

SEMINARIO DI DIRITTO COMMERCIALE
“CAPITALE SOCIALE
E VINCOLI ALLA DISTRIBUZIONE DELL’ATTIVO”

Università Europea di Roma, 6 giugno 2014

GRAZIA FANTONI (·)

**LE “NUOVE” S.R.L.:
DAL CAPITALE MINIMO AL PATRIMONIO NETTO MINIMO**

SOMMARIO. 1. Capitale sociale e regole tradizionali: un sistema efficiente? – 2. Le breccie nel capitale: le “nuove” S.r.l. a) La S.r.l. ordinaria a capitale “ridotto”: dal *capitale* minimo al *patrimonio netto* minimo (ovvero dalla *sottocapitalizzazione* alla *sottopatrimonializzazione*) – b) (*Segue*) La S.r.l.s.: dal *capitale* minimo al *vuoto* massimo. - 3. Il capitale sociale nella S.r.l.: da istituto “sotto assedio” a istituto ormai espugnato? – 4. Le società “senza capitale” nel panorama d’oltralpe e d’oltreoceano. - 5. Capitale sociale “zero”, regole tradizionali e nuovi vincoli alle distribuzioni: un sistema efficiente? – 6. Conclusioni.

1. Capitale sociale e regole tradizionali: un sistema efficiente?

La ricerca di un equilibrio tra capitale di rischio e capitale di credito rappresenta il filo conduttore attorno al quale si sviluppa la struttura finanziaria delle società di capitali, di cui il legislatore, al mutare del contesto socio-economico, pone di volta in volta le basi, mentre la dottrina e la giurisprudenza si preoccupano di rifinire e, non di rado, rinforzare l’opera per correggerne i difetti e colmarne i vuoti.

· grazia.fantoni@unimi.it - Dottoranda in Scienze Giuridiche, *Curriculum* in Diritto dell’Impresa – Diritto Commerciale (XXIX ciclo), presso l’Università degli Studi di Milano.

Nel disegno del legislatore questa struttura si basa tradizionalmente sul cd. *sistema del netto* (inteso come sistema in cui le attività, composte da beni determinati valutati secondo criteri determinati, devono mantenere un minimo di *surplus* sulle passività di bilancio¹), al fine di contemperare le esigenze di tutela dei creditori e quelle di remunerazione dei soci mediante la distribuzione dell'attivo. In questo sistema, prevalentemente focalizzato su *rimedi di tipo preventivo*, l'istituto del *capitale sociale*² ha da sempre svolto un ruolo cardine. Senza poter ripercorrere in questa sede le teorie susseguitesì all'interno del dibattito concernente la *ratio* di tale istituto, la tesi che meglio sembra coglierne l'essenza è quella che assegna al capitale una funzione *produttivistica*, ossia di consolidamento nell'impresa di un certo investimento reputato utile³ al fine di tutelare i creditori in via *indiretta*, permettendo che la società conservi una sufficiente capacità reddituale grazie al mantenimento di un'adeguata struttura finanziaria⁴. In quest'ottica possono dunque leggersi tutte le

¹ F. DENOZZA, *A che serve il capitale? (Piccole glosse a L. Enriques – J.R. Macey, Creditors Versus Capital Formation: The Case against the European Legal Capital Rules)*, in *Giur. comm.*, 2002, V, p. 585 ss.

² Da intendersi quale sotto-sistema costituito da: a) regole di formazione; b) regole sul minimo legale; c) regole sul mantenimento.

³ Così E. GINEVRA, *Il senso del mantenimento delle regole sul capitale sociale (con cenni alla S.r.l. senza capitale)*, in *BBTC*, 2013, I, p. 169 ss. V. già F. DI SABATO, *Capitale e responsabilità interna nelle società di persone*, Napoli, 1967.

⁴ G.E. COLOMBO, *Principi contabili internazionali, capitale e patrimonio netto*, in *La società per azioni oggi – Tradizione, attualità e prospettive, atti del convegno internazionale di studi, vol. I, Venezia, 10 – 11 novembre 2006*, a cura di P. Balzarini, G. Carcano, M. Ventoruzzo, in *Riv. Soc.*, Milano, 2007. L'affermata funzione di *garanzia* minima di affidamento della società volta a tutelare in via *diretta* i creditori al fine di controbilanciare il beneficio della responsabilità limitata dei soci (su cui v. per tutti E. SIMONETTO, *Responsabilità e garanzia nel diritto delle società*, Padova, 1959), al contrario, rivela le sue falle sia ove si consideri che

“tradizionali” regole in tema di minimi legali, *capital maintenance*, conferimenti, azioni/quote proprie, distribuzioni ai soci, finanziamenti (di soci o terzi): un complesso ed articolato sistema volto ad assicurare

detta funzione è assolta dall'intero patrimonio sociale (e non solo dal capitale) sia e soprattutto tenuto conto – con riferimento all'ipotetica funzione di garanzia del cd. *capital chiffré* - dell'estrema difficoltà di fissare aprioristicamente una “soglia di sicurezza” valevole in qualsiasi tempo e per ogni attività esercitata dalle società di un certo tipo (v. G.B. PORTALE, *Capitale sociale e società per azioni sottocapitalizzata*, in *Trattato delle S.p.A.*, diretto da G.E. Colombo e G.B. Portale, 1**, Torino, 2004, p. 1 ss., p. 23, il quale, richiamandosi a M. LUTTER, *Von formellen Mindestkapital zu materiellen Finanzierungsregeln im Recht der Kapitalgesellschaften*, in *Festschrift für St. Riesenfeld*, Heidelberg, 1983, p. 168, fa notare che “i rischi economici di una fabbrica di automobili sono molto più elevati di quelli relativi ad un commercio all'ingrosso di banane”). Per una critica alla funzione garantistica del capitale, cfr. anche A. PACIELLO, *La funzione normativa del capitale nominale*, in *RDS*, 2010, I, p. 2 ss.; E. GINEVRA, *op. cit.*; ID., *Oltre il capitale sociale? Spunti per la ripresa del dibattito sulla riforma della struttura finanziaria delle società di capitali*, in *La struttura finanziaria e i bilanci delle società di capitali. Studi in onore di Giovanni E. Colombo*, Torino, 2011, p. 3 ss.; G. FERRI jr., *Il sistema e le regole del patrimonio netto*, in *RDS*, 2010, I, p. 26 ss. Il capitale, inoltre, non svolge un'adeguata funzione *vincolistica* alla distribuzione degli utili ai soci: per garantire una tutela effettiva ai creditori, l'art. 2433, c. 3, c.c. (art. 2478-bis, c. 5, per la S.r.l.) dovrebbe imporre la ricostituzione del capitale senza consentirne una mera riduzione; inoltre, le norme a tutela dei creditori in caso di riduzione reale del capitale (sostanzialmente, il diritto di opposizione) non si applicano in caso di decisione dei soci di distribuire riserve non vincolate per legge o per statuto. Quanto alla funzione *segnalatica* o *informativa*, invece, il capitale sociale da solo non è sufficiente ad esprimere in maniera corretta la situazione economico-patrimoniale della società: si pensi all'art. 2446 c.c., che, concedendo ai soci un “anno di grazia” per l'adozione di adeguati provvedimenti, permette di fatto al capitale nominale di rappresentare una realtà che non corrisponde al vero. Per un quadro delle varie tesi sulla funzione del capitale, v. G. FERRI jr., *Struttura finanziaria dell'impresa e funzioni del capitale sociale*, in *Riv. not.*, IV, 2008, p. 741 ss.; N. BACCETTI, *Creditori extracontrattuali, patrimoni destinati e gruppi di società*, Milano, 2009, p. 456 ss.

l'effettività del capitale nell'ottica del perseguimento dell'equilibrio economico-finanziario.

L'obiettivo, tuttavia, non sempre è raggiunto. *A latere* di tale modello ideale, infatti, nella prassi è maturata una ben diversa realtà, a dimostrazione del fatto che i limiti e le garanzie introdotte dalla legge non scoraggiano, ma al contrario incentivano l'investimento di scarsi mezzi propri nella gestione dell'impresa e l'ingente ricorso al capitale di credito anche al fine di intraprendere scelte gestionali non accorte, soprattutto in prossimità dell'insolvenza⁵. I rischi insiti nel sistema e le problematiche connesse non sono di poco conto: basti pensare all'abuso del finanziamento *extra* capitale da parte del socio e alla conseguente *sottocapitalizzazione* delle società, fenomeni dilaganti in misura tale da costringere il legislatore a porvi rimedio al fine di arginare l'alterazione del meccanismo patrimoniale di allocazione dei rischi⁶.

⁵ Non avendo ormai i soci più nulla da perdere. Al riguardo, v. M. MAUGERI, *Dalla struttura alla funzione della disciplina sui finanziamenti soci*, in *Riv. dir. comm.*, 2008, I, p. 133 ss.; A. MAZZONI, *La responsabilità gestoria per scorretto esercizio dell'impresa priva della prospettiva di continuità aziendale*, in *Amministrazione e controllo nel diritto delle società*, Liber amicorum Antonio Piras, Torino, 2010, p. 813 ss.; N. ABRIANI, *finanziamenti «anomali» dei soci e regole di corretto finanziamento nella società a responsabilità limitata*, in *Il diritto delle società oggi - innovazioni e persistenze*, Studi in onore di Giuseppe Zanonone, a cura di P. Benazzo, M. Cera, S. Patriarca, Torino, 2011, p. 319 ss., reperibile su www.associazionepreite.it.

⁶ Il riferimento è alla sanzione della *postergazione* del credito derivante dal finanziamento cd. "anomalo" da parte del socio alla società di appartenenza (art. 2467 c.c.), che pone rimedio a quella forma di sottocapitalizzazione *nominale* ricorrente ogniqualvolta la società è sì dotata dei mezzi necessari per l'esercizio della sua attività, ma questi vengono forniti dai soci solo in parte a titolo di conferimento imputato a capitale, mentre l'apporto principale è costituito dalla concessione (diretta o indiretta) di finanziamenti: di conseguenza il capitale *di rischio* risulta del tutto sproporzionato rispetto al capitale di *credito*. In Italia, l'Autore che per primo ha evidenziato il problema della sottocapitalizzazione delle società in tutta Europa è

2. Le brecce nel capitale: le “nuove” S.r.l. a) La S.r.l. ordinaria a capitale “ridotto”: dal *capitale* minimo al *patrimonio netto* minimo (ovvero dalla *sottocapitalizzazione* alla *sottopatrimonializzazione*).

Se nel passato più recente le debolezze del sistema hanno acceso un vivo dibattito sull'efficacia e il senso del mantenimento del capitale sociale⁷, adesso il vacillamento di questo istituto deriva dal colpo

stato A. PAVONE LA ROSA, *La teoria dell'imprenditore occulto nell'opera di Walter Bigiavi*, in *Riv. Dir. Civ.*, 1967, I, p. 674 ss. In argomento, v. per tutti G.B. PORTALE, *Capitale sociale*, cit., p. 3 ss. Tra gli Autori che si sono occupati dei finanziamenti soci, v. in particolare G. PRESTI, *Commento all'art. 2467*, in *Codice commentato delle s.r.l.*, diretto da P. Benazzo e S. Patriarca, Torino, 2006, p. 98 ss.; G. ZANARONE, *Della società a responsabilità limitata*, in *Codice civile. Commentario*, fondato da P. Schlesinger e diretto da F.D. Busnelli, Milano, 2010, p. 441 ss.; M. MAUGERI, *Dalla struttura alla funzione*, cit., p. 133 ss.

⁷ In Italia, dopo la posizione critica di M.S. SPOLIDORO, voce «*Capitale sociale*», in *Enc. Dir.*, Aggiorn., vol. IV, Milano, 2000, in particolare Sez. III, par. 21, v. l'interessante dialettica tra L. ENRIQUES – J.R. MACEY, *Creditors Versus Capital Formation: The Case Against the European Legal Capital Rules*, in *Cornell Law Review*, 86, 2001 e F. DENOZZA, *A che serve il capitale?*, cit., p. 585 ss., continuata con le repliche di L. ENRIQUES, *Capitale sociale, informazione contabile e sistema del netto: una risposta a Francesco Denozza*, in *Giur. comm.*, 2005, I, p. 607 ss. e di F. DENOZZA, *Le funzioni distributive del capitale*, in *Giur. comm.*, 2006, IV, p. 489 ss. La discussione si è inserita in un contesto di vivace fermento a livello europeo, iniziato nel 1996 con l'inaugurazione, da parte della Commissione Europea, del progetto SLIM (*Simpler Legislation for the Internal Market*), con cui si proponevano modifiche alla Seconda Direttiva in materia di società per azioni (77/91 del 13 dicembre 1976) e al sistema del capitale sociale (in particolare: l'introduzione di azioni senza valore nominale proprie, in sostituzione delle azioni con valore nominale o con valore contabile; la deroga, a certe condizioni, alla disciplina dei conferimenti in natura di cui agli artt. 10, 11 e 27 della Seconda Direttiva; l'attenuazione dei limiti, quantitativi e temporali, per l'acquisto di azioni proprie e il diritto di opzione; l'abolizione del divieto di assistenza finanziaria in caso di *leveraged buy-out*. Cfr.

THE COMPANY LAW SLIM WORKING GROUP, *Recommendations by the Company Law SLIM Working Group on the Simplification of the First and Second Company Law Directives*, 1999). Analogamente, THE HIGH LEVEL GROUP OF COMPANY LAW EXPERTS, *Report of the High Level Group of Company Law Experts on a Modern Regulatory Framework for Company Law in Europe*, Brussels, 2002, che approfondiva le tematiche proposte dal Gruppo SLIM ed auspicava, su modello del sistema nordamericano, la graduale introduzione di un regime alternativo di distribuzione ai soci, costituito da un doppio *solvency test*, oltrech  dal rispetto di un *solvency margin* simile al rapporto attivo-passivo correnti. In questa direzione, per certi versi anche pi  radicale (v. la proposta di abolizione del minimo legale), si collocano gli studi di J. RICKFORD (a cura di), *Reforming Capital – Report of the Interdisciplinary Group on Capital Maintenance*, in *EBLR*, 2004, p. 919 ss., e di H.E. BOSCHMA – M.N. LENNARTS – J.N. SCHUTTE-VEENSTRA, *Alternative Systems for Capital Protection, Scientific Research and Documentation Centre (Wetenschappelijk Onderzoek - en Documentatiecentrum - WODC) of Ministry of Justice*, 2005. In una prospettiva pi  cauta (v. l'opportunit  di non eliminare del tutto il capitale sociale), invece, si veda lo studio di M. LUTTER (a cura di), *Legal Capital in Europe*, in *ECFR, Special Volume 1*, Berlin, 2006. Gli orientamenti *SLIM* e *SLIM-plus* sono stati accolti dalla COMMISSIONE DELLE COMUNIT  EUROPEE nella *Comunicazione al Consiglio e al Parlamento europeo. Modernizzare il diritto delle societ  e rafforzare il governo societario nell'Unione europea – Un piano per progredire*, COM (2003) 284 definitivo, Bruxelles, 2003 e, poco dopo, nella *Proposta di direttiva del Parlamento europeo e del Consiglio che modifica la direttiva 77/91/CEE per quanto riguarda la costituzione delle societ  per azioni e la salvaguardia e le modificazioni del loro capitale sociale*, COM (2004) 730 definitivo, Bruxelles, 2004. La proposta   sfociata nella *Direttiva 2006/68/CE del Parlamento Europeo e del Consiglio del 6 settembre 2006 che modifica la direttiva 77/91/CEE del Consiglio* (recepita nel nostro ordinamento con il d.lgs. n. 142 del 2 agosto 2008), che, pur accogliendo molti dei suggerimenti indicati, non prende una decisa posizione in favore dell'abolizione del capitale sociale, ma anzi, la successiva *Direttiva 2012/30/UE del Parlamento europeo e del Consiglio del 25 ottobre 2012* riafferma, con riferimento alle S.p.A., l'importanza dell'istituto in un'ottica garantistica per i soci e i terzi. A seguito sia della crisi macroeconomica che della crescente competizione tra ordinamenti, infatti, il *focus* principale   ora incentrato verso la regolamentazione delle piccole e medie imprese, mentre il dibattito sul capitale sociale   passato in secondo piano. Su tale dibattito, v. M. MIOLA, *Il sistema del*

inferto al minimo legale delle S.r.l. direttamente per mano della legge: il drastico abbassamento alla cifra simbolica di 1 euro⁸.

capitale sociale e le prospettive di riforma nel diritto europeo delle società di capitali, in *Riv. soc.*, 2005, p. 1199 ss.; P.O. MÜLBERT, *A Synthetic View of Different Concepts of Creditor Protection - Or a High-Level Framework for Corporate Creditor Protection*, in *ECGI Law Research Paper Series, Working Paper n. 60/2006*.

⁸ Dapprima, con il d.l. 24 gennaio 2012, n. 1 (art. 3), è stata introdotta la disciplina della società a responsabilità limitata semplificata (art. 2463-*bis* c.c.), poi cambiata quasi completamente dalla l. 24 marzo 2012, n. 27 (di conversione del d.l. 1/2012). In seguito, il d.l. 22 giugno 2012, n. 83 (art. 44) ha introdotto la società a responsabilità limitata a capitale ridotto, decreto poi convertito, con modifiche, nella l. 7 agosto 2012, n. 134. Infine, il d.l. 28 giugno 2013, n. 76 (art. 9, commi 13-15) ha riscritto la disciplina della S.r.l.s. e abolito le S.r.l.c.r. (riqualificando quelle già costituite ed iscritte nel Registro delle imprese come S.r.l.s.), normativa, tuttavia, ancora una volta rimaneggiata dalla l. 9 agosto 2013, n. 99 (di conversione del d.l. 76/2013), in particolare mediante l'introduzione della possibilità per *tutte* le S.r.l. di determinare l'ammontare del capitale in misura pari almeno a 1 euro (con l'aggiunta del comma 4 all'art. 2463, c.c.).

Invero, come è stato notato, la prima breccia nel capitale è stata aperta dall'introduzione, ad opera del d.lgs. 28 febbraio 2005, n. 38, dei principi contabili IAS/IFRS oltre l'obbligo imposto dal legislatore comunitario con il regolamento n. 1606/2002: non solo nel bilancio *consolidato* delle società quotate, di quelle con titoli diffusi fra il pubblico, delle banche ed intermediari finanziari, delle imprese assicurative, ma anche nel bilancio *d'esercizio* delle società quotate, delle società con titoli diffusi fra il pubblico, delle banche ed intermediari finanziari e delle imprese assicurative quotate che non redigono il bilancio consolidato; la *possibilità* di adottare gli IAS/IFRS è poi consentita *a tutte le S.p.A.*, ad eccezione di quelle che possono redigere il bilancio in forma abbreviata. In questo caso le ripercussioni sul capitale sociale derivano dal rischio di un possibile ritardo nell'applicazione dell'art. 2447 c.c. mediante copertura perdite con riserve da *fair value* formate da valori derivanti da valutazioni basate su previsioni di redditi o flussi finanziari poi non avverati. Cfr. R. SACCHI, *Capitale sociale e tutela dei fornitori di equity e di capitale di debito avversi al rischio dopo le opzioni del legislatore italiano nell'applicazione dei Principi Contabili internazionali*, in *La società per azioni oggi – Tradizione, attualità e prospettive*, Atti del convegno internazionale di studi, Venezia, 10 – 11 novembre 2006,

La *ratio* di questa decisa virata legislativa va rinvenuta nel mutamento delle basi socio-economiche su cui poggia tradizionalmente la struttura delle società di capitali: in un contesto di crisi macroeconomica in cui gli scambi di ricchezza sono sempre meno agevoli, le società hanno crescente difficoltà non solo ad ottenere credito da parte di terzi, ma anche ad essere alimentate con apporti a capitale dei soci, essendo questi ultimi sempre più restii a sottoporsi al rischio d'impresa. Con l'abbattimento della barriera d'ingresso all'iniziativa privata, dunque, s'intende favorire non solo la nascita di nuove società, ma anche la sopravvivenza di quelle già esistenti⁹. L'adeguamento al *trend* d'oltralpe¹⁰ si è reso inoltre necessario al fine di rendere le S.r.l. italiane più attraenti per gli investitori e frenare il cd. rischio di delocalizzazione delle imprese, anche a seguito dell'ampio riconoscimento del diritto di stabilimento ad opera della Corte di Giustizia¹¹.

vol. I, a cura di P. Balzarini, G. Carcano, M. Ventoruzzo, in *Riv. soc.*, Milano, 2007; N. ABRIANI, *Il capitale sociale dopo la «nuova» seconda direttiva e il d.lgs. 4 agosto 2008 n. 142: sulla c.d. «semplificazione» della disciplina dei conferimenti in natura, dell'acquisto di azioni proprie e del divieto di assistenza finanziaria*, in *Riv. dir. impr.*, 2009, p. 227 ss.

⁹ V. D. BOGGIALI – A. RUOTOLO, *Le nuove S.r.l.*, Studio CNN n. 892-2013/I, p. 20 ss.. Sempre la crisi economico-finanziaria ha condotto all'adozione di un altro intervento legislativo che riduce di molto la rilevanza degli apporti dei soci a capitale di *rischio*, privilegiando, invece, quelli a capitale di *credito*: la *prededucibilità* dei crediti derivanti da finanziamenti erogati dai soci *in esecuzione* di concordato preventivo o di accordo di ristrutturazione omologato e, ora, anche *in funzione della presentazione* della domanda degli stessi (art. 182-*quater* l.f. come modificato dal D.L. n. 83/2012).

¹⁰ Le S.r.l. a capitale “zero”, infatti, non rappresentano una novità nel panorama legislativo europeo. Per una breve analisi comparatistica, v. *infra*, al paragrafo 4.

¹¹ V. in particolare le sentenze della Corte di Giustizia delle Comunità Europee del 9 marzo 1999, n. C-212/97 (c.d. sentenza *Centros*), in *European Court Reports*,

Non sembra, invece (almeno per ora), che a monte dell'intervento legislativo vi sia una decisa presa di posizione a favore dei detrattori del capitale, in quanto non solo rimangono in vita tutte le regole "tradizionali" (talvolta, invero, in modo alquanto scoordinato¹²), ma a queste se ne affiancano di ulteriori, sempre al fine di perseguire l'equilibrio finanziario dell'impresa.

Detto equilibrio rimane sempre l'obiettivo di fondo, ma viene perseguito con mezzi diversi. Come contrappeso a un capitale minimo di ammontare pari a 10.000 euro, l'art. 2463, comma 5, c.c.¹³ prevede, infatti, una *ridotta distribuibilità degli utili* per assolvere l'*obbligo di*

1999, p. I – 01459; del 5 novembre 2002, n. C-208/00 (c.d. sentenza *Überseering*), *ivi*, 2002, p. I – 09919; del 30 settembre 2003, n. C-167/01 (c.d. sentenza *Inspire Art*), *ivi*, 2003, p. I – 10155, che, riconoscendo la libertà di stabilimento a tutte le società comunitarie nella forma giuridica ammessa nello stato di origine, hanno dato il via ad una *race* tra ordinamenti al fine di contrastare la diffusione della costituzione di *Private Limited Companies* registrate nel Regno Unito (e beneficiarie della relativa disciplina di particolare favore) ma operanti unicamente in altri Paesi europei. Si discute se si tratti di una *race to the bottom* (in tal senso G.E. COLOMBO, *Principi contabili*, cit., p. 82 ss.) oppure *to the top* (di questa opinione J. ARMOUR, *Legal Capital: An Oudated Concept?*, in *EBOR*, 2006, p. 5 ss.).

¹² Per una lettura in chiave critica della riforma, v. 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, 6, p. 1101 ss.; G.B. PORTALE, *Il diritto societario tra diritto comparato e diritto straniero*, in *Riv. soc.*, 2013, II-III, pag. 325 ss.; M.S. SPOLIDORO, *Una società a responsabilità limitata da tre soldi (o da un euro?)*, in *Riv. soc.*, 2013, VI, p. 1085 ss. che raffigura efficacemente i ripetuti interventi legislativi in materia attraverso "l'immagine di una fanciulla che insegue con il retino il volo di una farfalla o, per evocare un'immagine più realistica, la camminata di un ubriaco che abbraccia un lampione a destra e casca in un rigagnolo a sinistra".

¹³ Comma introdotto dalla l. 99/2013, l'ultimo degli interventi normativi in materia sopra citati (v. nota 8).

formazione accelerata di un *patrimonio netto* ¹⁴ *minimo*: l'accantonamento a riserva legale di 1/5 degli utili netti annuali, finché la medesima non abbia raggiunto, insieme al capitale sociale, l'ammontare di 10.000 euro¹⁵. Una volta raggiunta tale soglia, l'obbligo di accantonamento scende di nuovo alla quota di 1/20 degli utili netti annuali, finché la riserva legale non abbia raggiunto 1/5 del capitale sociale (*ex art. 2430 c.c.*). Tuttavia, se, ad esempio, il capitale sociale è pari a 1 euro e la riserva è pari a 9.999 euro, è evidente come non sussisterà più alcun obbligo di accantonamento, essendo il rapporto riserva/capitale ben superiore alla misura di 1/5 fissata in via generale dall'art. 2430 c.c. ¹⁶

Pertanto, il *patrimonio netto minimo* (ma non più il capitale sociale) di una S.r.l. deve oggi essere tendenzialmente fissato in 10.000 euro, potendo tale minimo essere raggiunto anche successivamente alla fase della costituzione della società. Con la nuova (*rectius*, rinnovata¹⁷)

¹⁴ “Intendendo per patrimonio netto la differenza tra il valore dell'attivo contabile ed il passivo reale contabilizzato”. Cfr. M.S. SPOLIDORO, *Voce «Capitale sociale»*, cit., in particolare Sez. I, par. 2.

¹⁵ Non sembra nemmeno, quindi, che tale scelta legislativa rifletta la sopraggiunta consapevolezza dell'impossibilità di fissare a priori parametri quantitativi vevoli indistintamente e in modo generale per ogni tipo di società, o quantomeno, per ogni S.r.l., rimanendo appunto in vita limiti ben definiti.

¹⁶ Non è da ritenere, infatti, che le “nuove” S.r.l. siano destinatarie di un obbligo di accantonamento di *due* distinte riserve legali. In altre parole, una volta accumulato un patrimonio netto di 10.000 euro in cui la riserva legale sia pari a 1/5 del capitale (come prescritto dall'art. 2430 c.c.), la società non ha l'ulteriore l'obbligo di provvedere ad un secondo integrale accantonamento realizzato secondo i criteri di cui all'art. 2430 c.c. al fine di formare una nuova e diversa riserva legale. Cfr. D. BOGGIALI – A. RUOTOLO, *Le nuove S.r.l.*, cit., p. 11.

¹⁷ Secondo l'opinione prevalente, infatti, la S.r.l. con capitale inferiore a 10.000 euro, infatti, è soltanto una nuova *modalità* con cui può estrinsecarsi l'organizzazione del tipo ordinario S.r.l., mentre la S.r.l.s. costituisce (non un nuovo tipo sociale, bensì) un *sotto-tipo* della S.r.l. Cfr. M. CIAN, *S.r.l.*, cit.; G. FERRI jr., *Prime osservazioni in*

S.r.l. a patrimonio netto progressivo, la legge, dunque, non ha voluto permettere la *sottocapitalizzazione (nominale)* della società, ma, al contrario, ha inteso rimarcare l'illegittimità di una prassi che ora, stante la relegazione del capitale a un ruolo marginale rispetto al patrimonio sociale complessivamente considerato, si potrebbe definire come "*sottopatrimonializzazione*"¹⁸. Del resto, l'elevazione del patrimonio netto a rango preminente sul capitale non rappresenta una novità nel nostro ordinamento: sempre con riferimento alle S.r.l., si pensi alla postergazione di cui all'art. 2467 c.c., che, ai fini della valutazione in termini di "anomalia"¹⁹ del finanziamento sulla base del criterio patrimoniale dell'"*eccessivo squilibrio dell'indebitamento rispetto al patrimonio netto*", si riferisce per l'appunto al *patrimonio netto* e non al capitale sociale in sé considerato. Si capisce, quindi, perché, nonostante l'abbassamento del minimo legale alla cifra simbolica di 1 euro, non sia stata disposta l'inapplicabilità della postergazione, rappresentando, a ben vedere, tale misura la porta

tema di società a responsabilità limitata semplificata e di società a responsabilità limitata a capitale ridotto, Studio CNN n. 221-2013/I, p. 2 ss.; M. RESCIGNO, *La società a responsabilità limitata a capitale ridotto e semplificata (art. 2463-bis c.c.; art. 44 D.L. n. 83/12; D.M. Giustizia 23 giugno 2012, n. 138)*, in *Nuove Leggi Civili Commentate*, 2013, p. 65 ss., pp. 68-69; D. BOGGIALI – A. RUOTOLO, *Le nuove S.r.l.*, cit., p. 12; M.S. SPOLIDORO *Una società*, cit.

¹⁸ Va peraltro precisato che il legislatore ha manifestato allo stesso tempo un espresso *favor* anche per un'eventuale *capitalizzazione* della società in fase successiva a quella della sua costituzione: *a differenza* di quanto previsto dall'art. 2430 c.c., infatti, l'art. 2463, c. 5, c.c. dispone *espressamente* che la "riserva legale possa essere utilizzata *non solo* per la copertura di eventuali perdite, *ma anche* per l'imputazione a capitale (fermo l'obbligo di reintegrarla se viene diminuita per qualsiasi ragione). Cfr. D. BOGGIALI – A. RUOTOLO, *Le nuove S.r.l.*, cit., p. 10-11.

¹⁹ Così M. MAUGERI, *Finanziamenti "anomali" dei soci e tutela del patrimonio nelle società di capitali*, in *Quaderni di Giurisprudenza commerciale*, Milano, 2005.

d'ingresso al *divieto di sottopatrimonializzazione* della società²⁰, anche se declinata in una sfumatura diversa rispetto all'*obbligo di patrimonializzazione "accelerata"* ex art. 2463, c. 5, c.c.: nel caso dei finanziamenti soci, infatti, la legge ha manifestato la consapevolezza dell'impossibilità di fissare a priori criteri quantitativi valevoli indistintamente per ogni tipo di società, astenendosi dall'indicare puntualmente quale dovrebbe essere il giusto rapporto tra mezzi propri e mezzi di terzi (variando il corretto equilibrio tra indebitamento e patrimonio netto "*in considerazione del tipo di attività esercitata*"); nell'ipotesi di cui all'art. 2463, c. 5, c.c., invece, se da un lato la legge, nell'imporre il raggiungimento di un patrimonio netto minimo, non ha imposto altresì l'obbligo di mantenere una certa proporzione tra capitale e riserva legale (lasciata dunque alla discrezionalità dei soci), dall'altro lato ha ritenuto opportuno utilizzare un dato *quantitativo rigido* (la cifra "secca" di 10.000 euro) che prescinde sia dal grado (quantitativo e qualitativo) dell'*indebitamento* sia da qualsivoglia valutazione in ordine al *tipo di attività* svolta in concreto dalla società²¹. Pertanto, al fine di valutare se una S.r.l. a capitale "zero" sia

²⁰ L'interrogativo al riguardo era stato espresso da V. SALAFIA, *La società a responsabilità limitata ed il Tribunale delle Imprese*, in *Le società*, 2012, II, p. 154. Dell'opinione che le "nuove" S.r.l. siano candidate "a essere il «regno» dell'applicazione dell'art. 2467 c.c." è anche M. RESCIGNO, *La società*, cit., p. 79.

²¹ In parte analogamente e in parte diversamente rispetto ad altre ipotesi di legge che attribuiscono anch'esse un ruolo primario al *patrimonio netto* invece che al capitale sociale, in cui l'impiego (anche qui) di parametri *quantitativi rigidi* a prescindere dal *tipo di attività svolta*, tiene tuttavia conto dell'*indebitamento* (peraltro solo quantitativo) della società rispetto al suo patrimonio netto, onde fissare il corretto rapporto tra mezzi propri e mezzi di terzi: si veda, ad esempio, l'art. 2545-*quinquies* c.c., che, in tema di cooperative, rende possibile la distribuzione di dividendi, l'acquisto di proprie quote o azioni o l'assegnazione ai soci di riserve disponibili "se il rapporto tra patrimonio netto e il complessivo indebitamento della società è superiore ad *un quarto*"; in materia di S.p.A. è invece consentita, ex art.

(quantomeno manifestamente) sottopatrimonializzata, sarà sufficiente riferirsi al dato quantitativo rappresentato dalla soglia di 10.000 euro, mentre per accertare una situazione di sottopatrimonializzazione ai fini di cui all'art. 2467 sarà possibile, ed anzi necessario, ricorrere non soltanto a criteri quantitativi, ma anche *qualitativi*, tra cui la struttura del debito gravante sulla società²².

b) (Segue) La S.r.l.s.: dal capitale minimo al vuoto massimo.

2412 c.c., l'emissione di obbligazioni per una "somma complessivamente non eccedente il *doppio* del capitale sociale, della riserva legale e delle riserve disponibili risultanti dall'ultimo bilancio approvato"; ancora, la misura di contrasto all'utilizzo fiscale della sottocapitalizzazione (art. 98 T.u.i.r.) sanciva l'indeducibilità dal reddito imponibile della remunerazione dei finanziamenti direttamente o indirettamente erogati o garantiti da un socio qualificato o da sue parti correlate (derivanti da mutui, depositi di danaro e ogni altro rapporto di natura finanziaria) qualora il rapporto tra la consistenza media durante il periodo d'imposta di tali finanziamenti e la quota di patrimonio netto contabile di pertinenza del socio medesimo e delle sue parti correlate (aumentato degli apporti di capitale effettuati dallo stesso socio o da sue parti correlate in esecuzione di contratti di associazione in partecipazione e di contratti *ex art. 2554 c.c.* allorché previsto un apporto diverso da quello di opere e servizi) fosse superiore a quello di *quattro a uno*.

²² Nel senso che non si debba verificare solo il rapporto *quantitativo* tra indebitamento e capitale proprio (cd. *leverage*), ma sia necessario altresì apprezzare tale risultato diversamente, a seconda della tipologia di attivo e passivo in relazione all'attività sociale, v., in dottrina, G. PRESTI, *Commento*, cit., p. 111; M. MAUGERI, *Finanziamenti*, cit., p. 163-164; O. CAGNASSO, *La società a responsabilità limitata*, in *Trattato di diritto commerciale*, diretto da G. Cottino, V, Torino, 2007, p. 105; in giurisprudenza, v. Trib. Venezia, 14 aprile 2011, disponibile al [link http://www.ilcaso.it/giurisprudenza/archivio/4814.php](http://www.ilcaso.it/giurisprudenza/archivio/4814.php), che fa notare come una componente di debito a medio-lungo termine incida sullo squilibrio patrimoniale in misura *inferiore* rispetto ad una componente a breve termine, poiché in quest'ultimo caso i finanziamenti erogati devono essere "necessariamente utilizzati per pagare altri debiti [ad es., forniture] di imminente scadenza e non per finanziare gli investimenti".

Un pericolo che la prassi della *sottocapitalizzazione nominale* assurga a vera e propria *regola* potrebbe invece derivare dalla lacunosa disciplina di legge in tema di società a responsabilità limitata semplificata²³.

L'art. 2463-*bis* c.c., infatti, non ha riprodotto espressamente per la S.r.l.s. l'obbligo di accantonamento "rafforzato" di cui all'art. 2464, comma 5, c.c. Se, quindi, in ossequio al noto brocardo *ubi lex voluit dixit (...)* si ritiene applicabile l'obbligo di accantonamento "ordinario" di 1/20 degli utili *ex art.* 2430 c.c. finché la riserva legale non abbia raggiunto 1/5 del capitale sociale²⁴, è evidente che ove quest'ultimo sia pari a 1 euro o poco più, la funzione della riserva legale (rapportata all'ammontare irrisorio del capitale) perde completamente il suo significato. Potrebbe dunque esistere, per tutta la sua vita, una S.r.l.s. completamente priva di mezzi propri e magari alimentata soltanto da

²³ Da notare il "doppio binario" voluto dal legislatore con la previsione di due sotto-tipi di S.r.l. a capitale "ridotto" (a differenza di quanto previsto da altri ordinamenti europei): una scelta che sembra dettata più "dal succedersi non meditato di norme via via affastellatesi ed infine bisognose di una seppur minima sistematizzazione più che da una cosciente visione programmatica da parte del legislatore". Così A. BARTOLACELLI, *L'insostenibile leggerezza dell's.r.l.s. Nell'intricata "matassa" delle "nuove" s.r.l.: ricercare un bandolo o tagliare il filo?*, disponibile al link <http://www.orizzontideldirittocommerciale.it/atti-dei-convegni-associativi/2014>.

²⁴ In tal senso, C. BUSI, *La controriforma delle s.r.l. e le operazioni straordinarie*, in *Soc. e contratti*, 2013, 9/2013, p. 29, il quale osserva che quando il legislatore ha voluto un'identica disciplina sia per la S.r.l. "ordinaria" con capitale "ridotto" sia per la S.r.l.s. si è espresso in tal senso (ad es., l'obbligo di versare il capitale in denaro per intero nelle mani dell'organo amministrativo).

capitale di credito erogato dai soci: quel che sarebbe un vero e proprio “buco nero”²⁵ nelle società di capitali.

Pertanto, sembra che ragioni di coerenza sistematica impongano anche per la S.r.l.s. l'applicazione analogica dell'obbligo di accantonamento “maggiorato” ex art. 2464, comma 5, c.c.: sia perché in caso contrario si applicherebbe una disposizione relativa alle S.r.l. con capitale superiore a 10.000 euro (mentre tale non è la S.r.l.s.), sia perché l'esigenza di patrimonializzazione “accelerata” delle società che beneficiano della responsabilità limitata dei soci, ma che nascono sottocapitalizzate (o meglio, sottopatrimonializzate), è comune tanto alle S.r.l. “ordinarie” con capitale inferiore a 10.000 euro, quanto alle S.r.l.s.²⁶

3. Il capitale sociale nella S.r.l.: da istituto “sotto assedio” a istituto ormai espugnato?

Se a seguito degli attacchi mossi²⁷ il capitale sociale è stato raffigurato come un istituto “sotto assedio”²⁸, evidenziando poi come, nel nostro ordinamento, l'introduzione dei principi IAS/IFRS avrebbe potuto introdurre un meccanismo di abbassamento del ponte levatoio proprio quando il nemico è alle porte²⁹, ci si può a questo punto

²⁵ Utilizzando un'espressione di P. REVIGLIONO, *La società semplificata a responsabilità limitata: un “buco nero” nel sistema delle società di capitali*, in *Nuovo Dir. Soc.*, 2012, 4, p. 24 ss.

²⁶ In tal senso, v. G. MARASÀ, *Considerazioni sulle nuove s.r.l.: s.r.l. semplificate, s.r.l. ordinarie e start up innovative prima e dopo la L. n. 99/2013 di conversione del D.L. n. 76/2013*, in *Società*, 2013, p. 1092; F. TASSINARI, “Ne sexies in idem”: *la ricerca del legislatore italiano di semplificare la costituzione delle s.r.l.*, in *Soc. e contratti*, 2013, 9/2013, p. 20.

²⁷ V. la superiore nota 6.

²⁸ Così L. ENRIQUES, *Capitale sociale*, cit., p. 607.

²⁹ V. R. SACCHI, *Capitale sociale*, cit., p. 161.

domandare se il capitale non rappresenti ormai un istituto, per così dire, espugnato.

Come si osservava *supra*, nel sistema delle S.r.l. “rinnovate” il capitale minimo ha ceduto il passo al patrimonio netto minimo, quindi (salvo ripensamenti legislativi) è quest’ultimo che è destinato a svolgere, d’ora in avanti, un ruolo cardine nell’architettura del sistema delle S.r.l. e non, invece, un capitale *minimo* (in molti casi presumibilmente anche capitale *sociale*³⁰) irrisorio. Più precisamente, ove una S.r.l. adotti un *simulacro di capitale* (pari a 1 euro o poco più) e sia, in sostanza, “senza capitale”, la funzione *produttivistica* potrà essere assolta più che altro dal *patrimonio netto*, una volta che questo abbia raggiunto una certa “consistenza” (non necessariamente, quindi, in sede di costituzione, potendo nascere la S.r.l. sostanzialmente priva di mezzi propri). Un capitale *irrisorio* non ha alcuna funzione produttivistica, bensì soltanto *organizzativa* ed esaurisce quindi la sua funzione *all’interno* dell’impresa, fungendo da parametro per la misurazione dei diritti e doveri dei soci³¹, oltre a mantenere una

³⁰ In Gran Bretagna, ad esempio, a seguito della possibilità di costituire una *Private Limited Company* con il capitale minimo simbolico pari ad una sterlina (introdotta con il *Companies Act* del 2006), l’80% delle *Limited* ha uno *share capital* inferiore a 100 £ e molte di queste hanno un capitale di 1 o 2 £ (Cfr. B. HANNIGAN, *Company Law*, Oxford, 2012, p. 558). Perché, infatti, investire ancora i “vecchi” 10.000 euro quando la legge impone di sborsare solo 1 euro? Sarà poi cura dei soci dotare “virtuosamente” la S.r.l. dei fondi sufficienti per assicurarne l’adeguato funzionamento, ma non vi è comunque l’obbligo di imputare gli apporti a capitale.

³¹ Per questa definizione della funzione organizzativa del capitale, cfr. G. FERRI jr., *Struttura finanziaria dell’impresa e funzioni del capitale sociale*, in *La società a responsabilità limitata in Italia e in Spagna, due ordinamenti a confronto*, a cura di N. Abriani e J.M. Embid Irujo, Milano, 2008, p. 79.

funzione *contabile* ³², quale posta, seppur “cenerentola” ³³, del patrimonio netto.

Il capitale sociale della S.r.l., dunque, pur non essendo un istituto del tutto annientato, è tuttavia destinato in molti casi a subire uno svuotamento delle proprie funzioni. Vanificazione del capitale sociale, tuttavia, non significa anche vanificazione dell'intero sistema che su tale istituto si basa. Esso, infatti, è ancora incentrato sul tradizionale corredo di regole e concetti suoi tipici, siano essi sminuiti (come il capitale), rafforzati (come la riserva legale) o rimasti immutati (come le *capital maintenance rules*, che, secondo l'opinione prevalente, trovano applicazione anche alle S.r.l. con capitale inferiore a 10.000 euro, seppur con gli opportuni adattamenti, riferendosi ancora le disposizioni in tema di riduzione volontaria e per perdite al “vecchio” minimo legale di 10.000 euro ³⁴).

³² In tal senso anche A. BAUDINO, *La nuova società a responsabilità limitata semplificata. Prime riflessioni e spunti operativi*, in *Nuovo Dir. Soc.*, 2013, p. 21 ss., p. 29.

³³ G.B. PORTALE, *Capitale sociale*, cit., p. 3, che utilizzando questo termine nel titolo del paragrafo 6 per criticare la prassi dei versamenti *in conto capitale* in luogo di quelli *a capitale* (cd. *sottocapitalizzazione nominale* nella forma descritta *supra*, par. 2.a), evidenzia come vi sia sempre stata la tendenza dei soci di “trasformare il capitale da posta «principe» a posta «cenerentola»”.

³⁴ In tal senso, M. CIAN, *S.r.l.*, cit., p. 1122 ss.; A. BUSANI – C.A. BUSI, *La s.r.l. semplificata (s.r.l.s.) e a capitale ridotto (s.r.l.c.r.)*, in *Società*, 2012, p. 1307; G.B. NARDONE – A. RUOTOLO, *Società a responsabilità limitata semplificata. Questioni applicative*, in *CNN Notizie*, 5 novembre 2012; Commissione Società del Consiglio Notarile di Milano, Massima n. 131, 5 marzo 2013; M. RESCIGNO, *La società*, cit., p. 81; F. TASSINARI, “*Ne sexies in idem*”, cit., p. 24 ss.; D. BOGGIALI – A. RUOTOLO, *Le nuove S.r.l.*, cit., p. 16 ss.; G. RACUGNO, *Il capitale sociale della s.r.l.*, in <http://www.ildirittodegliaffari.it/articoli/43>, 13 marzo 2014, documento n. 39. *Contra*, P. REVIGLIONO, *La società semplificata*, cit., p. 24 ss.; A. BAUDINO, *La nuova società*, cit., p. 29; M.S. SPOLIDORO, *Una società*, cit., p. 1085 ss.

Resta ora da vedere se la nuova architettura del sistema, così come ridisegnata dal nostro legislatore, possa rappresentare una solida base d'appoggio o se, invece, non necessiti di qualche correttivo al fine di preservare efficacemente l'equilibrio economico-finanziario dell'impresa.

4. Le società “senza capitale” nel panorama d'oltralpe e d'oltreoceano.

A tal fine, appare interessante esaminare i rimedi approntati da alcuni dei principali ordinamenti che, a fronte dell'abbattimento del minimo legale ovvero della completa abolizione del capitale, hanno adottato misure diverse (alternative o ulteriori) rispetto all'obbligo di accantonamento rafforzato di una quota degli utili netti annuali.

Con riferimento alle *Corporations* degli Stati Uniti d'America (tipo societario analogo alle nostre S.p.A.), il testo revisionato del *Model Business Corporation Act (RMBCA)* nel 1980 ad opera dell'*American Bar Association*³⁵ ha del tutto abbandonato i concetti di capitale e riserve, così come il relativo sistema di norme. L'*RMBCA*, infatti, laddove impone l'indicazione, negli *articles of incorporation*, del *number of shares the corporation is authorized to issue* (il cd. *authorized capital*)³⁶ e delle eventuali *classes of shares*, consente invece che le partecipazioni sociali possano essere espresse, anziché come quote del capitale, come *rapporto* tra il numero di azioni possedute e il numero totale di azioni emesse: in tal caso, la mancanza *in assoluto* del *par value* (valore nominale) *for authorized shares or classes of shares*

³⁵ Si tratta di un modello di legge di diritto societario in tema di *Corporations*, elaborato nel 1950 e successivamente aggiornato dal *Committee on Corporate Laws of the Section of Business Law of the American Bar Association*, che ne raccomanda altresì l'adozione ai legislatori statali (ad oggi infatti la maggioranza degli *States corporation statutes* è basata sull'*RMBCA*).

³⁶ *RMBCA*, sections 2.02, (a), 2), e 6.01.

comporta la non obbligatorietà della previsione di poste contabili relative al capitale sociale³⁷.

Le *distributions to shareholders*³⁸ sono invece subordinate a un doppio *test* di solvibilità (tanto apprezzato quanto biasimato dagli studiosi europei)³⁹: un *equity insolvency test* (per cui non si può procedere ad alcuna distribuzione se la *Corporation* è insolvente o lo diverrà a seguito della distribuzione) e un *balance sheet test* (secondo cui le attività totali non devono essere inferiori alla passività totali

³⁷ A differenza della versione originaria dell'*MBCA*, che prevedeva un capitale sociale minimo di 1.000 \$ e, di conseguenza, l'inserimento obbligatorio del capitale al passivo dello stato patrimoniale. Cfr. *RMBCA*, *section* 2.02, (b), 2). Al contrario, la semplice mancanza di indicazione del valore nominale non comporta all'evidenza l'eliminazione del capitale sociale.

³⁸ Ovvero distribuzioni di dividendi, trasferimenti di danaro o di beni ai soci, acquisto e riscatto di azioni proprie (che vengono considerate azioni "autorizzate" ma non emesse). V. *RMBCA*, *section* 6.40. Qualsiasi forma di distribuzione, infatti, comporta un trasferimento di *assets* dalla società ai soci e, quindi, un potenziale pregiudizio per i creditori.

³⁹ Da una parte si sostiene che i *solvency tests* sono parametri assai elastici e caratterizzati da un elevato grado di opinabilità, poiché non strettamente legati a dati contabili (Cfr. R. SACCHI, *Capitale sociale*, cit., p. 155; F. DENOZZA, *Le funzioni*, cit., p. 489 ss.). Dall'altra, si ritiene invece che tali *tests* siano più semplici e flessibili delle regole basate sul capitale sociale, che invece limitano la libertà di scelta riguardo le entità conferibili, riducendo quindi l'attrattività dell'investimento. Cfr. B. MANNING - J.J. HANKS jr., *Legal capital*, III ed., New York, 1990; L. ENRIQUES - J.R. MACEY, *Creditors Versus Capital Formation*, cit., p. 108 ss.; J. RICKFORD, *Legal Approaches to Restricting Distributions to Shareholders: Balance Sheet Tests and Solvency Tests*, in *EBOR*, 2006, p. 135 ss.; J.J. HANKS jr., *Legal Capital and The Model Business Corporation Act: An Essay for Bayless Manning*, in *Law and Contemporary Problems*, 2011, vol. 74, p. 211 ss., disponibile al link <http://scholarship.law.duke.edu/lcp/vol74/iss1/18/>. Sul dibattito europeo relativo al capitale sociale, v. anche la superiore nota 7.

aumentate di quanto sarebbe necessario per soddisfare gli azionisti privilegiati in caso d'insolvenza)⁴⁰.

Per le *Limited Liability Companies* (tipo societario affine alle nostre S.r.l.), invece, non sono previste regole sul capitale sociale (*capital requirements*)⁴¹, mentre in tema di *distributions* sono adottati sistemi differenti.

Il *Revised Uniform Limited Liability Company Act (RULLCA, The "Second Generation" LLC Statute)*, redatto nel 2006 dalla *National Conference of Commissioners on Uniform State Laws*⁴², in tema di *distributions* ricalca il modello dell'*RMBCA*, prevedendo un *equity insolvency test* e un *balance sheet test*. Ad oggi il *RULLCA* è adottato solo da una minoranza degli *States*, tra i quali la California⁴³, la cui

⁴⁰ Invero, anche sotto la vigenza dell'*MBCA* (che contemplava l'istituto del capitale sociale) era previsto un doppio *test* di solvibilità in caso di *distributions to stockholders*.

⁴¹ A differenza di quanto previsto dalle varie discipline europee di *civil law* in tema di S.r.l. a capitale "ridotto". Pertanto, oltre a non essere stabilito un *capitale minimo*, non vi sono nemmeno limiti alle tipologie di *conferimenti*, che possono avvenire in ogni forma: "*tangible or intangible property or other benefit to a limited liability company, including money, services performed, promissory notes, other agreements to contribute money or property, and contracts for services to be performed*" (*RULLCA, Section 402*). Per una panoramica sulla crescente diffusione delle *LLC* negli U.S.A., v. W.H. CLARK jr., *The Relationship of the Model Business Corporation Act to other Entity Laws*, in *L. and Cont. Probl.*, 2011, vol. 74, p. 57 ss., disponibile al link <http://scholarship.law.duke.edu/lcp/vol74/iss1/6/>.

⁴² Si tratta del testo revisionato dello *Uniform Limited Liability Company Act (ULLCA, The "First Generation" LLC Statute*, emanato nel 1995 ed emendato nel 1996), che costituisce il modello di riferimento per le legislazioni statali in tema di *Limited Liability Companies*.

⁴³ Dal 1° Gennaio 2014 il "*Beverly-Killea Limited Liability Company Act*" (*California Corporations Code, sections 17000-17657*) è stato abrogato e sostituito dal "*California Revised Uniform Limited Liability Company Act*" (*California Corporations Code, Title 2.6 - sections 17701.01-17713.13*).

legge azionaria del 1975 aveva già eliminato del tutto i concetti di capitale e riserve.

Al contrario, l'ordinamento del Delaware, che per le *Corporations* prevede ancora un sistema di regole basate sul capitale sociale⁴⁴, vieta di effettuare *distributions* ai soci di *LLC* se il totale delle passività supera il *fair value* degli *assets* della società⁴⁵.

Se il riferimento al solo *fair value* può creare qualche perplessità in merito all'affidabilità di una simile valutazione⁴⁶, dubbi anche maggiori sorgono con riguardo alle *Corporations*, ove vige una regola ancor più liberale (*simple balance sheet rule* – cd. *impairment of capital test*): in virtù del cd. *surplus test*, infatti, possono essere effettuate distribuzioni se ed in quanto vi sia un *surplus* dell'attivo netto (la differenza tra attività e passività) sul capitale nominale⁴⁷. Sebbene questo *test* sembri analogo al nostro sistema del netto, in realtà consente che la valutazione dei *net assets* possa basarsi su qualsiasi metodo contabile ragionevole; inoltre, non sono previste distinzioni tra le fonti del *surplus*, per cui è possibile che le distribuzioni vengano effettuate utilizzando anche l'*additional paid in capital* (la riserva da sovrapprezzo azioni).

In tali sistemi, ed in particolar modo in quelli che adottano *solvency tests* invece di *capital rules*, è evidente che il ruolo ed il

⁴⁴ Ad esempio, è ancora previsto il valore nominale delle azioni, a meno che la *Corporation* non opti per l'assenza di tale valore. Non vi sono invece limiti riguardanti la natura dei *conferimenti*, oltre a non essere fissato alcun *minimo legale*. V. *Delaware General Corporation Law (DGCL - Chapter 1, Title 8, of Delaware Code Annotated)*, section 152.

⁴⁵ V. *Del. Code Ann.*, tit. 6, section 18-607.

⁴⁶ Come la crea anche per il bilancio d'esercizio delle nostre S.p.A. (su cui v. la superiore nota 8).

⁴⁷ "*Net assets means the amount by which total assets exceed total liabilities*" (*DGCL*, section 154. V. anche sections 160 e 170).

marginale di manovra degli amministratori risultino particolarmente accentuati, non sussistendo rigorosi principi contabili a cui attenersi. Sebbene la stessa decisione di procedere a *distributions* sia coperta dalla *business judgement rule*,⁴⁸ in caso di *improper distributions* ogni legislazione prevede un severo regime di responsabilità non solo per i *directors*⁴⁹, ma, con riferimento alle *LLC*, anche per i soci: il *RULLCA*, infatti, sancisce la *personal liability* del *manager* (in caso di *manager-managed LLC*) o del *member* (in caso di *member-managed LLC*) nei confronti della società per quella parte della *distribution* che eccede l'ammontare che avrebbe potuto essere distribuito se fossero stati rispettati il *solvency test* e il *balance sheet test*, unitamente a quella del socio che abbia ricevuto il pagamento nella *consapevolezza*⁵⁰ della sua illegittimità.

Da un breve esame dei principali modelli normativi statunitensi, si può dunque notare come, a differenza di quanto previsto dalla nostra normativa in tema di S.r.l. a capitale “zero”, il contrappeso all'assenza (o estrema esiguità) di *capital rules* sia costituito dall'accentuazione della *responsabilità degli amministratori* e, con riferimento alle *LLC*, anche dei *soci*, ove questi abbiano consapevolmente consentito o

⁴⁸ Come precisa l'*Official comment* alla *section 33* dell'*RMBCA*, infatti, “*Section 8.33 provides that if it is established a director failed to meet the relevant standards of conduct of section 8.30 (e.g., good faith, reasonable care, warranted reliance) and voted for or assented to an unlawful distribution, the director is personally liable for the portion of the distribution that exceeds the maximum amount that could have been lawfully distributed. A director whose conduct, in voting for or assenting to a distribution, is challenged under section 8.33 will have all defenses which would ordinarily be available, including the common law business judgment rule*”.

⁴⁹ V., ad es., *RMBCA*, *sections 8.30-8.33* e *DGCL*, *section 174*.

⁵⁰ “*knowing that*”: v. *RULLCA*, *section 406* (ugualmente, *Cal. RULLCA*, *section 17704.06*).

ricevuto *improper distributions* che comportino l'insolvenza della società.

Le scelte operate in molti casi nel sistema nordamericano dimostrano inoltre che il sistema del capitale *sociale* non è un presupposto essenziale per l'esercizio dell'impresa in forma societaria⁵¹, ben potendo essere sostituito con altri tipi di meccanismi (condivisibili o deprecabili, a seconda del punto di vista).

Se, dunque, da un lato il capitale sociale non è indispensabile per l'esistenza delle *società di capitali*, dall'altro le società di capitali "senza" capitale non sono nemmeno più (necessarie e) sufficienti per beneficiare incondizionatamente della *responsabilità limitata*: ciò è comprovato dalle disposizioni in tema di responsabilità dei soci (e degli amministratori) non solo degli ordinamenti statunitensi, ma anche, come vedremo, di quelli europei⁵².

⁵¹ Così già P. SPADA, *Dalla nozione al tipo della società per azioni*, in *Riv. dir. civ.*, 1985, I, p. 95 ss.; ed anche G.B. PORTALE, *Capitale sociale*, cit., p. 26, il quale fa notare che il capitale sociale non è nemmeno indispensabile per la sua funzione *organizzativa* (cioè di strumento per la misurazione dei diritti e doveri dei soci), avendo anch'essa iniziato da tempo il suo declino (oltre all'esempio, riportato dall'Autore, delle *azioni di risparmio* - prive del diritto di voto - si pensi alle altre categorie di azioni *senza diritto di voto* o con *voto limitato*, all'assegnazione *non proporzionale* di azioni, al *diritto di voto* attribuibile su determinati argomenti ai *titolari di strumenti finanziari*, ecc.).

⁵² A ciò si aggiunga la figura dell'*imprenditore individuale a responsabilità limitata*, introdotta per la prima volta in Portogallo nel 1986 (*estabelecimento mercantil individual de responsabilidade limitada* - Decreto-Lei n. 248/86, de 25 de Agosto) e recentemente accolta anche in Francia e in Spagna (*entrepreneur individuel à responsabilité limitée* - Loi n. 2010-658 du 15 juin 2010; *empresedor de responsabilidad limitada* - Ley 14/2013, de 27 septiembre, de apoyo a los emprendedores y su internacionalización), che ha portato il *patrimonio destinato* alla sua massima espressione. Al riguardo, v. G.B. PORTALE, *Società a responsabilità limitata senza capitale e imprenditore individuale con «capitale destinato» (Capitale sociale quo vadis?)*, in *Riv. soc.*, 2010, p. 1237 ss.

Le audaci opzioni legislative adottate già da tempo in Francia, inoltre, dimostrano che (non solo il capitale sociale ma) anche il capitale *minimo* non svolge affatto un ruolo tipologico: tra gli ordinamenti europei di *civil law*, infatti, il precorritore della S.r.l. “senza capitale” è stato il legislatore francese, che nel 2003 ha completamente abolito il requisito del *capital chiffré*⁵³ per tutte le *Sociétés a responsabilité limitée*, rendendo possibile la loro costituzione anche solo con un capitale di 1 centesimo di euro⁵⁴.

⁵³ Ma non le disposizioni a tutela dell'integrità del capitale, come quella di cui all'art. L.223-42 *Cod. Comm.*, che impone l'obbligo di ricostituire il capitale in presenza di perdite pari o superiori alla metà del medesimo. Cfr. anche C. CINCOTTI, *La disciplina della SARL di diritto francese nell'ambito del dibattito europeo sul capitale sociale*, in *Giur. comm.*, 2007, I, p. 600 ss. Se il meccanismo di riduzione obbligatoria potrebbe causare una moltiplicazione degli interventi obbligatori dell'assemblea mediante l'operazione di *coup d'accordéon* (essendo sufficiente una perdita di 50 centesimi per far scattare la “*sonnette d'alarme*”), analoga conseguenza può verificarsi con riferimento alle nostre “nuove” S.r.l., in quanto basta una perdita di 34 centesimi per innescare il meccanismo di riduzione obbligatoria.

⁵⁴ Il legislatore francese (con la *Loi n° 2003-721 du 1° août 2003*) è stato il primo a reagire al rischio di delocalizzazione delle imprese a seguito dell'orientamento liberale della giurisprudenza comunitaria (su cui v. la superiore nota 10), attraverso non la creazione di una *variante* di *SARL* a capitale “ridotto”, ma mediante la *diretta abolizione* del capitale minimo per tutte le *SARL*. Prevedere un capitale minimo *simbolico*, infatti, non equivale, come invece è stato affermato, “ad impedire che la società possa costituirsi o continuare ad operare in presenza di un patrimonio negativo (D. BOGGIALI – A. RUOTOLO, *Le nuove S.r.l.*, cit., pag. 19)”, perché in Francia, pur essendo stato abolito del tutto il *capital chiffré*, sono state mantenute le regole a tutela dell'effettività del capitale: in altre parole, nonostante l'assenza di un capitale minimo, nemmeno la *SARL* può operare laddove il suo patrimonio abbia un valore negativo (*ergo*: la scelta di mantenere un minimo legale irrisorio non è indispensabile, ma è, per l'appunto, semplicemente una *scelta*).

I contrappesi alla *décapitation*⁵⁵ del capitale minimo sono rappresentati non tanto dall'obbligo di "*prélèvement d'1/20 au moins sur le bénéfice de l'exercice*" per formare la *réserve légale* fino al raggiungimento di un ammontare pari a 1/10 del capitale sociale (poiché, come si diceva *supra*, la funzione della riserva legale perde completamente la sua funzione, ove rapportata a un capitale insignificante); quanto, anche qui, dall'accentuazione del ruolo dei *gérants (de droit ou de fait)* e della loro *responsabilité*⁵⁶. In particolare,

⁵⁵ La dottrina francese, infatti, è giunta spesso a decretare tragicamente la vera e propria *mort du capital*, brutalmente *guillotiné* dal legislatore. Cfr. B. LECOURS, "*L'avenir du droit français des sociétés: que peut-on encore attendre du législateur européen?*", in *Rev. soc.*, 2004, p. 251 ss.; A. COURET, *Réflexions sur la fin du capital social en droit français*, in M. MENIUCO – B. FAGES, *Actualité et évolutions comparées du droit allemand et français du sociétés*, Paris, 2010. Si veda, tuttavia, G. SERRA, "*Les fondements juridiques du capital social à l'épreuve de la loi Dutreil du 1er août 2003. Chronique d'une mort annoncée?*", *Bull. Joly*, 2004, p. 915 ss.; A. PIETRANCOSTA, "*Capital zéro ou zéro capital?*", in *Quel avenir pour le capital social?*, Paris, 2004, p. 127 ss., in particolare p. 139 ss., il quale ravvisa nel "*capital zéro*" uno stimolo e un interesse alla concorrenza internazionale tra ordinamenti; L. NURIT-PONTIER, "*La détermination statutaire du capital social: enjeux et conséquences*", *D.2003*, p. 1612 ss., che, sdrammatizzando la *désacralisation du capital social* operata dalla dottrina francese, suggerisce di cambiare il nostro tradizionale approccio al capitale: tale istituto non deve più essere analizzato soltanto quale *instrument de financement de la société*, né come base del *droit de gage des créanciers sociaux*, essendo adesso la sua funzione soprattutto quella di rivelare il grado d'*engagement* dei soci nei confronti dei creditori sociali (cd. *capital d'engagement*). Infatti, nonostante le critiche, il legislatore francese ha in seguito abolito il requisito del capitale minimo anche per le *sociétés par actions simplifiées* (art. L.227-1, al. 3, *modifié par Loi n° 2008-776 du 4 août 2008*).

⁵⁶ Al riguardo, v. S. DE VENDEUIL, *Les dispositions de droit des sociétés de la Loi n° 2003-721 du 1er août 2003 pour l'initiative économique*, in *La semaine juridique*, 2003, p. 1401 ss.

se una cattiva gestione ha contribuito⁵⁷ a rendere l'attivo insufficiente a soddisfare i creditori, in sede di liquidazione giudiziaria il tribunale può decidere che “*le montant de cette insuffisance d'actif sera supporté, en tout ou en partie, par tous les dirigeants de droit ou de fait, ou par certains d'entre eux, ayant contribué à la faute de gestion*”⁵⁸ e, quindi, anche dai soci che si siano ingeriti nella gestione sociale.

Anche in Germania, a seguito dell'introduzione della *Unternehmergeellschaft*⁵⁹, è prevista una severa *responsabilizzazione* dell'organo gestorio: oltre all'obbligo di accantonamento di una quota degli utili netti annuali⁶⁰, è imposto a carico degli amministratori il *Zahlungsverbot* dei dividendi e di ogni altra operazione di attribuzione⁶¹ ai soci del patrimonio sociale che causi l'insolvenza della

⁵⁷ È quindi necessario dimostrare che la cattiva gestione sia stata non l'*unica causa*, ma *una delle concause* dell'insolvenza.

⁵⁸ Art. L.651-2, *Cod. Comm.*, che si applica anche agli *entrepreneurs individuels à responsabilité limitée*.

⁵⁹ Si tratta di una variante della società a responsabilità limitata ordinaria (*Gesellschaft mit beschränkter Haftung - GmbH*), con capitale inferiore a 25.000 euro, introdotta con la Riforma del 2008 (*Gesetz zur Modernisierung des GmbH-Rechts und zur Bekämpfung von Missbräuchen – MoMiG - vom 23 Oktober 2008*).

⁶⁰ La formulazione del § 5a, *GmbHG* è quasi letteralmente uguale a quella dell'art. 2463, c. 5, c.c., ma è *maggiore* la quota degli utili (1/4 invece di 1/5) che deve essere accantonata fino al raggiungimento della soglia minima, anch'essa peraltro decisamente *più elevata* (25.000 euro invece di 10.000), oltre la quale l'obbligo di accantonamento scende ai livelli consueti.

⁶¹ Per la considerazione che la *distribuzione* degli utili non può intendersi come “una vera e propria operazione di «divisione» (come è considerata invece nell'art. 2262 c.c.), bensì come una vicenda che realizza l'“*attribuzione*” al socio del relativo diritto”, cfr. C. ANGELICI, *Voce «Società per azioni e in accomandita per azioni»*, in *Enc. Dir.*, vol. XLII, Milano, 1990, in particolare Sez. I, par. 6; M.S. SPOLIDORO, *Voce «Capitale sociale»*, cit., che alla Sezione I, par. 5, sottolinea come il concetto di «*distribuzione*» significhi “divisione della posta - qualunque ne sia l'origine - in ragione delle partecipazioni sociali”.

società, salvo che quest'ultima non fosse prevedibile secondo la diligenza richiesta all'*Ordentlichen Geschäftsmann*⁶². Inoltre, i soci hanno sì la possibilità di costituire una *UG* con “capitale zero”, ma senza alcun *Puffer* (cuscinetto) la società nasce sottocapitalizzata e presto si rivelerà sovraindebitata, per cui l'organo amministrativo sarà *obligato a presentare istanza d'insolvenza*⁶³.

Se le citate normative europee hanno caricato di maggiore responsabilità chi gestisce (o s'ingerisce nella gestione di) una società “senza” capitale, nel caso della *Société privée à responsabilité limitée – Startér* belga⁶⁴ il legislatore ha invece previsto un regime assai rigoroso direttamente a carico dei soci. Oltre al consueto obbligo di “*prélèvement [sur les bénéfices nets] ... affecté à la formation d'un fonds de réserve*”⁶⁵, infatti, vi sono addirittura due *deroghe* al beneficio della *responsabilità limitata*: a) dopo tre anni dalla costituzione della società, i soci sono solidalmente responsabili dell'*eventuale differenza* tra l'ammontare del capitale sottoscritto e l'ammontare del capitale minimo richiesto per le *SPRL* “ordinarie”, cioè 18.550 euro⁶⁶; b) in caso di *dichiarazione di fallimento* della *SPRL-S* entro *tre anni* dalla costituzione, i soci rispondono in solido con questa se il capitale, al momento della

⁶² § 64, *GmbHG* - § 92, *Abs. 2, Aktiengesetz*.

⁶³ Così come previsto dagli artt. 15a, 19 e 113 dell'*Insolvenzordnung*. Cfr. M. LUTTER, in M. LUTTER – P. HOMMELHOFF, *GmbH-Gesetz Kommentar*, Köln, 2010, § 5a, p. 234 ss. V. anche R. WEIGMANN, *La riforma tedesca della disciplina della s.r.l.*, in *Nuovo dir. soc.*, 2009; G.D. VON DER LAAGE, *La “Unternehmergeellschaft (haftungsbeschränkt)”: il nuovo modello di GmbH (s.r.l.) nella recente riforma tedesca*, in *Riv. soc.*, 2011, II-III, p. 404 ss.

⁶⁴ Introdotta dalla *Loi 12 Janvier 2010*, con capitale variabile da 1 a 18.549 euro.

⁶⁵ Invero, anche l'art. 319-bis *Cod. Soc.* prevede sia una *maggiore* quota di accantonamento degli utili (1/4) che una soglia minima *più elevata* (18.550 euro), raggiunta la quale tale l'obbligo di *prélèvement* non sussiste più.

⁶⁶ Art. 214, § 2, *al. 3, Cod. Soc.*

costituzione, era *manifestamente insufficiente* per assicurare l'esercizio normale dell'attività per *almeno un biennio*⁶⁷. In sede di costituzione, inoltre, i soci hanno l'obbligo di redigere, con l'*assistenza obbligatoria* di un *esperto contabile*, un "*plan financier dans lequel ils justifient le montant du capital social*"⁶⁸.

Con riferimento alla Spagna, invece, la disciplina della *Sociedad Limitada de Formación Sucesiva*⁶⁹ prevede innanzitutto l'*obbligo di accantonamento maggiorato* di una parte degli utili: quest'ultimo, tuttavia, a differenza di quanto previsto dalle normative sopra citate, è stabilito nella misura di 1/5 "*sin límite de cuantía*"⁷⁰ finché il capitale sociale non abbia raggiunto la cifra minima prevista per ogni *Limitada* (3.000 euro: cifra, invero, non particolarmente significativa)⁷¹. Al fine di evitare l'aggiramento del suddetto obbligo, sono poi previsti *ulteriori vincoli* alla distribuzione degli utili ai soci basati sul *patrimonio netto*: accantonato il 20% degli utili netti annuali, infatti, il restante 80% non è liberamente distribuibile ma "*sólo podrán repartirse dividendos a los socios si el valor del patrimonio neto no es o, a consecuencia del reparto, no resultare inferior al 60 por ciento del capital legal mínimo*" ovvero 1.800 euro (ammontando il capitale minimo di ogni *Limitada* a 3.000

⁶⁷ Artt. 229, al. 1, n. 5 e 456, n. 4, *Cod. Soc.*

⁶⁸ Art. 215, *Cod. Soc.* Per un'analisi delle nuove *S.P.R.L.-S.* si veda E.J. NAVEZ – M. COIPEL, *La société privée à responsabilité limitée starter: initiative salutaire ou miroir aux alouettes?*, in *Revue de Droit Commercial Belge*, 2010.

⁶⁹ Introdotta dall'art. 4-bis del *Texto Refundido de la Ley de Sociedades de Capital* come modificato dal *Real Decreto Legislativo 1/2010, de 2 de julio*, (articolo inserito dal *Capítulo III* della *Ley 14/2013, de 27 septiembre, de apoyo a los emprendedores y su internacionalización*).

⁷⁰ Art. 4-bis, pàr. 1, letra a), *RDL 1/2010*.

⁷¹ Non è previsto, cioè, che una volta che la riserva legale abbia raggiunto un determinato ammontare, la quota di accantonamento di 1/5 possa ridiscendere alle percentuali normali (ovvero 1/10 degli utili netti annuali finché la riserva legale non abbia raggiunto 1/5 del capitale sociale, ex art. 274, *RDL 1/2010*)

euro); inoltre, “*la suma anual de las retribuciones satisfechas a los socios y administradores por el desempeño de tales cargos durante esos ejercicios no podrá exceder del 20 por ciento del patrimonio neto del correspondiente ejercicio*”, in modo da evitare una distribuzione mascherata di utili sotto forma di aumento del compenso degli amministratori, stante la generale corrispondenza, nella *Limitada*, tra questi ultimi e i soci⁷².

È prevista, infine (analogamente alle normative sopra esaminate e a differenza della disciplina italiana), una maggiore *responsabilizzazione* dei soci e degli *amministratori*: infatti, se in caso di liquidazione (volontaria o giudiziale) il patrimonio della società è insufficiente a soddisfare le proprie obbligazioni, “*los socios y los administradores de la sociedad responderán solidariamente del desembolso de la cifra de capital mínimo*” stabilita per ogni *Limitada* (ovvero 3.000 euro: somma, per la verità, poco rilevante)⁷³.

Attraverso quest’analisi comparatistica si è voluto insomma sottolineare che, indipendentemente dal fatto che i sopra citati interventi possano essere condivisi o meno⁷⁴, i vari legislatori statunitensi ed europei hanno perlomeno tentato di controbilanciare

⁷² Art. 4-bis, pàr. 1, letras b) e c), RDL 1/2010.

⁷³ Art. 4-bis, pàr. 2, RDL 1/2010.

⁷⁴ Ad esempio, per una critica demolitoria della recente *Ley 14/2013, de 27 septiembre*, che ha introdotto la *Limitada de formaciòn sucesiva* e l’*emprendedor de responsabilidad limitada*, v. J. ALFARO ÀGUILA-REAL, *De leyes perversas y legisladores bondadosos*, in *El Notario del siglo XXI - Enero-Febrero 2014*, n. 53, disponibile al link <http://www.elnotario.es/index.php/229-hemeroteca/revistas/revista-51/3515-de-leyes-perversas-y-legisladores-bondadosos>.

l'assenza o la sopraggiunta "sottigliezza"⁷⁵ (più o meno estrema) del capitale non esclusivamente (o non necessariamente) attraverso l'imposizione dell'obbligo di accantonamento maggiorato di una quota degli utili netti annuali, ma anche (o soltanto) con disposizioni volte: a) a *limitare il rischio di sottocapitalizzazione* (e dunque a garantire un'adeguata dotazione di mezzi propri, reprimendo gli abusi nella distribuzione degli utili); e/o b) ad *accentuare il ruolo* (e quindi la *responsabilità*) degli *amministratori*; e/o c) ad imporre uno *specifico* e severo regime di *responsabilità dei soci* che causino o concorrano a causare l'insolvenza della società.

5. Capitale sociale "zero", regole tradizionali e nuovi vincoli alle distribuzioni. Un sistema efficiente?

Al contrario, l'*unico contrappeso* predisposto dal nostro legislatore a fronte della vanificazione del capitale sociale è, come si diceva *supra*⁷⁶, l'*obbligo di accantonamento* di 1/5 degli utili netti annuali finché il capitale, unitamente alla riserva legale, non abbia raggiunto l'ammontare di 10.000 euro (art. 2463, c. 5, c.c.), vincolo peraltro applicabile anche alla S.r.l.s. solo in virtù d'interpretazione.

È pur vero che, se le tradizionali regole in tema di distribuzioni sono funzionali a consentire che rimanga investita una quota di patrimonio almeno corrispondente all'investimento iniziale, ove quest'ultimo sia irrisorio il sistema del netto può continuare a funzionare in relazione al capitale di cui la società si è concretamente dotata e, "al limite, consentirà la conservazione di attività in misura

⁷⁵ Per utilizzare un'espressione di L. DE ANGELIS, *Dal capitale "leggero" al capitale "sottile": si abbassa il livello di tutela dei creditori*, in *Le Società*, 2002, XII, p. 1456 ss..

⁷⁶ Paragrafo 2.a.

almeno pari all'ammontare dei debiti"⁷⁷. Tuttavia (a differenza, ad esempio, della normativa spagnola), la legge non ha adottato alcuna cautela di tipo *contabile* per prevenire l'elusione dell'obbligo di accantonamento, mentre ora più che mai si può paventare il *rischio di erosione degli utili* che risultano da bilancio, attraverso una distribuzione mascherata degli stessi sotto forma di aumento dei compensi degli amministratori (stante la tendenziale corrispondenza tra amministratori e soci nella S.r.l.)⁷⁸ o di acquisto di beni dei soci da parte della società, oppure, ancora, mediante il trasferimento ai soci di un *asset* della società per un valore inferiore a quello di mercato⁷⁹. Con la precisazione (seppur ovvia) che, qualora il risultato dell'esercizio sia negativo, non sarà configurabile alcun obbligo di accantonamento⁸⁰.

⁷⁷ M. MIOLA, *La tutela dei creditori ed il capitale sociale: realtà e prospettive*, in *Riv. soc.*, 2012, p. 237 ss., p. 253.

⁷⁸ Rischio che si pone in misura assai inferiore nelle S.p.A., non essendo, in questo tipo sociale, così frequente la figura del socio-amministratore. Infatti, mentre le legislazioni statunitensi in tema di *LLC* specificano che la nozione di "*distribution does not include amounts constituting reasonable compensation for present or past services or reasonable payments made in the ordinary course of business under a bona fide retirement plan or other benefits program*" (*RULLCA*, section 405, (g); *Del. Code Ann.*, tit. 6, section 18-607; *Cal. RULLCA*, section 17704.05., (g)), quelle in tema di *Corporations* omettono del tutto simili precisazioni, proprio perché è assai infrequente che in queste lo *shareholder* rivesta anche l'incarico di *manager*.

⁷⁹ Non esistendo nemmeno nel nostro ordinamento, oltre all'azione revocatoria ordinaria e fallimentare, una normativa specifica in materia di *fraudulent transfers*, soprattutto tra la società e i suoi *insiders*. Cfr. *Uniform Fraudulent Transfer Act* (in particolare, sections 4, 5, 7 e 8), redatto nel 1984 dalla *National Conference Of Commissioners On Uniform State Laws* e ad oggi adottato dalla maggioranza degli *States*.

⁸⁰ La "debolezza" (rispetto alla formazione di un capitale sociale) della soluzione di costituire una riserva per aumentare gradualmente il patrimonio netto, manifestantesi soprattutto nel caso di esercizi in perdita, è rilevata, con riferimento

Inoltre, una volta accantonata tale quota di utili (in modo virtuoso o meno), per la distribuzione dei restanti 4/5 disponibili si applicano i criteri *contabili* di cui all'art. 2478-*bis*, commi 4 e 5 c.c., che, già nel caso delle “vecchie” S.r.l. con capitale pari o superiore a 10.000 euro, non sembrano garantire una tutela effettiva ai creditori sociali. In particolare, il comma 5 dell'art. 2478-*bis*, c.c., al fine della distribuzione di utili ai soci richiede una mera riduzione del capitale in proporzione alle perdite subite senza imporre una ricostituzione dello stesso: *ergo*, gli utili conseguiti dopo la riduzione nominale non sono vincolati a reintegrazione, ma sono liberamente distribuibili⁸¹.

Oltre a mancare disposizioni specifiche volte a *limitare il rischio di sottopatrimonializzazione*, manca altresì (a differenza di quasi tutte le normative estere sia di *common* che di *civil law*) un regime sanzionatorio *specifico* per i soci e/o per gli amministratori che depatrimonializzano la società a danno dei creditori. Soprattutto in assenza di ulteriori correttivi di tipo contabile, invece, si potrebbe eventualmente operare una riflessione sull'opportunità (o meno) di sanzionare il comportamento del *socio* qualora *causi* o *concorra a causare* la *sottopatrimonializzazione* e, conseguentemente, *l'insolvenza* della società, prevedendone la responsabilità direttamente *nei confronti dei creditori* ed *a prescindere* da quella, eventuale, degli amministratori⁸²: giacché sono i soci, e non gli amministratori, che

alla *UG* tedesca, anche da G.D. VON DER LAAGE, *La “Unternehmergeellschaft (haftungsbeschränkt)”*, cit.

⁸¹ Cfr. N. DE LUCA, *Purgazione del bilancio dalle perdite e informazione preassembleare. Spunti per una riflessione intorno agli interessi protetti nelle riduzioni di capitale*, in *Giur. Comm.*, 2008, II, p. 980 ss.; ID., *Riduzione del capitale e interessi protetti. Un'analisi comparatistica*, in *Riv. dir. civ.*, 2010, 2, p. 559 ss., p. 564.

⁸² Una responsabilità di tipo *risarcitorio*, dunque, e non *patrimoniale* (a differenza di quanto prospettato dalle dottrine del *veil-piercing* e della

scelgono se e come dotare la società dei mezzi necessari allo svolgimento dell'impresa.

In realtà, come noto, un rimedio sanzionatorio già esiste: la responsabilità dell'amministratore *ex art. 2476, c. 1, c.c.* e quella del socio *ex art. 2476, c. 7, c.c.* Quest'ultima, tuttavia, sembra manifestare non pochi limiti, giacché per poter configurare una responsabilità del socio è necessario (a) che il socio svolga un'attività di *pilotage* della gestione sociale operata dagli amministratori, attraverso *decisioni* o *autorizzazioni* (b) “*intenzionalmente*”⁸³ assunte o accordate agli

Durchgriffshaftung, su cui, da ultimi, v. J.R. MACEY – J. MITTS, *The Three Justifications for Piercing the Corporate Veil*, di prossima pubblicazione in *Cornell Law Review*, 2014, disponibile al [link http://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=2398033##](http://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=2398033##)), sembrando invero eccessivo, oltretutto anacronistico, affermare che il socio debba rispondere dell'adempimento delle obbligazioni sociali con tutti i suoi beni presenti e futuri: la recente tendenza degli ordinamenti è infatti nel senso di prevedere sempre più numerose *eccezioni* al principio della responsabilità patrimoniale; e tali eccezioni, tuttavia, sono tese non a squarciare il “velo della responsabilità limitata”, ma, al contrario, a creare un nuovo schermo protettivo, introducendo a loro volta *ulteriori* ipotesi di limitazione di responsabilità: oltre alla proliferazione dei *patrimoni destinati* (tra cui l'imprenditore individuale a responsabilità limitata), è sempre più agevolata la costituzione di veri e propri patrimoni *autonomi* (come la S.r.l. con investimento “zero”), in riferimento ai quali molti ordinamenti stranieri sopra richiamati prevedono forme di responsabilità *risarcitoria* in caso di pregiudizio arrecato ai creditori. Denota il crescente orientamento del sistema a contrappesare l'estensione del beneficio della responsabilità limitata attraverso sanzioni di tipo risarcitorio anche M. RESCIGNO, *La società*, cit., p. 83.

⁸³ Per le problematiche interpretative suscitate dall'avverbio “intenzionalmente” e per una ricostruzione della fattispecie esclusivamente in termini di *dolo* (e non di colpa), si rimanda a V. MELI, *La responsabilità dei soci nella S.r.l.*, in *Liber Amicorum Gian Franco Campobasso*, diretto da P. Abbadessa e G.B. Portale, 3, Torino, 2007, p. 667 ss., in particolare p. 687 ss., ove ulteriori riferimenti bibliografici. Nel caso di responsabilità “da *pilotage*” della gestione societaria si può concordare pienamente sull'opportunità di una previsione della stessa ad esclusivo titolo di *dolo*:

amministratori per il compimento di un atto pregiudizievole per la società, i soci o i terzi, nonché (c) la configurabilità, in ogni caso, di una responsabilità in capo all'*amministratore ex art. 2476, c.1, c.c.*, essendo quella del socio in ogni caso *accessoria* (si tratta, dunque, neppure di un regime di *responsabilità*, ma di mera *corresponsabilità*)⁸⁴.

6. Conclusioni.

Con riguardo al sistema delle S.r.l., in cui la legge ha ora più che mai dimostrato di privilegiare il ruolo e l'importanza del *patrimonio netto* rispetto al *capitale sociale* in sé considerato, si sono esaminate in particolare le nuove norme che, a fronte della vanificazione del capitale (ma non dell'intera struttura che su tale istituto si basa), impongono un *obbligo di accantonamento "rafforzato"* di una quota degli utili netti annuali (art. 2463, c. 5, c.c.) al fine di assicurare la *formazione accelerata* di un *patrimonio netto minimo*. Si è osservato, quindi, come la legge, nel congegnare la "nuova" (*rectius*, rinnovata) S.r.l. "*a patrimonio netto progressivo*", abbia inteso (non legittimare, bensì) perseverare nell'intento di reprimere fenomeni che, allora, si potrebbero definire, più che di *sottocapitalizzazione (nominale)*, di *sottopatrimonializzazione* della società. Per ragioni di coerenza sistematica, si è inoltre espressa l'opportunità di applicare l'obbligo di accantonamento maggiorato anche alla S.r.l.s., onde evitare che la

come osserva l'Autore citato (p. 690), se si facesse rispondere il socio anche a titolo di mera colpa, gli si imputerebbero anche le conseguenze del suo agire e del suo non agire, gravandolo, quindi, di *obblighi di diligenza e di agire informato* tipici, invece, degli *amministratori* (applicando, in sostanza, l'art. 2381, c. 6, c.c.). Un regime di responsabilità civile del socio più favorevole di quello previsto a carico dell'amministratore si comprende, dunque, in ragione del fatto che è su quest'ultimo soggetto che grava l'obbligo di amministrare la società, essendo pertanto il primo responsabile (*anche a titolo di colpa*) per il compimento di atti pregiudizievoli.

⁸⁴ Cfr. V. MELI, *La responsabilità*, cit., p. 672.

lacunosa disciplina in materia possa tradursi (qui sì) in una *legittimazione della sottocapitalizzazione nominale* della S.r.l.s.

Con il supporto del dato comparatistico, si è espressa, tuttavia, una qualche perplessità sul fatto che tali norme, così come concepite dal nostro legislatore, possano rappresentare un meccanismo in grado di perseguire efficacemente l'equilibrio economico-finanziario dell'impresa, tenuto conto che, allo stato dell'arte, l'unica tutela aggiuntiva per i creditori è rappresentata (oltre che dalle *capital maintenance rules* e dalla *postergazione ex art. 2467 c.c.*) dallo strumento della *(cor)responsabilità "da pilotage"* della gestione societaria posto a carico del socio (art. 2476, c. 7, c.c.). Ci si è quindi posti l'interrogativo se, in linea con le scelte operate in molti casi negli ordinamenti d'oltralpe, non sarebbe opportuno corroborare il sistema delle "nuove" S.r.l. con la previsione, a carico dei *soci*, di uno specifico regime di *responsabilità risarcitoria nei confronti dei creditori* in caso di *sottopatrimonializzazione* (e poi *insolvenza*) della società, adesso che la limitazione della responsabilità *patrimoniale* è accordata (anche) a costo "zero".