoscritto pari ad almeno diecimila euro; oggi, con la possibilità di costituzione di s.r.l. «ordinarie» a capitalizzazione ridotta, la questione è sostanzialmente ridimensionata.

Sembra infatti opportuno distinguere in via preliminare ma decisiva tra *legittimità* ed *opportunità* del passaggio in discorso.

A titolo di premessa si deve osservare che la scelta della s.r.l.s. come modello organizzativo di *arrivo*, ove una simile eventualità sia giudicata legittima, implica comunque il rispetto di tutte le condizioni necessarie per la sua costituzione; la società, nel momento in cui viene ad

⁽⁹⁰⁾ È pure vero che, nel caso in cui si aderisca alla tesi della immodificabilità (e non integrabilità) del modello ministeriale, il mancato riconoscimento del recesso a seguito della conversione non sembra essere di particolare importanza in considerazione dell'essere la società in tale caso contratta a tempo indeterminato, e dunque soggetta a recesso *ad nutum* del socio in qualunque momento.

⁽⁹¹⁾ Ma solamente ove da ciò non consegua una surrettizia riduzione reale del capitale: arg. *ex* SPOLIDORO, *op. cit.*, p. 1111 s.

⁽⁹²⁾ Cfr. BENATTI, sub 2463-bis, *cit.*, p. 236.

essere iscritta come s.r.l.s. dovrà avere adottato l'atto costitutivo *standard*, i conferimenti dovranno essere interamente versati in denaro, e solamente persone fisiche potranno fare parte della compagine societaria.

Quanto alla legittimità dell'operazione molto dipende dalla lettura che si intende dare alle norme in tema di riduzione del capitale sociale al di sotto del minimo legale previsto dall'art. 2463, comma 2°, n. 4, c.c.: ritenendosi qui che il concetto di capitale sociale minimo per le s.r.l. deve oggi essere bipartito a seconda che si discorra di capitale minimo iniziale (pari ad un euro) e capitale minimo in costanza di società (pari a 10.000 euro), ciò inibisce l'accesso alla s.r.l.s. in momento diverso da una costituzione *ex nihilo* ⁽⁹³⁾.

Questa interpretazione, che è più funzionale alla visione della s.r.l.s. come modello a formazione agevolata nella sola fase di avviamento dell'attività d'impresa ⁽⁹⁴⁾, implica che non potrà validamente darsi una trasformazione *in s.r.l.s.* da parte di una società già costituita con differente modello organizzativo, indipendentemente dal tipo di origine, e dunque neppure quando a porre in essere tale operazione sia una s.r.l. «ordinaria».

È tuttavia ove sia esaminata l'opportunità dell'operazione che l'intera questione perde di significato. La peculiare natura delle agevolazioni concesse alla s.r.l.s. è limitata alla fase costitutiva della società. Ciò rende inutile, piuttosto che impossibile, il passaggio da altro tipo societario (o da altro modello all'interno della ormai variegata «famiglia» della s.r.l.) verso le s.r.l.s.: non trattandosi di costituzione *ex nihilo* della società, non sarebbero riconosciuti né l'esenzione dal pagamento degli onorari notarili per la redazione dell'atto costitutivo, né i limitati risparmi sui diritti di bollo e segreteria. A fronte di questi – mancati – vantaggi, permarrebbe comunque l'obbligo di utilizzo del modello tipizzato. A ciò si deve peraltro aggiungere che la creazione di una s.r.l. «ordinaria» con capitalizzazione inferiore al minimo legale di diecimila euro rende l'operazione di conversione/trasformazione in s.r.l.s. particolarmente poco vantaggiosa da un punto di vista complessivo ⁽⁹⁵⁾.

⁽⁹³⁾ Diversamente, naturalmente, ove si ritenga che l'ammontare del capitale minimo debba essere ortopedicamente «aggiornato» all'unità di euro. I fautori di tale tesi giustificherebbero con essa una risposta affermativa alla questione se sia legittima la trasformazione/conversione da altra società di capitali in un modello societario a capitalizzazione potenzialmente unitaria; ciò per una s.r.l. «ordinaria» come modello di partenza, e naturalmente, *a fortiori*, per una s.p.a (FERRI jr., *op. cit.*, p. 1743 s.; si v. tuttavia le articolate riflessioni di MARASÀ, *op. cit.*, p. 1092 s.; *contra* SPOLIDORO, *op. cit.*, p. 1111 s.; pur nel sistema anteriore alle ultime modifiche *contra* anche CIAN, *S.r.l.*, cit., p. 1107 ss.; RESCIGNO, *op. cit.*, p. 69 ss.). Un simile appiglio non è invece dato quando il tipo di origine sia di società personale, per cui non sussistono naturalmente i problemi di riduzione del capitale sociale che caratterizzano le società capitalistiche. Se il principio da cui si muove è quello della sostituzione del capitale minimo a 10.000 euro con una dotazione pari ad un singolo euro, non si vedono particolari problemi ad ammettere che tale trasformazione «progressiva» possa avere luogo (e così pare CIAN, *Le società*, cit., p. 761).

⁽⁹⁴⁾ CIAN, *Le società*, cit., p. 766; SPOLIDORO, *op. cit.*, p. 1110.

⁽⁹⁵⁾ Così pure MARASÀ, *op. cit.*, p. 1094; BENATTI, *sub 2463-bis*, cit., p. 235; RESCIO, *op. cit.*, p. 1090 s.

8. - La «riqualificazione» della s.r.l. a capitale ridotto

In base all'art. 9, comma 15°, d.l. 76/2013, convertito con l. 99/2013, le s.r.l. a capitale ridotto – versione della s.r.l. semplificata creata attraverso l'art. 44, d.l. 83/2012, convertito con l. 134/2012 in modo da consentire la creazione di s.r.l. con dotazione capitalistica minima pari all'unità di euro pure ai soggetti non legittimati in ragione dell'età già *over 35* alla creazione di s.r.l.s., ma senza il riconoscimento delle menzionate agevolazioni in fase costitutiva e senza l'obbligo di utilizzo di un atto costitutivo tipizzato⁽⁹⁶⁾ – sono state qualificate *ex lege* s.r.l.s.

La scelta suscita diverse perplessità di ordine logico. L'unico tratto che accomunava le s.r.l.c.r. e le s.r.l.s. era dato dal tetto massimo di capitale sociale. Per ogni altro profilo di disciplina, le s.r.l.c.r. sono assimilabili con assai maggiore agio alle s.r.l. ordinarie con capitalizzazione (iniziale) al di sotto dei 10.000 euro; in esse non c'è agevolazione in termini di ridotti costi per oneri amministrativi alla costituzione, e non vi è la necessità di utilizzare un atto costitutivo tipizzato, che costituiscono come si è visto i punti determinanti della disciplina – e della fattispecie – della s.r.l.s.⁽⁹⁷⁾.

Resta poi piuttosto oscuro cosa sia da intendersi per «qualificazione». Non pare che la qualificazione delle s.r.l.c.r. in s.r.l.s. comporti di per sé un automatico cambiamento della denominazione societaria⁽⁹⁸⁾. A mutare dovrebbe invece essere il regime normativo applicabile, per quanto anche rispetto a tale circostanza non è particolarmente chiara la portata della disposizione: non essendovi necessità di utilizzo dello statuto tipizzato, l'unico complesso di norme che pare allo stato applicabile è, come già rilevato, quello che vede un tetto di capitale fissato al di sotto dei diecimila euro⁽⁹⁹⁾. Sul punto si richiama pertanto a quanto già esposto *supra* in materia di s.r.l.s., restando le furono s.r.l.c.r. soggette a tale disciplina.

Non si può tuttavia tacere che, con l'intervento di «qualificazione» in parola, la disciplina delle s.r.l.s. è oggi applicabile ad un nugolo di situazioni tra loro assai differenziate: società (s.r.l.s.) che hanno un atto costitutivo esattamente ricalcato su quanto previsto dal d.m. 138/2012; società (s.r.l.s.) il cui atto costitutivo tipizzato non riporta più le clausole 4 e 5 del modello ministeriale, ove si sia dato credito alle informazioni in tale senso diramate dal Ministero della giustizia; società (s.r.l.s.) in cui l'atto costitutivo è stato (legittimamente) integrato; società (*ex s.r.l.c.r.*) con atto costitutivo a formulazione del tutto libera. La complessa via italiana alla semplificazione ha portato all'emersione di uno scenario che di semplificato ha

⁽⁹⁶⁾ Su cui si v. GUIDOTTI e PEDERZINI, *cit.*

⁽⁹⁷⁾ Per una più approfondita analisi dei profili critici connessi alla «riqualificazione» si v. CIAN, *Le società*, *cit.*, p. 759; MARASÀ, *op. cit.*, p. 1089; BARTOLACELLI, *L'insostenibile*, *cit.*, p. 46 ss.

⁽⁹⁸⁾ Ma parrebbe orientato in tale senso MARASÀ, *op. cit.*, p. 1089.

⁽⁹⁹⁾ BARTOLACELLI, *L'insostenibile*, *cit.*, p. 46 ss.

ben poco.

9. - *Postilla. Le start up turismo*

Pur non essendo la disciplina delle *start up* innovative oggetto specifico di questo contributo ⁽¹⁰⁰⁾, è tuttavia opportuno appena un cenno ad una specifica fattispecie riconducibile ad esse, in quanto fa specifica menzione della possibilità di costituzione in forma di s.r.l.s. Si tratta delle c.d. *start up* turismo, previste dal d.l. 31 maggio 2014, n. 83, convertito con modificazioni dalla l. 29 luglio 2014 n. 106, all'art. 11 *bis*.

Se le *start up* innovative possano essere costituite in forma di s.r.l.s. non è in verità particolarmente controverso ⁽¹⁰¹⁾; anche in questo caso, tuttavia, altro è la legittimità dell'operazione, e altro la sua opportunità. Ora, ove si intenda trarre il massimo beneficio dalla costituzione di una *start up* innovativa, ciò richiederà un'opera di redazione dell'atto costitutivo che certamente non si può esaurire nello scarnissimo modello tipizzato di fonte ministeriale: sarà necessaria l'introduzione di clausole specifiche per consentire alla s.r.l.s. *start up* innovativa, ad esempio, di emettere strumenti finanziari partecipativi, o costituire categorie di quote, o introdurre le ipotesi di recesso o covendita che legittimano il ricorso al *crowdfunding*. Evidentemente, ove si ritenga lo statuto tipo della s.r.l.s. intangibile, tale possibilità resta irrimediabilmente preclusa, mentre essa acquista maggiore respiro allorché si consenta all'integrazione del modello *standard*.

Tale considerazione generale è particolarmente rilevante ove si consideri la – per la verità assai scarna – disciplina dettata per le *start up* turismo. Tacendo dei profili relativi all'oggetto sociale a specifica vocazione turistica, di cui al comma 1° della citata norma, e che qui non interessano, ciò che maggiormente preme è la previsione contenuta al comma successivo, in cui si stabilisce, esplicitamente, che le *start up* turismo possono assumere la forma di s.r.l.s. Ove si sia in presenza di una s.r.l.s. *start up* turismo, il terzo comma detta una ulteriore disciplina di favore per cui se i soci fondatori sono persone fisiche che non hanno ancora compiuto i quaranta anni d'età al momento della costituzione, la società sarà esente da imposta di registro, diritti erariali e tasse di concessione governativa ⁽¹⁰²⁾. Evidentemente, tali benefici si aggiungono

⁽¹⁰⁰⁾ A riguardo si v. il capitolo a cura di GUIZZARDI, in questo stesso aggiornamento.

⁽¹⁰¹⁾ A favore di tale ipotesi, oltre a GUIZZARDI, *op. cit.*, § 2, n. 7, già BENAZZO, *La s.r.l. start up innovativa*, in *Nuove leggi civ. comm.*, 2013, p. 108. Ci si potrebbe peraltro chiedere quale sia la compatibilità del modello di atto costitutivo predisposto per le s.r.l.s. e quello emanato nel febbraio 2016 per le *start up* innovative. In particolare, aderendosi alla teoria della integrabilità dell'atto costitutivo tipizzato di s.r.l.s., può avere senso domandarsi se intere clausole presenti nel modello predisposto per le *start up* possano essere trasposte nell'atto costitutivo di s.r.l.s. e con quali conseguenze sugli onorari da corrispondersi al notaio rogante.

⁽¹⁰²⁾ La formulazione della norma è tutt'altro che esente da profili problematici. La si riporta per agio del lettore: «3. Le società di cui al comma 2, qualora siano costituite da persone fisiche che non abbiano compiuto il quarantesimo

a quelli già previsti per le s.r.l.s. (gratuità della prestazione notarile in caso di adozione dell'atto costitutivo tipizzato senza alcuna integrazione, esenzione dall'imposta di bollo e dai diritti di segreteria per la costituzione) e, se applicabili, quelli per le *start up* innovative (esenzione dal pagamento del diritto annuale dovuto a favore delle camere di commercio), dando origine ad una disciplina di estremo vantaggio per le *start up* turismo, per quanto limitato ad un periodo massimo di sessanta mesi, come da disciplina generale in materia di *start up* innovative⁽¹⁰³⁾; si potrebbe dire che si è passati dalla società *low cost* alla società *no cost*.

Su di un piano generale con riferimento al diritto delle s.r.l.s., ciò che naturalmente assume significato peculiare è il dettato del secondo comma. Non già per quanto afferma, bensì per ciò che sottende. Se le *start up* turismo sono a loro volta versioni (o, meglio ancora, specificazioni) delle *start up* innovative, il che pare fuori discussione, e non vi è particolare questione riguardo la possibilità che queste ultime siano costituite secondo la forma organizzativa della s.r.l.s., a quale pro inserire il secondo comma dell'art. 11 *bis*? La legittimazione sarebbe venuta direttamente dal caso generale.

Non è agevole dare risposta a tale quesito. Da un lato, la previsione di cui al secondo comma potrebbe essere funzionale semplicemente al riconoscimento delle agevolazioni contenute al capoverso successivo; la tecnica normativa avrebbe potuto essere differente, ma non pare comunque essere la più censurabile delle imprecisioni riscontrate nella produzione normativa più recente.

D'altro canto, si potrebbe invece immaginare che la specifica menzione della possibilità di costituzione della *start up* turismo in forma di s.r.l.s. vada nel senso di confermare l'integrabilità dell'atto costitutivo tipizzato. Essendo necessario, perché le *start up* possano beneficiare a pieno della normativa di favore loro riconosciuta, che l'atto costitutivo contenga clausole apposite, non presenti in quello *standard* della semplificata, il menzionare esplicitamente la s.r.l.s. potrebbe essere letto, unitamente alle motivazioni generali già a suo luogo esposte, quale legittimazione all'integrazione dell'atto costitutivo tipizzato. E, se così fosse, ci si dovrebbe chiedere se tale legittimazione sia da considerarsi valida, nell'idea del legislatore, per le sole

anno di età all'atto della costituzione della medesima società, sono esenti da imposta di registro, diritti erariali e tasse di concessione governativa». Evidentemente i vantaggi sono riconosciuti alla società (e non ai suoi soci), solamente qualora la *start up* turismo abbia forma di s.r.l.s. (cioè quanto previsto dal comma secondo).

Non è chiara tuttavia la condizione necessaria per accedere a tale regime agevolato. È sufficiente che uno solo dei fondatori sia infraquarantenne? Che lo siano tutti? Che lo sia la maggioranza? La prima soluzione parrebbe preferibile, per quanto sia idonea a dare luogo a poco commendevoli fenomeni elusivi.

Quanto al profilo oggettivo: l'esenzione riguarda l'imposta di registro relativa all'iscrizione della società, o come pare più probabile anche in ragione del tenore letterale della norma, anche per gli atti successivi? E lo stesso dubbio (e la medesima soluzione) si replica con riferimento ai diritti erariali e alle tasse di concessione governativa.

⁽¹⁰³⁾ Sembra poi ragionevole, ancorché nulla sia previsto esplicitamente dal testo di legge, che i benefici specificamente riconosciuti ai fondatori infraquarantenni di *start up* turismo siano destinati a cessare al momento del compimento del loro quarantesimo anno di età.

start up turismo, o non piuttosto per tutte le *start up* innovative, o persino per tutte le s.r.l.s., come qui sostenuto.

Nonostante la portata piuttosto ampia sotto il profilo generale delle problematiche sin qui considerate, non sembra che esse avranno nei prossimi anni ripercussioni particolari sulle *start up* turismo. Con la venuta ad esistenza delle PMI innovative, attraverso il d.l. 24 gennaio 2015, n. 3, convertito con modificazioni dalla l. 24 marzo 2015, n. 33, si prevede all'art. 4, comma 10° *bis*, che l'atto costitutivo di *start up* innovativa si potrà sottoscrivere attraverso firma elettronica, e dunque, nella sostanza, come scrittura privata, ove sia utilizzato il modello uniforme predisposto all'uopo dal Ministero dello Sviluppo Economico. Se così è, e la disposizione vale anche per le *start up* turismo, non è difficile prevedere che la forma di costituzione mediante sottoscrizione elettronica probabilmente soppianderà, soprattutto per le ipotesi meno complesse, quella che richiede l'intervento notarile, ancorché gratuito o quasi, come nel caso della s.r.l.s.

CAPITOLO QUINTO
LA S.R.L. INNOVATIVA

SILVIA GUIZZARDI

SOMMARIO: 1. La disciplina in materia di *start up* innovative e il processo di detipizzazione del modello non azionario. – 2. La liberalizzazione del procedimento di costituzione delle *start up* innovative anche in forma di s.r.l. – 3. I requisiti delle *start up* innovative e la temporaneità della disciplina agevolativa. – 4. Il regime pubblicitario speciale. – 5. Le categorie di quote. – 6. La deroga all'art. 2479, comma 5°, c.c. e le operazioni su proprie quote. – 7. L'offerta al pubblico delle quote della *start up* innovativa in forma di s.r.l. – 8. Il regime alternativo di circolazione della quota. – 9. La *start up* innovativa in forma di s.r.l. e l'emissione di strumenti finanziari partecipativi. – 10. Le deroghe al diritto della crisi.

1. - *La disciplina in materia di start up innovative e il processo di detipizzazione del modello non azionario*

Il d.l. 179/2012 (di seguito, anche decreto Crescita *bis*) ha introdotto nell'ordinamento italiano una disciplina *ad hoc* per le imprese di recente costituzione che si occupano prevalentemente di sviluppare, produrre e commercializzare prodotti e servizi innovativi ad alto valore tecnologico: le c.d. *start up* innovative ⁽¹⁾. Si tratta di un corpo organico di norme, contenuto nella sezione IX del decreto (artt. da 25 a 32), con la denominazione «*Misure per la nascita e lo sviluppo di imprese di start up innovative*» la cui finalità consiste, almeno nell'intenzione del legislatore, nel «*favorire la crescita sostenibile, lo sviluppo tecnologico, la nuova imprenditorialità e l'occupazione, in particolare giovanile*» delle imprese *start up* innovative e al tempo stesso «*contribuire allo sviluppo di nuova cultura imprenditoriale, alla creazione di un contesto maggiormente favorevole all'innovazione, così come a promuovere maggiore mobilità sociale e ad attrarre in Italia talenti e capitali dall'estero*» ⁽²⁾. A tale scopo, le nuove norme prevedono per le imprese innovative una serie di esenzioni temporanee dal diritto comune, intese a ridurre i costi, soprattutto quelli derivanti da lavoro dipendente e tributari, a favorire il reperimento di mezzi finanziari propri e di credito, a diluire nel tempo i rischi derivanti dall'indebitamento, nonché ad esorcizzare la prospettiva del fallimento, ipotesi fisiologica per attività a contenuto

⁽¹⁾ Il d.l. 179/2012 è stato convertito con modifiche in l. n. 221/2012. Tale provvedimento è stato successivamente modificato per effetto dell'art. 9 del d.l. 76/2013, convertito con modifiche dall'art. 1, comma 1, della l. n. 99/2013.

⁽²⁾ Così la Relazione di accompagnamento al d.l. 179/2012.

innovativo, caratterizzate da un elevato rischio imprenditoriale ⁽³⁾. La disciplina delle *start up* è quindi una disciplina composita che agisce su più piani (societario, tributario, laburistico, fallimentare), seguendo un approccio che la stessa relazione di accompagnamento al d.l. 179/2012 definisce sistemico.

La disciplina delle *start up* innovative si è ulteriormente arricchita per effetto di altre disposizioni contenute nel d.l. 3/2015 recante misure urgenti per il sistema bancario e gli investimenti (di seguito, anche *Investment Compact*) ⁽⁴⁾, le quali prevedono: l'estensione dello *status* di *start up* - e beneficio delle relative esenzioni - da 4 a 5 anni; la possibilità che l'atto costitutivo di tali società e le successive modificazioni di esso possano essere redatti oltre che per atto pubblico altresì per atto sottoscritto con firma digitale; l'ammissione della *start up* innovativa europea; nonché l'introduzione di una circolazione dematerializzata per le quote emesse da *start up* innovative oggetto di offerta al pubblico tramite portali *on line* (art. 4 d.l. 3/2015).

In un simile microsistema normativo, sebbene l'intervento del legislatore trascenda l'ambito delle sole s.r.l., delineando una disciplina per ogni tipo di impresa connotata dalle peculiarità individuate dal testo di legge, assumono particolare rilevanza sia per numero che per qualità le disposizioni dettate in deroga alla disciplina propria del tipo s.r.l. ⁽⁵⁾. La s.r.l. diviene infatti per il legislatore speciale il veicolo d'elezione per lo svolgimento di attività innovative ad alto valore tecnologico, e ciò verosimilmente per una pluralità di ragioni, tra cui l'ampia libertà concessa all'autonomia privata nel conformarne l'organizzazione ⁽⁶⁾. La recente introduzione nell'ordinamento giuridico dell'abbattimento del minimo del capitale sociale della s.r.l. svolge anch'essa un ruolo fondamentale [possibilità concessa a tale tipo societario che – come noto – non è soggetto agli stringenti vincoli imposti dalla Seconda Direttiva Societaria ⁽⁷⁾].

Si assiste così alla trasmigrazione nell'ambito delle s.r.l. di norme ed istituti che sino ad allora avevano avuto un loro *habitat* nelle sole società azionarie, con la possibilità che tale ibridazione possa consolidarsi in via definitiva, una volta trascorso il termine di durata della qualifica di *start*

⁽³⁾ MALTONI e SPADA, *L'impresa start up innovativa costituita in società a responsabilità limitata*, reperibile sul sito www.cavererespondere.it, 2013, p. 1 e poi pubblicata su *Riv. not.*, 2013, p. 1113 e ss..

⁽⁴⁾ Il d.l. 3/2015 (c.d. *Investment Compact*) è stato convertito con modifiche in l. n. 33/2015.

⁽⁵⁾ Cfr. COSSU, *Le start up innovative in forma di società a responsabilità limitata: profili privatistici*, in *Società, banche e crisi di impresa (Liber amicorum Pietro Abbadessa)*, diretto da Campobasso, Cariello, Di Cataldo, Guerra e Sciarrone Alibrandi, II, Giappichelli, Torino, 2014, 1705 ss.; BOLLETTINARI, *Disciplina della start up innovativa*, in CAGNASSO e MAMBRIANI, *Codice della società a responsabilità limitata*, Roma, 2015, p. 933 ss.

⁽⁶⁾ Nell'idea del legislatore, la flessibilità alle regole organizzative consente una «liberazione delle capacità imprenditoriali», ampliando la possibilità di sfruttare al meglio le opportunità offerte dal mercato. Così VELLA, *La riforma del diritto societario dieci anni dopo*, *Atti del Convegno, Milano 13-14 giugno 2014*, in *Quaderni di Giur. comm.*, 2015, p. 160.

⁽⁷⁾ In conseguenza delle modifiche apportate all'art. 2463 c.c. non vi sono ostacoli ad ammettere che la s.r.l. *start up* innovativa si possa costituire con un capitale sociale inferiore al minimo legale tradizionale.

up innovativa ⁽⁸⁾. Ci si riferisce in particolare alla libera determinazione dei diritti attribuiti ai soci attraverso la suddivisione delle quote in categorie, anche prive di diritti di voto o con diritti di voto non proporzionali alla partecipazione. O, ancor di più, alla disciplina relativa alla raccolta di capitale di rischio, quindi alla possibilità di offrire al pubblico dei risparmiatori quote di partecipazione al capitale, ovvero alla modalità di finanziamento tramite la tecnica dell'*equity crowdfunding*.

Infatti, il legislatore, allo scopo di ampliare per tutte le *start up* innovative i canali di raccolta di capitale di rischio in tempi di *credit crunch* adotta misure che, per quanto possano essere transitorie e di portata circoscritta, con riferimento alla s.r.l. segnano il superamento di alcune categorie concettuali del diritto societario, come pure del diritto dei mercati finanziari, tanto da insinuare il dubbio che la *start up* a r.l., da un punto di vista tipologico, possa continuare a qualificarsi come s.r.l. a tutti gli effetti ⁽⁹⁾. In questo senso, la visione della *start up* a responsabilità limitata che si apre al mercato dei capitali attraverso l'emissione di strumenti finanziari partecipativi e, sollecitando l'investimento nelle proprie quote di capitale, raccoglie risorse attraverso portali *on line*, vede interagire soci imprenditori e soci investitori, costituisce senza dubbio una novità di considerevole impatto sistematico.

Può certamente affermarsi che la disciplina speciale in materia di *start up* innovative contribuisce anch'essa, al pari della legislazione emergenziale che si è succeduta dalla riforma del diritto societario ad oggi, all'evoluzione del modello s.r.l. che sembra ormai aver perso la propria specifica identità e che pare sospesa in un difficile equilibrio tra spinte personalistiche e corporative, che confermano come sia stato posto in essere un vero e proprio processo di detipizzazione del tipo non azionario ⁽¹⁰⁾.

2. - *La liberalizzazione del procedimento di costituzione delle start up innovative anche in forma di s.r.l.*

Ai sensi dell'art. 25, comma 2°, del decreto *Crescita bis*, la *start up* innovativa può costituirsi alternativamente secondo uno dei tipi di società di capitali, anche in forma di cooperativa. Può

⁽⁸⁾ GUACCERO, *La start up innovativa in forma di società a responsabilità limitata: raccolta del capitale di rischio e ed equity crowdfunding*, in *Banca, borsa, tit. cred.*, 2014, I, p. 717.

⁽⁹⁾ Il tema è affrontato nel dettaglio da MALTONI e SPADA, op. cit., p. 3; CAPELLI, *L'equity based crowdfunding e i diritti del socio*, in www.orizzontideldirittocommerciale.it, 2014, p. 15 e ss., a cui si rinvia. Qui basti ricordare che in argomento, l'orientamento pressoché univoco è nel senso di ritenere che l'impresa *start up* innovativa in forma di s.r.l. appartenga all'alveo del tipo generale per due ragioni: a) le clausole tipologicamente aliene rispetto alla società a responsabilità limitata di diritto comune sono tutte facoltative; b) la disciplina speciale è transitoria e condizionata all'iscrizione nell'apposita sezione del Registro delle imprese.

⁽¹⁰⁾ Cfr. CAGNASSO, *Note in tema di s.r.l. start up innovative: un nuovo tipo societario a durata limitata?*, in *Impresa e mercato (Studi dedicati a Mario Libertini)*, a cura di Di Cataldo, Meli e Pennisi, Giuffrè, Milano, 2015, I, 79 ss.; CIAN, *Società start up innovative e PMI innovative*, cit., p. 981 e ss..

trattarsi altresì di una impresa transnazionale che rivesta la forma della *societas* Europea, purché sia residente in Italia ai sensi dell'art. 73 del Decreto del Presidente della Repubblica 22 dicembre 1986, n. 917, o in uno degli Stati membri dell'Unione europea o in Stati aderenti all'Accordo sullo spazio economico europeo, purché abbia una sede produttiva o una filiale in Italia ⁽¹¹⁾. Stante il tenore letterale dell'art. 25, 2° comma, del d.l. 179/2012, la *start up* innovativa può assumere la forma della s.r.l. unipersonale ⁽¹²⁾ come pure della s.r.l. semplificata. Infatti, oltre a non esservi indici normativi contrari, si osserva come queste non costituiscano un tipo ulteriore e diverso rispetto alla s.r.l. ordinaria; esse possono pertanto farsi rientrare tra le società di capitali di cui parla l'art. 25 ⁽¹³⁾.

Per quanto attiene alle modalità di costituzione delle società di capitali *start up* innovative, l'art. 4, comma 10° *bis*, del d.l. n. 3/2015 introduce importanti novità ⁽¹⁴⁾. Esso, infatti, inserendosi nel solco dei ripetuti tentativi di liberalizzazione dell'*iter* procedimentale di costituzione delle società, introduce una procedura di costituzione facoltativa e alternativa rispetto a quella prevista dal codice civile. Tale norma infatti dispone che l'atto costitutivo delle *start up* innovative e le successive modificazioni possano essere redatti oltre che per atto pubblico altresì [...] «per atto sottoscritto con le modalità previste dall'articolo 24 del codice dell'amministrazione digitale, di cui al decreto legislativo 7 marzo 2005, n. 82. L'atto costitutivo e le successive modificazioni sono redatti secondo un modello uniforme adottato con decreto del Ministro dello sviluppo economico e sono trasmessi al competente ufficio del registro delle imprese di cui all'articolo 8 della legge 29 dicembre 1993, n. 580, e successive modificazioni». Il modello uniforme di atto costitutivo è stato predisposto dal Mise e allegato al decreto ministeriale del 17 febbraio 2016 ⁽¹⁵⁾. Si tratta tuttavia di un modello uniforme di atto costitutivo

⁽¹¹⁾ Articolo così modificato dall'art. 4, comma 11°, del d.l. 3/2015 citato nel testo. Tale modifica permette di ampliare il novero delle imprese *start up* innovative e dunque dei soggetti che possono beneficiare della disciplina di favore prevista dall'ordinamento. D'altra parte, è lo stesso legislatore che ad affermare nel preambolo al d.l. 3/2015 che le norme in esso contenute sono volte a «favorire lo sviluppo dell'economia del Paese, promuovendo una maggiore patrimonializzazione delle imprese italiane ed il concorso delle piccole e medie imprese nei processi di innovazione del sistema produttivo».

⁽¹²⁾ BENAZZO, *La s.r.l. start up innovativa*, in *Nuove leggi civ. comm.*, 2013, p. 108.

⁽¹³⁾ Certamente, poiché lo statuto delle s.r.l. semplificate è standardizzato e contiene clausole definite inderogabili dal d.l. 76/2013, i soci non potrebbero inserirvi proprio quelle clausole concepite dal legislatore relativamente alle *start up* aventi funzione incentivante, in quanto derogatorie rispetto alla disciplina ordinaria. La *start up* innovativa costituita in forma di s.r.l.s. non potrebbe creare quote fornite di diritti diversi, che non attribuiscono diritti di voto o che li attribuiscono in misura non proporzionale alla quota detenuta né potrebbe emettere strumenti finanziari forniti di diritti patrimoniali o di diritti amministrativi. Non potrebbe neppure ricorrere all'*equity crowdfunding* e prevedere clausole di recesso o di co-vendita per il caso in cui si verifichi un trasferimento del controllo.

⁽¹⁴⁾ La disposizione contenuta nell'art. 4, comma 10° *bis*, del d.l. n. 3/2015 introduce così delle regole in materia di costituzione di *start up* innovative in forma di società di capitali che si affiancano a quelle di diritto comune, valide per tutte le altre società di capitali (contenute negli artt. 2328, comma 2°, c.c. per le s.p.a. e 2463, comma 2°, c.c. relativamente alle s.r.l.), le quali prevedono esplicitamente che l'atto costitutivo di queste sia redatto per atto pubblico, coerentemente con quanto disposto dalla direttiva 2009/101/CE del Parlamento europeo e del Consiglio del 16 settembre 2009, di cui *amplius* nel testo.

⁽¹⁵⁾ Il decreto ministeriale 17 febbraio 2016 è stato pubblicato in Gazzetta Ufficiale n. 56 dell'8 marzo 2016.

limitato alle sole s.r.l.. La scelta del regolatore di concentrarsi unicamente sul tipo societario della s.r.l. è dettata evidentemente da due ordini di ragioni: in primo luogo, l'elevato numero delle *start up* innovative iscritte nella sezione speciale e costituite in forma di s.r.l. (che rappresentano circa l'80% del numero complessivo di queste); in secondo luogo, le numerose deroghe alla disciplina generale in materia di s.r.l. che gli artt. 25 e ss. del d.l. 179/2012 hanno riservato alle *start up* innovative in forma di s.r.l..

L'art. 2, 2° comma, di tale decreto ha precisato che, nel caso in cui l'atto costitutivo venga redatto mediante atto sottoscritto con firma digitale e le parti utilizzino il modello *standard*, l'Ufficio del Registro delle Imprese verifica «[...] *h) la liceità, possibilità e determinabilità dell'oggetto sociale*».

La finalità del legislatore è certamente quella di ridurre al massimo gli adempimenti burocratici e i relativi oneri economici previsti in sede di costituzione di una società di capitali, al fine di favorire e stimolare l'iniziativa imprenditoriale e la nascita di nuove imprese innovative.

Tuttavia, il sistema delineato in materia di costituzione di *start up* innovative dal legislatore speciale suscita non pochi dubbi per le sue contrarietà al diritto comunitario, in particolare alle disposizioni e ai principi desumibili dalla direttiva 2009/101/CE del Parlamento europeo e del Consiglio del 16 settembre 2009, intesa a coordinare, per renderle equivalenti, le garanzie che sono richieste, negli stati membri, alle società, a mente dell'art. 48, 2° comma, del Trattato per proteggere gli interessi dei soci e dei terzi ⁽¹⁶⁾. L'art. 11 della direttiva 2009/101/CE infatti espressamente dispone che in tutti gli Stati membri in cui la legislazione non preveda, all'atto della costituzione, un controllo preventivo, amministrativo o giudiziario, l'atto costitutivo della società, lo statuto e le loro modifiche devono rivestire la forma dell'atto pubblico.

È di tutta evidenza che nel nostro ordinamento giuridico l'atto pubblico è il documento redatto da un notaio, o da altro pubblico ufficiale autorizzato ad attribuirgli pubblica fede. Pertanto, la redazione dell'atto costitutivo e la verbalizzazione delle delibere assembleari di modifica dello stesso, in assenza di un intervento del notaio, devono giocoforza avvenire all'interno di una forma di controllo preventivo di natura amministrativa o giudiziaria. Si tratta, pertanto, di verificare se il sistema delineato dal legislatore speciale, basato sull'adozione di un modello predefinito, sulla firma digitale dell'atto costitutivo e sul controllo relativo all'oggetto sociale predisposto dall'Ufficio del Registro delle Imprese, soddisfi tale condizione.

La direttiva non dice quali caratteristiche debba avere il controllo preventivo di tipo amministrativo sugli atti societari. Sembra però ragionevole ritenere che il controllo amministrativo debba vertere su due aspetti importanti: autenticità dell'atto, intesa come

⁽¹⁶⁾ In argomento, cfr. LICINI, *Costituzione di s.r.l.: diritto comunitario e ordine pubblico economico impongono la forma dell'atto pubblico*, in *Not.*, 3/2015, p. 302 ss..

identificazione delle parti e corretta imputabilità dello stesso ai contraenti; analisi della conformità dell'atto alla prescrizioni imperative di legge ⁽¹⁷⁾.

Per quanto riguarda la verifica dell'identità delle parti contraenti, sembra di poter dire che il sistema delineato dal codice dell'amministrazione digitale, di cui al d.lgs. 7 marzo 2005, n. 82, sia sufficientemente rigoroso e che la firma digitale si riferisca in modo univo ad un solo soggetto ⁽¹⁸⁾. L'art. 24, 1° comma, del d.lgs. n. 82 del 2005 individua e definisce infatti le caratteristiche della firma digitale come: «un particolare tipo di firma elettronica avanzata basata su un certificato qualificato e su un sistema di chiavi crittografiche, una pubblica e una privata, correlate tra loro, che consente al titolare tramite la chiave privata e al destinatario tramite la chiave pubblica, rispettivamente, di rendere manifesta e di verificare la provenienza e l'integrità di un documento informatico o di un insieme di documenti informatici». Va osservato come, per sua stessa natura tecnica, confermata dal legislatore, la firma digitale sia riconducibile *de facto* al soggetto sottoscrivente mediante la chiave crittografica privata, rendendola sotto un certo profilo come una firma oggettiva più che soggettiva. Il documento informativo sottoscritto con firma digitale, formato nel rispetto delle regole tecniche che garantiscano l'identificabilità dell'autore, l'integrità e l'immodificabilità del documento, ha pertanto l'efficacia prevista dall'art. 2702 c.c.. Tali disposizioni ben potrebbero considerarsi esaustive di una forma di controllo preventivo di natura amministrativa sull'identità del soggetto che stipula in forma elettronica.

Più delicata sembra essere invece la questione del controllo preventivo sulla conformità dell'atto costitutivo alle norme inderogabili. Perché se è vero che l'atto costitutivo viene redatto secondo un modello predefinito da parte del Mise, è altrettanto vero che la standardizzazione del modello non arriva a tipizzare tutti gli elementi presenti nell'atto costitutivo, come, appunto, l'oggetto sociale. Con riferimento all'attività da esercitare, non è possibile valutare la corrispondenza dell'atto costitutivo al modello di legge. Al contrario, devono essere svolte valutazioni in termini di liceità, possibilità, estensione, determinatezza, esclusività, nonostante e oltre la standardizzazione, relativamente alle quali l'Ufficio del Registro delle Imprese non sembra avere le necessarie competenze ⁽¹⁹⁾. Nel nostro ordinamento, infatti, l'Ufficio del Registro ha una competenza limitata e circoscritta a svolgere un controllo diretto alla regolarità formale della documentazione sociale inviategli dal notaio nonché, una volta effettuata tale verifica, a procedere all'iscrizione della società nel registro delle imprese. Alla luce di tali considerazioni, non sembra che l'attività che oggi il d.m. 17 febbraio 2016 attribuisce all'Ufficio

⁽¹⁷⁾ Così anche la Circolare Assonime n. 6/2016, *cit.*, p. 27.

⁽¹⁸⁾ In altri termini, la firma digitale è una firma elettronica basata su una cifratura asimmetrica e su una infrastruttura di certificazione che garantisce con sicurezza l'identificazione di chi firma e la sua volontà di firmare.

⁽¹⁹⁾ L'art. 2330, comma 3°, c.c. dispone infatti che l'Ufficio delle Imprese, verificata la regolarità formale della documentazione, iscrive la società nel registro.

del Registro delle Imprese possa essere considerato alla stregua di un controllo preventivo sulla conformità del contenuto dell'atto alle norme inderogabili, pertanto non pare che il sistema delineato dal legislatore speciale soddisfi la condizione di cui all'art. 11 della direttiva 2009/101/CE.

3 - I requisiti delle start up innovative e la temporaneità della disciplina agevolativa

Per poter beneficiare della disciplina di favore prevista dalla legislazione speciale è necessario che tutte le *start up* innovative siano in possesso dei requisiti richiesti dall'art. 25, comma 2°, del citato decreto Crescita *bis* ⁽²⁰⁾ e si iscrivano nella sezione speciale del Registro delle Imprese istituita dall'art. 25, comma 8°, del medesimo decreto.

Quanto ai requisiti, come è stato da più parti sottolineato ⁽²¹⁾, mentre alcuni di essi appaiono di facile e obiettivo accertamento in fase di costituzione della *start up* innovativa, altri appaiono invece di difficile individuazione poiché attinenti allo svolgimento futuro dell'attività economica della società, ovvero sono assolutamente incerti, come per esempio quello relativo all'oggetto sociale a valenza tecnologica.

In questo senso, appare certamente agevole la verifica che *i*) la società non abbia azioni o quote rappresentative di capitale sociale su un mercato regolamentato o su un sistema multilaterale di negoziazione (art. 25, comma 2°); *ii*) sia costituita e svolga l'attività da non più di sessanta mesi (art. 25, comma 2°, lett. *b*) ⁽²²⁾; *iii*) non sia costituita a seguito fusione, scissione societaria, cessione d'azienda o di ramo d'azienda ⁽²³⁾ (art. 25, comma 2°, lett. *g*); *iv*) abbia la

⁽²⁰⁾ L'art. 25, comma 2°, del d.l. 179/2012 è stato modificato dall'art. 9, d.l. 76/2013. Nel suo testo originario prevedeva che «la maggioranza delle quote o azioni rappresentative del capitale sociale e dei diritti di voto nell'assemblea ordinaria dei soci sono detenute da persone fisiche». È evidente nella soppressione di tale comma la volontà del legislatore di ampliare il più possibile il novero di soggetti che oggi potranno porsi in un ruolo propulsivo dell'impresa. Così facendo, si è altresì semplificata una fattispecie altrimenti destinata ad avere confini contraddittori ed incerti. Essa infatti si riferiva (stante la congiunzione e) a due maggioranze – al capitale e ai diritti di voto – non necessariamente coincidenti, soprattutto alla luce del testo del successivo art. 26, comma 3°, che prevede la possibilità che la s.r.l. *start up* innovativa crei categorie di quote a voto depotenziato o addirittura prive del diritto di voto. Senza dimenticare l'ulteriore incertezza dovuta al riferimento contenuto nella norma all'assemblea ordinaria, non più presente nella disciplina del tipo legale di s.r.l. dal 2003. Cfr. BENAZZO, *op. cit.*, p. 110.

⁽²¹⁾ In questo senso v. BENAZZO, *op. cit.*, p. 109; CIAN, *Le società start up innovative. Problemi definitivi e tipologici*, in *AIDA*, 2013, p. 413 e ss..

⁽²²⁾ Articolo così modificato per effetto dell'art. 4 del d.l. n. 3/2015.

⁽²³⁾ Tale divieto trova la sua *ratio* nell'intento di evitare abusi della disciplina di favore prescritta, evitando quindi che una società preesistente possa dar vita ad una *start up* innovativa solo trasferendo a titolo oneroso o assegnando ad essa in sede di scissione o conferendo ad essa una parte del proprio complesso aziendale. Sembra invece ammissibile, stando all'interpretazione che della norma in esame fa il Mise, con nota prot. 0164029 dell'8 ottobre 2013, che possa accedere ai benefici previsti per la *start up* innovativa l'imprenditore individuale che dia vita ad una nuova società in forma di s.r.l. unipersonale, ivi conferendo la sua azienda. In tale ipotesi, secondo il Ministero, sarebbe ravvisabile non tanto un fenomeno di conferimento, quanto piuttosto una «trasformazione eterogenea atipica» che, qualora fosse impedita, determinerebbe una ingiustificata disparità di trattamento nei confronti degli

sede dei propri affari e interessi in Italia (art. 25, comma 2°, lett. c).

Maggiori difficoltà sorgono invece con riferimento a quei requisiti che sono riferibili alla futura attività economica, quali: *i*) il valore della produzione annua non superiore a 5 milioni di euro, a partire dal secondo anno di attività della *start up* innovativa; *ii*) e il divieto di distribuire utili per i successivi 5 anni ⁽²⁴⁾.

Tuttavia, come già anticipato, il requisito che determina il maggior grado di vaghezza, soprattutto per la sua laconicità, è quello legato all'oggetto sociale. La lettera *f*), dell'art. 25, comma 2°, del d.l. 179/2012, richiede che questo sia «in via esclusiva o prevalente lo sviluppo, la produzione e la commercializzazione di prodotti o servizi innovativi ad alto valore tecnologico».

Ciò che assume contorni assolutamente vaghi e non facilmente definibili è cosa siano i prodotti o i servizi innovativi ad alto valore tecnologico e chi e come debba valutarne la sussistenza. Il sintagma usato dal legislatore speciale non ha certo un contenuto scientificamente determinato, né corrisponde ad alcuna definizione normativa.

Posto che a tali società è consentito di svolgere indifferentemente ogni genere di attività, ci si chiede in cosa consista l'elemento differenziale delle *start up* innovative rispetto alle altre società.

Dall'art. 25, 2° comma, lett. *f*), sembra emergere che l'aggettivo *innovativo* debba essere qualificato in ragione dell'*alto valore tecnologico*, per l'assenza di qualsivoglia congiunzione che ne separi le due componenti. In altre parole, sembra che il dettato legislativo debba essere letto nel senso di ritenere che l'oggetto sociale di una *start up* innovativa debba consistere nello sviluppo, produzione e commercializzazione di prodotti o servizi qualificati come innovativi *in quanto* caratterizzati da un alto valore tecnologico ⁽²⁵⁾. È utile quindi concentrarsi sulla nozione di alto valore tecnologico.

Innanzitutto, è interessante notare come la disciplina speciale richieda la presenza di un alto *valore* e non di un alto *contenuto* tecnologico, focalizzandosi in tal modo sull'aspetto qualitativo e non meramente quantitativo dell'elemento. La precisazione non è di poco conto, poiché anche prodotti o servizi caratterizzati da basso *contenuto* tecnologico possono soddisfare il requisito purché la componente tecnologica sia intrinsecamente di alto *valore*. La disposizione in parola richiede altresì che il valore tecnologico caratterizzante i prodotti o i servizi sia alto, lasciando irrisolti i dubbi sul livello minimo necessario e sulle modalità utili a stabilirne la presenza.

imprenditori individuali, i quali non potrebbero accedere alle agevolazioni di cui al d.l. 179/2012, in quanto non costituiti in forma societaria e, nello stesso tempo, impossibilitati a trasformarsi in società.

⁽²⁴⁾ La norma vietando una distribuzione quinquennale di utili impone un obbligo inderogabile di autofinanziamento, anche nel caso in cui la società abbia raggiunto i suoi obiettivi, in linea con esigenza di maggiore patrimonializzazione particolarmente sentita in società ad alto rischio imprenditoriale.

⁽²⁵⁾ Diversa è l'opinione espressa da CIAN, *Le società start up innovative. Problemi definitivi e tipologici*, cit., p. 416, il quale ritiene che l'attività della *start up* innovativa debba essere innovativa ed avere altresì un alto contenuto tecnologico. Egli si interroga poi sulla possibilità di ricondurre la nozione di innovazione nell'alveo della novità brevettuale, sostenendo però che in tal modo la componente di indeterminatezza si accrescerebbe enormemente.

Ultima, ma non meno importante, è l'analisi dell'aggettivo «tecnologico». La definizione di tecnologia presente sul vocabolario Treccani parla di «[v]asto settore di ricerca [...], composto da diverse discipline [...], che ha come oggetto l'applicazione e l'uso degli strumenti tecnici in senso lato [...], ossia di tutto ciò che può essere applicato alla soluzione di problemi pratici, all'ottimizzazione delle procedure, alla presa di decisioni, alla scelta di strategie finalizzate a determinati obiettivi. [...] esso si riferisce all'utilizzazione ottimale, anche e soprattutto da un punto di vista economico, dell'insieme di tecniche e procedimenti diversi impiegati in un dato settore, e delle conoscenze tecnico-scientifiche più avanzate [...] e, più in generale, a un insieme di elaborazioni teoriche e sistematiche, applicabili globalmente alla pianificazione e alla razionalizzazione dell'intervento produttivo [...]».

In questo senso, e coerentemente con le finalità della normativa in esame, si potrebbe ritenere che l'attività della *start up* possa essere finalizzata non solo alla realizzazione di beni e servizi nuovi, ma anche già presenti sul mercato ⁽²⁶⁾.

Un ulteriore profilo di incertezza si pone ancora con riferimento all'oggetto sociale, laddove l'art. 25, comma 2°, lett. f), del decreto Crescita *bis* richiede che questo consista, in via esclusiva o prevalente, nello sviluppo, nella produzione e commercializzazione di prodotti o servizi innovativi ad alto valore tecnologico. Il dubbio che si pone è se la *start up* innovativa possa avere ad oggetto una sola delle attività enunciate dalla norma, e consistere quindi nella sola ideazione o realizzazione di una privativa industriale, come pure nella mera commercializzazione di prodotti o servizi, sia pure ad alto valore tecnologico.

In proposito, si lascia preferire una soluzione negativa, in ragione del fatto che le tre attività enunciate nella norma, sviluppo, produzione e commercializzazione, sono legate fra loro dalla congiunzione *e* in luogo dell'altrimenti disgiuntiva *o*. Il tenore letterale della norma lascia intendere dunque che lo studio, la ricerca e la progettazione siano legate fra loro da una progressione logica e rappresentino ciascuna solo una fase in cui si articola l'attività imprenditoriale svolta dalle *start up* innovative. Con il che si ritiene innanzitutto che l'attività di ricerca e sviluppo non possa essere considerata un'attività esclusiva, ma al contrario una fase intermedia e prodromica alla successiva realizzazione e commercializzazione di prodotti o servizi innovativi. Ed ancora, che non sia legittimo un oggetto sociale limitato alla sola fase della commercializzazione di prodotti o servizi innovativi ad alto valore tecnologico.

A favore di una siffatta lettura milita altresì il fatto che la forza lavoro preponderante nella

⁽²⁶⁾ L'innovazione tecnologica si realizza anche in settori tradizionali. In questo senso, basti pensare a quanto accaduto nel mercato degli orologi, in cui l'introduzione della tecnologia al quarzo ha permesso a nuovi concorrenti di offrire sul mercato una grande varietà di modelli a prezzi più convenienti e con molteplici funzioni ulteriori rispetto a quelli meccanici.

struttura aziendale di una *start up* innovativa debba essere costituita da dottori di ricerca, ricercatori e laureati, i quali sarebbero destinati ad operare nell'ipotesi da ultimo menzionata come semplici rivenditori di prodotti ad alto valore tecnologico.

Ciò che invece emerge con certezza dalla normativa speciale è che, al fine di concedere i benefici previsti, la natura innovativa dell'attività di una certa impresa debba essere stabilita a priori, in base ad una valutazione prognostica. Per tale accertamento, non è stata prevista una valutazione estrinseca all'impresa in merito alla sua innovatività: la sussistenza del requisito in parola è rimesso ad una autocertificazione rilasciata dal legale rappresentante.

La norma richiede inoltre che l'attività programmata non debba essere esercitata in via esclusiva; è sufficiente che sia prevalente. Ciò significa che l'oggetto sociale potrà essere costituito, oltre che dall'attività tecnologicamente innovativa, anche da attività appartenenti a settori tradizionalmente più maturi. Per quanto attiene poi alla prevalenza, la norma non chiarisce se essa debba essere una prevalenza documentale, risultante cioè dall'oggetto sociale, come è quella relativa alla professione svolta dalle società fra professionisti multidisciplinari, ovvero riferita all'attività effettivamente esercitata, come nel caso della prevalenza della mutualità, *ex art.* 2512 c.c..

In merito, sembra tuttavia preferibile l'opinione di quanti ritengono che il legislatore avesse in mente un'indagine da svolgersi in concreto, con riferimento all'attività effettivamente posta in essere dalla *start up*. In questo senso depone il richiamo all'attività svolta, che va descritta nella domanda di iscrizione nella sezione dedicata del registro delle imprese, art. 25, comma 12°, lett. d). Un ulteriore elemento in questo senso si può desumere dall'art. 2513 c.c., in materia di cooperative, il quale richiede a determinati effetti agevolativi – e quindi in una logica analoga a quella del d.l. 179/2012 – il ricorrere di un requisito di prevalenza dell'attività svolta ⁽²⁷⁾.

L'art. 25 richiede la presenza altresì di almeno uno tra ulteriori requisiti obbligatori dei quali la *start up* deve essere alternativamente in possesso, diretti a qualificare in modo specifico la dimensione innovativa dell'attività svolta.

Il primo requisito concerne la qualità delle spese sostenute nel corso dell'attività di impresa. In particolare, si richiede che le spese in ricerca e sviluppo sostenute dalla società debbano essere uguali o superiori al 15% del maggior valore tra il costo e il valore totale della produzione, così come risultante dal bilancio di esercizio o, in mancanza di bilancio nel primo anno di vita, da autocertificazione del rappresentante legale.

Dalla norma non si comprende se tale rapporto vada mantenuto in ciascuno degli esercizi in cui si vuole beneficiare del regime speciale ovvero se sia sufficiente che esso venga rispettato

⁽²⁷⁾ Così si esprimono MALTONI e SPADA, *op.cit.*, p. 4.

durante il primo esercizio per poter beneficiare della disciplina incentivante per tutto il periodo. In proposito, si sottolinea come il rapporto tra spese in ricerca e sviluppo rispetto al costo o al valore della produzione (maggiore o uguale al 15%) rappresenti una proporzione che ben può variare nel corso degli anni, anche per fattori non imputabili alla società. Inoltre, le spese in ricerca e sviluppo potrebbero essere superiori in un determinato esercizio e inferiori in un altro, in ragione, per esempio, del raggiungimento dei risultati attesi dalla ricerca e dell'avvio della produzione.

Il secondo requisito previsto prevede che almeno un terzo della forza lavoro, calcolato per teste e non in base alla retribuzione percepita, sia costituito da dottori o dottorandi di ricerca o da personale in possesso di laurea e che ha svolto da almeno 3 anni attività di ricerca certificata presso istituti di ricerca pubblici o privati. Va detto che il legislatore – a differenza di quanto stabilito con riferimento alle private – non richiede alcun nesso tra la qualifica dei dipendenti e l'attività svolta dalla società o il suo oggetto sociale, né sembra richiedere che tale personale qualificato debba avere una particolare collocazione all'interno dell'organizzazione aziendale. A fronte della genericità del dato normativo, che richiede espressamente che il rapporto di lavoro con tali soggetti può instaurarsi a *qualsiasi titolo*, sembra difficile proporre un'interpretazione della norma teleologica che recuperi una correlazione funzionale tra la formazione scientifico-culturale del collaboratore e l'attività svolta dalla società⁽²⁸⁾.

Infine, la norma richiede che la *start up* innovativa sia titolare o depositaria o licenziataria di un diritto di privativa diretto a tutelare le invenzioni industriali, le invenzioni biotecnologiche, le topografie dei prodotti a semiconduttori, le nuove varietà vegetali, o di un diritto esclusivo sul *software* che siano «direttamente afferenti» al suo oggetto sociale o alla sua attività.

Sul punto, si sottolinea come il significato di afferenza dei diritti di privativa con l'oggetto sociale o l'attività della società richiesta dalla norma sia alquanto incerto: stante la formulazione della norma, non è chiaro se tale rapporto vada inteso in senso strumentale ovvero teleologico. Inoltre, nel d.l. 179/2012 manca qualsiasi parametro per la valutazione dell'afferenza né si prevede alcuna sanzione nel caso in cui tale afferenza venga a mancare. Anzi, la presenza di tale requisito, al pari degli altri di cui all'art. 25, è attestata dal rappresentante legale per mezzo di una sua autocertificazione.

La possibilità di beneficiare della disciplina speciale è tuttavia temporanea. Questa è infatti funzionale a creare le condizioni di sistema per la nascita e il consolidamento di tale tipologia di imprese societarie e non accompagna pertanto l'impresa per tutta la sua durata, ma solo durante la fase di incubazione e sviluppo iniziale. Trascorsi cinque anni dalla costituzione della società

⁽²⁸⁾ Cfr. CIAN, *Le società start up innovative. Problemi definitivi e tipologici*, cit., p. 413.

ovvero verificatasi la perdita di uno dei requisiti di cui all'art. 25 del decreto Crescita *bis*, viene meno la connotazione di *start up* innovativa e dunque la possibilità di continuare a beneficiare della disciplina agevolativa ⁽²⁹⁾.

Va sottolineato come la temporaneità della disciplina non valga però per tutti i profili delle norme di diritto societario. Infatti, mantengono la loro efficacia anche oltre i cinque anni le clausole inserite nell'atto costitutivo delle *start up* innovative s.r.l. concernenti la creazione di quote dotate di diritti diversi, prive del diritto di voto ovvero a voto limitato o condizionato, o di strumenti finanziari partecipativi di cui all'art. 26, commi 2°, 3° e 7°. Con il decorso del tempo e la maturazione dell'iniziativa imprenditoriale, potrebbe aversi una società in forma di s.r.l. dotata di *i)* categorie di quote con diritti particolari; *ii)* categorie di quote con diritto di voto differenziato in *minus* quanto in *maius*; *iii)* strumenti finanziari partecipativi. Continuerebbe inoltre a vivere una società in cui potrebbe aver fatto ingresso il pubblico risparmio, sollecitato tramite un'offerta di prodotti finanziari. Allo scadere dei cinque anni, non viene più ammessa però né la sottoscrizione di nuove categorie di quote né l'emissione di ulteriori strumenti finanziari. La disciplina in materia di riduzione del capitale sociale torna ad essere quella ordinaria e nel caso di crisi dell'impresa si applicano le procedure concorsuali vigenti.

4 - Il regime pubblicitario speciale

Il possesso dei requisiti richiesti dall'art. 25, comma 2°, del decreto Crescita *bis* è una condizione necessaria ma non sufficiente per poter beneficiare del regime agevolativo previsto per le *start up* innovative; è necessario altresì che la società si iscriva nella Sezione Speciale del Registro delle Imprese istituita dall'art. 25, comma 8°, d.l. 179/2012.

L'iscrizione nella nuova sezione speciale viene disposta dal decreto Crescita *bis* in aggiunta a quella prevista dalla disciplina ordinaria, ma non in sostituzione di essa; viene cioè prevista come una seconda iscrizione, autonoma e distinta, anche sotto il profilo temporale. Questa seconda iscrizione, diversamente da quella nella Sezione Ordinaria del Registro delle Imprese, si configura non come un obbligo, ma come un onere dal cui assolvimento dipendono oltre che le esenzioni per cinque anni dall'imposta di bollo e dai diritti camerali, anche la possibilità di poter usufruire di una disciplina speciale che deroga al diritto comune, comportando la disapplicazione di talune regole del diritto societario, del diritto del lavoro, del diritto dei mercati finanziari

⁽²⁹⁾ Il periodo di tempo decorre non dall'iscrizione nella sezione speciale del registro delle imprese dedicata alle *start up* innovative, che segna il momento di inizio di applicazione della disciplina agevolativa, ma dalla data in cui l'atto costitutivo è iscritto dal notaio presso la sezione ordinaria del registro delle imprese, ai sensi dell'art. 2330 c.c..

nonché del diritto concorsuale.

Il presupposto necessario di tale iscrizione è il possesso dei requisiti che identificano la società come una *start up* innovativa, la cui sussistenza è, ai sensi dell'art. 25, 9° comma, d.l. 179/2012, semplicemente attestata mediante apposita autocertificazione rilasciata dal legale rappresentante della società medesima e depositata presso l'Ufficio del registro delle imprese⁽³⁰⁾. L'iscrizione nella sezione speciale sembrerebbe dunque conseguire automaticamente, a fronte della autocertificazione prodotta dal legale rappresentante⁽³¹⁾; né potrebbe del resto essere diversamente dal momento che il conservatore del registro delle imprese non ha la competenza per poter procedere ad indagini dirette a verificare la presenza effettiva di tutti i requisiti richiesti per poter beneficiare della disciplina agevolata.

Se dunque l'iscrizione nella Sezione Speciale è una seconda iscrizione, essa non può svolgere alcuna funzione di pubblicità (neppure di pubblicità notizia), dal momento che tale funzione è già stata realizzata con la precedente iscrizione nella sezione ordinaria. Tale iscrizione assume quindi solo una funzione costitutiva rispetto all'accesso al regime agevolato. Tenendo presente che la funzione del Registro delle Imprese è meramente informativa, anche se con effetti diversi a seconda che essa produca o meno la conoscenza legale, viene da chiedersi se sia davvero opportuno affidare a tale strumento una funzione che è ad esso impropria, consistente nel censire i soggetti che possono usufruire della disciplina speciale. Il dubbio sorge alla luce della considerazione che in passato il legislatore ha scelto strumenti censuari anche con finalità costitutive ai fini delle agevolazioni che nulla hanno a che vedere con il registro delle imprese, quali l'Albo delle Imprese Artigiane *ex art. 5* della l. 443/1985 e, in tempi più recenti, l'Anagrafe delle Onlus istituita presso il Ministero dell'Economia.

5- Le categorie di quote

L'art. 26, comma 2°, del decreto *Crescita bis* contiene una delle norme più rilevanti dell'intero *corpus* normativo dedicato alle *start up* innovative in forma di s.r.l., poiché apre alla

⁽³⁰⁾ Suscita non poche perplessità il fatto che l'attestazione circa la presenza dei requisiti richiesti dalla normativa sia affidata al legale rappresentante della società stessa, cioè ad un soggetto privato, privo non solo di qualsiasi requisito di professionalità, ma, soprattutto, di autonomia e indipendenza. Infatti, generalmente l'intervento dell'autonomia privata è subordinato al possesso dei requisiti di professionalità, autonomia e indipendenza in capo al soggetto tenuto a controllare, attestare, asseverare, etc. e con l'assunzione, in capo a quest'ultimo, di un ruolo di pubblico ufficiale, o, alternativamente, con l'accettazione di un sistema di responsabilità severo, ed esteso anche all'ambito penale.

⁽³¹⁾ Con riferimento al mantenimento e alla perdita dei requisiti necessari al fine del mantenimento dell'iscrizione è previsto un meccanismo particolare: il legale rappresentante è tenuto con cadenza semestrale ad attestare con apposita dichiarazione il mantenimento dei requisiti necessari. Il mancato deposito di siffatta dichiarazione comporta la cancellazione d'ufficio della *start up* innovativa dalla sezione speciale, ma non dalla sezione ordinaria.

categorizzazione delle quote. In esso si afferma che l'atto costitutivo può prevedere la possibilità di creare categorie di quote dotate di diritti diversi e, nei limiti imposti dalla legge, può liberamente determinare il contenuto delle varie categorie, anche in deroga a quanto stabilito dall'art. 2468, comma 2° e 3°, c.c.. Le categorie speciali di quote così create sono destinate a rimanere nell'organizzazione societaria anche una volta terminato il periodo transitorio in cui è ammessa l'operatività delle deroghe al diritto comune.

Senza alcun dubbio, la norma consente alle *start up* aventi la forma di s.r.l. di emettere categorie di quote dotate di diritti diversi, passando così dai diritti particolari del socio ai diritti particolari della quota, ed amplia la possibilità di attribuire ai soci diritti diversi rispetto a quelli previsti dalla disciplina generale del modello legale, che possono così spaziare anche in campi diversi da quello dell'amministrazione della società e della distribuzione degli utili⁽³²⁾. La norma prevede dunque che l'attribuzione di diritti speciali riguardi non il singolo socio, ma un'intera categoria di quote, da intendersi questa come una pluralità di quote di uguale valore e dotate di diritti tra di loro uniformi. Il legislatore speciale arriva così a riconoscere la legittimità di un processo di standardizzazione e oggettivizzazione delle quote di partecipazione al capitale di rischio delle s.r.l., al pari di come accade nelle società a base azionaria, riconoscendo la possibilità di creare una pluralità di quote unitarie, standardizzate, indivisibili e cumulabili in capo al medesimo socio, recanti diritti uniformi diversi da quelli previsti dal regime ordinario⁽³³⁾. Tale interpretazione sembra essere coerente con la possibilità di sollecitazione all'investimento e della raccolta di capitale di rischio presso il pubblico, anche attraverso l'uso di portali *on line*.

Appare evidente come la norma in questione stravolga uno dei principi cardine della disciplina in materia di s.r.l., su cui si fonda(va) la differenza tra s.r.l. e società a base azionaria. La stessa relazione di accompagnamento alla riforma del diritto societario del 2003 affermava infatti in termini che non lasciavano troppo spazio a dubbi interpretativi: «è coerente con le

⁽³²⁾ L'opinione riportata nel testo è condivisa dalla maggioranza degli autori che si sono occupati dell'argomento. In questo senso si vedano, *Le società start up innovative. Problemi definitivi e tipologici*, cit., p. 420; BENAZZO, *op. cit.*, p. 116 e ss.; MALTONI e SPADA, *op. cit.*, p. 7 e ss.; CAPELLI, *op. cit.*, p. 7; CAGNASSO, *Note in tema di start up innovative, riduzione del capitale sociale e stato di crisi (dalla «nuova» alla «nuovissima» s.r.l.)*, relazione al convegno annuale dell'Associazione Orizzonti del Diritto Commerciale, 5 del dattiloscritto; LAUDONIO, *La folla e l'impresa: prime riflessioni sul crowdfunding*, in www.orizzontideldirittocommerciale.it, 2014, p. 28 e ss.; MUNARI, *Impresa e capitale sociale nel diritto della crisi*, Torino, Giappichelli, 2014, p. 123. *Contra* si è invece espresso GUACCERO, *op. cit.*, p. 717, il quale manifesta le proprie perplessità circa la necessaria articolazione del rapporto societario in quote omogenee di partecipazione per due ordini di ragioni. In primo luogo, perché terminato il periodo transitorio di operatività della deroga, si troverebbero a coesistere quote unitarie e quote suddivise in partecipazioni standard. Inoltre, la sollecitazione all'investimento in capitale di rischio non richiede necessariamente che le quote offerte siano standard, perché ciò che viene sollecitato presso il pubblico è l'investimento in capitale di rischio e conseguentemente la quota di rischio che verrà emessa corrisponderà al conferimento effettuato.

⁽³³⁾ Così MALTONI e SPADA, *op. cit.*, p. 5 e ss.. È da ritenere che le categorie di quote possano prevedere anche prerogative speciali in tema di amministrazione e utili. I particolari diritti di cui parla la norma in esame sono da ricondurre alla quota e non alla persona del socio, ne discende naturalmente che in caso di circolazione della quota, il diritto particolare non si estingue ma si trasferisce all'acquirente, senza il consenso unanime di tutti i soci.

caratteristiche personali del tipo societario della società a responsabilità limitata [...] non prevedere la possibilità di categorie di quote, che implicherebbe una loro oggettivizzazione e quindi una perdita del collegamento con la persona del socio».

Questa affermazione appare oggi del tutto superata, almeno per quanto riguarda le s.r.l. innovative, le quali possono operare, in termini di partecipazioni al capitale sociale, in un contesto estremamente flessibile, perfettamente confacente all'obiettivo di adeguare la formula partecipativa alle diverse esigenze dei soci, fissando già in partenza la diversità dei ruoli che questi sono destinati ad assumere, e agevolando in tal modo la ricerca del finanziamento di rischio ⁽³⁴⁾.

Addirittura, nel caso della s.r.l. che ricorre al *crowdfunding* per il collocamento presso il pubblico delle proprie partecipazioni, le opzioni sopra elencate permettono alla società di consolidare la posizione dei soci fondatori quali soci imprenditori, eventualmente attribuendo loro diritti speciali personali in merito alla gestione della società o alla nomina degli amministratori e, al contempo, di creare una o più categorie di quote, dotate di diritti diversi, più adatte alle caratteristiche di soci investitori, esclusivamente interessati al ritorno economico del proprio investimento e non certo alla gestione della società. Ancora, in considerazione del fatto che il Regolamento Consob n. 18592 (di seguito, anche Regolamento Consob), così come da ultimo modificato ⁽³⁵⁾, subordina il perfezionamento dell'offerta sui portali *on line* alla sottoscrizione del 5% di questa da parte di investitori professionali, fondazioni bancarie, incubatori di *start up* innovative previsti all'articolo 25, 5° comma, del decreto Crescita *bis* o investitori a supporto dell'innovazione ⁽³⁶⁾, la s.r.l. può modulare il contenuto di tali

⁽³⁴⁾ L'ipotesi di emettere categorie speciali di partecipazione era stata presa in considerazione dalla dottrina anche prima del d.l. 179/2012. In questo senso, Cfr. NOTARI, *Diritti particolari dei soci e categorie speciali di partecipazioni*, in A.G.E., 2003, p. 325 e ss.; DI NELLA, *Natura e divisibilità delle quote di partecipazione*, in *S.r.l. Comm.* Dolmetta e Presti, Giuffrè, Milano, 2011, p. 275.

⁽³⁵⁾ Il Regolamento Consob in materia di «Raccolta di capitali di rischio da parte di *start up* innovative tramite portali *on line*» nella sua versione originale, è stato adottato con delibera n. 18592 del 26 giugno 2013 ed è entrato in vigore in successivo 27 luglio. In seguito, soprattutto in ragione delle numerose modifiche apportate alla disciplina delle *start up* innovative e all'introduzione nell'ordinamento delle PMI innovative ad opera del c.d. *Investment Compact*, si è reso necessario un nuovo intervento sul Regolamento Consob, confluito nel nuovo testo dello stesso, adottato con delibera n. 19520 del 24 febbraio 2016, ed entrato in vigore il successivo 4 marzo. Il Regolamento oltre a contenere numerose modifiche rispetto al testo precedente è stato altresì ridenominato «Regolamento sulla raccolta di capitali di rischio tramite portali *on line*». In argomento, v. *amplius* il paragrafo 7 del presente lavoro.

⁽³⁶⁾ È stato ampliato il novero dei soggetti legittimati a sottoscrivere una quota dell'offerta in qualità di investitori professionali rispetto alla versione originaria del Regolamento Consob. Sono state ammesse, infatti, due nuove categorie: *a*) gli «investitori professionali su richiesta», così come definiti dalla disciplina europea sulla prestazione dei servizi di investimento (Mifid); *b*) gli «investitori a supporto dell'innovazione», identificati da Consob sulla base di criteri oggettivi. Si tratta cioè di soggetti aventi un valore del portafoglio di strumenti finanziari, inclusi depositi in contante, superiore a 500 mila euro, e i cui soggetti che hanno il controllo sono in possesso dei requisiti di onorabilità previsti dall'articolo 8, comma 1°, del medesimo Regolamento Consob. Essi devono avere altresì almeno uno dei seguenti requisiti: *a*) aver effettuato, negli ultimi 2 anni, almeno 3 investimenti nel capitale sociale o a titolo di finanziamento soci in *start up* innovative o PMI innovative, ciascuno dei quali per un importo almeno pari a 15 mila euro; *b*) aver ricoperto, per almeno 12 mesi, la carica di amministratore esecutivo in una *start up* innovativa o PMI innovativa, diversa dalla società offerente. Poiché, come detto nel testo, la percentuale di investimento del 5% è una

partecipazioni secondo gli interessi e le caratteristiche di tali investitori.

Diversamente da quanto accade nella s.p.a., deve però ritenersi che la categorizzazione delle quote di s.r.l. ben possa essere solo parziale, e riguardare solo quella parte di capitale destinata ai soci investitori, ovvero a coloro che investono in capitale di rischio e ottengono partecipazioni che attribuiscono diritti indipendenti dall'identità del socio. Come sottolineato in dottrina, non si rinvergono infatti dati testuali che impediscano ad una *start up* a responsabilità limitata di inserire nell'atto costitutivo una clausola che consenta la categorizzazione solo di una parte del rapporto sociale ⁽³⁷⁾. Verosimilmente, si tenderà a categorizzare quella parte di quote emesse a fronte di un aumento di capitale sociale riservato ai *crowdfunders*. In questo caso, nella stessa società potranno naturalmente coesistere quote oggettivizzate e categorizzate unitamente a quote per così dire ordinarie, così come potranno coesistere diritti speciali spettanti direttamente a singoli soci e categorie di quote dotate di diritti diversi.

Inoltre, i diritti particolari di cui possono essere dotate le speciali categorie di quote emesse dalla *start up* a r.l., fermo dunque l'uguale valore delle quote c.d. categorizzate, possono non essere uguali, perché è proprio con riferimento al diverso dosaggio dei singoli diritti che si possono configurare le speciali categorie di quote cui la norma fa riferimento. E, a questo proposito, l'inciso contenuto nell'art. 26, comma 2°, del d.l. 179/2012, secondo cui la società «nei limiti imposti dalla legge, può liberamente determinare il contenuto delle varie categorie», fa chiaramente intendere come il legislatore speciale abbia inteso lasciare in questo campo la più ampia discrezionalità all'autonomia statutaria, consentendo di configurare categorie speciali di quote dal contenuto più vario. Nel configurare le speciali categorie di quote, gli statuti possono incidere sia sui diritti patrimoniali, sia sui diritti corporativi, modificando sia gli uni che gli altri anche contemporaneamente. La possibilità di differenziare i moduli partecipativi potrà spingersi fino al punto di ricomprendere qualsiasi situazione soggettiva attribuibile dallo statuto alle quote ed astrattamente attribuibile ad una parte di esse rispetto alle altre. In tale ottica, anche le limitazioni al regime di circolazione sono elementi idonei a qualificare una categoria ⁽³⁸⁾.

condizione di efficacia dell'offerta, l'ampliamento dei sottoscrittori pare indubbiamente agevolare la realizzazione dell'operazione. In particolare, la presenza di soggetti dotati di una specifica competenza nel settore dell'innovazione dovrebbe svolgere un'importante funzione di garanzia circa l'affidabilità del progetto imprenditoriale.

⁽³⁷⁾ Il riferimento è a MALTONI e SPADA, *op. cit.*, pp. 7 e 8.

⁽³⁸⁾ A questo orientamento aderisce anche il Consiglio notarile di Milano, massima n. 95 «Clausole limitative della circolazione di partecipazioni sociali, applicabili solo a determinate categorie di azioni o a singoli soci (artt. 2348, 2355-bis, 2468 e 2469 c.c.) », il quale nella motivazione afferma in maniera esplicita di accedere alla tesi che interpreta in modo estensivo il concetto di diritti diversi, quale fondamento della categoria di azioni, ossia nel senso più generale di qualsiasi situazione giuridica soggettiva spettante al possessore delle azioni, in dipendenza di una norma statutaria avente come destinataria solo una parte e non tutte le azioni emesse dalla medesima società. Il testo della motivazione recita: «[e'] legittima la previsione statutaria di diverse regole di circolazione delle azioni di s.p.a. o delle partecipazioni di s.r.l., che siano applicabili non già a tutte le azioni o partecipazioni emesse dalla società, bensì solo ad alcune di esse. Tale facoltà - che incontra ovviamente i medesimi vincoli imposti dalla legge per la

Il contenuto delle quote speciali è quindi liberamente determinabile e può vedersi innestato qualsiasi diritto sociale privilegiato, di natura amministrativa o patrimoniale, che la fantasia dell'autonomia statutaria sia in grado di elaborare, salvo – secondo l'espressione contenuta nel medesimo art. 26, comma 2°, del decreto 179/2012 – il rispetto dei limiti imposti dalla legge, che, in quanto genericamente richiamati, devono essere estrapolati dall'intera disciplina societaria.

Un primo limite al contenuto delle categorie di quote va certamente individuato nel rispetto della causa tipica della società *ex art. 2247 c.c.*, che comporta un vincolo funzionale tale per cui le partecipazioni sono caratterizzate da un divieto di patto leonino e da un divieto che la remunerazione della partecipazione sia svincolata dal risultato di esercizio.

Un secondo limite è rappresentato dalle regole caratterizzanti le *start up* innovative, quali il divieto di distribuire utili *ex art. 25, comma 2°, lett. e)* per un periodo di cinque anni dalla costituzione della società.

Una riflessione più articolata deve essere invece fatta con riferimento al limite rappresentato dalle norme caratterizzanti il tipo di società a responsabilità limitata, e se quindi siano legittime categorie di quote prive dei diritti tipici della partecipazione in una s.r.l. ordinaria, come per es. i diritti di controllo o di proporre azioni di cui all'art. 2476 c.c., o, ancora, le competenze gestorie legali concorrenti con quelle dell'organo amministrativo, di cui all'art. 2479, comma 1°, c.c..

L'identità funzionale che sussiste tra le partecipazioni c.d. speciali emesse dalle s.r.l. innovative e quelle comuni emesse dalla s.p.a. giustifica la trasposizione nelle prime delle logiche e dei limiti intrinseci alle seconde. In tale prospettiva, la creazione di categorie di quote prive dei diritti tipici del modello base appare in sé legittima; l'art. 26, 3° comma, del d.l. 179/2012 che permette l'emissione di categorie di quote prive del diritto di voto, finisce per essere una conferma di ciò. Le caratteristiche tipologiche della s.r.l., quali la centralità della figura del socio e il suo diretto coinvolgimento nella vita della società, nella s.r.l. *start up* divengono dunque elementi accidentali.

Le osservazioni sopra svolte portano a chiedersi se sia possibile procedere ad una standardizzazione di tutte le quote, rimuovendo con riferimento alla titolarità di esse i diritti tipici della partecipazione in una s.r.l..

Mentre non si rinvencono elementi testuali che inducano a ritenere che l'intero assetto organizzativo sia costituito da quote standardizzate, appare invece dubbio che tutte le quote

generalità delle azioni o partecipazioni sociali - può riguardare sia le clausole comportanti limiti alla circolazione in senso proprio (ad es. prelazione, gradimento, etc.), sia le altre clausole riguardanti in senso lato il trasferimento delle azioni (ad es. tecniche di rappresentazione delle azioni, riscatto, recesso convenzionale, etc.). In queste circostanze, il diverso regime di circolazione dà luogo: *i)* nella s.p.a., a diverse categorie di azioni ai sensi dell'art. 2348 c.c., ciascuna delle quali caratterizzata dalle regole statutarie ad essa applicabili; *ii)* nella s.r.l., a diritti particolari dei soci ai sensi dell'art. 2468 c.c., spettanti ai singoli soci cui si applica il diverso regime di circolazione».

possano essere private dei diritti tipici delle s.r.l. c.d. ordinarie.

In proposito, come è stato già argomentato in dottrina ⁽³⁹⁾, si rileva come le deroghe previste dall'art. 26 del decreto Crescita *bis* aprano le porte all'ingresso di (nuovi) soci investitori, i cui diritti corporativi possono essere in tutto o in parte disabilitati, al pari dei soci azionisti, se e nella misura in cui nella compagine siano presenti anche soci imprenditori, che rimangano titolari di tutte le prerogative tipiche del socio di s.r.l.. Proprio in considerazione del fatto che la s.r.l. innovativa rimane pur sempre una s.r.l. e non costituisce, secondo i più, un nuovo tipo societario, non sembra che il limite alla autonomia statutaria possa spingersi fino al punto di perdere completamente i propri tratti distintivi e dunque di dar vita ad un'organizzazione interamente strutturata secondo i modelli azionari. Del resto, la coesistenza tra partecipazioni a diversa vocazione, costituitasi durante il periodo di incubazione, permane anche dopo la cessazione di questo. «Una s.r.l. *ex start up* con un assetto organizzativo e partecipativo del tutto privo degli elementi caratteristici del tipo cui ormai appartiene, senza alcun elemento di specialità regolamentare, risulterebbe più stridente sul piano della sistemazione della fattispecie di quanto non lo sarebbe una società con tratti ordinari e tracce parziali di un assetto *extra ordinem*» ⁽⁴⁰⁾.

6.- La deroga all'art. 2479, comma 5°, c.c. e le operazioni su proprie quote

L'art 26, comma 3°, del d.l. 179/2012 prevede che l'atto costitutivo delle s.r.l. innovative possa creare categorie di quote che non attribuiscono diritti di voto o che attribuiscono al socio diritti di voto in misura non proporzionale alla partecipazione da questi detenuta ovvero diritti di voto limitati a particolari argomenti o subordinati al verificarsi di condizioni non meramente potestative ⁽⁴¹⁾.

La norma per espressa previsione del legislatore rappresenta una deroga limitata alle sole s.r.l. *start up* innovative, stante l'art. 2351 c.c. in materia di s.p.a.. Ne consegue che nelle s.r.l. *start up*

⁽³⁹⁾ L'argomento affrontato nel testo è sviluppato dettagliatamente da CIAN, *Le società start up innovative. Problemi definitivi e tipologici*, cit., p. 423.

⁽⁴⁰⁾ Così CIAN, *op. loc. cit.*, p. 423.

⁽⁴¹⁾ La possibilità di emettere quote senza diritto di voto è stata oggetto di dibattito all'indomani dell'entrata in vigore della riforma societaria del 2003. L'orientamento dominante espresso in dottrina era nel senso della sua inammissibilità, attribuendo estremo rilievo al dato letterale offerto dall'art. 2479, comma 5°, c.c. «ogni socio ha diritto a partecipare alle decisioni previste dal presente articolo e il suo voto vale in misura proporzionale alla sua partecipazione» e interpretando restrittivamente l'art. 2468, comma 3°, c.c. (i diritti particolari lì menzionati sarebbero da considerare un *numerus clausus* e tra questi non è menzionato il diritto di voto). Cfr. BLANDINI, *Categorie di quote, categorie di soci*, Milano, Giuffrè, 2009, p. 69 ss. Parte minoritaria si è, invece, espressa a favore della legittimità di quote senza voto o a voto limitato, interpretando estensivamente la possibilità offerta dall'art. 2468, comma 2°, c.c. di assegnare ai soci la quota di partecipazione al capitale (e quindi i diritti sociali) in modo non proporzionale rispetto ai conferimenti e tenendo conto dell'ampia autonomia statutaria riconosciuta ai soci di s.r.l. Cfr. BIANCHI e FELLER, art. 2468, in *Comm. Marchetti, Bianchi, Ghezzi e Notari*, Giuffrè, 2008, p. 324 ss..

innovative a r.l. possono essere statutariamente configurate categorie di quote totalmente prive del diritto di voto, in deroga al diritto spettante a tutti i soci di partecipare alle decisioni sociali *ex art. 2479, comma 5°, c.c.*. Ancora, la disposizione consente l'emissione di quote con diritto di voto limitato e condizionato, e, soprattutto, di categorie di quote dotate di diritto di voto differenziato, tanto in *minus* quanto in *maius*. Infatti, la formulazione della norma in esame consente l'introduzione di qualsiasi meccanismo in base al quale il diritto di voto viene assegnato in misura non proporzionale rispetto alla partecipazione detenuta, aprendo l'ingresso anche nelle s.r.l. a categorie di quote a voto plurimo, a voto maggiorato, ma anche a voto massimo, a voto a scalare, come pure l'emissione di categorie di quote dotate di voto capitolario.

La disposizione, che uniforma le modalità di partecipazione al capitale di rischio delle s.r.l. innovative a quella della s.p.a., è finalizzata ad aprire le porte a soci portatori di interessi diversi. Le quote prive di diritto di voto o a voto limitato sono destinate a soggetti interessati unicamente all'aspetto economico del proprio investimento, la cui presenza non compromette la sovranità dei soci imprenditori. Il sottoscrittore di tali quote è equiparabile al socio di risparmio, fisiologicamente disinteressato all'esercizio dei diritti amministrativi connessi alla partecipazione al capitale sociale. Per contro, la possibilità di emettere quote a voto maggiorato permette di andare incontro alle esigenze di soggetti più interessati a far sentire la propria voce in società, quali potrebbero essere i *venture capitalist* e/o gli stessi incubatori di *start up* innovative⁽⁴²⁾.

⁽⁴²⁾ La disposizione in commento sancisce espressamente con riferimento alle s.r.l. *start up* innovative la derogabilità statutaria del principio della proporzionalità del diritto di voto per le decisioni di competenza dei soci. Numerose argomentazioni inducono a ritenere che anche con riferimento alle s.r.l. ordinarie la regola del voto ponderale costituisca una regola dispositiva, al pari della corrispondente norma dettata dall'art. 2351 c.c. in tema di s.p.a. (ogni azione attribuisce il diritto di voto). In questo senso assume grande rilevanza il canone interpretativo rinvenibile nella legge delega da cui origina la riforma del 2003, con precipuo riferimento all'art. 3¹, lett. *b*), l. 366/2001, là dove imponeva di «prevedere un'ampia autonomia statutaria» e all'art. 3², lett. *f*), che richiedeva di «ampliare l'autonomia statutaria con riferimento alla disciplina del contenuto e del trasferimento della partecipazione sociale». Il che significa che l'interprete, di fronte a una regola dettata in tema di contenuto della partecipazione, senza chiari segni circa la natura imperativa della regola stessa, deve tendenzialmente orientarsi verso la natura derogabile di essa. Inoltre, la stessa previsione dell'art. 2468, comma 3°, c.c. nel legittimare l'attribuzione a singoli soci di diritti particolari riguardanti l'amministrazione, apre una breccia nel principio di proporzionalità. E' infatti indubbio che tra i «particolari diritti riguardanti l'amministrazione della società» menzionati da tale ultima disposizione possano essere ricompresi sia prerogative specificatamente attinenti alla gestione della società, sia - in una accezione più lata - l'insieme dei diritti amministrativi del socio, e quindi l'insieme di quei diritti che consentono al socio di partecipare attivamente alla vita e alle scelte della società, incluso il diritto di voto in tutte le decisioni di competenza dei soci. Risulta quindi certamente possibile attribuire ad un socio diritti particolari in ordine alla nomina degli amministratori, riconoscendogli la facoltà di nominare uno o più amministratori. Ne consegue altrettanto evidentemente che in tutti questi casi l'attribuzione di un siffatto diritto particolare comporta anche una deroga al principio di proporzionalità del diritto di voto, giacché il voto degli altri soci in queste materie viene del tutto escluso o comunque limitato in misura corrispondente al diritto maggiorato spettante al socio cui spetta il diritto particolare. Se a una siffatta conclusione si perviene in relazione alla previsione di diritti particolari spettanti a singoli soci, a maggior ragione si deve ammettere che non sussistano impedimenti all'introduzione negli statuti di tali società delle deroghe al principio di proporzionalità del diritto di voto allorché ciò derivi da una regola organizzativa applicabile in via generale ed astratta a tutti i soci. Tali deroghe, essendo volte a valorizzare la posizione di alcuni soci con l'attribuzione di prerogative speciali o a mantenere inalterato l'assetto della compagine nonostante l'incremento di singole partici-

L'art. 26, comma 3°, del d.l. 179/2012, pur riecheggiando la lettera dell'art. 2351 c.c. in tema di s.p.a., non prevede a differenza di questo alcun limite circa il numero delle quote a voto depotenziato o rafforzato che possono essere emesse dalla s.r.l.. Ci si è dunque interrogati sulla necessità o meno, stante il silenzio della norma, di assicurare anche in tale tipo societario quell'equilibrio fra proprietà e controllo garantito nelle s.p.a. dal rispetto del limite indicato dall'art. 2351, comma 2°, c.c., ricorrendo all'applicazione analogica di esso ⁽⁴³⁾.

Sul punto, sembra preferibile una risposta negativa. L'art. 2351, comma 2°, c.c. contiene certamente una disposizione inderogabile per le s.p.a.. Esso, tuttavia, pone un limite di carattere eccezionale al principio di libera determinabilità dei diritti diversi delle categorie di azioni, ai sensi dell'art. 2348 c.c.. Siffatto limite viene giustificato dall'esigenza di evitare che sussista un eccessivo squilibrio tra il proprietà e controllo.

Tale *ratio* non costituisce però un principio riconducibile ad ogni tipo societario.

Nelle s.r.l. infatti il codice civile prevede che il potere di amministrare possa essere liberamente attribuito ad uno o più soci, indipendentemente dall'entità della partecipazione sociale da questi detenuta. Ancora, è ritenuto pacifico che in tale tipo societario un singolo socio detentore di una partecipazione del tutto minoritaria possa nominare gli amministratori, anche per l'intera durata della società. Il che conferma che le regole volte ad assicurare il tendenziale equilibrio tra rischio e potere non sembrano compatibili con il quadro normativo della s.r.l..

Proseguendo nella sequenza delle deroghe, l'art. 26, comma 6°, del dl. 179/2012 riconosce la possibilità alle *start up* innovative costituite in forma di s.r.l. di compiere operazioni sulle proprie partecipazioni, qualora queste siano effettuate in attuazione di piani di incentivazione che assegnino quote ai dipendenti, componenti del consiglio di amministrazione, collaboratori o prestatori d'opera e di servizi anche professionali, in deroga al divieto di cui all'art. 2474 c.c. per la s.r.l. comune. La deroga all'art. 2474 c.c. è consentita unicamente per i casi in cui l'operazione sia preordinata alla creazione di incentivi al personale dell'impresa, rimanendo esclusi i casi di usi finanziari dell'acquisto delle proprie partecipazioni.

L'operazione è volta a favorire dunque l'acquisizione di competenze professionali in settori ad innovazione tecnologica fornendo ai soggetti sopra indicati che prestano a vario titolo la propria

zioni, appaiono pienamente coerenti con i caratteri del modello di società a responsabilità limitata delineato dalla riforma. Un ulteriore elemento a sostegno dell'opinione avanzata nel testo si desume altresì dal testo dell'art. 2351 c.c., così come modificato dal d.l. n. 91 del 2014, che legittima le s.p.a. ad inserire nel proprio statuto clausole che implicano una partecipazione al voto non proporzionale alla partecipazione. Non sembra infatti sostenibile che il principio del voto ponderale, anche in considerazione del potenziamento dell'autonomia statutaria realizzato dalla riforma, possa avere nelle s.r.l. una portata imperativa superiore a quella che lo stesso assume nelle società azionarie.

⁽⁴³⁾ L'opinione favorevole all'estensione analogica del divieto di cui all'art. 2351, comma 2°, c.c. anche alle s.r.l. innovative è espressa da CIAN, *Le società start up innovative. Problemi definitivi e tipologici*, cit., p. 433. *Contra* SPADA e MALTONI, *op. cit.*, p. 1127, almeno nei casi in cui la *start up* innovativa non sia organizzata corporativamente. L'opinione negativa è espressa altresì da CAPELLI, *op. cit.*, p.17.

attività lavorativa per l'impresa una remunerazione fondata su meccanismi che implicano una partecipazione al rischio di impresa. I piani di incentivazioni infatti possono riguardare coloro che prestano la propria attività lavorativa a favore dell'impresa in qualità di dipendenti, anche in posizione apicale, come pure i collaboratori e i prestatori d'opera e di servizi in senso ampio.

La disciplina in materia di proprie quote omette di richiamare tutte quelle misure che nella s.p.a. di diritto comune, e dunque anche nella *start up* per azioni, sono volte a prevenire una distribuzione mascherata di capitale sociale o indebite deviazioni del patrimonio sociale. Ci si riferisce alle norme codicistiche in tema di condizioni e limiti legali di esecuzione (artt. 2357 e 2358 c.c.): tuttavia, in ragione della identità di funzione svolte da tali strumenti, sembra fondata l'opinione che ritiene praticabile un'applicazione analogica di tali disposizioni anche alla s.r.l. innovative⁽⁴⁴⁾.

7. - *L'offerta al pubblico delle quote della start up innovativa in forma di s.r.l.*

Il dato più interessante che emerge dalla disciplina prevista per le *start up* innovative in forma di s.r.l. è la transizione verso modelli che consentono l'ampliamento dei canali di raccolta del capitale di rischio. In questa direzione, la disciplina speciale prevede espressamente per tale tipo di società la possibilità che le quote di partecipazione al capitale possano costituire oggetto di offerta al pubblico di prodotti finanziari, in deroga al divieto di cui all'art. 2468, comma 1°, c.c., anche per il tramite di portali *on line* e che possano essere emessi strumenti finanziari partecipativi forniti di diritti patrimoniali o anche di diritti amministrativi, aumentando la possibilità di sfruttare a pieno le opportunità offerte dal mercato, raccogliendo risorse direttamente su questo. La disciplina speciale disegna quindi la struttura patrimoniale, finanziaria e partecipativa della s.r.l. innovativa come fortemente appiattita su quella della s.p.a., allo scopo evidentemente di agevolare l'investimento in tali società caratterizzate perlopiù da una cronica sottocapitalizzazione.

La disciplina in materia di raccolta del capitale di rischio nel caso di s.r.l. (di seguito anche *equity crowdfunding*) è tuttavia limitata nel tempo, esattamente ai cinque anni dalla costituzione della società. Questo significa che la s.r.l. che abbia i caratteri di una *start up* innovativa può accedere al mercato dei capitali unicamente per il tempo in cui mantiene lo *status* di *start up*, trascorso il quale l'iniziativa imprenditoriale alternativamente può o riacquistare le

⁽⁴⁴⁾ In questo senso, BENAZZO, *op. cit.*, p. 116 e ss.; OCCHILUPO, *S.r.l. ordinaria, S.r.l. semplificata e Start up innovative costituite sotto forma di srl: quali vantaggi da una destrutturazione del diritto societario?*, in *Banca, impr., soc.*, 2013, p. 420.

caratteristiche di uno strumento societario non aperto agli investimenti provenienti dal mercato (la s.r.l. tradizionale, appunto) o, avendo acquisito una dotazione di capitale sufficiente, trasformarsi in s.p.a.

Il quadro normativo in materia di *equity crowdfunding* è rappresentato dall'art. 30 del d.l. 179/2012, il quale con una tecnica legislativa «a cascata», rimanda al T.U.F. attraverso l'inserimento di nuove norme nell'ambito delle vigenti disposizioni in materia di offerta al pubblico ed attività di investimento, che, a loro volta e per alcuni profili, rinviando ad un Regolamento della Consob, adottato con delibera n. 19520 del 24 febbraio 2016, dal titolo «Regolamento sulla raccolta di capitali di rischio tramite portali *on line*». Tale Regolamento ha sostituito il precedente Regolamento adottato con delibera n. 18592 del 26 giugno 2013, per recepire (anche, ma non solo) le novità contenute nell'*Investment Compact*.

Sulla base della disciplina sopra citata le *start up* innovative, costituite nella forma della s.r.l., possono quindi offrire al pubblico le proprie quote; l'offerta può avvenire sia attraverso i c.d. canali tradizionali che alternativamente attraverso specifici «portali per la raccolta di capitali per le *start up* innovative»⁽⁴⁵⁾, cioè attraverso piattaforme *on line* che hanno «come finalità esclusiva

⁽⁴⁵⁾ E' il c.d. fenomeno dell'*equity crowdfunding*, che consente di creare una forma alternativa di finanziamento per le imprese proveniente da una pluralità di potenziali investitori che investono somme di denaro piuttosto esigue in capitale di rischio delle piccole e medie imprese, attraverso l'utilizzo di piattaforme *web* che consentono di mettere in contatto diretto i finanziatori con i soggetti finanziati. La piattaforma svolge, dunque, la funzione di mediatore, supportando, da una parte, gli investitori nella selezione dei settori e delle società di interesse e nel reperimento rapido di informazioni relative al progetto imprenditoriale e, dall'altra parte, le *start up* nel promuovere la loro crescita favorendo il contatto con i privati interessati ad un investimento. Le offerte vengono pubblicate sul sito del portale attraverso apposite schede informative, redatte secondo quanto stabilito nel Regolamento Consob. Le proposte *on line* di strumenti finanziari sono offerte speciali che seguono le regole stabilite dal T.U.F. e dai Regolamenti Consob. Il *crowdfunding* è un fenomeno in crescita negli ultimi anni per diverse ragioni. Principalmente, la crisi dei modelli creditizi tradizionali dovuta al *credit crunch* ha fortemente compromesso l'accesso al credito «tradizionale». Inoltre, la minore propensione al rischio da parte degli investitori ha fortemente ridotto investimenti in tal senso. Infine, gli investimenti in ricerca e sviluppo soffrono largamente dell'attuale situazione di crisi. Il *crowdfunding* rappresenta una modalità alternativa di *fundraising* che utilizza il *web*, consentendo in tal modo maggiore visibilità alle *start up* e capillarità tra il pubblico, e quindi una più alta adesione da parte degli investitori. Per un approfondimento in materia di *crowdfunding* v. FREGONARA, *Il Restyling del Regolamento Consob in tema di equity crowdfunding*, in *Nuovo Dir. Soc.*, 2016, p. 6 ep. 33 e ss.; ID., *La start up innovativa*, Milano, Giuffrè, 2013; LAMBERTI, *The financing to new companies: peculiarities of innovative start up companies and the equity based crowdfunding in Italy*, in *Nuovo Dir. Soc.*, 2015, p. 2, 23 ess.; OTTOLIA, *L'equity crowdfunding tra incentivi al reperimento di capitale di rischio per start up innovative e responsabilità*, in *Dir. banca e merc. fin.*, 2014, I, p. 49 s.; ALVISI, *Equity crowdfunding: uno sguardo comparatistico*, in *Riv. dir. banc.*, 3, 2014; BOLLETTINARI, *Il crowdfunding: la raccolta del capitale tramite piattaforme on-line nella prassi e nella recente legislazione*, in *Nuovo Dir. Soc.*, 2013, fasc. 2, p. 9; CRUCIL, *La disciplina dell'equity crowdfunding in Italia: emanato il Regolamento Consob sulla raccolta di capitali di rischio da parte di start up innovative*, in *Riv. soc.*, 2013, p. 1058; CULICCHI, *Prime considerazioni sul nuovo regolamento CONSOB in tema di equity crowdfunding*, in *Riv. dir. banc.*, 7, 2013; FERRARINI, *I costi dell'informazione societaria per le PMI: mercati alternativi, «crowdfunding» e mercati privati*, in *A.G.E.*, 2013, p. 215; MANZI, *Il fenomeno del crowdfunding e del social lending: caratteristiche operative e profili contrattuali*, in CAPRIGLIONE (a cura di), *I contratti dei risparmiatori*, Giuffrè, Milano, p. 393; PIATTELLI, *Il crowdfunding in Italia*, Torino, Giappichelli, 2013, *passim*; TROISI, *Crowdfunding e mercato creditizio: profili regolamentari*, in *Contr. impr.*, 2014, p. 519; VITALI, *Equity crowdfunding: la nuova frontiera della raccolta del capitale di rischio*, in *Riv. soc.*, 2014, p. 371 ss.; sull'applicazione dell'*equity based crowdfunding* nei casi non espressamente disciplinati nel decreto *Crescita bis*, si rinvia a PINTO, *L'equity based crowdfunding in Italia al di fuori delle fattispecie regolate dal «Decreto Crescita»*, in *Società*, 2013, p. 818; per una critica all'approccio settoriale del *crowdfunding* limitato alle

la facilitazione della raccolta di capitale di rischio da parte di start up innovative [...]» (art. 1, comma 5° *novies*, del d. lgs. 24 febbraio 1998, n. 58) ⁽⁴⁶⁾. I portali *on line* operano infatti come una sorta di vetrina attraverso la quale l'emittente propone agli investitori i propri strumenti finanziari rappresentativi del capitale. In tal modo, essi aiutano gli investitori a selezionare i settori e le società di interesse e a reperire informazioni sul progetto imprenditoriale e, nello stesso tempo, le imprese, promuovendo la loro crescita attraverso il contatto diretto con coloro che sono interessati ad effettuare un investimento.

Le novità introdotte dalla disciplina speciale di cui al decreto Crescita *bis* sono quindi due: da un lato, in deroga al divieto codicistico di cui all'art. 2468, comma 1°, c.c. si consente *tout cour* l'offerta al pubblico delle quote emesse dalle s.r.l. *start up* innovative rappresentative di capitale, quali per esempio quote fornite di diritti particolari; dall'altro, si introduce *ex novo* la possibilità che le suddette quote possano essere offerte al pubblico anche per il tramite di portali *on line*, gestiti da imprese di investimento e banche autorizzate allo svolgimento dei servizi di investimento (gestori di diritto) ovvero da soggetti iscritti in un apposito albo tenuto dalla Consob ⁽⁴⁷⁾, che ne favoriscono il collocamento presso un pubblico prevalentemente costituito da investitori non professionali.

Per quanto riguarda la disciplina applicabile, occorre distinguere l'offerta veicolata esclusivamente tramite portali *on line* dall'offerta che non è realizzata tramite tali portali.

Nel primo caso, l'art. 100 *ter* del d. lgs. 24 febbraio 1998, n. 58, stabilisce che la raccolta di capitali deve rimanere entro la soglia che non fa scattare l'applicazione della disciplina di cui al Capo I del Titolo II della Parte IV del medesimo decreto, deve rimanere cioè entro il limite dei cinque milioni di euro (art. 34 *ter*, 1° comma, del Reg. Emittenti). Tale limitazione trova giustificazione nell'intento di escludere l'applicabilità della disciplina riguardante l'offerta al

società innovative, cfr. ANNUNZIATA, *PMI, quotazione, crowdfunding*, in Atti del XXIX convegno di Studi su *I modelli di impresa societaria fra tradizione e innovazione nel contesto europeo*, Courmayeur, 18-19 settembre 2015, reperibile su www.fondazionecourmayeur.it.

⁽⁴⁶⁾ Sebbene il fenomeno del *crowdfunding* denoti al momento ancora una scarsa diffusione, sono di immediata evidenza i potenziali benefici che le imprese innovative in fase di *start up* possono trarre dall'applicazione di siffatti strumenti di finanziamento *on line*. Basti pensare ai risparmi di costi che le imprese stesse otterrebbero dall'utilizzo di un canale di interazione diretta con il risparmiatore, nonché le semplificazioni che i mezzi telematici dovrebbero consentire nelle operazioni di promozione delle idee imprenditoriali.

⁽⁴⁷⁾ Le piattaforme *on line* sono gestite dai c.d. gestori dei portali. L'art. 50 *quinquies* del T.U.F riserva l'esercizio professionale dell'attività di gestione dei portali alle imprese di investimento e alle banche autorizzate ai relativi servizi di investimento (c.d. gestori di diritto), nonché a soggetti diversi dai precedenti, iscritti in un apposito registro tenuto dalla Consob (c.d. gestori autorizzati). I gestori autorizzati non sono soggetti alle regole di condotta in materia di prestazione dei servizi di investimento (artt. 21-25 *bis*) e di collocamento a distanza di servizi e attività di investimento (art. 32): a fronte di ciò essi sono tenuti a trasmettere gli ordini di sottoscrizione e compravendita degli strumenti finanziari esclusivamente a banche e imprese di investimento per l'esecuzione delle relative operazioni. Con la modifica del Regolamento Consob, è tuttavia stata introdotta per i gestori autorizzati dotati dei requisiti organizzativi prescritti la possibilità di effettuare direttamente la valutazione di appropriatezza, con un contestuale ampliamento del corredo informativo relativo alla gestione del portale da offrire in sede di *opt-in*. Tale regola è stata estesa a tutti i tipi di operazioni, a prescindere dal loro ammontare, ivi compresi gli investimenti sotto soglia.

pubblico di sottoscrizione e di vendita di prodotti finanziari, allo scopo evidentemente di snellire l'intero impianto procedurale delle operazioni di *crowdfunding*, senza però tener conto che in tal modo si rischia di limitare dall'inizio la potenziale diffusione sul mercato di iniziative imprenditoriali di tal genere.

Nel caso in cui invece l'offerta venisse veicolata tramite canali tradizionali o, ancora, utilizzando sia questi ultimi che la piattaforma *on line*, la disciplina applicabile sarà quella generale propria delle offerte al pubblico di strumenti finanziari di cui al Capo I del Titolo II della Parte IV (artt. 93 *bis* e ss.). In tali casi allora si potranno avere due diverse alternative: che l'offerta al pubblico rientri in una causa di esenzione dalla disciplina speciale, vuoi in ragione del limite quantitativo richiamato o di qualsiasi altro motivo ai senso dell'art. 100, comma 1°, del T.U.F., ovvero che non ricorra alcuna causa di esenzione e quindi l'offerta sia soggetta al regime di cui all'art. 93 *bis* e ss., incluso l'obbligo di predisporre il prospetto informativo.

Come si nota, il vincolo all'ammontare complessivo dell'offerta, posto dall'art. 100 *ter*, quindi opera solo nel caso in cui l'offerta venga veicolata esclusivamente tramite i portali *on line*. Nell'ipotesi in cui l'offerta sia veicolata tanto tramite i suddetti portali che per il tramite di canali tradizionali, si ritiene che il limite operi solo per la quota parte veicolata tramite portali. Ciò in ragione del fatto che il limite quantitativo viene posto per esigenze di tutela dei sottoscrittori di un investimento *on line*. Se il collocamento è svolto direttamente da banche o intermediari finanziari autorizzati alla prestazione dei relativi servizi di investimento e soggetti alle stringenti regole di condotta, tale limite non opera. Pertanto, se l'offerta dovesse essere veicolata tanto tramite portali che tramite canali tradizionali, ragioni di coerenza sistematica inducono a ritenere che il suddetto limite trovi applicazione alla porzione di offerta veicolata attraverso il portale.

L'ammissione della quota di s.r.l. *start up* innovativa alle operazioni di offerta al pubblico, a norma dell'art. 1, 1° comma, lett. *t*) del T.U.F, solleva un problema di qualificazione delle quote emesse dalle *start up* innovative in forma di s.r.l..

A tale riguardo, si fa presente che mentre l'art. 2468 c.c. parla di offerta al pubblico di prodotti finanziari; diversamente l'art. 100 *ter*, sia al 1° che 2° comma, parla esclusivamente di offerta al pubblico avente ad oggetto strumenti finanziari emessi da *start up* innovative, e l'art. 50 *quinquies*, 2° comma, si riferisce alla sottoscrizione e alla compravendita di strumenti finanziari rappresentativi di capitale di rischio.

Di fronte a tali dati normativi, viene da chiedersi se la quota emessa dalla *start up* in forma di società a responsabilità limitata possa essere qualificata come prodotto ovvero quale strumento finanziario.

Sul punto giova chiarire che la quota emessa da una s.r.l. tradizionale rientra sicuramente

nell'ampio insieme costituito dai prodotti finanziari, configurando essa quanto meno un investimento di natura finanziaria, cioè come investimento che è programmato per iniziare e terminare con il denaro. Pertanto, la terminologia utilizzata nel regime codicistico proibitivo dall'art. 2468 appare del tutto corretta.

Il legislatore, con riferimento alla quota emessa da un'impresa *start up* in forma di s.r.l. che sia stata offerta al pubblico, la qualifica invece come strumento finanziario, ponendo l'interprete nella condizione di verificare se tale terminologia sia stata correttamente utilizzata. In proposito, sebbene la quota oggetto di offerta non corrisponda ad alcuna delle sottocategorie in cui si articola la definizione di strumento finanziario, nulla preclude al legislatore, come sottolineato da una attenta dottrina ⁽⁴⁸⁾, di qualificare *ad hoc* quali strumenti finanziari nuovi prodotti, nella specie le quote emesse da *start up* a r.l., che normalmente non lo sarebbero, senza perciò incidere direttamente sulla norma definitoria generale. Ciò sembra presupposto dal citato art. 50 *quinquies* che considera oggetto degli ordini veicolati tramite portali *on line* sempre strumenti finanziari rappresentativi del capitale di rischio, senza operare alcuna distinzione tra s.r.l. e s.p.a.. Sembra confermare tale interpretazione anche la definizione più dettagliata contenuta all'art. 2, lett. *h*) del Regolamento Consob che definisce strumenti finanziari: «le azioni o le quote rappresentative del capitale sociale o degli OICR, oggetto delle offerte al pubblico condotte attraverso portali».

8.- *Il regime alternativo di circolazione della quota di start up innovativa in forma di s.r.l.*

Il decreto Crescita *bis* non contiene una disciplina particolare per quanto concerne la circolazione delle quote emesse da *start up* innovative, trovano quindi applicazione i principi generali in materia. Tale decreto ha cura però di precisare come detti strumenti finanziari non possano costituire oggetto di negoziazione su un mercato regolamentato o su un sistema multilaterale di negoziazione, né in caso di prima emissione né in caso di successiva rivendita da parte dei soci.

In tale contesto, la circolazione della quota emessa da una *start up* innovativa in forma di s.r.l. può avvenire secondo la disciplina di cui all'art. 2470 c.c. (l'atto di trasferimento, con sottoscrizione autentica, deve essere depositato entro trenta giorni, a cura del notaio autenticante, presso l'Ufficio del registro delle imprese nella cui circoscrizione è stabilita la sede della società) ovvero avvalendosi della facoltà di sottoscrivere l'atto di trasferimento con firma digitale e di

⁽⁴⁸⁾ Cfr. GUACCERO, *op. cit.*, p. 725.

conferire all'intermediario abilitato l'incarico per il deposito presso il Registro delle Imprese, senza prevedere l'utilizzo della sottoscrizione autenticata da notaio, come previsto dall'art. 36, comma 1°, *bis* del d.l. 112/2008 e successive modificazioni (in questo caso, l'iscrizione nel registro delle imprese avviene a seguito di presentazione dell'atto di trasferimento e del certificato di deposito).

Si tratta indubbiamente di adempimenti onerosi che possono disincentivare gli scambi di quota, rappresentando un (ulteriore) ostacolo alla creazione di un mercato secondario per le partecipazioni acquisite mediante operazioni di *equity crowdfunding*. E proprio al fine di favorire la nascita di un mercato secondario più fluido delle partecipazioni al capitale di rischio di una *start up* a responsabilità limitata ⁽⁴⁹⁾, il d.l. 3/2015, all'art. 4, 10° comma, ha istituito un regime facoltativo alternativo rispetto all'ordinaria disciplina per la sottoscrizione e la circolazione delle quote emesse da s.r.l. *start up* innovative, che è poi confluito nei commi da 2° *bis* a 2° *quinquies* dell'art. 100 *ter* del T.U.F, del tutto simile al sistema di gestione accentrata degli strumenti finanziari.

Il procedimento alternativo di sottoscrizione e trasferimento delle quote emesse da *start up* innovative in forma di s.r.l. coinvolge gli intermediari abilitati all'esercizio dell'attività di negoziazione per conto proprio, esecuzione ordini dei clienti e ricezione e trasmissione ordini; esso consente che siano gli intermediari medesimi a procedere alla sottoscrizione e all'acquisto delle quote in nome proprio ma per conto dei sottoscrittori e acquirenti, rinviando al termine della campagna di *crowdfunding* l'iscrizione nel registro delle imprese ⁽⁵⁰⁾.

Per ciascuna campagna di *equity crowdfunding* tramite portali *on line*, le quote possono circolare virtualmente in maniera del tutto dematerializzata ed essere oggetto di sottoscrizione e successivi trasferimenti sulla base di annotazioni presso i registri tenuti dall'intermediario, il quale rilascia al socio un documento di legittimazione per l'esercizio dei diritti sociali. L'intermediario ha l'onere di regolare definitivamente l'ordine, indicando il sottoscrittore e/o l'acquirente finale nel registro delle imprese una sola volta.

Più nel dettaglio, l'intermediario provvede ad effettuare la sottoscrizione e l'acquisto della quota a proprio nome, ma per conto dell'investitore ⁽⁵¹⁾. L'intestazione a nome dell'intermediario si mantiene fino a quando il legittimato non chieda di intestare gli strumenti finanziari a proprio

⁽⁴⁹⁾ Così Ministero dello Sviluppo Economico, Direzione generale per la politica industriale, la competitività e le PMI, *Scheda di sintesi della policy a sostegno delle PMI innovative*, 27 marzo 2015, p. 7.

⁽⁵⁰⁾ Le modalità di circolazione introdotte hanno la finalità di semplificare soprattutto il momento del disinvestimento, prevedendo un metodo meno costoso e più immediato per l'alienazione di quote acquisite, che coinvolge l'intermediario nella fase di *exit* del socio investitore, accompagnando questo fino al momento del disinvestimento, e rendendo in tal modo più semplice anche il momento dell'uscita dalla società.

⁽⁵¹⁾ Come è stato posto in evidenza da CIAN, *Società start up innovative e PMI innovative*, in *Giur. Comm.*, 2015, I, p. 982, non è ben chiaro se le quote appartengano fiduciariamente all'intermediario e si confondono nel suo patrimonio, se invece costituiscono un patrimonio separato o, ancora, appartengono ai soci.

nome ovvero fino alla scadenza del termine, cioè decorsi due anni dal momento in cui la s.r.l. esce dal periodo di incubazione ⁽⁵²⁾. Allo scadere del termine indicato, l'intermediario è tenuto ad intestare le quote a coloro che risultano essere legittimati, inviando al registro delle imprese un unico elenco che sostituisce ed esaurisce le formalità di cui all'art. 2470, comma 2°, c.c. ed è soggetto ad un unico diritto di segreteria.

Medio tempore, gli intermediari rilasciano, a richiesta del sottoscrittore o dell'acquirente, un attestato di conferma comprovante la titolarità delle quote, che: *i*) ha natura di puro titolo di legittimazione per l'esercizio dei diritti sociali; *ii*) è nominativamente riferito al sottoscrittore o all'acquirente; *iii*) non è trasferibile, neppure in via temporanea né a qualsiasi titolo, a terzi e *iv*) non costituisce valido strumento per il trasferimento della proprietà delle quote ⁽⁵³⁾. In caso di successiva alienazione delle partecipazioni da parte di un sottoscrittore o un acquirente che abbia chiesto l'intestazione diretta delle quote, essa avviene mediante annotazione del trasferimento nei registri dell'intermediario ⁽⁵⁴⁾.

L'esistenza di questo documento assume una particolare rilevanza in ragione del fatto che l'esecuzione di sottoscrizioni, acquisti e alienazione di strumenti finanziari emessi da *start up* innovative ovvero di quote rappresentative di capitale sociale delle medesime effettuati per il tramite di portali *on line* non necessita della stipulazione di un contratto scritto, in deroga all'art. 23, comma 1°, d. lgs. 24 febbraio 1998, n. 58.

Il sistema alternativo disciplinato dall'art. 100 *ter* del T.U.F. ha il carattere della facoltatività e, soprattutto, della temporaneità. Si tratta infatti di una mera facoltà rimessa all'investitore, e non di un obbligo. La possibilità di poter usufruire del regime alternativo dovrà essere evidenziata ed indicata nel portale, al momento della raccolta con l'individuazione degli intermediari abilitati che siano stati incaricati e l'indicazione dei costi derivanti da questa attività. Inoltre, si tratta di

⁽⁵²⁾ L'art. 100 *ter*, comma 2° *quinquies*, del T.U.F. ha cura di precisare che l'intestazione rimane a nome dell'intermediario fino al termine di due anni dal momento in cui la *start up* innovativa cessa di essere tale per decorso del termine. Sembra quindi che in questo modo il legislatore abbia voluto escludere tutte le ipotesi in cui lo *status* di *start up* innovativa sia venuto meno, come per esempio la perdita dei requisiti o ancora il caso in cui gli amministratori abbiano omesso di depositare le dichiarazioni relative alla permanenza dei requisiti.

⁽⁵³⁾ Non vi è alcun dubbio che la disciplina in materia di trasferimento di quote di *start up* innovativa in forma di s.r.l. comporti notevoli responsabilità in capo agli intermediari. Il mandato conferito loro per la sottoscrizione e per l'acquisto delle quote di s.r.l. (e per la successiva alienazione) implica che essi adoperino la diligenza richiesta dalla legge e che si applichino all'intermediario/mandatario le norme del codice civile che disciplinano tale rapporto. Così, per esempio, sarà necessario che il mandante metta a disposizione la provvista necessaria per consentire all'intermediario l'esecuzione del mandato (e quindi sottoscrivere ed acquistare le quote di s.r.l.), come richiesto dall'art. 1719 c.c.. Il rapporto di mandato degli intermediari per l'acquisto e sottoscrizione di quote di s.r.l. nell'ambito del *crowdfunding* è quindi *tout court* assimilabile a quello degli intermediari che prestano i servizi di investimento disciplinati dal T.U.F.. In questo senso cfr. Circolare Assonime, n. 6/2016, *cit.*, p. 35.

⁽⁵⁴⁾ Non è chiaro se l'annotazione della vicenda circolatoria nei registri dell'intermediario, sostituendo il deposito presso il registro delle imprese, sia idonea a generare l'effetto protettivo previsto per l'acquirente di buona fede dall'art. 2470, comma 3°, c.c., essendo tale sistema del tutto privo dei requisiti di accessibilità da parte dei terzi, che sono invece propri del registro delle imprese e che giustificano la produzione di detto effetto. Il dubbio è sollevato da CIAN, *Società start up innovative e PMI innovative*, *cit.*, p. 982.

una modalità a carattere temporaneo, perché la norma si riferisce espressamente alla sottoscrizione e all'acquisto di quote per il tramite di portali *on line*, pertanto essa è limitata al tempo in cui la *start up* possa avvalersi di tale forma di sollecitazione all'investimento.

9. - *La start up innovativa in forma di s.r.l. e l'emissione di strumenti finanziari partecipativi*

L'art. 26, comma 7°, del d.l. 179/2012 consente che l'atto costitutivo delle *start up* innovative di cui all'art. 25, 2° comma, possa altresì prevedere, a seguito dell'apporto di soci o di terzi anche di opera e di servizi, l'emissione di strumenti finanziari forniti di diritti patrimoniali o anche di diritti amministrativi, escluso il diritto di voto nelle decisioni dei soci ai sensi degli artt. 2479 e 2479 *bis* del c.c..

Benché l'enunciato normativo non sia riferito espressamente all'impresa *start up* innovativa in forma di s.r.l., non sembra potersi dubitare che la norma riguardi unicamente tale tipo societario, stante l'inciso finale che esclude dai diritti amministrativi il solo diritto di voto nelle decisioni dei soci di s.r.l.. Una diversa interpretazione della norma, più ancorata al dato testuale, finirebbe per condurre al risultato, del tutto paradossale, che gli strumenti finanziari emessi da *start up* innovative in forma di s.p.a. potrebbero affrancarsi da qualsiasi limite previsto dall'art. 2351 c.c., compreso quello rappresentato dal diritto di voto nell'assemblea generale degli azionisti. L'impiego degli strumenti finanziari partecipativi nelle società azionarie è, invece, già legittimato dalla previsione dell'art. 2346, 6° comma, c.c. e lo resta anche per l'impresa *start up* innovativa in forma di s.p.a..

La possibilità di emettere strumenti finanziari partecipativi anche per l'impresa innovativa a r.l. facilita il reperimento di risorse finanziarie, coerentemente con gli obiettivi più volte enunciati dal decreto Crescita *bis*, e lo fa aggiungendo un'alternativa rispetto all'opzione capitale di rischio/capitale di debito, nelle modalità di reperimento di mezzi finanziari sotto forma di apporti al patrimonio. Per facilitare il reperimento di qualsiasi risorsa possa essere utile alla *start up* innovativa, l'art. 25, 7° comma, del d.l. 179/2012 stabilisce che l'apporto di soci o terzi può consistere anche (ma non solo) in prestazioni di opere o di servizi (che – come noto – nel modello tradizionale possono costituire oggetto addirittura di conferimento a capitale di rischio)⁽⁵⁵⁾. L'espressione legislativa utilizzata (*anche di opera e servizi*) consente così che l'apporto

⁽⁵⁵⁾ Agli apporti di beni diversi dal denaro, opere e servizi effettuati a fronte di strumenti finanziari non si applicano né i limiti né gli obblighi posti a tutela del capitale sociale. E, quindi, a rigore, non sarà necessaria alcuna perizia di stima, per apporti aventi ad oggetto beni diversi dal denaro, a norma dell'art. 2465 c.c., e non sarà richiesta la fidejussione bancaria o la polizza assicurativa nel caso in cui l'apporto abbia ad oggetto una prestazione di opera o servizi.

possa consistere dunque in qualsiasi entità anche non astrattamente imputabile a capitale (analogamente a quanto accade per la s.p.a.), facilitando la società nel reperimento di risorse presso il mercato. Sono pertanto idonei ad essere apportati in una *start up* innovativa a responsabilità limitata beni quali denaro, crediti, prestazioni di opere e servizi, obblighi di natura contrattuale, obblighi di non *facere*, *know how* ed ogni altra entità suscettibile di una valutazione economica che possa essere utile alla società.

La previsione legittimante l'emissione di strumenti finanziari rappresenta senza alcun dubbio un'innovazione di grande portata per l'impresa innovativa in forma di s.r.l. Ciononostante, il decreto 179/2012 contiene una disciplina piuttosto laconica, senza nulla disporre circa le modalità e le condizioni di emissione di detti strumenti, i diritti da essi conferiti, le sanzioni in caso di inadempimento delle prestazioni e, ove ammessa, la loro legge di circolazione. Anche l'ispirazione alla formula dell'art. 2346 c.c. è solo parziale, mancando qualsiasi ulteriore elemento contenutistico presente nell'art. 2351 c.c. a corredo della previsione di base.

Pur nell'incertezza del quadro normativo, sembra plausibile che gli strumenti finanziari di cui al comma 7° siano caratterizzati da un certo grado di partecipatività sul piano patrimoniale, mentre sembrerebbe rimessa all'autonomia statutaria la scelta di un abbinamento o meno di una qualche componente partecipativa sotto il profilo amministrativo ⁽⁵⁶⁾.

Per quanto attiene ai diritti patrimoniali accordabili ai possessori di strumenti finanziari, la norma lascia ampio spazio all'autonomia statutaria, compatibilmente però con i vincoli previsti dall'art. 25, 2° comma, del decreto *Crescita bis*, ed in particolare con il divieto di procedere alla distribuzione di utili per tutto il periodo di incubazione. In questo senso, è del tutto inammissibile il riconoscimento di un diritto pieno alla percezione di utili, mentre pare invece libera l'assegnazione di un diritto di prelazione sull'acquisto di quote sociali o di un diritto di conversione degli strumenti finanziari in quote di futura emissione. Con riferimento ai diritti amministrativi, non vi sono dubbi che essi possano comprendere i diritti di informazione e controllo attribuiti al socio *ex art.* 2476 c.c.. Più incerto è se essi possano comprendere un diritto di voto su argomenti determinati o il diritto di nomina di un membro del consiglio di amministrazione: sembra preferibile una risposta negativa in ragione del fatto che il diritto di voto è precluso in maniera esplicita per tutte le decisioni di cui all'art. 2479 c.c. ⁽⁵⁷⁾.

Stante la laconicità del testo normativo, non è chiaro se la s.r.l. possa procedere all'emissione

⁽⁵⁶⁾ Nel senso del testo si è espresso CIAN, *Le società start up innovative. Problemi definitivi e tipologici*, cit., p. 425.

⁽⁵⁷⁾ *Contra* CIAN, *Le società start up innovative. Problemi definitivi e tipologici*, cit., p. 425, il quale ritiene percorribile il ricorso all'analogia in ragione dell'identità funzionale della disciplina speciale con il modello azionario. Secondo l'A., la concisione del testo della norma contenuta nell'art. 25, comma 7°, del d.l. 179/2012 non esprimerebbe una volontà precettiva, quanto piuttosto una semplice lacuna, colmabile attraverso il ricorso agli artt. 2346 e 2351 c.c..

di strumenti finanziari strutturati alla stregua di titoli obbligazionari, relativamente ai quali il carattere partecipativo sia costruito unicamente sotto il profilo dei diritti amministrativi e se, in questo caso, la s.r.l. innovativa debba ricorrere allo strumento dei titoli di debito, di cui all'art. 2483 c.c., soggiacendo alle relative regole, ovvero avvalersi della possibilità offerta dall'art. 26, comma 7°.

La norma omette altresì di indicare quale sia l'organo competente ad emettere gli strumenti finanziari in oggetto. In considerazione del fatto che gli strumenti finanziari partecipativi sono dotati di diritti patrimoniali e amministrativi che assumono rilievo sotto il profilo endo-societario, sembra preferibile ritenere che la decisione spetti alla competenza dei soci, ferma restando la possibilità che lo statuto indichi le caratteristiche degli strumenti finanziari che possono essere emessi dalla società, delegando poi all'organo amministrativo gli aspetti relativi all'*an* e al *quantum* dell'emissione ⁽⁵⁸⁾.

Uno degli aspetti maggiormente interessanti riguardanti la disciplina degli strumenti finanziari emessi da una *start up* in forma di s.r.l. concerne la possibilità che questi possano costituire oggetto dell'offerta al pubblico tramite portali *on line* per la raccolta di capitali.

Appare evidente che le finalità che si è posto il legislatore di incentivare la raccolta di risorse finanziarie anche attraverso l'emissione di strumenti finanziari partecipativi, cui si accennava poc'anzi, finirebbero per rimanere deluse, se l'offerta al pubblico su portali *on line* potesse avere ad oggetto solo quote rappresentative di capitale sociale. In tal modo, infatti, a tali strumenti sarebbe riservata una funzione di raccolta di risorse del tutto residuale, attraverso cioè trattative individuali presso soggetti soci o terzi comunque già in contatto con la società, ovvero, di remunerazione accessoria di amministratori, dipendenti o collaboratori continuativi (c.d. *work for equity*) ⁽⁵⁹⁾.

I dati normativi a disposizione dell'interprete presentano elementi non univoci.

⁽⁵⁸⁾ È interessante notare come il modello standard di atto costitutivo e statuto allegato al d.m. del 17 febbraio 2016, con riferimento all'emissione degli strumenti finanziari, conceda all'autonomia dei contraenti la scelta se attribuire la relativa competenza all'organo amministrativo ovvero all'assemblea dei soci, omettendo quindi di prendere una posizione univoca sul punto.

⁽⁵⁹⁾ Gli strumenti finanziari emessi dalla *start up* innovativa possono essere utilizzati per remunerare sia i dipendenti della società che i suoi collaboratori continuativi. È il c.d. *work for equity* che consente da un lato alle imprese di nuova costituzione di assumere personale, anche altamente qualificato, evitando di erogare stipendi che farebbero slittare nel tempo il pareggio finanziario, dall'altro, a questi soggetti di lavorare in strutture innovative, ma non ancora stabili dal punto di vista economico, contribuendo e partecipando al raggiungimento del futuro successo aziendale, con il riconoscimento di un compenso non immediato, ma di vere e proprie quote di capitale in cambio dei servizi erogati. L'art. 27 del decreto Crescita *bis* prevede agevolazioni di carattere fiscale e contributivo applicabili alle azioni, alle quote e agli strumenti finanziari partecipativi diretti a remunerare prestazioni lavorative e consulenze qualificate, per cui se è vero che chi sceglie di farsi remunerare in questo modo si assume un rischio imprenditoriale, è altrettanto vero che acquisisce un vantaggio derivante dal trattamento fiscale riservato a tali partecipazioni (infatti, le azioni, le quote o altri strumenti finanziari previsti come pagamento di dipendenti o collaboratori continuativi di una *start up* innovativa, oltre ad essere esenti da imposte, non concorrono neanche alla formazione di reddito imponibile).

Gli articoli 50 *quinquies* e 100 *ter* del T.U.F. non contengono un riferimento a specifiche tipologie di strumenti finanziari che possa precludere alcuna soluzione in punto di definizione degli strumenti negoziabili *on line*, con l'unico limite che si tratti di strumenti finanziari volti alla raccolta di capitali di rischio: il legislatore primario si esprime in termini di «[...] raccolta di capitali di rischio tramite portali *on line*»; ovvero di mera «raccolta di capitali». Anche l'art. 1, comma 5° *novies*, del medesimo decreto definisce il portale come una piattaforma *on line* avente quale finalità esclusiva la «facilitazione della raccolta del capitale di rischio da parte di *start up innovative*».

Stando alle norme citate, l'attività dei portali ben potrebbe ricomprendere anche quelle tipologie di partecipazioni che, seppure non inquadrabili in partecipazioni al capitale in senso stretto, siano forme di partecipazione alla società che rientrano nella più ampia categoria di capitale di rischio. Cioè, quelle partecipazioni che sopportano in modo pieno il rischio di perdita del valore apportato, che si contrappongono a quelle forme di raccolta di investimenti a titolo di capitale di credito in cui vi è l'obbligo di restituzione del *quantum* apportato ⁽⁶⁰⁾.

Una definizione più circoscritta di strumenti finanziari, limitata alle azioni o quote rappresentative del capitale sociale, è invece contenuta nel Regolamento Consob [art. 2, lett. *h*]). Il legislatore secondario, pur in mancanza di un vincolo legislativo esplicito, ha ritenuto opportuno limitare l'attribuzione dello *status* di strumenti negoziabili sui portali *on line* alle sole azioni e quote di società, con esclusione quindi delle obbligazioni e dei titoli di debito, ma soprattutto degli strumenti finanziari partecipativi emessi sia da s.p.a. che da s.r.l.. In proposito, si rileva come sia quantomeno contraddittorio che all'indomani del riconoscimento in favore di imprese innovative a responsabilità limitata della possibilità di emettere strumenti finanziari partecipativi al fine di aumentare i canali di reperimento della provvista finanziaria, l'Autorità regolamentare abbia scelto di escludere tali *securities* dalla nozione di strumenti finanziari, rilevante ai fini dell'applicazione del Regolamento Consob.

Nonostante il tenore letterale della norma regolamentare, diversi ordini di ragioni inducono a giustificare una forzatura volta ad includere gli strumenti finanziari partecipativi nel novero degli strumenti la cui offerta può realizzarsi tramite portali *on line* ⁽⁶¹⁾. Innanzitutto ragioni di

⁽⁶⁰⁾ Secondo la ricostruzione della dottrina maggioritaria, gli strumenti finanziari partecipativi appartengono alla categoria degli strumenti di rischio. Tale caratteristica dipende dalla concreta modulazione dello strumento e, in particolare, dalla concreta tipologia di diritti che vengono ad essi riconosciuti dallo statuto, potendo modularli in modo da dotarli di caratteristiche analoghe a quelle delle azioni, sia per quanto attiene all'assenza di un diritto al rimborso, sia sotto il profilo del riconoscimento dei diritti amministrativi, incluso il diritto di voto. Pertanto, portando a conclusione tale premessa, ne discende che rientrerebbero nell'attività dei portali *web* anche la raccolta di investimento in strumenti finanziari partecipativi.

⁽⁶¹⁾ Nel senso del testo cfr. VITALI, *op. cit.*, p. 393 e ss.; V. altresì Circolare Assonime, n. 11/2013, *cit.*, p. 804, anche se è precedente all'emanazione del Regolamento Consob 18592. *Contra*, LAUDONIO, *op. cit.*, p. 30; GUACCERO, *op. cit.*, p. 715.

coerenza con i principi ispiratori della normativa principale consistenti nella volontà di incentivare e di ampliare i canali di reperimento di risorse finanziarie per le *start up* innovative in forma di s.r.l.. Diversamente, si finirebbe per privarle ingiustificatamente di un importante canale di raccolta per strumenti caratterizzati da una significativa flessibilità e per questo facilmente adeguabili alle esigenze degli emittenti che intendono proporre la sottoscrizione al mercato.

Inoltre, la possibilità per l'impresa innovativa in forma di s.r.l. di reperire risorse finanziarie tramite l'emissione di strumenti finanziari da offrire sui portali *on line* consentirebbe al gruppo di controllo di non cedere lo *status* di socio a terzi estranei, evitando tutti i rischi di ingerenza (anche pretestuosa) nella *governance* dell'impresa che potrebbero derivarne, e di entrare comunque in contatto con i finanziatori in grado di apportare utili risorse finanziarie all'impresa.

Infine, si sottolinea come il Regolamento Consob sia disseminato di norme poste a tutela degli investitori, che ben potrebbero trovare applicazione anche nel caso in cui gli strumenti finanziari partecipativi fossero oggetto di un'offerta tramite portali *on line*. Ci si riferisce agli obblighi di condotta degli intermediari, *ex artt.* 13 e ss. del Regolamento; alle modalità di effettuazione dell'offerta (artt. 24 e ss.); ma anche ai flussi informativi riguardanti le singole offerte che l'emittente deve pubblicare anche con riferimento alla tipologia di strumenti finanziari oggetto di una specifica offerta (Allegato 3 al Regolamento).

10. - *Le deroghe al diritto della crisi*

La disciplina speciale in materia di *start up* innovative prevede alcune importanti deroghe alla disciplina comune in tema di riduzione del capitale sociale per perdite, sia con riferimento alla fattispecie della perdita superiore al terzo, sia in relazione all'ipotesi di quella oltre il minimo (art. 26, 1° comma, d.l. 179/2012) e di crisi di impresa (art. 31, 1° comma, d.l. 179/2012), sebbene siano regole destinate a trovare applicazione per un periodo limitato di tempo, come tutte le regole speciali in materia di *start up* innovative.

Con riferimento alle perdite superiori a un terzo del capitale, l'art. 26, comma 1°, del decreto Crescita *bis* stabilisce che per le *start up* innovative a r.l. il termine entro cui la perdita deve risultare diminuita a meno di un terzo è posticipata al secondo esercizio successivo, cioè di un anno rispetto al termine ordinario fissato dall'art. 2482 *bis*, 4° comma, c.c.. Inoltre, in caso di perdita che riduca il capitale al di sotto del minimo, l'assemblea, convocata senza indugio dagli amministratori, può, in alternativa all'immediata riduzione del capitale sociale e il

contemporaneo aumento oltre il minimo, deliberare di rinviare tale decisione alla chiusura dell'esercizio successivo, senza che operi la causa di scioglimento della società per riduzione o perdita del capitale sociale. Se entro l'esercizio successivo il capitale non risulta reintegrato al di sopra del minimo legale, l'assemblea che approva il bilancio di tale esercizio deve alternativamente ridurre e aumentare il capitale almeno al minimo o trasformare la società o scioglierla.

Il differimento del tempo in caso di reintegrazione del patrimonio o della ricapitalizzazione rappresenta una concessione che il legislatore fa nei confronti di una *start up* innovativa, allo scopo di darle in tempo sufficiente per minimizzare le perdite iniziali determinate, si ritiene, non tanto da una situazione di sofferenza dell'iniziativa economica intrapresa, quanto piuttosto dal peso che il debito presenta nella fase iniziale dell'attività. Le imprese innovative, soprattutto in una fase iniziale che il legislatore quantifica in cinque anni dalla costituzione, possono dover sopportare ingenti investimenti che vanno ad incidere sul patrimonio netto. Si tratta indubbiamente di una regola che privilegia le ragioni dei soci rispetto a quelle dei creditori sociali, consentendo alla società di proseguire l'attività nonostante le perdite, con il rischio concreto di un aggravamento del dissesto ⁽⁶²⁾. Essa tuttavia trova una sua precisa *ratio* giustificativa, in un'ottica di politica del diritto, nelle conseguenze positive in termini di benessere collettivo e crescita economica per il mercato nel suo complesso e per l'intera collettività derivanti dall'esercizio di un'attività economica diretta alla produzione di beni e servizi innovativi ⁽⁶³⁾. In altre parole, l'impresa *start up* innovativa è tenuta a realizzare e a commercializzare prodotti o servizi innovativi ad alto valore tecnologico, che possono presentare un tasso di rischio intrinseco più alto dovuto all'alea della possibile non realizzabilità dei prodotti che sviluppano o del loro insuccesso sul mercato. È quindi coerente con il beneficio che il mercato e la collettività possono derivarne la deroga di quelle regole che impongono un livello minimo di equilibrio finanziario e patrimoniale ⁽⁶⁴⁾.

Nel medesimo filone si pone la disciplina prevista in caso di crisi dall'art. 31, 1° comma, del decreto 179/2012, che consente di estendere alle *start up* innovative il beneficio della disciplina di gestione della crisi da sovraindebitamento, prevista dalla l. 3/2012. A tali imprese per tutto il periodo in cui mantengono la qualifica di *start up* innovative, indipendentemente dall'attività esercitata e dal superamento dei limiti dimensionali di cui all'art. 1 della legge fallimentare, non

⁽⁶²⁾ Sul mutato ruolo del capitale sociale e la tutela dei creditori sociali v. BRIOLINI, *Capitale sociale e metamorfosi della tutela dei creditori*, in *Banca, borsa, tit. cred.*, 2016, p. 149 e ss..

⁽⁶³⁾ In questo senso, v. CAPRARA, *Innovazione e impresa innovativa*, in *Contr. e imp.*, 2014, p. 1154.

⁽⁶⁴⁾ La disposizione in parola ha suscitato numerose critiche in dottrina. In particolare, si rinvia alla posizione di CAGNASSO, *Note in tema di start up innovative, riduzione del capitale e stato della crisi (dalla nuova alla nuovissima s.r.l.)*, in *Nuovo Dir. Soc.*, 2014, p. 7.

si applicano tutte le procedure concorsuali di cui al R.D. 16 marzo 1942 n. 267: non trovano dunque applicazione istituti quali il fallimento, il concordato preventivo e la liquidazione coatta amministrativa.

Pertanto le *start up* innovative che si trovino in uno stato di «perdurante squilibrio tra le obbligazioni assunte e il patrimonio prontamente liquidabile per farvi fronte, che determina la rilevante difficoltà di adempiere le proprie obbligazioni» ovvero di «definitiva incapacità ad adempierle regolarmente»⁽⁶⁵⁾, possono proporre ai propri creditori un accordo di ristrutturazione dei debiti ovvero, in alternativa, la liquidazione del patrimonio.

Le ragioni che sono alla base di tale scelta sono da rintracciarsi nel fatto che chi decide di fare impresa investendo in attività ad elevato livello di innovazione assume su di sé un rischio economico più elevato rispetto al resto del mercato. Il legislatore speciale intende offrire a tale imprenditore la possibilità di beneficiare di un procedimento semplificato rispetto a quelli previsti dal r.d. 16 marzo 1942 n. 267, che riduca i tempi di liquidazione della *start up* in crisi e circoscriva l'intervento del giudice ad aspetti marginali della procedura, e, nello stesso tempo, limiti gli effetti negativi per lo stesso legati ad una sentenza di fallimento, consentendogli di ripartire con un nuovo e diverso progetto imprenditoriale (*fresh start*). In questo senso si esprime la Relazione illustrativa al d.l. 179/2012, che *sub art. 25* ha cura di precisare come l'assoggettamento ad una procedura liquidatoria semplificata contribuisce a incoraggiare molti nuovi potenziali imprenditori ad avviare una *start up* innovativa, così come a cambiare la cultura prevalente che vede ancora nella mancata realizzazione di un'idea imprenditoriale un fallimento e non invece un accumulo di esperienza⁽⁶⁶⁾.

⁽⁶⁵⁾ Art. 6, comma 2°, della l. n.3/2012.

⁽⁶⁶⁾ Può certamente dirsi che l'esenzione prevista dall'art. 31, comma 1°, cit. del d.l. 179/2012 è espressione di un mutamento culturale rispetto al tema delle crisi di impresa, che sulla scia di quanto accade in ambito europeo, consideri i fallimenti onesti delle imprese, al pari della creazione di esse, fenomeni fisiologici e propri di un mercato dinamico e sano. In particolare, la recente raccomandazione della Commissione europea 2014/135 segnala quale suo principale obiettivo quello di «garantire alle imprese sane in difficoltà finanziaria, ovunque siano stabilite nell'Unione, l'accesso a un quadro nazionale in materia di insolvenza che permetta loro di ristrutturarsi in una fase precoce in modo da evitare l'insolvenza, massimizzandone pertanto il valore totale per i creditori, dipendenti, proprietari e per l'economia in generale», nonché «dare una seconda opportunità in tutta l'Unione agli imprenditori onesti che falliscono».

CAPITOLO SESTO

MANUTENZIONE DEL CAPITALE NELLE S.R.L. SEMPLIFICATE E IN QUELLE IN CRISI ⁽¹⁾

NICOLA DE LUCA

SOMMARIO: 1. Introduzione. – 2. Manutenzione del capitale e s.r.l. semplificata – 3. Manutenzione del capitale e società di capitali in crisi.

1. - *Introduzione*

Prima di dedicarmi alle riduzioni di capitale nella s.r.l., avevo studiato la medesima operazione nelle s.p.a.⁽²⁾. Erano serviti svariati anni di studio e di «spremitura di meningi» per potere giungere ad una ricostruzione dell'istituto – chiave di volta del sistema del capitale sociale e della sua conservazione – che potesse reggersi in modo non precario. In una estrema e inaccurata sintesi, il risultato di questo percorso si potrebbe sintetizzare in questo modo: a) le regole che impongono le riduzioni per perdite non tutelano interessi di terzi – non quelli dei creditori – ma valorizzano il ruolo dell'assemblea richiedendo agli amministratori la doverosa considerazione delle scelte della proprietà circa la continuazione o cessazione dell'impresa in una situazione nella quale potrebbe essersi manifestata una «crisi»; b) le regole sulle riduzioni volontarie si inseriscono pure nei rapporti assemblea-organo amministrativo per attribuire alla prima la competenza relativa alla dotazione e alla permanenza dei mezzi di rischio atti al conseguimento dell'oggetto sociale, mentre gli interessi dei terzi vengono in rilievo quando può essere compromessa la solvibilità dell'impresa.

Queste conclusioni avrebbero potuto essere trasposte alle s.r.l. con qualche adattamento, data da un lato la quasi totale sovrapposibilità delle norme di legge e dall'altra la funzione – identica nei due tipi societari – del capitale sociale e del capitale minimo. Sennonché, quando il mio contributo era stato già consegnato per la composizione, significativi interventi legislativi hanno richiesto di aggiornare il testo e di annunciare la necessità di un ripensamento della materia ⁽³⁾. Come noto, si è assistito da una parte all'introduzione di sotto-tipi a capitale ridotto, poi condensati in un unico sottotipo (semplificato) e in una novellata disciplina della formazione del

⁽¹⁾ Si tratta della stampa inalterata delle relazione tenuta a Verona il 12 aprile 2013 e già pubblicata in *Società*, 2013, p. 1185 ss.

⁽²⁾ DE LUCA, *Riduzione del capitale ed interessi protetti. Un'analisi comparatistica*, in *Riv. dir. civ.*, 2010, II, p. 559. La letteratura è molto ampia, ma tra i molti meritano specifica menzione almeno SFAMENI, *Perdita del capitale sociale e bilancio straordinario. Funzione informativa e organizzativa*, Milano, 2004; FENGHI, *La riduzione del capitale. Premesse per una ricerca sulla funzione del capitale nelle società per azioni*, Milano, 1974; NOBILI, SPOLIDORO, *La riduzione di capitale*, in *Trattato Colombo-Portale*, 6*, Torino, 1993, 202 ss.

⁽³⁾ Specialmente, DE LUCA, *Riduzioni di capitale*, in *La nuove società a responsabilità limitata*, Cedam, 2012, p. 509, nt. 35; p. 528.

capitale iniziale delle s.r.l. ordinarie, e dall'altra parte alla affermata priorità delle regole che compongono il «sistema» delle imprese societarie in crisi rispetto alle regole ordinarie per le riduzioni per perdite.

Approfitto dunque di questa occasione per condividere con voi qualche riflessione solo annunciata.

2. - *Manutenzione del capitale e s.r.l. semplificata*

È oggi consentita la costituzione di s.r.l. semplificata (art. 2463 *bis* c.c.) con capitale istituzionalmente inferiore a quello – pari ad almeno 10.000 euro – previsto per le s.r.l. ordinarie ⁽⁴⁾. È inoltre previsto che in sede di costituzione della s.r.l. ordinaria, l'ammontare del capitale possa essere determinato in misura inferiore a 10.000 euro, purché sia almeno pari a un euro (di seguito, s.r.l. ordinarie a capitale ridotto). In questo caso la riserva legale deve essere alimentata finché – insieme al capitale – eguagli la cifra di 10.000 euro (cioè del capitale minimo). Pur non essendo obbligatoria l'imputazione della riserva legale così alimentata a capitale, tuttavia, la stessa può essere utilizzata «solo per imputazione a capitale e per copertura di eventuali perdite»; e, in ogni caso, la stessa deve essere reintegrata se viene diminuita per qualsiasi ragione. Si tratta, a prima impressione, di una regola che riguarda la costituzione della s.r.l., per permettere una formazione progressiva del capitale minimo, che pur resta per legge pari a 10.000 euro. Pur non potendosi parlare di s.r.l. ordinarie con capitale istituzionalmente inferiore al minimo legale, non si può negare che il capitale potrebbe mantenersi permanentemente a cifra inferiore a 10.000 euro ⁽⁵⁾.

Alle società semplificate si applicano le disposizioni in materia di s.r.l. «in quanto compatibili», mentre a quelle ordinarie, seppure con capitale ridotto, si applicano tutte le norme in materia. È dunque legittimo chiedersi se alle stesse si applichino e in che misura le regole in materia di riduzione del capitale e tra queste in particolare quelle di 'manutenzione' del capitale.

Nelle s.r.l. semplificate, potendosi determinare un capitale statutario non inferiore a 1 euro ma non superiore a 9.999 euro, non pare doversi dubitare che i soci possano deliberare una

⁽⁴⁾ Il d.l., 24 gennaio 2012, n. 1, è pubblicato anche in *Società*, 2012, 894, con commento di ATTANASIO, *S.r.l. semplificata: verso il superamento della nozione di capitale sociale?*, e già *ivi*, 2012, p. 151 (in estratto) con commento di SALAFIA, *La società a responsabilità limitata semplificata e il tribunale delle imprese*; v. inoltre BUSANI, *La s.r.l. semplificata (s.r.l.s.) e a capitale ridotto (s.r.l.c.r.)*, in questa *Società*, 2012, p. 1305.

⁽⁵⁾ Il d.l., 28 giugno 2013, n. 76 conv. in l. 9 agosto 2013, n. 99, è pubblicato anche in *Società*, 2013, p. 1068, con commenti di BUSANI, *La nuova società a responsabilità semplificata e la nuova s.r.l. con capitale inferiore a 10mila euro*, p. 1069; e MARASÀ, *Considerazioni sulle nuove s.r.l.: s.r.l. semplificate, s.r.l. ordinarie e start up innovative prima e dopo la L. 99/2013 di conversione del D.L. n. 76/2013*, *ivi*, p. 1086.

riduzione volontaria effettiva, ad esempio da 9.999 euro a 1 euro. Come è stato osservato ⁽⁶⁾, viceversa, nonostante l'innovazione del 2013, la s.r.l. ordinaria con capitale superiore a 10.000 euro non può ridurre volontariamente il capitale sotto tale cifra pretendendo con ciò di transitare al regime della s.r.l. semplificata o a capitale ridotto (art. 2463, ultimo comma, c.c.): da una parte, il passaggio da un tipo o sotto-tipo all'altro richiede una «trasformazione» che assicuri la sussistenza di ogni requisito richiesto per la costituzione; dall'altra parte, sembra che le nuove regole generali sul capitale delle s.r.l. ordinarie non siano atte a privare di precettività la norma che fissa in 10.000 euro la cifra del capitale minimo per il tipo.

Al riguardo, anche nella s.r.l. semplificata è da reputarsi preclusa una riduzione volontaria del capitale al di sotto di un euro (a zero). Deve infatti rilevarsi che, anche a seguito delle innovazioni legislative del 2012 e del 2013, la s.r.l. sia ordinaria che semplificata resta tipologicamente connotata dall'esistenza del capitale sociale, sia pure ridotto ad un valore simbolico. Con la conseguenza che a differenza delle società personali, ove l'incidenza delle perdite sul capitale ed oltre la consistenza di questo, rileva esclusivamente sulla possibilità di procedere a riparto di nuovi utili, nelle società a responsabilità limitata il sistema del capitale non sembra aver perso il proprio ruolo, comune anche alle società per azioni, di 'spia' della possibile crisi, che impone ai soci di decidere sulla continuazione o cessazione dell'impresa. Non sembra, in altri termini, che la previsione di un minimo variabile inferiore ai 10.000 euro possa escludere per incompatibilità l'applicazione delle regole in materia di riduzione del capitale per perdite (le c.d. regole di 'manutenzione') ⁽⁷⁾. Delle medesime si impone peraltro una lettura che tenga conto delle peculiarità della fattispecie.

È da ritenersi in questo senso che la disciplina delle 'perdite gravi' debba attivarsi nelle società semplificate tutte le volte che, rispetto al capitale indicato nell'atto costitutivo, compreso tra 1 e 9.999 euro, le perdite superino un terzo (del capitale stesso); del resto la società potrà deliberare riduzioni facoltative, anche per perdite inferiori, per consentire nuove distribuzioni. La disciplina della discesa sotto il minimo legale si imporrà viceversa quando l'attivo netto risulti ridotto al di sotto di un euro: in questo caso, si impone la riduzione del capitale e l'aumento contestuale almeno ad un euro, previa copertura a fondo perduto delle perdite che, con ogni

⁽⁶⁾ PEDERZINI e GUIDOTTI, *Le società a responsabilità limitata a capitale ridotto*, in *Le nuove società a responsabilità limitata*, cit., p. 664; similmente MARASÀ, *op. cit.*, p. 1093, pur escludendo che si tratti di trasformazione in senso tecnico. Parlano invece di semplice modifica statutaria, escludendo che si tratti di trasformazione, BUSANI - BUSI, *op. cit.*, p. 1306 s.; similmente BUSANI, *op. cit.*, p. 1083. Secondo 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, pp. 1101 e ss., *ivi*, p. 1107 e ss.; e M. RESCIGNO, *La nuova società a responsabilità limitata a capitale ridotto*, in *Nuove leggi civ. comm.*, 2013, pp. 65 e ss. il regime della s.r.l. semplificata sarebbe accessibile solo in sede costitutiva.

⁽⁷⁾ Analogamente orientati, seppur solo per un accenno, BUSANI, BUSI, *op. cit.*, p. 1318; e chiaramente in questo senso, M. CIAN, *op. cit.*, p. 1121 ss.; M. RESCIGNO, *op. cit.*, p. 79 ss.; BUSANI, *op. cit.*, p. 1080 s.; MARASÀ, *op. cit.*, p. 1090. In senso opposto, invece, RIVOLTA, *S.r.l. semplificate e a capitale ridotto*, Relazione al convegno di Napoli del 11 ottobre 2013 (dai miei appunti).

probabilità, data l'assenza di sostanziali cuscinetti protettivi, abbiano portato il patrimonio netto a valori negativi. In alternativa, i soci possono deliberare la trasformazione in un tipo personalistico, per i quali non solo non è richiesta l'esistenza di un capitale almeno pari ad un euro, ma non è neppure vietata la permanenza in vita con patrimonio netto negativo.

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.

Tratteggiato questo quadro, appare evidente come l'attrattiva della s.r.l. semplificata sia nettamente maggiore nella fase di avvio di una nuova attività imprenditoriale e si riduca invece notevolmente quando la società va a 'regime': in questo momento infatti, anche se non è raggiunto l'equilibrio economico, la disciplina viene a coincidere con quella delle s.r.l. ordinarie ed è richiesto ai soci di intervenire finanziariamente per evitare che le perdite portino il patrimonio netto a valori negativi. Lo stesso può peraltro dirsi per la s.r.l. ordinaria a capitale ridotto, ove l'attività non sia in grado di generare gli utili necessari per la formazione della richiesta riserva legale maggiorata. Addirittura, la severità delle regole di «manutenzione» del capitale può risultare amplificata per quelle società che, indicando in un euro l'ammontare del capitale sociale, sono costrette poi a deliberare riduzioni e contestuali aumenti per perdite di appena 40 centesimi, dunque sostanzialmente senza quella tolleranza prevista per le s.r.l. ordinarie e con capitale di 10.000 euro (fino a 3.300 euro di perdite).

Caduti peraltro i requisiti soggettivi che, prima dell'ultimo intervento legislativo del 2013, inquadravano la s.r.l. semplificata nella prospettiva del favore per la giovane imprenditoria, faccio fatica a immaginare quale interesse possa in concreto determinare alla scelta del modello semplificato, quando anche in generale è ormai consentita la costituzione di s.r.l. con un euro di capitale, della quale si può approfittare senza i vincoli dello statuto standard ed anche da parte di soci che non siano persone fisiche. Ma non vorrei dare giudizi affrettati su un'innovazione che sicuramente farà molto discutere e che (forse) sarà ulteriormente rimaneggiata.

3. - *Manutenzione del capitale e società di capitali in crisi*

Passando all'altra innovazione di cui si è fatto cenno, è opportuno ricordare che l'art. 182 *sexies* l.fall. (introdotto dall'art. 33, d.l. 22 giugno 2012, n. 83) ⁽⁸⁾ sospende l'applicazione delle regole in materia di *riduzione obbligatoria* del capitale e di *scioglimento* per sua perdita, tanto per le s.p.a. quanto per le s.r.l. che, sulla base di un affermato stato di crisi, abbiano depositato domanda di ammissione al concordato preventivo ovvero di omologazione di un accordo di ristrutturazione dei debiti ⁽⁹⁾. Restano invece fermi gli obblighi di convocazione dell'assemblea senza indugio e di informazione dei soci sulle cause delle perdite (cioè della crisi), del resto necessitati almeno per le s.p.a. dall'art. 17 della Seconda direttiva societaria (ora Direttiva 2012/30/UE).

Al cospetto di queste innovazioni è doveroso chiedersi se possa essere confermata la lettura – ricordata in apertura – delle regole in materia di perdite gravi e di quella che è stata chiamata «ricapitalizza o liquida». Depone per l'affermativa la salvezza della parte della norma che obbliga gli amministratori a convocare senza indugio l'assemblea e ad informare i soci delle cause delle perdite. Similmente, la sospensione dell'obbligo di ridurre il capitale e di procedere alla liquidazione non sembrano contraddire la lettura secondo cui l'ordinamento non esprime favore per lo scioglimento della società che abbia sofferto perdite, ma la conserva – anche nell'inerzia dell'assemblea – finché le stesse perdite non abbiano consumato tutto il capitale investito dai soci in eccesso rispetto al minimo legale ⁽¹⁰⁾.

Appare tuttavia ancora necessario conciliare la lettura data con la regola – peraltro preesistente – che attribuisce esclusivamente agli amministratori la competenza per la proposizione della domanda di concordato preventivo o la conclusione di un accordo di ristrutturazione dei debiti. È evidente infatti che se compete agli amministratori decidere se porre la società nello «stato» che attrae l'applicazione dell'art. 182 *sexies* l.fall., un successivo coinvolgimento dell'assemblea sugli 'opportuni provvedimenti' (informati i soci sulle cause della crisi) può

⁽⁸⁾ Per un primo inquadramento, D'ATTORRE, *I limiti alla disciplina societaria sulla perdita del capitale*, in *www.ilfallimentarista*, del 3 agosto 2012; BERTACCHINI, *Crisi d'impresa tra contraddizioni e giuridica «vaghezza». riflessioni a margine del c.d. decreto sviluppo (d.l. 22 giugno 2012, n. 83, conv. dalla l. 7 agosto 2012, n. 134)*, in *Contr. e impr.*, 2013, p. 315, spec. p. 354 ss.

⁽⁹⁾ La prima applicazione giurisprudenziale di questa disciplina è del Trib. Ancona 12 aprile 2012, in *Fall.*, 2013, p. 110, con nota di ARIANI, *Disciplina della riduzione del capitale per perdite in caso di presentazione di domanda di concordato preventivo*, secondo cui «in tema di concordato preventivo, la presentazione della domanda di concordato comporta il differimento dell'obbligo di intervenire sul capitale e determina la necessità di verifica della permanenza della causa di scioglimento solo all'esito della procedura di concordato». Con la conseguenza che «la riduzione dell'ammontare dei debiti per effetto della ristrutturazione proposta a seguito dell'omologa del concordato è suscettibile di determinare una sopravvenienza attiva nel patrimonio sociale necessariamente destinata ad essere utilizzata per abbattere la perdita maturata prima dell'ingresso della società in procedura, e può essere idonea alla ricostituzione del capitale».

⁽¹⁰⁾ Per considerazioni convergenti, v. PORTALE, *La società di capitali nella crisi: spigolature*, e GINEVRA, *Il capitale sociale nella crisi*, Relazioni al convegno di Napoli del 10 ottobre 2013 (dai miei appunti).

apparire addirittura privo di significato. Occorre dunque meglio comprendere le relazioni tra gestori e proprietà nelle società in crisi per potere confermare l'interpretazione data alle regole di manutenzione del capitale ⁽¹¹⁾. Mi limiterò ad accennare la soluzione che mi sembra di avere intravisto pur consapevole di non potere esaurire in questa sede un argomento tanto complesso.

Non è dubbio che sono gli amministratori, non i soci, a percepire i segni della «crisi»: essi hanno tuttavia il dovere di convocare senza indugio l'assemblea perché siano i soci ad individuare gli opportuni provvedimenti, salvo che – come è stato chiarito anche in Germania – il ritardo che comporta l'osservanza della procedura possa pregiudicare interessi di terzi. In ogni caso, compete alla «proprietà» decidere se e come proseguire l'iniziativa economica pur in difficoltà. Si devono infatti rifiutare al riguardo le suggestioni d'oltreoceano che, al momento della manifestazione della crisi, vorrebbero immediatamente trasferito ai creditori il controllo dell'impresa. Nel sistema dato, i soci hanno viceversa fondamentalmente quattro opzioni:

a) ricapitalizzare in modo adeguato, tale da estinguere tutte le pretese creditorie esigibili, riappropriandosi immediatamente della piena titolarità dell'impresa;

b) concordare con i creditori un piano di risanamento da eseguire in un certo tempo, eventualmente ricapitalizzando e/o finanziando in modo corretto e adeguato allo scopo la società;

c) avviare la società alla liquidazione *i)* con piena soddisfazione dei creditori, se il patrimonio è sufficiente; *ii)* con l'accordo dei creditori, se il patrimonio è insufficiente;

d) accettare che sia pronunciato il fallimento.

In questo quadro, assume particolare valore la regola – anche questa di nuova introduzione (art. 161, comma 6, l.fall.) – che consente di 'prenotare' l'accesso ad una procedura di riorganizzazione o liquidazione, riservando ad un momento successivo la presentazione del piano. Sembra infatti che questa facoltà concili perfettamente l'esigenza di accesso celere all'ombrello protettivo di una procedura, nell'interesse anche dei terzi alla conservazione del patrimonio produttivo, con la necessità che a decidere sugli «opportuni provvedimenti» sia sempre l'assemblea. Si può così meglio comprendere il perché, pur essendo sospesi gli obblighi di riduzione e ricapitalizzazione in alternativa allo scioglimento e alla liquidazione, gli amministratori conservino tuttavia l'obbligo di convocare l'assemblea per gli opportuni provvedimenti, che a questo punto consisteranno nella scelta di una delle quattro fondamentali opzioni prima individuate.

Sembra dunque rafforzarsi il convincimento circa la necessità che in occasione di una crisi dell'impresa societaria si sviluppi, anche sotto il controllo dell'autorità giudiziaria, un confron-

⁽¹¹⁾ Per un convincente inquadramento sistematico del tema, peraltro del tutto in linea con quanto si osserva nel testo, ABBADESSA, *Gli organi sociali nella crisi*, Relazione al convegno di Napoli del 10 ottobre 2013 (dai miei appunti).

to tra amministratori e soci affinché i primi possano condurre un negoziato con i creditori consapevoli di quali opzioni – nell'esclusiva disponibilità della «proprietà» – possono essere proposte per la soluzione concordata della crisi. In questo senso, mi sembra ormai innegabile che la proposizione di un piano che preveda operazioni sul capitale, e cioè tra l'altro ricapitalizzazioni, presupponga necessariamente una previa delibera assembleare (eventualmente condizionata all'approvazione della proposta e all'omologazione) che legittimi gli amministratori a proporre soluzioni garantite da un certo livello di capitalizzazione o che prevedano l'attribuzione di azioni o quote ai creditori, eventualmente realizzando un cambio di controllo ⁽¹²⁾.

Un piano che, in mancanza della figura del concordato con riserva, avrebbe dovuto necessariamente contenere più o meno credibili promesse del fatto del terzo, potrà oggi – viceversa – essere approvato ed omologato in presenza di tutti i presupposti che lo rendono immediatamente eseguibile. Presupposti, questi, che probabilmente andranno a costituire quegli elementi di 'fattibilità giuridica' del piano al cui sindacato, ancora di recente, la Cassazione a Sezioni Unite (23 gennaio 2013, n. 1521) ha confinato i poteri di controllo del giudice.

⁽¹²⁾ Sul punto si rinvia all'importante contributo di GUERRERA e MALTONI, *Concordati giudiziali e operazioni societarie di «riorganizzazione»*, in *Riv. soc.*, 2008, p. 17.

CAPITOLO SETTIMO

SOCIETAS UNIUS PERSONAE

ROLANDINO GUIDOTTI

SOMMARIO: 1. Premessa: dalla *Societas Privata Europaea* alla *Societas Unius Personae*. – 2. La costituzione della società.- 3. La quota unica e il capitale sociale. - 4. L'organizzazione interna della società. - 5. I gruppi di società. - 6. Le istruzioni del socio unico. - 7. Considerazioni conclusive.

1. - *Premessa*

L'azione dell'Unione Europea non si concreta solo nel tentativo di armonizzare le varie legislazioni societarie nazionali ma anche nella predisposizione di veri e propri modelli societari comunitari, non da imporre in sostituzione di quelli nazionali, bensì da offrire alla libera scelta degli operatori in alternativa a questi ultimi (¹).

Negli anni tra 1985 e il 2003 alcuni di questi modelli sovranazionali hanno trovato compiutezza in sede legislativa: il Gruppo Europeo di Interesse Economico, la Società per Azioni Europea e la Società Cooperativa Europea.

La proposta di regolamento relativa alla istituzione di una *European Private Company* (*Societas Privata Europaea*: S.P.E.), presentata dal Consiglio il 25 giugno 2008 e sostenuta dalle Istituzioni comunitarie per alcuni anni, è stata successivamente invece abbandonata (²).

Come si leggeva nella relazione di accompagnamento alla proposta, l'iniziativa era rivolta a creare una nuova forma giuridica (europea) per rafforzare la competitività delle piccole e medie imprese, facilitandone lo stabilimento ed il funzionamento nel mercato unico.

Essa mirava inoltre a ridurre – sempre secondo la relazione – i costi legati al rispetto delle norme

⁽¹⁾ ZANARONE, *Della società a responsabilità limitata*, nel *Commentario Codice Civile*, fondato da P. Schlesinger, I, Milano, 2010, p. 149.

⁽²⁾ E v., tra i tanti contributi editi in argomento: ZANARDO e GUIDOTTI, *La società Cooperativa Europea (SCE) e il progetto di Società Privata Europea (SPE)*, in Pederzini (a cura di), *Percorsi di diritto societario europeo*, Torino, 2011, p. 166 ss.; HIRTE e TEICHMANN (a cura di), *The European Private Company - Societas Privata Europaea (SPE)*, Berlin – Boston, 2012, pp. 1-508; DRURY, *The European Private Company*, in *Eur. bus. org. law rev.*, 2008, p. 125 ss.; VIERA GONZALES, *La sociedad privada europea: una alternativa a la sociedad de responsabilidad limitada*, in *Rev. der. merc.*, 2008, p. 1331 ss.; ZAMAN, SCHWARZ, LENNARTS, DE KLUIVER e DORRESTEIJN (a cura di), *The European Private Company (SPE). A critical Analysis of the EU Draft Statute*, Antwerpen, 2009; SANTELLA, *La società privata europea*, in G. Ferri jr e M. Stella Richter jr (a cura di), *Profili attuali di diritto societario europeo*, Milano, 2010, p. 290 ss.; BRAUN, *The European Private Company: a Supranational Company Form for Small and Medium-sized Enterprises?*, in *Germ. law jour.*, 2004, p. 1393 ss.; GUIDOTTI, *The European Private Company: the current situation*, ivi, 2012, p. 331 ss.

relative alla creazione e al funzionamento delle imprese causati dalle disparità tra le regole nazionali vigenti in materia.

La proposta di Regolamento sulla S.P.E. costituiva una delle misure previste dal Piano di azione della Commissione per la modernizzazione del diritto delle società (*Action Plan on Modernising Company Law and Enhancing Corporate Governance*) e rappresentava uno dei punti essenziali del c.d. *Small Business Act* del giugno 2008, finalizzato a rendere il mercato unico accessibile alle imprese di modeste dimensioni ⁽³⁾.

Le piccole e medie imprese costituiscono oltre il 99% delle imprese dell'Unione europea, ma di queste solo l'8% esercita un'attività commerciale transfrontaliera e solo il 5% ha controllate o *joint venture* all'estero: era, ed è, quindi indispensabile perfezionare le regole di accesso di queste società nel mercato per facilitarne la crescita.

I motivi per cui l'Italia avrebbe dovuto insistere sull'introduzione della S.P.E. forse non erano numerosi ma erano importanti: tra questi, la necessità di introdurre nell'ordinamento italiano uno strumento per le piccole e medie imprese in grado di consentire la costituzione di società transfrontaliere.

Una delle principali novità di quella proposta di Regolamento era data dalla possibilità per questo tipo sociale di *non avere* (al momento della costituzione) un collegamento con almeno due Stati membri.

L'effettiva importanza dell'introduzione della Società Privata Europea per l'ordinamento italiano non sarebbe stata poi la sua disciplina specifica ⁽⁴⁾.

Successivamente alle varie numerose riforme in materia societaria, da quella del 2003 in poi, infatti, la flessibilità della disciplina interna della s.r.l. ⁽⁵⁾ è in grado, quantomeno sotto il profilo teorico, di risolvere la maggior parte dei problemi in materia di organizzazione delle piccole e medie imprese ⁽⁶⁾.

La proposta di Regolamento del 2008 sulla S.P.E. è stata definitivamente ritirata ⁽⁷⁾ perché, nonostante il forte sostegno della comunità imprenditoriale, non è stato possibile trovare un compromesso soddisfacente per tutti gli stati membri; a questa proposta era dedicato il cap. XVI del volume che oggi si intende aggiornare.

In ragione dell'importanza cruciale che esse rivestono per l'economia europea, gli obiettivi di raf-

⁽³⁾ «Think Small First». A «Small Business Act» for Europe (COM (2008) 394 final), su cui PEDERZINI, *European policies to promote the access to finance of SMEs*, in Dallago e Guglielmetti (a cura di), *The consequences of the International crisis for European SMEs*, New York, 2012, p. 89 ss.

⁽⁴⁾ E v. GUIDOTTI, *Close Companies in Italy*, in Viera González (a cura di), *Close Corporations in Europe: the Race of Flexibility*, 2015, Navarra, p. 285 ss.

⁽⁵⁾ PERRINO, *Vicende recenti della s.r.l. italiana e istanze di diritto europeo*, in *giustiziacivile.com*, n. 2/2015, p. 1 ss.

⁽⁶⁾ E v. GUIDOTTI, *Close Companies in Italy*, cit., p. 294 s.

⁽⁷⁾ Il ritiro della Proposta sulla SPE si trova nell'allegato alla comunicazione sulla «Adeguatezza ed efficacia della regolamentazione (REFIT): risultati e prossime tappe», COM (2013) 685 del 2 ottobre 2013.

forzamento e internazionalizzazione delle piccole e medie imprese, che erano alla base della scelta di introdurre una regolamentazione unitaria attraverso la S.P.E., non sono stati abbandonati, ma si ritrovano, in parte, nella nuova proposta di Direttiva del Parlamento Europeo e del Consiglio sulla *Societas Unius Personae* (S.U.P.), cioè della società a responsabilità limitata con unico socio [COM (2014) 212 *final*, Bruxelles, 9 aprile 2014].

Le finalità principali rimangono dunque quelle che già avevano animato il progetto di S.P.E., in ossequio alla strategia di crescita decennale *Europe 2020* e allo *Small Business Act*, vale a dire rendere più semplice la costituzione di società che intendano svolgere attività transfrontaliera e ridurre i costi ad essa legati, in modo da incoraggiare la mobilità e la creazione di nuove imprese⁽⁸⁾.

Le due proposte hanno anche peraltro caratteristiche strutturali diverse: per rendersene conto basta pensare alle basi normative; per la S.P.E. si era pensato al un *regolamento*; per la S.U.P. la base normativa dovrebbe essere la *direttiva*⁽⁹⁾; o al fatto che la S.U.P. deve essere necessariamente unipersonale.

La nuova proposta ha come obiettivo l'introduzione nei vari Stati membri (nei rispettivi ordinamenti interni) di una forma di società *nazionale*, armonizzando i requisiti principali della disciplina di tale forma societaria e assegnandole un nome comune: *Societas Unius Personae* (S.U.P.)⁽¹⁰⁾.

⁽⁸⁾ Già nel 2011 il gruppo di riflessione di esperti di diritto societario, nella sua relazione, raccomandava di introdurre «un modello semplificato per le società unipersonali in tutta l'UE», in ragione dell'ampia diffusione e utilizzazione di questo modello tra gli stati membri e del ruolo centrale che esso potrebbe svolgere anche nel mercato interno.

⁽⁹⁾ E' dubbio se nella fattispecie lo strumento più idoneo per il raggiungimento degli scopi sia la direttiva; v. sul punto il Documento 14423/14 del 17 ottobre 2014 recante il Parere del Servizio Giuridico del Consiglio dell'Unione Europea.

⁽¹⁰⁾ E v. il comunicato della Commissione Europea del 9 aprile 2014; in argomento: BEURSKENS, «*Societas Unius Personae*» - *der Wolf im Schafspelz?: Der Vorschlag für eine Richtlinie über Gesellschaften mit beschränkter Haftung mit einem einzigen Gesellschafter*, in *GmbH-Rundschau*, 14, 2014, p. 738 ss.; DRYGALA, *What's SUP? Der Vorschlag der EU-Kommission zur Einführung einer europäischen Einpersonengesellschaft (Societas Unius Personae, SUP)*, in *EuZW*, 2014, p. 491 ss.; GUIDOTTI, *The Proposal for a Directive on Single-Member Private Limited Liability Company (Societas Unius Personae) from the Italian Perspective*, in *NDS – Il nuovo diritto delle società*, 2015, n. 5, p. 96 ss.; ID., *Il progetto di Societas Unius Personae (Single Member Private Limited Liability Company)*, in E. Pederzini (a cura di), *Percorsi di diritto societario europeo*, Giappichelli, Torino, 2016, p. 215 ss.; GUIDOTTI e BARTOLACELLI, *Societas Unius Personae from the Italian Perspective*, in corso di pubblicazione in J. Viera Gonzáles (a cura di), *Private companies in Europe: the Societas Unius Personae (SUP) and the recent developments in the EU Member States*, ma già reperibile all'indirizzo <http://ssrn.com/abstract=2719212>; HOMMELHOFF, *Die Societas Unius Personae: als Konzernbaustein momentan noch unbrauchbar*, in *GmbH-Rundschau*, 20, 2014, p. 1065 ss.; HOMMELHOFF e TEICHMANN, *Die Wiederbelebung der SPE*, in *GmbH-Rundschau*, 2014, 4, p. 177 ss.; JUNG, *Societas Unius Personae (SUP): Der neue Konzernbaustein*, in *GmbH-Rundschau*, 11, 2014, p. 579 ss.; LUCINI MATEO, *En torno al Proyecto de Directiva europea sobre la Sociedad Limitada Unipersonal (SUP) presentado por la Comisión Europea el 9 de abril de 2014*, in *La Ley mercantil*, 2015, p. 24 ss.; OMLOR, *Die Societas Unius Personae - eine supranationale Erweiterung der deutschen GmbH-Familie*, in *NZG*, 2014, p. 1137 ss.; RIES, *Societas Unius Personae - cui bono?*, ivi, 2014, p. 569 ss.; SCHMIDT, *Die Societas Unius Personae (SUP) - eine neue „europäische« Option für Familienunternehmen?*, in *FuS - Familienunternehmen und Stiftungen*, 2014, p. 232 ss.; SCHMIDT, *Der Vorschlag für eine Societas Unius Personae (SUP) – super oder suboptimal?*, in *GmbH-Rundschau*, 2014, 9, p. 130 ss.; SCHOENEMANN, *Bauen am Baustein für einen europäischen Konzern - Der Richtlinienvorschlag der Kommission zur SUP*, in *EWS*, 2014, p. 241 ss.; SEIBERT, *SUP – Der Vorschlag der EU-Kommission zur Harmonisierung der Einpersonen-Gesellschaft*, in *GmbH-Rundschau*, 2014, 14, p. 209 ss.; SERRA, *Societas Unius Personae (SUP) – Um Golem na União Europeia?*, in *Direito das Sociedades em Revista*, 12, 2014, p. 127 ss.; TEICHMANN, *Europäische Harmonisierung des GmbH-Rechts*, in *NJW*, 2014, p. 3561 ss.; WICKE, *Societas Unius Personae - SUP: eine äußerst wackelige Angelegenheit*, in *ZIP*, 2014, p. 1414 ss.; v. anche BARTOLACEL-

La proposta dunque non istituisce una nuova forma giuridica sovranazionale per la società con un unico socio, ma contribuisce alla soppressione progressiva delle restrizioni alla libertà di stabilimento per quanto riguarda le condizioni per l'apertura di società nel territorio degli Stati membri.

Nella Relazione alla proposta si ribadisce l'impegno della Commissione Europea a dar seguito alla proposta di S.P.E. avviando altre iniziative rivolte a facilitare le attività transfrontaliere delle società di ridotte dimensioni economiche.

La Commissione opera però su un livello diverso rispetto alle precedenti forme societarie europee, ossia il Gruppo Europeo di Interesse Economico del 1985, la Società Europea del 2001, la Società Cooperativa Europea del 2003, la proposta di Fondazione Europea del 2012 e rispetto alla stessa proposta di Società Privata Europea del 2008.

Si è accantonata infatti l'idea di tendere all'autosufficienza regolativa e operare attraverso la creazione di un tipo sociale di carattere *sovranazionale*, alternativo a quelli nazionali, per rivolgere invece l'attenzione alla creazione di un tipo societario *nazionale* di s.r.l. unipersonale a condizioni armonizzate, sulla base di regole comuni destinate ad essere applicate da tutti gli stati membri, in modo da ridurre le disparità esistenti al loro interno.

La proposta richiede, in altre parole, agli stati membri di introdurre un tipo sociale di natura nazionale, come tale sottoposto al diritto interno di ciascun paese, ma con caratteristiche (che dovrebbero essere) simili nei diversi ordinamenti ⁽¹¹⁾.

Come si può leggere nella relazione, l'obiettivo generale della proposta è quello di rendere più facile (lo si dice in imprecisa sintesi) la creazione di una società all'estero per gli imprenditori dei singoli stati membri, in particolare con riferimento alle piccole e medie imprese.

Questo dovrebbe anche incoraggiare una maggiore «imprenditorialità», contribuire a una maggiore crescita economica, aumentare l'innovazione e l'occupazione nell'Unione Europea.

La proposta è divisa in tre parti.

La prima ⁽¹²⁾ ripropone, seppur con modificazioni, il contenuto della Direttiva 2009/102/CE sulle società unipersonali.

La parte seconda ⁽¹³⁾ regola la nuova forma societaria unipersonale, la *Societas Unius Personae*, dai connotati armonizzati, ma la cui attuazione resta pur sempre compito dei singoli legislatori nazio-

LI, *Nuove esperienze europee in tema di costituzione «semplificata» e «a basso costo» di società con responsabilità limitata*, in *Giur. comm.*, 2015, I, p. 382 ss.; R. Weigman, *La proposta di direttiva di Societas Unius Personae (SUP)*, in Montalenti (a cura di), *I modelli di impresa societaria fra tradizione e innovazione del contesto europeo*, Giuffrè, Milano, 2016, p. 147 ss.

⁽¹¹⁾ MALBERTI, *La proposta di direttiva sulla Societas Unius Personae: una nuova strategia per l'armonizzazione del diritto societario europeo?*, in *Riv. soc.*, 2014, p. 849; dello stesso a. vedi anche *The relationship between the Societas Unius Personae proposal and the acquis: creeping toward an abrogation of EU Company Law?*, in *Eur. Company and Financial Law Review*, 2015, p. 238 ss.

⁽¹²⁾ Artt. 1-5.

⁽¹³⁾ Artt. 6-25.

nali.

La parte terza ⁽¹⁴⁾ contiene le norme di chiusura.

Si analizzeranno di seguito i tratti principali che caratterizzano la proposta del 9 aprile 2014, non senza aver avvertito che la materia è in continua evoluzione come si evince, ad esempio, dalla lettura del testo dell'Orientamento Generale convenuto nella sessione del Consiglio «Competitività» del 28 maggio 2015 ⁽¹⁵⁾; accordo che si basa su un testo di compromesso presentato dalla presidenza e costituisce l'orientamento generale del Consiglio dell'Unione europea.

Parallelamente è poi proseguito l'esame del testo anche da parte degli organi a ciò deputati dal Parlamento: la commissione referente nel merito è quella Giuridica ⁽¹⁶⁾.

Nel commento la preferenza è stata accordata la testo originario della proposta presentata dalla Commissione (c.d. testo «COM») ⁽¹⁷⁾.

2. - La costituzione della società

La proposta precisa innanzi tutto che la S.U.P. può essere costituita sia da una persona fisica sia da una persona giuridica, anche unipersonale.

La proposta limita poi la possibilità di costituzione della società a due ipotesi. La prima è la c.d. costituzione dal nulla, di una società ovviamente completamente nuova; la seconda è la costituzione mediante trasformazione da altro tipo societario nazionale. Quest'ultima forma di costituzione non modifica, tra l'altro, i diritti dei terzi nei confronti dell'ente o gli obblighi dell'ente nei confronti di terzi, purché sorti prima della trasformazione.

Il processo di costituzione è, in ogni caso, disciplinato dalle norme nazionali relative alla s.r.l.

Sempre secondo la proposta, gli stati membri non dovrebbero poi impedire alle S.U.P. di essere, a loro volta, soci unici di altre società. Né la sede legale della società, né l'amministrazione centrale, né la sua sede operativa principale possono trovarsi fuori dall'Unione Europea.

La proposta prevede poi la disciplina di un modello uniforme di atto costitutivo della S.U.P. ⁽¹⁸⁾, il cui utilizzo sembrerebbe obbligatorio solo però per il caso in cui la registrazione della società sia fatta *on-line*.

L'utilizzo dell'atto costitutivo *standard*, quindi, a differenza di quanto accade nel nostro diritto

⁽¹⁴⁾ Artt. 26-33.

⁽¹⁵⁾ Il testo dell'Orientamento Generale è reperibile all'indirizzo: [http://www.parlamento.it/web/docuorc2004.nsf/a4f26d6d511195f0c12576900058cac9/6428252dc16c1a3bc1257cba0052d291/\\$FILE/09050_15_IT.PDF](http://www.parlamento.it/web/docuorc2004.nsf/a4f26d6d511195f0c12576900058cac9/6428252dc16c1a3bc1257cba0052d291/$FILE/09050_15_IT.PDF).

⁽¹⁶⁾ Possono essere già consultati i pareri della Commissione «Occupazioni e affari sociali» (che ha di fatto invitato a respingere la proposta) e quello del «Mercato interno e protezione dei consumatori».

⁽¹⁷⁾ Per un esame del testo scaturito dall'Orientamento Generale del Consiglio si può ora consultare BARTOLACELLI, *La Societas Unius Personae (SUP): verso un nuovo modello societario unipersonale europeo?*, in *Nuove leggi civ. comm.*, 2016, p. 601 ss.

⁽¹⁸⁾ Art. 11, comma 2°, della proposta.

nazionale per la s.r.l. semplificata ⁽¹⁹⁾, non sembra essere obbligatorio e quindi potrà essere liberamente integrato e modificato quantomeno in tutti i casi in cui la registrazione della società non avvenga *on-line*.

Il contenuto minimo di questo atto riguarda la disciplina (a) della costituzione, (b) delle quote, (c) del capitale sociale, (d) dell'organizzazione (ovvero delle decisioni del socio unico e della gestione); (e) dei conti e (f) dello scioglimento della società.

Se, da un lato, non può che destare interesse il fatto che sia possibile la creazione della società mediante l'utilizzo di uno statuto *standard* identico per tutti gli stati membri, dall'altro appare poco probabile che l'intento possa trovare reale attuazione. E' improbabile infatti un unico statuto *standard* possa essere elaborato ove si consideri che la società in esame è una società con caratteri nazionali che, seppur con alcune caratteristiche comuni, dovrà pur sempre essere governata dai principi di diritto societario di ogni stato che ne permetterà la creazione.

Sicuramente caratterizzante è la previsione, a cui si è già fatto cenno, che vuole che gli stati membri «provvedano affinché la procedura di registrazione per le S.U.P. di nuova costituzione possa essere espletata elettronicamente in tutti i suoi elementi, senza che sia necessario che il socio fondatore compaia avanti un'autorità dello stato membro di registrazione» ⁽²⁰⁾.

La registrazione della società nello stato membro nel quale avrà la sede legale, e che le consentirà di acquisire la personalità giuridica, dovrebbe quindi poter avvenire anche senza la presenza fisica del socio fondatore. I siti *web* di registrazione *on-line* nazionali dovrebbero poi, a loro volta, contenere *link* che rimandano ai siti *web* di registrazione *on-line* di altri Stati Membri.

3. - *La quota unica ed il capitale sociale*

Tra tutte le altre caratteristiche della società c'è sicuramente da segnalare quella secondo la quale una S.U.P. non può emettere più di una quota di partecipazione. Detta quota di partecipazione non è poi frazionabile ⁽²¹⁾. Infatti, se la quota unica è di proprietà di più persone, queste devono operare tramite un rappresentante comune la cui identità deve essere comunicata all'organo gestorio ⁽²²⁾ e iscritta nel competente registro delle imprese.

L'ammontare del capitale sociale, pari ad almeno un euro, deve essere sottoscritto ed interamente versato alla data della costituzione della società. In caso di costituzione *on-line* il corrispettivo è

⁽¹⁹⁾ Art. 2463 *bis*, comma 2 *bis*, c.c.

⁽²⁰⁾ Art. 14, comma 3°, della proposta.

⁽²¹⁾ Art. 15, comma 1°, della proposta che poi precisa al comma 2° come la S.U.P. non può possedere né direttamente, né indirettamente la sua quota di partecipazione.

⁽²²⁾ La comunicazione del nome del legale rappresentante assurge a condizione perché possano essere esercitati i diritti sociali.

versato sul conto corrente bancario intestato alla società ⁽²³⁾.

Al fine di contribuire alla «credibilità» del tipo societario in esame la proposta di Direttiva vuole sia garantito un elevato livello di protezione dei creditori. A questo scopo concorre una serie di prescrizioni.

Anzitutto, la distribuzione degli utili ⁽²⁴⁾ al socio unico può avvenire solo nel caso in cui: **(a)** alla data di chiusura dell'ultimo esercizio l'attivo netto indicato nel bilancio della società sia superiore all'importo del capitale sociale più le riserve non distribuibili; **(b)** la società sia ancora in grado di provvedere al pagamento dei propri debiti in scadenza dopo la distribuzione dell'utile al socio unico.

L'organo di gestione – dopo avere analizzato attentamente la situazione contabile della società (anche con riferimento alla sua evoluzione) – deve certificare poi che la società sarà in grado di pagare i suoi debiti man mano che gli stessi diverranno esigibili. La distribuzione degli utili può quindi avvenire solo se la società supera un *test* di bilancio che dimostri, nella sostanza, che, dopo la distribuzione, le attività residue della società stessa sono sufficienti a coprire le sue passività.

La «dichiarazione di solvibilità» deve essere messa a disposizione del socio unico e resa pubblica, anche sul sito *web* della società, se esistente. Sia gli amministratori, sia il socio unico sono personalmente responsabili per aver partecipato alla distribuzioni di utili in assenza delle condizioni che ne legittimano la ripartizione.

4. - *L'organizzazione interna della società*

La proposta di Direttiva disciplina poi la struttura organizzativa e il funzionamento della società, con particolare riguardo ai poteri decisionali dell'unico socio, all'organo di direzione e alla disciplina della rappresentanza.

Le decisioni che, inderogabilmente, sono devolute al socio unico riguardano: **(a)** l'approvazione dei conti annuali; **(b)** la distribuzione dell'utile; **(c)** l'aumento del capitale sociale; **(d)** la riduzione del capitale sociale; **(e)** la nomina e la revoca degli amministratori; **(f)** il compenso dell'organo di gestione; **(g)** il cambiamento della sede legale; **(h)** la eventuale nomina del revisore legale; **(i)** la trasformazione; **(l)** lo scioglimento; **(m)** le modificazioni dell'atto costitutivo.

Dette decisioni possono essere adottate dal socio unico anche senza formale convocazione dell'assemblea.

L'organo di gestione, oltre alla generale competenza per l'amministrazione, può adottare tutte le decisioni che non sono inderogabilmente riservate al socio unico; agli amministratori sono ovvia-

⁽²³⁾ Art.17, commi 1° e 2°, della proposta.

⁽²⁴⁾ E v. l'art. 18, commi 2° e 3°, della proposta.

mente attribuiti i più ampi poteri di rappresentanza ⁽²⁵⁾.

Gli amministratori – se così consentito dal diritto nazionale di riferimento – possono essere anche persone giuridiche e possono essere eletti a tempo indeterminato.

Si prevede poi che la disciplina della responsabilità degli amministratori riguardi non solo quelli formalmente e validamente nominati ma anche i soggetti che «di fatto» svolgono la funzione amministrativa ovvero quelli che impartiscono «indicazioni e istruzioni che gli amministratori della società sono abituati a seguire».

5. - I gruppi di società

La nuova proposta di Direttiva è certamente destinata anche ai gruppi di società. Già nella relazione del *Reflection Group on the Future of EU Company Law* del 5 aprile 2011 ⁽²⁶⁾, si trova affermato che «*specific goal of facilitating cross border groups could also be realised relatively easily at the EU level by adopting a Directive, which would require all Member States to make available a private company template for a single shareholder company limited, to harmonise rules on key issues regarding the formation, operation and governance of such company*» ⁽²⁷⁾.

Nella medesima relazione si legge anche che, per i gruppi di società, questo quadro di riferimento sarebbe «*a more innovative proposal in the form of a Directive which would aim to substantially simplify company law specifically for single shareholder start ups and subsidiaries of holding companies*» ⁽²⁸⁾.

Nella proposta si legge che «[a]l fine di facilitare il funzionamento dei gruppi di società, le istruzioni impartite dal socio unico all'organo di direzione dovrebbero essere vincolanti. L'organo di gestione non dovrebbe seguire dette istruzioni esclusivamente nei casi in cui seguirle comporterebbe la violazione della legislazione nazionale dello stato membro nel quale la società è registrata» ⁽²⁹⁾.

La proposta in tema di S.U.P. si muove quindi anche nella direzione di una possibile armonizzazione delle leggi nazionali in materia di gruppi di imprese ⁽³⁰⁾. Una volta adottata, la proposta dovrebbe comportare, infatti, l'abrogazione della Direttiva 2009/102/CE, relativa alle s.r.l. con unico

⁽²⁵⁾ Art. 24 della proposta.

⁽²⁶⁾ La versione in inglese della relazione è disponibile al sito: http://ec.europa.eu/internal_market/company/docs/modern/reflectiongroup_report_en.pdf.

⁽²⁷⁾ Ciò sarebbe possibile perché questa società avrebbe un solo socio. Conseguentemente i problemi che generalmente sono i più complessi in materia di diritto societario, come la protezione delle minoranze, i conflitti di interesse, le procedure per la risoluzione dei conflitti, il diritto di opzione e il diritto di recesso, non sarebbero rilevanti nella fattispecie in esame (p. 67).

⁽²⁸⁾ E v., ancora, p. 67.

⁽²⁹⁾ «Ad eccezione di eventuali disposizioni dell'atto costitutivo che limitino la rappresentanza della società ad una rappresentanza congiunta di tutti gli amministratori, qualsiasi altra limitazione dei poteri degli amministratori derivante dall'atto costitutivo non dovrebbe essere vincolante nella misura in cui essa riguarda terzi» (p. 13).

⁽³⁰⁾ Sul tema dei gruppi: H. CONAC, *Director's Duties in Groups of Companies – Legalizing the Interest of the Group at the European Level*, in *ECFR*, 2014, p. 194 ss.

socio ⁽³¹⁾ e, di conseguenza, l'eliminazione dell'art. 2, comma 2°, a mente del quale «in attesa del coordinamento delle disposizioni nazionali in materia di diritto dei gruppi, le legislazioni degli Stati membri possono prevedere disposizioni speciali o sanzioni: (a) quando una persona fisica sia il socio unico di più società; ovvero (b) quando il socio unico di una società sia una società unipersonale o qualsivoglia altra persona giuridica».

Da una parte, l'aver omesso di affrontare questi problemi fondamentali è certamente un limite della proposta; d'altra parte, però, questa scelta può essere un modo efficace per raggiungere qualche ulteriore progresso per una disciplina ormai ferma a livello europeo da troppo tempo.

6. - *Le istruzioni del socio unico*

Ai sensi dell'art. 23 della proposta il socio unico ha il diritto di impartire all'organo amministrativo *istruzioni* il cui carattere vincolante sembrerebbe escluso nel solo caso del mancato rispetto di regole dell'atto costitutivo o della violazione del diritto nazionale applicabile.

Nella s.p.a. italiana, gli amministratori sono tendenzialmente liberi di agire senza seguire le autorizzazioni e/o le istruzioni dell'assemblea dei soci ⁽³²⁾. Al contrario, nella disciplina nazionale della s.r.l. non si rinvengono prescrizioni di identico o analogo tenore: è quindi discussa la possibilità di prevedere una disposizione convenzionale che affidi all'assemblea maggiore competenza in materia di gestione o che, addirittura, abolisca l'organo amministrativo.

Ciò in ragione del fatto che, tra l'altro, i soci della s.r.l., ai sensi dell'art. 2479, comma 1°, c.c., possono decidere sulle materie riservate dall'atto costitutivo alla loro competenza, nonché sugli

⁽³¹⁾ Oltre a modificare il regolamento 1024/2012 al fine di consentire l'uso del Sistema d'informazione del mercato interno (IMI): Regolamento (UE) n. 1024/2012 del Parlamento europeo e del Consiglio, del 25 ottobre 2012, relativo alla cooperazione amministrativa attraverso il Sistema di informazione del mercato interno (IMI) (GU L 316, 14.11.2012, p. 1).

⁽³²⁾ In sintesi la legge italiana, in tema di s.p.a., contiene il principio in base al quale la gestione della società è competenza esclusiva degli amministratori, i quali soli compiono le operazioni necessarie per l'attuazione dell'oggetto sociale mentre nei casi (eccezionali) in cui l'assemblea dei soci decide su un'autorizzazione richiesta dall'atto costitutivo, nulla cambia per quanto concerne la responsabilità dell'organo gestorio (art. 2380 *bis* c.c.). Questo è, per esempio, il caso dell'art. 2364, comma 1°, n. 5), c.c. dettato in tema di società per azioni secondo il quale l'assemblea ordinaria delibera «sulle autorizzazioni eventualmente richieste dallo statuto per il compimento di atti degli amministratori», ma rimane «ferma in ogni caso la responsabilità di questi per gli atti compiuti»; questo è anche il caso dell'art. 104, d.lgs. 24 febbraio 1998, n. 58 (Testo Unico della Finanza). In base alla disciplina italiana sulla società per azioni, quindi, la responsabilità degli amministratori e dei direttori generali per gli atti intrapresi e le operazioni effettuate rimane immutata anche in presenza di una decisione assembleare. Infatti, la riforma del 2003 ha voluto risolvere ogni dubbio in merito alla possibile sovrapposizione di competenze degli amministratori e dell'assemblea. La riforma ha perciò inteso chiarire le competenze di ogni organo della società e stabilire una rigida e tassativa divisione tra di loro (per tutti: GALGANO, *Diritto commerciale*, II, *Le società*, Zanichelli, Bologna, 2013, p. 269 ss.). Una delibera dell'assemblea dei soci avente ad oggetto una materia di competenza degli amministratori sarebbe invalida: gli amministratori possono rifiutarsi di attuarla senza la necessità di impugnarla ai sensi dell'art. 2377 c.c.. Lo statuto della società può prevedere l'autorizzazione da parte dell'assemblea dei soci nel caso di determinati atti, espressamente individuati, riguardanti la gestione della società: l'autorizzazione assembleare rimuove l'ostacolo all'attuazione dell'atto gestorio. Tuttavia, l'autorizzazione non costituisce un vincolo per gli amministratori e non li esonera da responsabilità risarcitoria, neppure verso la società.

argomenti che uno o più amministratori o tanti soci che rappresentano almeno un terzo del capitale sociale sottopongono alla loro approvazione.

Sembra potersi affermare che nulla della proposta è in palese conflitto con la nostra disciplina interna anche perché, tra l'altro, la proposta deve integrarsi con le norme sulla s.r.l. (dove la ripartizione tra compiti gestori dell'organo amministrativo e materie di competenza delle decisioni dei soci è tutt'altro che rigida) e non con quelle dettate in tema di s.p.a.; ma il tema merita ulteriore approfondimento.

7. - *Considerazioni conclusive*

Occorre accennare ad alcuni problemi che non sono stati presi in considerazione dalla proposta di Direttiva in tema di S.U.P.

In primo luogo, non vi è traccia di disposizioni sulla partecipazione dei dipendenti della società. Come si può leggere nel documento di lavoro della Commissione, si tratta di una questione «sensibile», così come «sensibile» è il tema del trasferimento della sede della società.

L'assenza di disposizioni sulla partecipazione dei lavoratori naturalmente non è un problema per l'Italia, dato che nel nostro Paese non vi è alcuna normativa cogente in materia. La disciplina del trasferimento della sede è una questione complessa in particolare proprio se messa in relazione alla disciplina della partecipazione dei lavoratori; perché, ovviamente, con il trasferimento della sede si interviene sulla disciplina legislativa nazionale applicabile.

Nella versione attuale della proposta, è agevole prevedere una società nella quale non sia regolata la partecipazione dei lavoratori: ad esempio, una società con un unico socio con sede nel territorio italiano non sarebbe soggetta a una disciplina sulla partecipazione dei lavoratori. In altri stati membri si può, invece, ipotizzare che ci siano preoccupazioni per la possibile perdita dei diritti acquisiti dai lavoratori ai sensi del diritto interno e per il fatto che l'impiego della *Societas Unius Personae* possa essere uno strumento per neutralizzare gli obblighi nazionali relativi alla partecipazione dei dipendenti stessi.

Né la proposta né la relazione della Commissione Europea prendono, poi, in debita considerazione le conseguenze che la nuova proposta – nella sua attuale formulazione – potrebbe avere per quanto riguarda la disciplina del riciclaggio di denaro ⁽³³⁾.

Come si può leggere nella relazione, e come si è già sopra ricordato, la proposta impone agli stati membri di garantire una procedura di registrazione che può essere completata interamente *on line*, senza richiedere la necessità di una presenza fisica del fondatore di fronte al notaio o a qualsiasi altra

⁽³³⁾ MALBERTI, *op. cit.*, p. 859.

autorità dello stato membro di registrazione. Deve quindi essere reso possibile anche effettuare elettronicamente tutte le comunicazioni tra l'organo responsabile per la registrazione e il fondatore. La registrazione della S.U.P. deve essere completata entro tre giorni lavorativi, al fine di consentire una rapida costituzione delle società⁽³⁴⁾.

I controlli preventivi per verificare l'identità del membro fondatore della società unipersonale potrebbero essere problematici e rendere così le società strumenti «oscuri» di cui è difficile individuare i beneficiari effettivi.

Ad un primo esame, sembra che i controlli potrebbero essere effettuati in modo efficace solo dopo la creazione di questo nuovo tipo di società. Su questo punto i *Notaries of Europe*⁽³⁵⁾ hanno chiesto che la proposta sia rivista, nell'interesse della tutela giuridica e finanziaria di creditori, consumatori e, infine, dell'economia europea.

L'obiezione è che, mentre la comunità internazionale si è impegnata a migliorare la trasparenza delle società e delle strutture giuridiche per ridurre i rischi connessi alla criminalità economica globale, la nuova proposta riduce i controlli sui processi di fondazione che mirano a mitigare il riciclaggio di denaro di provenienza criminale e il finanziamento del terrorismo.

In conclusione, si può osservare che l'obiettivo finale della proposta sulla Società Privata Europea (S.P.E.) e della proposta sulla Società con Unico Socio è, in contesti diversi e con ipotesi di discipline per molti aspetti non sovrapponibili, quello di creare uno strumento organizzativo che possa svolgere la propria attività oltre i confini nazionali.

E' importante notare che né la prima proposta né quella successiva subordinano la creazione della società a un requisito transfrontaliero. Ciò in considerazione del fatto che il requisito transfrontaliero potrebbe disincentivare l'adozione di tale strumento e restringere il suo ambito di applicazione.

In sintesi, l'elemento transfrontaliero come prerequisito per la creazione della società sarebbe in contrasto con le finalità sia della vecchia proposta sia di quella nuova; questo requisito quindi non può – e non deve – trovare spazio nella proposta di S.U.P. di cui si discute in questo periodo storico.

E' opportuno sottolineare che la proposta potrebbe paradossalmente e potenzialmente avere l'effetto di creare «diversi» tipi di società nei diversi stati membri, anche se con lo stesso nome (S.U.P.) e questo potrebbe costituire un elemento di debolezza della proposta stessa.

Il compito, a livello legislativo, degli stati membri dovrà quindi essere, tra l'altro, quello di ridurre il più possibile le differenze tra i vari tipi nazionali di S.U.P.

⁽³⁴⁾ Art. 14.

⁽³⁵⁾ Il documento è reperibile all'indirizzo: <http://www.notaries-of-europe.eu//index.php?pageID=10740>.