

ENCICLOPEDIA DEL DIRITTO

ESTRATTO
dal IV aggiornamento

MARCO SAVERIO SPOLIDORO

CAPITALE SOCIALE



MILANO • GIUFFRÈ EDITORE

pubblicazione fuori commercio

in *Riv. dir. intern.*, 1963, 73 ss.; MENGOLZI, *L'efficacia in Italia degli atti stranieri di autorizzazione degli incapaci*, in *Riv. not.*, 1963, 833 ss.; GAJA, *Predicato di titolo straniero e nome*, in *Riv. dir. intern.*, 1964, 266 ss.; CAPOTORTI, *Sull'assenza e la dichiarazione di morte presunta nel diritto internazionale privato italiano*, in *Riv. dir. intern. priv. proc.*, 1966, 49 ss.; COSCIA, *La legge regolatrice delle vicende del nome*, in *Foro pad.*, 1966, 1060 ss.; TEDESCHI, « *Personal status* » e « *statuto personale* », in *Riv. dir. intern.*, 1966, 24 ss.; VITTA, *L'art. 17, comma 2°, disp. prel.*, in *Scritti in memoria di A. Giuffrè*, IV, Milano, 1967, 907 ss.; SERENI, *La dichiarazione di morte presunta dello straniero: competenza giurisdizionale e legge sostanziale regolatrice*, in *Studi in memoria di T. Ascarelli*, IV, Milano, 1969, 2057 ss.; GUINAND, *Les conflits de lois en matière de capacité (étude comparative)*, Neuchâtel, 1970; KELLY e VARSANYI, *Declarations of Death: Reappearance and Status*, in *Intern. Law Quart.*, 1971, 535 ss.; GLENN, *La capacité de la personne en droit international privé français et anglais*, Paris, 1975; VENTURINI G.C., *L'art. 4 c.c. e il diritto internazionale privato*, in *Studi in onore di G. Balladore Pallieri*, II, Milano, 1978, 647 ss.; RESCIGNO, *Gli acquisti in Italia dello straniero*, in *Riv. dir. comm.*, 1983, I, 169 ss.; TATARANO, *La capacità*, in *La Convenzione di Roma sulla legge applicabile alle obbligazioni contrattuali* (Atti del Convegno di studi di Roma, 21-22 gennaio 1983), Milano, 1983, 211 ss.; BUCHER, *Personnes physiques et protection de la personnalité*, Bâle, 1985; WENGLER, *Zum internationalen Privatrecht des Namens*, in *Festschrift für K. Firsching*, München, 1985, 327 ss.; LUZZATTO, *Stato e capacità delle persone*, in *Problemi di riforma del diritto internazionale privato italiano* (Atti del Convegno di studi di Roma, 1°-2 giugno 1984), Milano, 1986, 417 ss.; RIGAUX, *Le régime des données informatisées en droit international privé*, in *J. dr. intern.*, 1986, 311 ss.; VAN HECKE, *Le nom des personnes en droit international privé*, in *Mélanges offerts à R. Van der Elst*, III, Bruxelles, 1986, 811 ss.; BADIALI, *Sulla capacità d'agire dei minori in materia di stipulazione dei contratti di lavoro*, in *Dir. lav.*, 1988, 448 ss.; NASCIBENE, *Lo straniero nel diritto italiano*, Milano, 1988; QUADRI, *La capacità delle persone in diritto internazionale privato*, in *Scritti giuridici*, II, Milano, 1988, 709 ss.; STANZIONE, *Capacità: V) Diritto comparato e straniero*, in *Enc. giur.*, V, 1988; TAMBURRINO, *Capacità: III) Diritto internazionale privato*, ivi; VERCELLI, *Le convenzioni internazionali attualmente in vigore in materia di cognomi e nomi e la recente Convenzione concernente il rilascio di un certificato relativo alla diversità di cognomi*, in *Stato civ. it.*, 1989, 461 ss.; CHENAUX, *Le droit de la personnalité face aux médias internationaux. Etude de droit international privé comparé*, Genève, 1990; BALSAMO, *Quale cognome deve essere attribuito al figlio bipolide al momento della dichiarazione di nascita?*, in *Stato civ. it.*, 1991, 576 ss.; LENZI, *I riflessi sull'attività notarile della riforma del diritto internazionale privato*, in *La riforma del diritto internazionale privato e i suoi riflessi sull'attività notarile* (Atti del Convegno di studi in onore di M. Marano, Napoli, 30-31 marzo 1990), Milano, 1991, 127 ss.; MOSCONI, *La legge applicabile alla capacità delle persone fisiche e ai rapporti patrimoniali tra coniugi*, ivi, 43 ss.; PIGNATARO, *L'entrata in vigore della Convenzione di Monaco sulla legge da applicare ai cognomi e ai nomi*, in *Le nuove leggi civili commentate*, 1991, 1053 ss.; JAYME, *Cognome e protezione dell'identità della persona (con particolare riguardo alla recente legislazione tedesca e con spunti di diritto internazionale privato)*, in *Riv. dir. civ.*, 1994, I, 853 ss.; SINAGRA, *Il riconoscimento e l'esecuzione di decisioni amministrative e giudiziarie concernenti i cambiamenti di cognome*, in *Dir. fam.*, 1994, 1235 ss.; STURM, *Il diritto internazionale del nome in Svizzera*, in *Zeitschrift für Zivilstandswesen*, 1994, 295 ss.; MARCHIO, in *Convenzione sulla legge applicabile alle obbligazioni contrattuali* (Roma, 19 giugno 1980). Commentario a cura di C.M.

BIANCA e A. GIARDINA, in *Le nuove legge civili commentate*, 1995, sub art. 11, 1060 ss.; PELLEGRINO, *L'indicazione del prenome negli atti di nascita trascritti dall'estero. Problemi conseguenti*, in *Stato civ. it.*, 1995, 175 ss.; PASQUALIS, *Minori e incapaci nel nuovo diritto internazionale privato. Aspetti di interesse notarile*, in *Riv. not.*, 1996, 147 ss.; BUSNELLI, *Persona, famiglia e successioni nel nuovo diritto internazionale privato*, in *La riforma del sistema di diritto internazionale privato e processuale* (Atti del VII Seminario, Milano, 16 dicembre 1995), Milano, 1996, 99 ss.; MOSCONI, *Persona, famiglia e successioni*, ivi, 151 ss.; NASCIBENE, *La condizione dello straniero. Le ragioni di una riforma*, in *La condizione giuridica dello straniero. Diritto vigente e prospettive di riforma* a cura di B. NASCIBENE, Padova, 1997, 1 ss.; SEATZU, *Sulla tutela del nome e della personalità nel nuovo diritto internazionale privato italiano*, in *Dir. fam.*, 1997, 375 ss.; GALOPPINI, *Acquisti immobiliari dello straniero e condizione di reciprocità*, in *Studi in onore di P. Rescigno*, II. *Diritto privato*, t. 1. *Persona, famiglia, successioni e proprietà*, Milano, 1998, 370 ss.

CAPITALE SOCIALE

SOMMARIO: Sez. I. *Significato e caratterizzazioni concettuali della parola « capitale »*: 1. Significato primario della parola « capitale ». Capitale-immobilizzazioni (o di funzionamento), di fondazione, di impianto, capitale (o attivo) circolante. — 2. Capitale e patrimonio netto nell'impresa in generale. Capitale proprio e di terzi. Capitale di rischio e di credito. — 3. Capitale proprio e di terzi nelle società. — 4. Conferimenti di capitale e finanziamenti. — 5. Capitale e « quasi-capitale ». — 6. Capitale azionario e obbligazionario. — 7. Capitale nominale e reale. — 8. Capitale sottoscritto, versato ed esistente, autorizzato e deliberato (o virtuale). « statutario », minimo. — 9. Capitale fisso e variabile. — Sez. II. *Riferimenti normativi al capitale*: 10. Capitale delle società di persona. — 11. Capitale delle società di capitali. — 12. Capitale e società cooperative. — 13. La 2ª direttiva Cee di armonizzazione della disciplina delle società. Suo carattere di norma di tutela minimale? — Sez. III. *Funzioni del capitale*: 14. Capitale e responsabilità limitata. — 15. Principali funzioni del capitale nel dibattito dottrinale italiano. — 16. Pluralità e gerarchia delle funzioni attribuibili al capitale sociale. — 17. Funzione informativa del capitale: verso i creditori. — 18. *Segue*: verso i soci. — 19. Capitale ed oggetto sociale: nelle società di persona. — 20. *Segue*: nelle società di capitali. — 21. Crisi del capitale come strumento efficace di soluzione dei conflitti di interesse suscitati dall'impresa in forma societaria.

Sez. I. — SIGNIFICATO E CARATTERIZZAZIONI CONCETTUALI DELLA PAROLA « CAPITALE ».

1. *Significato primario della parola « capitale »*. Capitale-immobilizzazioni (o di funzionamento), di fondazione, di impianto, capitale (o attivo) circolante. — La parola « capitale » viene utilizzata dal legislatore in contesti differenti e con significati molteplici (1).

Tuttavia, com'è anche confermato dalla sua storia, il significato primario e fondamentale del termine si coglie con riferimento alla contrapposizione del capitale con i suoi accessori: con gli

(1) Per esempio, oltre che nel diritto societario, nel diritto delle obbligazioni.

Capitale sociale

interessi, gli utili ed i dividendi, cioè con i « frutti » del capitale (2).

Il capitale è essenzialmente una somma rischiata, affidata o prestata ad un terzo, ovvero dedicata ad un'impresa, perché produca frutto: il frutto è il corrispettivo e la remunerazione del rischio che il fornitore del capitale si assume in relazione al suo (incerto) rimborso (3).

Questo significato primario della parola « capitale » è presente anche nel moderno diritto delle società: infatti, tanto nelle società di persone quanto in quelle di capitali, il significato minimo del capitale è quello che emerge dalla disciplina della liquidazione. Il capitale sociale, nella liquidazione, è ciò che i liquidatori della società dovranno restituire — cioè rimborsare — ai soci che hanno effettuato apporti capitalizzabili (e di fatto capitalizzati) (4), nel rispetto degli eventuali diritti

(2) Sulla storia della parola « capitale », nonché dei suoi derivati (« capitalista », « capitalismo ») si può leggere BRAUDEL, *I giochi dello scambio*, in *Civiltà materiale, economia e capitalismo*, trad. it. di C. VIVANTI, II, Torino, 1981, 229 ss.

Malgrado l'esposizione un po' discorsiva, del resto in linea con il tono necessariamente assunto da un'opera non destinata a lettori specialisti, quanto il Braudel riferisce è — per sua esplicita dichiarazione — il risultato di un lavoro approfondito condotto sulle fonti dallo studioso belga DESCHERPER, *L'histoire du mot capital et dérivés* (tesi) (Université libre de Bruxelles), Bruxelles, 1964. Il succo di questa ricerca, per i giuristi, è essenzialmente quello tratto nel testo.

Sul capitale come valore e fonte di reddito v. anche THIELE, *Das Eigenkapital im handelsrechtlichen Jahresabschluss*, Düsseldorf, 1998, 7 ss.

In genere, sul concetto di « capitale », LUTTER, *Kapital, Sicherung der Kapitalaufbringung und Kapitalerhaltung in den Aktien- und GmbH-Rechten der EWG*, Karlsruhe, 1964, 42 ss.; PORTALE, *Capitale sociale e società per azioni sottocapitalizzata*, in *Riv. soc.*, 1991, 3 ss. (con ampia informazione storica).

Un punto da sottolineare è che la legislazione sul capitale non ha avuto uno sviluppo lineare e — come bene messo in evidenza da Portale — dapprincipio i legislatori non avevano messo a fuoco l'importanza del capitale « fisso » per i creditori sociali e per i terzi. Anzi, la stessa terminologia era oscillante e poco coerente. Per quest'ultimo rilievo v. *Id.*, *op. cit.*, 9 nt. 11; FERNANDEZ DEL POZO, *Aplicación de resultados y defensa del capital social. De nuevo sobre la crisis (presunta) de la noción de capital social*, in *Revista general de derecho*, 1996, 8546.

(3) Invero il rimborso del capitale è sempre incerto, anche nel mutuo, ed in ogni altra figura di finanziamento, a prescindere da ogni possibile garanzia. D'altro lato la configurazione del rischio dipende dalle caratteristiche del finanziamento (durata, importo, remunerazione, garanzie e altre clausole particolari): e se il soggetto finanziato è un imprenditore, economicamente il rischio assume i connotati (ovviamente non giuridici) di una partecipazione al rischio di impresa.

(4) Come emerge dalla disciplina delle società di capitali, non sempre il conferimento del socio è capitalizzabile, cioè — nella prospettiva in cui ci stiamo ponendo — può dar luogo ad un diritto di rimborso nella liquidazione ed essere

privilegiati dei soci stessi (art. 2351 comma 2 c.c.), dopo aver incassato i crediti della società ed il prezzo dell'alienazione dell'attivo sociale (cioè dopo aver trasformato in denaro liquido le immobilizzazioni, le merci a magazzino, ecc.) e dopo aver pagato i creditori della società, ma prima (5) di procedere all'ultima ripartizione fra i soci degli incrementi patrimoniali rispetto al capitale (quella, appunto, degli utili di liquidazione) (6).

segnato nell'attivo dello stato patrimoniale della società (art. 2342). Nasce di qui la discussa contrapposizione tra apporti di capitale ed apporti di patrimonio (in senso critico v., per esempio, FERRI G., *Delle società?*, in *Commentario del codice civile* a cura di A. SCIALOJA e G. BRANCA, *Libro quinto. Del lavoro* (Art. 2247-2324), Bologna-Roma, 1981, 3; *Id.*, *Le società?*, Torino, 1987, 428, ove riferimenti). D'altro lato, la disciplina del sopraprezzo dimostra che non tutti i conferimenti capitalizzabili sono capitalizzati anche di fatto, quanto meno nel senso che l'autonomia privata è lasciata libera di stabilire che taluni conferimenti capitalizzabili — pur essendo effettivamente iscritti all'attivo dello stato patrimoniale nel bilancio di apertura della società (ovvero in quello del momento successivo all'esecuzione dell'aumento di capitale) — possono non dare diritto al rimborso del loro valore, in sede di liquidazione totale o parziale della società, a favore del socio che li ha effettuati.

(5) Si tratta di una priorità logica, non cronologica, giacché sicuramente rimborso del capitale e riparto della quota possono essere eseguiti contemporaneamente. Di fatto, anzi, questa è l'ipotesi normale; cfr. GRECO, *Le società nel sistema legislativo italiano*, Torino, 1959, 187 e nt. 117.

(6) Se vi sono perdite, queste erodono il capitale nella misura in cui non siano coperte altrimenti. La copertura delle perdite con mezzi diversi dal (la riduzione del) capitale può essere effettuata da uno o più soci o eventualmente da un terzo, o volontariamente oppure in base ad un'obbligazione sociale o extrasociale: si badi che — come del resto pianamente si deduce dall'art. 2280 comma 2 — la partecipazione dei soci illimitatamente responsabili alle perdite della società viene in gioco solo dopo che il capitale è stato completamente assorbito (ovviamente la partecipazione alle perdite dei soci limitatamente responsabili è confinata al mancato recupero del valore del conferimento di capitale da essi effettuato o all'esecuzione senza corrispettivo di un apporto non capitalizzabile); pertanto il fatto che le perdite si ripartiscano fra i soci in una certa proporzione non significa che il capitale resti indenne dall'erosione causata dalle perdite stesse. Nella riduzione del capitale, tanto durante la liquidazione quanto in sede di liquidazione finale, possono dover essere rispettati particolari ordini di preferenza, come appunto avviene nel caso in cui siano state emesse azioni aventi prelazione nel rimborso del capitale. Se le perdite eccedono il capitale, i soci limitatamente responsabili non rispondono con il loro patrimonio personale, mentre i soci illimitatamente responsabili restano personalmente esposti alle azioni dei creditori rimasti insoddisfatti, salvo restando il loro diritto di rivalersi sugli altri soci illimitatamente responsabili in proporzione della rispettiva partecipazione alle perdite, stabilita nel contratto sociale ovvero, in mancanza di determinazione espressa, in base ai criteri suppletivi dettati dalla legge. Nella stessa proporzione si ripartisce, tra i soci illimitatamente responsabili, il debito dell'insolvente: art. 2280 comma 2. Cfr. MARASA, *Le società. Società in generale*, in *Trattato di diritto privato* a cura di G. FUCIDA e P. ZATTI, Milano, 2000, 161 ss.

Anzi, poiché in un'impresa economicamente equilibrata gli investimenti, cioè le immobilizzazioni, debbono essere finanziati con somme da rimborsare a lungo o a medio termine (7), in relazione anche alle prospettive di ammortamento degli investimenti stessi, è logico che nel linguaggio comune degli uomini d'affari la parola « capitale » possa essere utilizzata — impropriamente — per indicare il complesso dei beni stabilmente impiegati nell'attività produttiva di un'impresa (8). Infatti è del tutto naturale che i finanzia-

menti che l'impresa dovrà rimborsare per ultimi — che, nelle società, sono quelli consistenti nei conferimenti dei soci al capitale sociale — siano impiegati per essere investiti nelle immobilizzazioni, cioè nell'acquisizione di quei mezzi produttivi che, per numerosi esercizi, saranno utilizzati nella gestione dell'impresa e che, al momento della liquidazione (così com'erano o come ricostituiti nel corso del tempo), faranno ancora parte del patrimonio aziendale (9).

(7) Può esser interessante segnalare che, nelle compagnie « privilegiate » dell'*ancien régime*, che costituiscono il vero precursore delle moderne società azionarie, non di rado la parola « capitale » era usata del tutto genericamente per indicare in modo (per noi) alquanto confuso il fabbisogno finanziario previsto per l'esercizio dell'impresa, indipendentemente dal modo di reperire le fonti di finanziamento. Così, ad esempio, l'art. XLV dello statuto della *Compagnie des Indes Orientales* prevedeva che vi sarebbe stato un « *fonds total [...] de quinze millions de livres* », un quinto del quale sarebbe stato fornito dal Sovrano; il Re però non avrebbe preso parte alla società ed avrebbe avuto diritto di farsi rimborsare l'anticipo senza interessi, dopo un certo tempo (peraltro se vi fossero state delle perdite le somme da restituire sarebbero state decurtate): cfr. MONTANARI, *Impresa e responsabilità. Sviluppo storico e disciplina positiva*, Milano, 1990, 147 nt. 91.

Vale la pena di aggiungere che, in contrapposizione a questa nozione di capitale-immobilizzazioni (o capitale di funzionamento), si è poi affermata quella di capitale circolante, che corrisponde a quella parte dell'attivo che non è stabilmente investita nell'impresa ed è finanziata, in senso economico, dalle passività a breve scadenza. Ma la nozione di capitale circolante — che è comunque meglio chiamare « attivo circolante » — si giustifica solo dal punto di vista di un particolare uso del lessico contabile, cioè di una convenzione linguistica per cui tutto l'attivo del bilancio dell'impresa ne costituisce il capitale, distinto poi in « capitale-immobilizzazioni » (e ulteriormente suddiviso, talvolta, in « capitale di fondazione » e « capitale d'impianto ») ed in « capitale (appunto) circolante » (10). Resta il fatto che il capitale circolante

In modo non tanto dissimile, nella Compagnia di Commercio con il Portogallo ed il Brasile, costituitasi a Torino il 30 gennaio 1681 con privilegio di Vittorio Amedeo II, si trova che delle settantadue doppie che dovrebbero rappresentare il capitale, quarantasettemilacinquecento sono state conferite dai partecipanti, diciottomila sono state prestate da Sua Altezza Reale e la restante parte può esser sottoscritta dai soci, oltre quanto già conferito, ovvero dal pubblico: tuttavia, decorso un mese dalla costituzione, qualora dette somme non siano ancora raccolte, i « Signori Direttori potrebbero prendere a mutuo le doppie mancanti » (lo statuto della Compagnia si legge in UNGARI, *Statuti di compagnie e società azionarie italiane (1638-1808). Per la storia delle società per azioni in Italia*, Milano, 1993, 16; cfr. ancora MONTANARI, *op. cit.*, 153 nt. 108).

risultante dalle 'poste passive reali aumentate' dell'ammontare del 'capitale sociale nominale', che rappresenta, perciò, una posta passiva sia pure ideale, nel senso che deve essere "compensata" da attività reali per un valore corrispondente » (*loc. ult. cit.*).

(8) Naturalmente, non è invece improprio affermare che, nelle società di persone di tipo commerciale (tolte forse le società di fatto, per le quali v. MARASÀ, *op. cit.*, 169) e nelle società di capitali, « il capitale sociale nominale esprime in termini monetari l'ammontare del patrimonio sociale che i soci intendono vincolare allo svolgimento dell'attività sociale e di cui pertanto, non possono riappropriarsi, sotto forma di distribuzione degli utili, se non previa modifica del contratto » (*ivi*, 163). La dottrina assolutamente pacifica illustra questi concetti facendo osservare che « i soci possono suddividersi, durante società, solo l'utile », cioè la cifra corrispondente alla 'differenza tra il patrimonio sociale al netto delle passività' (patrimonio sociale netto) e il 'capitale sociale nominale'. Se, invece il saldo tra il patrimonio netto e capitale nominale è negativo, si ha una 'perdita' e non è quindi possibile procedere a distribuzioni fra i soci fino a quando il patrimonio netto non supera nuovamente il capitale nominale o quest'ultimo non sia stato ridotto con conseguente assorbimento delle perdite. In definitiva, per procedere alla distribuzione dell'utile tra i soci, occorre che in bilancio le 'poste attive reali' siano 'superiori' alla somma

(9) La teoria economico-aziendale tende ad identificare il capitale come la somma dei valori di tutti i progetti di investimento di una determinata impresa: SCHMIDT R.H., *Grundzüge der Investition- und Finanzierungstheorie*, Wiesbaden, 1986, 17 (citato da THIELE, *op. cit.*, 9). Invece nel senso che i « mezzi propri » devono finanziare il capitale immobilizzato e una parte ragionevole del circolante, v. FERNANDEZ DEL POZO, *op. cit.*, 8555, con riferimento alla definizione « grupo 1 del PGC »: nozione, questa, forse più facilmente afferrabile della precedente, ma assai meno obiettiva e « scientifica » di essa.

(10) La distinzione fra capitale di fondazione e capitale di impianto aveva, nell'Ottocento, un significato particolare, oggi superato. Ci riferiamo al problema — sul quale v. la nitida esposizione di WAHL, *Etude sur l'augmentation du capital dans les sociétés anonymes et les sociétés en commandite par actions*, in *Annales de droit commercial*, 1893, II e 1894, in particolare 1893, II, 90 ss. — se l'aumento del capitale azionario comportasse o meno una « nuova fondazione » della società.

Il capitale circolante si contrappone anche al capitale fisso: quest'ultima espressione nasce per contrapposizione al concetto primitivo di *joint stock*, cioè di mercanzia conferita in modo frazionato da più imprenditori e da vendere in un determinato viaggio (normalmente marittimo) all'estero. Nella forma primitiva il capitale-*joint stock* non era permanente, poiché i rimborsi e le divisioni venivano effettuati alla fine di ciascun viaggio. Ma già alla fine del XVII secolo le

Capitale sociale

deve essere riscosso, non rimborsato o ammortizzato, e pertanto non costituisce capitale in senso stretto.

2. *Capitale e patrimonio netto nell'impresa in generale. Capitale proprio e di terzi. Capitale di rischio e di credito.* — Il concetto di capitale come fonte finanziaria, destinata all'impiego negli investimenti a lungo e a medio termine, e in particolare per l'acquisto delle immobilizzazioni, non è riferito alle società, ma più in generale all'impresa.

Anche l'imprenditore individuale, per procurarsi gli strumenti della sua attività, deve disporre di fonti di finanziamento da impiegare nell'acquisto di impianti, macchinari, brevetti, partecipazioni in altre imprese, ecc. (e cioè di immobilizzazioni) o nell'acquisto di scorte, materie prime, collaborazioni, ecc.

Dal punto di vista economico, dunque, anche l'imprenditore individuale ha bisogno di un capitale, che egli stesso fornisce (capitale proprio) o che gli è dato da altri finanziatori (capitale di terzi). I regimi giuridici del capitale proprio e di quello di terzi si contrappongono, perché mentre il secondo è, per l'imprenditore individuale, un debito che dovrà essere saldato, il primo, cioè il capitale proprio, è e resta di esclusiva spettanza dell'imprenditore stesso.

È solo per l'esigenza di misurare l'utile o la perdita generata dall'impresa che il capitale proprio assume, anche per l'imprenditore individuale, un'autonomia portata (11).

Da un lato, infatti, in sede di cessazione dell'impresa, l'imprenditore individuale — dopo aver pagato tutti i creditori — dovrà chiedersi se la somma dei suoi prelievi durante l'esercizio dell'impresa e del residuo del ricavato dalla liquidazione (cioè della trasformazione in denaro liquido delle immobilizzazioni e delle altre attività) (12) — o comunque del valore dei beni residui, se non ci sia

compagnie anonime avevano di regola « permanent fixed capitals » (PENNINGTON, *Company Law*, London, 1985, 6).

(11) Cfr. però WEIGMANN, *Capitale, utili e riserve nella società di persone, in Riserve e fondi nel bilancio d'esercizio* a cura di G. CASTELLANO, Milano, 1986, 102 (ed in *Giur. comm.*, 1986, I, 831 ss.). L'autore reputa probabilmente scorretto, per l'imprenditore individuale, distinguere i mezzi propri in capitale e riserve. Ciò non toglie che anche l'imprenditore individuale deve poter determinare se la sua attività è redditizia oppure se sta consumandogli il patrimonio.

Sulla distinzione (e sulla difficoltà di distinguere) capitale e patrimonio dal punto di vista della teoria economico-aziendale, v. THIELE, *op. cit.*, 7 ss.

(12) Questo è infatti il significato autentico del termine « liquidare ».

stata liquidazione — equivale all'iniziale capitale proprio e cioè corrisponde al valore del denaro e dei beni originariamente immessi nell'impresa. Se la copertura manca, l'imprenditore ha perduto; nel caso opposto, egli ha guadagnato.

D'altro lato, qualora la durata dell'impresa superi l'anno (13), l'imprenditore può (e, anzi, deve) determinare annualmente, attraverso lo strumento del bilancio, il reddito e la situazione del cosiddetto « patrimonio netto » dell'impresa (intendendo per patrimonio netto la differenza tra il valore dell'attivo contabile ed il passivo reale contabilizzato). Viene così verificato lo stato della copertura contabile del capitale. In particolare questa si misura attraverso un documento, o conto, detto « stato patrimoniale », nel quale il capitale iniziale è segnato al passivo; mentre il reddito dell'esercizio è contabilmente il saldo, o risultato, del « conto economico ». Comunque la determinazione annuale del reddito, per l'imprenditore individuale, non determina di per sé né un accrescimento né una diminuzione del patrimonio, salvo ovviamente il prelievo dell'imposta sul reddito, in quanto l'accrescimento o la diminuzione del patrimonio si verificano istante per istante, senza alcuna mediazione, nel patrimonio personale dell'imprenditore stesso (14).

Poiché per l'imprenditore individuale non esistono regole relative al prelievo di elementi dell'attivo o di disponibilità liquide dell'impresa che ne limitino l'ammontare solamente ad una parte del patrimonio netto e poiché l'imprenditore individuale può addirittura ritirare in qualunque momento il capitale inizialmente investito, sottraendo all'impresa mezzi finanziari e altre attività il cui

(13) Sulla durata dell'esercizio, v. da ultimo MENGHI, *Il bilancio di esercizio della società per azioni, I. Procedimento di formazione - I principi di redazione*, Padova, 1997, 10 ss. Rimane classica la trattazione di FERRO-LUZZI, *L'esercizio sociale e la sua rilevanza nel diritto dell'impresa e nel diritto delle società*, in *Riv. dir. comm.*, 1965, II, 391. In giurisprudenza, v. Trib. Torino 27 gennaio 1988, in *Giur. comm.*, 1988, II, 241, che ha ritenuto lecita una proroga dell'esercizio oltre il termine annuale, e Trib. Torino 26 settembre 1997, in *Giur. it.*, 1998, 291, che consente la fissazione in cinquantadue settimane (e recupero periodico di una settimana aggiuntiva) della durata dell'esercizio sociale. La tesi tradizionale, assolutamente prevalente, che consente di accorciare ma non di allungare oltre l'anno l'esercizio delle società, è riaffermata da App. Roma 20 ottobre 1997, *ivi*. Nel senso che, nelle società di persone, sarebbe lecito prevedere scadenze superiori all'anno per la presentazione del rendiconto, v. WEIGMANN, *op. cit.*, 134.

(14) Diversamente, nelle società, il reddito dell'esercizio, se è positivo, può (o deve) essere destinato alla distribuzione ai soci ed in questo caso accresce il patrimonio personale dei soci e degli altri aventi diritto alla partecipazione.

valore concorre alla copertura del capitale iniziale, si comprende come nel linguaggio comune si registri talvolta un uso promiscuo dei due termini, « capitale » e « patrimonio netto » (15). Da questo punto di vista, ancora una volta, nel patrimonio netto, come nel capitale si tende a ravvisare l'insieme dei mezzi « stabilmente » investiti nell'impresa (16), o capitale di funzionamento.

Tuttavia il capitale iniziale, anche per l'imprenditore individuale oltre che (ovviamente) per quelle società in cui la sua indicazione è parte integrante dell'atto costitutivo, è un elemento storicamente determinato da un atto volontario di destinazione all'impresa di un certo quantitativo di risorse patrimoniali, tecniche o finanziarie: come tale il capitale iniziale non è mai variabile, anche se è concepibile che, nel corso del tempo, il suo ammontare sia ridotto (« contabilmente », per perdite, oppure anche « realmente » o « effettivamente », per prelievo) oppure che l'imprenditore lo aumenti, destinando all'impresa nuovi mezzi aggiuntivi, ancora una volta di natura patrimoniale, tecnica o finanziaria. Ma anche la riduzione e l'aumento saranno storicamente determinati ed invariabili nel senso sopra inteso (17).

La variabilità è invece caratteristica propria del patrimonio netto, il cui ammontare si modifica giorno per giorno in relazione all'esercizio dell'impresa.

Va infine segnalato che la contrapposizione fra capitale proprio e di terzi corrisponde a quella, che talvolta si fa, tra capitale di rischio e di credito. Quest'ultima terminologia pare tuttavia meno felice di quell'altra, almeno perché l'imprenditore individuale (e così il socio illimitatamente responsabile) non rischia solo il capitale investito nell'impresa, ma tutto il suo patrimonio. Allo stesso modo il creditore — cioè il terzo che finanzia l'impresa — corre a sua volta un rischio: principalmente quello dell'insolvenza, ma anche, in

(15) V. ancora WEIGMANN, *op. cit.*, 102. Cfr. anche SUPERTI FURGA, *Riserve e fondi nel bilancio di esercizio. Aspetti economico-aziendali nella logica del bilancio*, in *Riserve e fondi nel bilancio d'esercizio*, cit., 78 (nel quale è degno di nota il riferimento alle — giuridicamente ambigue — nozioni di capitale di bilancio — o di gestione — e di capitale netto).

(16) Per la distinzione, nelle società, tra patrimonio netto e capitale, v. per ora *supra*, nt. 8.

(17) Il discorso vale anche per le cooperative, nelle quali le variazioni del capitale dipendono dal principio della porta aperta. In altre parole, nelle cooperative, il capitale è variabile nel senso che le sue modificazioni non comportano variazione dello statuto. Ma questa è intuitivamente un'accezione diversa da quella in cui la parola variabilità viene impiegata nel testo. V. comunque *infra*, § 9.

certe figure particolari di finanziamento dell'impresa (si pensi all'associazione in partecipazione), quello legato alla partecipazione agli utili ed alle perdite dell'imprenditore.

3. Capitale proprio e di terzi nelle società. —

Nel diritto delle società i concetti di capitale proprio e di terzi si pongono in modo alquanto diverso da quello che si è appena illustrato per l'imprenditore individuale.

Nel nostro ordinamento, dal 1942, non tutte le società commerciali sono persone giuridiche: lo sono soltanto, nel linguaggio della legge, le società di capitali e le cooperative, nonché le mutue assicuratrici. Non lo sono invece le società di persone (18).

Malgrado ciò, sarebbe impossibile negare la distinzione fra patrimonio sociale e patrimonio dei soci in tutte le società, comprese le società semplici e le altre società di persone (19): il che impone di riflettere sul modo in cui questa distinzione può giocare relativamente alle definizioni, poc' anzi fornite, di capitale proprio o di terzi, di capitale di rischio o di credito.

Il capitale che i soci forniscono alla società può dirsi « capitale proprio » di quest'ultima solo in modo impreciso. La società, infatti, presto o tardi lo dovrà rimborsare ai soci, anche prima del suo scioglimento e della sua liquidazione, se sarà deliberata la riduzione effettiva del capitale (20) o comunque se detta riduzione effettiva debba aver

(18) Le ragioni che storicamente hanno condotto alla scelta del codice civile del 1942 (che, a differenza del codice di commercio, nega la personalità giuridica alle società di persone di tipo « commerciale ») sono bene spiegate da FERRARA e CORSI, *Gli imprenditori e le società*¹¹, Milano, 1999, 212 ss.

(19) Sulla confusione della sistematica legale fra soggettività e personalità giuridica, e per la critica alle scelte del legislatore v., per tutti, la sintesi di JAEGER e DENOZZA, *Appunti di diritto commerciale, I. Impresa e società*⁴, Milano 1997, 135 ss. Per un'esposizione equilibrata e più legata agli usi linguistici della pratica, v. CAMPOBASSO, *Diritto commerciale, II. Diritto delle società*³, Torino, 1999, 39 ss.

(20) La riduzione effettiva del capitale per volontà dei soci o dell'assemblea è regolata, per le società di persone di tipo commerciale, dall'art. 2306, che non subordina la legittimità della deliberazione ad alcuna condizione, mentre ne subordina l'attuazione alla mancanza di opposizione dei creditori nel termine stabilito dalla norma stessa.

Nelle società di capitali si applica l'art. 2445 che, a differenza dell'art. 2306, sembrerebbe subordinare anche la legittimità della deliberazione ad una particolare condizione: quella che il capitale risulti esuberante rispetto al perseguimento dell'oggetto sociale.

La riduzione effettiva del capitale, ancorché « volontaria », sembrerebbe essere ammessa senza limiti per le società semplici.

Capitale sociale

luogo contro la volontà della società o, addirittura, anche contro quella dei soci (21).

D'altro lato è intuitivo che i soci e i creditori stanno, rispetto alla società, in rapporti molto diversi. Infatti i creditori possono far valere un diritto perfetto ed autonomo, mentre il diritto dei soci è condizionato e dipende da vicende societarie; concetto, questo, che si esprime nel vincolo di « non assegnabilità » (o « non distribuibilità », o anche « non rimborsabilità ») del capitale ai soci *durante societate*. Perciò sarebbe del tutto inaccettabile dire che anche i soci, come gli altri finanziatori, forniscono capitale di « terzi ».

Nel diritto delle società la distinzione tra capitale proprio o di terzi comporta, in ogni caso, notevoli conseguenze giuridiche. Dalla natura del capitale raccolto dalla società può dipendere infatti l'applicazione di discipline speciali, per esempio quella della raccolta di risparmio tra il pubblico: al riguardo si esclude che possa rientrare nell'ambito della nozione di raccolta del risparmio, che rileva ai fini del testo unico delle leggi bancarie (d.l.g. 1° settembre 1993, n. 385), la raccolta del capitale di rischio (cioè di capitale proprio), mentre vi rientra il capitale di credito (cioè il capitale di terzi).

Per evitare equivoci, vale comunque la pena di spiegare che, a rigore, anche per le società, la terminologia che contrappone il capitale di rischio a quello di credito non può essere ritenuta del tutto corretta (22).

Infatti si è già detto che i soci illimitatamente responsabili, compresi gli accomandatari delle società in accomandita per azioni, rischiano ben più che il capitale. D'altro lato rischiano anche i creditori della società. In una diversa prospettiva, si può aggiungere che fra i diritti del socio vi è anche (e tipicamente) il diritto al rimborso degli apporti, con la conseguenza che non può essere del tutto esauriente affermare che il capitale di credito — a differenza di quello di rischio — deve essere rimborsato.

4. *Conferimenti di capitale e finanziamenti.* — Se il capitale proprio è una fonte di finanziamento dell'impresa che i soci forniscono alla società, lo strumento giuridico mediante il quale i soci rea-

(21) Si pensi, ad esempio, al recesso, alla liquidazione coattiva della quota del socio nelle società di persone, ecc.

(22) L'espressione « capitale di rischio » ha però anche veste legislativa. Ad esempio, nel d.l.g. 24 febbraio 1998, n. 58, l'art. 1 comma 2 lett. a include nella definizione degli strumenti finanziari le « azioni e gli altri titoli rappresentativi di capitale di rischio negoziabili sul mercato dei capitali ».

lizzano quest'attribuzione di mezzi alla società è, tipicamente, il conferimento.

Non è ancora qui possibile affrontare la questione, sulla quale ci si dovrà soffermare in seguito, del rapporto tra il concetto di « conferimenti » e quello di capitale, con particolare riguardo alla sussistenza di una relazione necessaria fra i primi ed il secondo, nel senso che tutto il capitale sarebbe costituito di conferimenti dei soci e tutti i conferimenti, per il loro intero valore, dovrebbero essere imputati a capitale.

Per il momento, è sufficiente considerare l'ipotesi « normale », nella quale il conferimento ha per oggetto denaro: il denaro costituisce per eccellenza lo strumento per il tramite del quale vengono erogati i finanziamenti ed è senza alcun dubbio idoneo a formare il capitale della società, il cui ammontare è, appunto, espresso in moneta.

Nell'ottica finanziaria, nella quale ci stiamo collocando, occorre individuare cosa distingue — all'interno della più ampia categoria dei finanziamenti ricevuti dalla società — gli apporti di capitale, o conferimenti, dai veri e propri prestiti.

In questa prospettiva, a prima vista potrebbe sembrare che la contrapposizione fra apporto di capitale e prestito (fra conferimento e prestito) dipenda dalla condizione di socio o di terzo di chi eroga il finanziamento alla società. Tuttavia un finanziamento resta tale e quale, chiunque lo effettui, tanto è vero che anche i soci possono prestare denaro o comunque divenire creditori sociali, mentre nulla vieta che i creditori sociali, con l'osservanza delle forme previste dalla legge ed attraverso i prescritti procedimenti, convertano i loro prestiti in capitale. Ma la contrapposizione fra finanziamento a titolo di apporto e finanziamento a titolo di prestito si comprende bene, se si considera il complesso delle situazioni attive e dei diritti che il finanziatore riceve in cambio della prestazione effettuata alla società: si ha apporto o conferimento se, in cambio di esso, la società riconosce diritti sociali (23); si ha invece prestito se la società assume un obbligo di restituzione di quanto ricevuto, ed eventualmente di pagamento di interessi o altre utilità, ma comunque non riconosce diritti sociali. Dunque, la distinzione fra apporti di capitale (o conferimenti) e prestiti non va ricercata nella qualità del soggetto che eroga il finanziamento, ma nel titolo o nella causa del trasferimento alla società di mezzi finanziari o di strumenti produttivi o di altre disponibilità.

(23) Sui conferimenti fuori capitale e sui versamenti a fondo perduto, nonché sui prestiti subordinati v. tra poco un primo accenno nel testo.

In posizione ambigua, rispetto a questa contrapposizione, vengono a trovarsi i versamenti a fondo perduto o in conto capitale, o a copertura di perdite, nonché i conferimenti atipici e i finanziamenti postergati. Di fronte a queste e ad altre fattispecie, in cui soci o terzi effettuino a favore della società prestazioni aventi contenuto patrimoniale, ma non rientranti in senso stretto nelle categorie dei conferimenti e dei finanziamenti « di terzi », sarà necessario indagare sulla causa del versamento (24): ma è pacifico, ormai, che essi possono trovare sufficiente giustificazione nel rapporto sociale oppure — e questo vale soprattutto per i prestiti subordinati e irredimibili — in una sicura meritevolezza economico-sociale, confermata da un'ampia diffusione pratica, anche all'estero, e da una sia pur incompleta tipizzazione normativa (cfr. art. 43, 55 comma 4, 61 comma 5, 95 d.P.R. 22 dicembre 1986, n. 917; art. 12 d.lg. n. 385, cit.) (25).

Mettendosi nella prospettiva corretta, che è quella dei diritti sociali, risulta allora chiaro che, mentre il creditore ha un diritto perfetto e autonomo alla restituzione da parte della società di quanto prestato alla stessa a titolo di finanziamento, il socio ha bensì diritto al rimborso del capitale, ma lo ha soltanto come esito di un procedimento che si svolge secondo le regole organiz-

(24) Si dovrà accertare, anzitutto, che non si tratti di veri e propri prestiti anziché di conferimenti. Se si tratta di conferimenti, occorrerà stabilire se sono destinati ad incrementare il capitale o soltanto il patrimonio (come nel caso del soprapprezzo).

(25) Per ora, sui versamenti in conto capitale e simili, v. TANTINI, *I « versamenti in conto capitale » tra conferimenti e prestiti*, Milano, 1990; IRRERA, *I « prestiti » dei soci alla società*, Padova, 1992; GOMMELLINI, *Prestiti dei soci, società sottocapitalizzate e causa del contratto di mutuo*, in *Riv. dir. comm.*, 1990, II, 80 ss.; PORTALE, *Appunti in tema di « versamenti in conto futuri aumenti di capitale » eseguiti da un solo socio*, in *Banca borsa*, 1995, I, 93 ss.; CENNI, *I « versamenti fuori capitale » dei soci e la tutela dei creditori sociali*, in *Contratto e impresa*, 1995, 1110 ss. Sui prestiti subordinati, postergati, irredimibili e simili, v. CAMPOBASSO, *I prestiti subordinati nel diritto italiano*, in *Ricapitalizzazione delle banche e nuovi strumenti di ricorso al mercato* (Atti del Convegno di studio, Siracusa, 23-25 settembre 1982) a cura di G.B. PORTALE, Milano, 1983, 345 ss.; COLOMBO, *Associazione in partecipazione, prestiti subordinati ed iscrizione in bilancio*, ivi, 425; TINO, *Postergazione di crediti e « agevolazione » della liquidazione coatta di banche*, ivi, 495 ss.; PORTALE, *La ricapitalizzazione delle banche*, ivi, 15 ss.; Id., *« Prestiti subordinati » e « prestiti irredimibili »*. (Appunti), in *Impresa e mercato. Scritti in onore di G. Minervini*, IV. Banca e mercato finanziario, Napoli, 1996, 467 ss. In questi scritti ampie citazioni di opere straniere sul tema, cui adde THIELE, *Das Eigenkapital*, cit., 7 ss., 225 ss.; TELLER, *Rangrücktrittsvereinbarungen zur Vermeidung der Überschuldung bei der GmbH*, Köln, 1993.

zative proprie delle società. Dunque il socio ha diritto alla restituzione degli apporti effettuati, ma questo diritto è un diritto sociale (che si colloca « all'interno » dell'organizzazione della società), non un diritto di credito « verso » la società, neppure condizionato al verificarsi di una serie di avvenimenti precedenti.

Perciò è ineccepibile l'affermazione della dottrina più moderna, che mette in luce il fatto che l'iscrizione del capitale al passivo del bilancio non significa che il capitale sia un debito della società, ma costituisce il mezzo necessario « a rendere indisponibile, impedendone la restituzione ai soci, il capitale reale » (26).

Sotto questa luce, diviene accettabile dire che il capitale fornito dai soci è capitale « proprio » della società e non dei soci: perché infatti, per quanto i soci abbiano diritto alla sua restituzione, tale diritto può esser fatto valere solo attraverso l'organizzazione sociale, non al di fuori della stessa e tantomeno contro la società, fino a che (all'esito dei procedimenti sociali regolati dalla legge e dallo statuto) la fattispecie costitutiva del credito non si sia perfezionata.

5. *Capitale e « quasi-capitale »*. — Poiché il soddisfacimento dell'aspettativa dei soci di vedersi rimborsato il capitale, in caso di liquidazione della società, è subordinato al « preventivo » soddisfacimento dei diritti dei creditori sociali (art. 2280) — mentre la riduzione del capitale con rimborso ai soci *durante societate* non può avvenire senza riconoscere ai creditori sociali preesistenti la possibilità di fare opposizione (art. 2306 e 2445) — è intuitivo che, nella prospettiva qui adottata, per la quale anche il capitale proprio è una fonte di finanziamento dell'impresa, i fornitori di quest'ultimo si possano considerare « postergati » nel rimborso rispetto ai fornitori di capitale di terzi, ancorché chirografari.

In altri termini, suddividendo i finanziatori della società, in relazione al rimborso del finanziamento, in diversi ranghi, ordinati dal più protetto al meno protetto, per primi potranno presentarsi i creditori sociali assistiti da cause di prelazione (a loro volta ordinati in sottoranghi); successivamente saranno soddisfatti i creditori sociali chirografari; infine toccherà ai soci.

Tra i creditori sociali chirografari ed i soci, fornitori di finanziamento a titolo di conferimento, vi è però uno spazio. Vi possono infatti essere fattispecie, cui si è in parte fatto un cenno (v.

(26) PORTALE, *Capitale sociale e società per azioni sottocapitalizzata*, cit., 1.

Capitale sociale

supra, § 4 *if.*), nelle quali " per volontà privata " oppure, secondo alcune interpretazioni (ma questo è più discutibile) " per legge ", quanto meno nel caso di sottocapitalizzazione cosiddetta nominale (27), taluni crediti verso la società sono postergati rispetto ai crediti chirografari esistenti verso la stessa.

Queste ipotesi di postergazione " convenzionale " o " legale " di crediti (che rimangono tali) rispetto al chirografo sono tutt'altro che omogenee. Ed anche all'interno delle due categorie di postergazione del credito, distinte in base alla fonte della « diminuzione di rango », si possono ulteriormente distinguere varie ipotesi subordinate, anch'esse per nulla omogenee fra di loro (28).

Pertanto anche i problemi giuridici che debbono essere posti, riguardo a queste ipotesi, sono molteplici: per enumerarli si può partire dalla necessità di una corretta descrizione e tipizzazione delle fattispecie — anche in relazione ai loro rapporti con la disciplina tipica del mutuo e dell'associazione in partecipazione (29), nonché all'esistenza di prassi e di frammenti di legislazione alquanto variegati — proseguendo con l'esigenza di tener presenti i diversi contesti operativi (normale esercizio dell'attività del debitore, liquidazione volontaria, liquidazione coatta, liquidazione concorsuale), per approdare infine, da un lato, alla ricostruzione giuridica ed alla valutazione in termini di tipicità, validità, efficacia e disciplina di ogni singola ipotesi di postergazione convenzionale e, d'altro lato, all'identificazione dei presupposti in base ai quali un credito chirografario subirebbe *ex lege* la postergazione (si pensi al

(27) Ricchi riferimenti (soprattutto ad autori e giurisprudenza stranieri) in PORTALE, *op. ult. cit.*, 29 ss. La sottocapitalizzazione nominale si ha quando i soci forniscono alla società un capitale nominale insufficiente, integrandolo con finanziamenti a titolo di prestito. Sottocapitalizzazione materiale si ha invece quando il vero e proprio indebitamento della società è (più o meno manifestamente) eccessivo rispetto ai mezzi propri. *Amplius* v. *infra*, § 19 e 20.

(28) CAMPOBASSO, *op. ult. cit.*, 357. Altre indicazioni in PORTALE, « *Prestiti subordinati* », cit., 470 nt. 7.

(29) Per il carattere atipico, specialmente dei prestiti che non solo sono postergati, ma partecipano alle perdite correnti (cosiddetti prestiti irredimibili, secondo la terminologia delle Istruzioni di Vigilanza della Banca d'Italia): PORTALE, *op. ult. cit.*, 470 ss., specialmente 472; v. anche LAMANDINI, *Perpetual notes e titoli obbligazionari a lunga o lunghissima scadenza*, in *Banca borsa*, 1991, I, 606 ss.; MARCHETTI, *Le obbligazioni nel Testo Unico in materia bancaria e creditizia*, ivi, 1994, I, 489 (ambedue gli autori sembrano orientati nel senso che i prestiti obbligazionari irredimibili stiano « al di fuori del tipo » delle obbligazioni).

dibattito in tema di sottocapitalizzazione cosiddetta nominale della società).

Tutti questi profili, pur essendo evidentemente cruciali, o fuoriescono dall'oggetto del presente studio — ci riferiamo alla legittimità della postergazione o subordinazione dei crediti ad opera dell'autonomia privata (30) — ovvero saranno ripresi più avanti — ci riferiamo al tema della sottocapitalizzazione — quando la trattazione sarà più matura (v. *infra*, § 19 e 20).

Qui, invece, conviene dar conto del fatto che, proprio perché si pongono a metà fra capitale e chirografo, i prestiti subordinati, postergati, « irredimibili » (31), ecc. — spesso strutturati in forma obbligazionaria (v. *infra*, § 6) o di certificati di deposito, o di buoni fruttiferi e simili — si prestano ad esser visti come un « quasi-capitale » della società (32), che formalmente non è tale dal punto di vista della rigorosa classificazione giuridica, ma sostanzialmente (ed in particolare nella prospettiva economico-aziendale) fa parte dei mezzi propri.

La rilevanza del profilo economico-aziendale non può del resto essere relegata genericamente nel limbo dei meri fatti, sia per la presenza di norme espresse che connettono conseguenze e discipline giuridiche a tali forme di quasi-capitale (si pensi all'inclusione di esse nel cosiddetto patrimonio di vigilanza delle banche) sia per l'esigenza più generale di interrogarsi sul suo regime giuridico e sul modo di rappresentazione di codesto « quasi-capitale » nel bilancio della società. In questa prospettiva non è peraltro da escludere che il quasi-capitale sia equiparato ai mezzi propri per certe finalità, ma non per altre.

Occorre però precisare in ogni caso, su un versante, a quali condizioni si può dire che un prestito subordinato è aziendalisticamente parte dei mezzi propri e, sull'altro versante, in che modo si pongono le relazioni fra i prestiti subordinati ecc. e le vere e proprie voci costituenti i mezzi propri.

(30) In Italia esaminate in particolare da Campobasso e Portale nelle opere citate *supra*, nt. 25, con ampi squarci comparatistici.

(31) Sulla scarsa utilizzazione, a livello di diritto comparato, della dizione « prestiti irredimibili », v. PORTALE, « *Prestiti subordinati* », cit., 468.

(32) « Quasi capitale » (*Quasi-Eigenkapital*) è terminologia usata da autori tedeschi (per esempio SCHMIDT K., *Quasi-Eigenkapital als Haftungsrechtliches und bilanzrechtliches Problem*, in *Festschrift für R. Gördele*, Düsseldorf, 1987; 489 ss.), come anche quella di « capitale di garanzia subordinato » o *Nachrangiges Haftkapital* (per esempio LUTTER e HOMMELHOF, *Nachrangiges Haftkapital und Unterkapitalisierung in der GmbH*, in *ZGR*, 1979, 31 ss.).

Quanto al primo problema, la dottrina più attenta evidenzia — fra le caratteristiche concrete che i prestiti in questione devono presentare, per poter contribuire a svolgere la funzione dei mezzi propri — quelle che seguono (33):

a) "subordinazione" del rimborso del capitale (e dei relativi frutti, nella misura in cui non siano già maturati e/o non siano stati riscossi) all'integrale soddisfacimento dei creditori sociali chirografari in caso di liquidazione volontaria o coattiva della società;

b) "generalità" della postergazione rispetto a tutti i creditori sociali chirografari, e non rispetto ad alcuni soltanto, salva l'ipotesi, prevalentemente ammessa, di una suddivisione di rango fra prestiti subordinati, ecc. «stratificati» l'uno rispetto all'altro (34);

c) "irrevocabilità" della postergazione (35);

d) "stabilità" del prestito, intesa come sufficiente durata — ed anzi, a rigore, come sufficiente durata residua — del prestito stesso.

L'avvicinamento al capitale è ancor più marcato allorché i prestiti subordinati siano infruttiferi (o fruttiferi solo a carico di utili sociali). Sempre ai fini dell'equiparazione al capitale proprio, è talvolta prevista la partecipazione alle perdite di esercizio (36).

In questi casi, verosimilmente, si ricade nell'ipotesi di associazione in partecipazione, che peraltro è solo una delle forme tipiche delle operazioni di finanziamento (37).

D'altro lato, passando al secondo problema, la disciplina dei prestiti subordinati va confrontata con quella delle riserve e del sopraprezzo, nonché in genere con quella dei versamenti effettuati dai

soci a favore della società «in più» rispetto agli apporti imputati a capitale.

Le differenze essenziali che si notano al riguardo si concentrano intorno al punto che, mentre le riserve diverse da quella legale e dalle riserve indisponibili (comprese quelle formate da sopraprezzo, e quindi *a fortiori* quelle che bilanciano «versamenti» fuori capitale dei soci) sono distribuibili sempre, purché non debbano essere utilizzate a copertura di perdite e, nel caso della riserva sopraprezzo ed altre equiparate, purché la riserva legale sia completa, i prestiti subordinati ecc. devono essere rimborsati alla scadenza, sia pure *sub condicione* del soddisfacimento dei creditori aventi un titolo pozitore e, secondo alcuni (ma è tesi anch'essa discutibile), a condizione che la società non si trovi in condizione di sottocapitalizzazione (v. *infra*, § 20).

La distinzione fra «distribuzione» e «rimborso» ha però molteplici aspetti, che non investono soltanto il profilo temporale della restituzione a scadenza. Infatti «distribuzione» significa divisione della posta — qualunque ne sia l'origine — in ragione delle partecipazioni sociali, mentre «rimborso» significa restituzione di una somma al finanziatore che l'ha fornita. Inoltre il rimborso è oggetto di un diritto, sia pure eventualmente condizionato, del finanziatore (creditore), mentre la distribuzione è un'operazione sociale, rispetto alla quale i partecipanti hanno una mera aspettativa.

L'analisi non cambierebbe neppure se, convenzionalmente, i prestiti subordinati ecc. partecipassero alle perdite correnti o fossero remunerati con utili, giacché in ogni caso sussisterebbe la contrapposizione fra rimborso e distribuzione, di cui si è fatto precedentemente cenno (38).

Si noti, ancora, che l'apposizione al prestito postergato di una clausola che ne facesse dipendere il rimborso da una deliberazione sociale, cioè del debitore, sarebbe nulla perché rientrerebbe nella fattispecie della condizione potestativa dell'art. 1355 (39).

Il fatto che — soprattutto se si aderisce alla tesi secondo cui la sottocapitalizzazione paralizzerebbe il diritto alla restituzione dei prestiti — il rimborso dei prestiti postergati possa in concreto dimostrarsi sottoposto a condizioni più rigorose della distribuzione di voci disponibili del patrimonio

(38) *Contra* MARCHETTI, *loc. cit.*, a proposito delle obbligazioni irredimibili.

(39) Ben distinta è l'ipotesi dell'art. 1817 che non dà luogo ad una condizione potestativa.

(33) CAMPOBASSO, *op. ult. cit.*, 350 ss.; PORTALE, *op. ult. cit.*, 467 ss.

(34) Per un quadro delle diverse soluzioni legislativamente seguite all'estero v. CAMPOBASSO, *op. ult. cit.*, 352.

(35) L'irrevocabilità costituirebbe, secondo parte della dottrina francese, oggetto di una stipulazione a favore di terzo (art. 1411 c.c.): GAVALDA e STOUFFLET, *Droit de la banque*, Paris, 1974, 158. In senso critico v. CAMPOBASSO, *op. ult. cit.*, 373, che preferisce prospettare una violazione del divieto del contratto a danno del terzo, o dell'obbligo di buona fede ai sensi dell'art. 1375, indicando poi un'altra serie di rimedi che costituirebbero, nel complesso, un sufficiente corredo di tutela dei creditori chirografari. Sul punto v. anche PORTALE, *op. ult. cit.*, che invoca la figura del «contratto con doveri di protezione a favore del terzo».

(36) Partecipazione qualificante, secondo le Istruzioni di vigilanza della Banca d'Italia, per i «prestiti irredimibili»: v. PORTALE, *op. ult. cit.*, 496 ss.

(37) Cfr. CAMPOBASSO, *op. ult. cit.*, 379; e soprattutto v. COLOMBO, *Associazione in partecipazione*, cit., il quale ritiene che l'associazione in partecipazione funzioni meglio dei prestiti subordinati alla formazione di un «capitale di rischio».

Capitale sociale

nio netto (40) non significa infine che il quasi-capitale sia equiparabile giuridicamente al capitale. Anche il rimborso del capitale sociale nasce con l'adozione di delibere sociali, allo stesso modo la distribuzione delle riserve, e quindi non è oggetto di un diritto perfetto, ancorché condizionato. Il contrario accade per i prestiti, ancorché postergati, che devono pur sempre esser rimborsati a chi li ha concessi, senza che il diritto al rimborso (pur condizionato) possa esser fatto dipendere da una deliberazione assunta dal debitore. Sotto questo profilo capitale e quasi-capitale continuano a contrapporsi sul piano della struttura giuridica.

Da queste distinzioni discende che, fuori dei casi previsti espressamente dalla legge, non è ammesso spingere l'equiparazione aziendalistica dei prestiti subordinati ecc. (quando possibile) al vero capitale nominale ed al « patrimonio netto » oltre al punto di una mera rilevanza fattuale, cioè come presupposto dell'applicazione di norme riguardanti la responsabilità di organi sociali o di soci, nei limiti in cui lo si ammetta, per esempio in caso di sottocapitalizzazione (v. *infra*, § 20). Vanno ovviamente eccettuati, come si accennava poc'anzi, i casi in cui la legge (direttamente o indirettamente, attraverso interventi di normazione secondaria) consenta per certi fini di attribuire al quasi-capitale un significato giuridico del tutto fungibile con quello del capitale in senso proprio, come avviene ad esempio nel caso del patrimonio di vigilanza delle banche.

Così, per fare alcune applicazioni concrete del principio, è da escludere che la restituzione dei prestiti subordinati alla scadenza sia soggetta ad un procedimento analogo a quello previsto dall'art. 2445 (41). Non si vede inoltre perché i prestiti subordinati non possano essere convertiti in « mezzi (ancor più) propri », cioè in capitale sociale *optimo iure*, eventualmente facendo ricorso all'istituto della compensazione (42).

Anche la rappresentazione in bilancio del « quasi-capitale » resta influenzata dalla ricostruzione che se ne è fatta, quanto meno nel senso che

(40) E sostanzialmente identiche a quelle cui l'art. 2280 subordina la restituzione del capitale sociale.

(41) CAMPOBASSO, *op. ult. cit.*, 374.

(42) *Contra* PORTALE, *op. ult. cit.*, 480.

Naturalmente non si può invece immaginare che il prestito subordinato, prima della sua scadenza, possa essere compensato con un normale controcredito della società, perché questo equivarrebbe a revoca della postergazione (sul punto v. però, più ampiamente, CAMPOBASSO, *op. ult. cit.*, 376).

— fuori dei casi eccezionalmente previsti (43) — il quasi-capitale deve essere segnato fra i debiti (44), con separata indicazione delle caratteristiche della postergazione nella nota integrativa (45).

6. *Capitale azionario e obbligazionario.* — Il reperimento dei capitali in senso stretto, nelle società per azioni ed in accomandita per azioni, è agevolato attraverso lo sfruttamento di una tecnica originariamente sorta per il finanziamento del debito pubblico (o di imprese pubbliche) (46): l'emis-

(43) Sul bilancio delle banche, v. NOBILI, *La nuova struttura del bilancio bancario. I principi giuridici*, in *I bilanci bancari* a cura di M. RESCIGNO, Milano, 1994, 24. Commentando lo « Schema-tipo » dello stato patrimoniale delle imprese bancarie approvato con provvedimento della Banca d'Italia del 15 luglio 1992 (che parla di « passività subordinate » alla voce « 110 » del « passivo », prima del capitale — voce « 120 » — e dopo il « fondo rischi bancari generali » — voce « 100 » — che, secondo la Banca d'Italia, ha natura di riserva) questo autore scrive: « le « passività » subordinate, pertanto, rimangono debiti della banca; anche quando la stessa viene messa in liquidazione o sottoposta a procedure concorsuali esse devono essere soddisfatte prima di qualsiasi rimborso della quota di liquidazione dei soci. Le passività subordinate non possono dunque essere ricomprese nel patrimonio netto dell'ente ».

(44) CAMPOBASSO, *op. ult. cit.*, 377; COLOMBO, *op. cit.*, 426.

(45) Sul tema v. tuttavia il dibattito sviluppatosi in Germania, di cui riferisce THIELE, *Das Eigenkapital*, cit., 225 ss.

(46) Sulla storia delle società per azioni la letteratura è vastissima. Non c'è dubbio però sul fatto che vi sia una connessione fra alcuni antichi istituti, attraverso i quali veniva favorita la sottoscrizione del debito pubblico, permettendo la suddivisione in quote eventualmente trasferibili, e le moderne azioni. Certamente, sovrapporre i concetti oggi correnti al risultato dell'indagine storica può condurre a conclusioni affrettate: e ciò costituisce un rischio ancor più grave e concreto per chi, da cultore del diritto vigente, molto spesso non dispone delle tecniche raffinate di ricerca che sarebbero necessarie per uno studio autonomo delle antiche fonti e deve perciò ricorrere ai lavori di altri.

Ci si deve allora limitare ad esprimere l'opinione che, se si vuole almeno intravedere una continuità fra i precursori medioevali o rinascimentali delle grandi compagnie secentesche e le attuali società azionarie (e ciò dato che fra queste ultime e le compagnie secentesche la continuità storica è indiscutibile), l'elemento unificatore può essere costituito dall'idea di « mercato dei valori », cioè di mercato mobiliare.

Quanto ai valori emessi per il finanziamento delle società sui mercati mobiliari, a fine Ottocento si sosteneva che le moderne obbligazioni di società per azioni erano nate « dopo le azioni »: THALLER, *Trattato elementare di diritto commerciale*, trad. it. di G. PALAZZINA, I, Milano, 1923, n. 710, p. 674 scrive: « La pratica delle obbligazioni di società non è molto antica »; conf. LEVY-ULLMANN, *Traité des obligations à primes et à lots*, Paris, 1895, n. 36 ss., p. 42 ss.

Proviamo però a mettere le cose in una diversa prospettiva e a considerare che tra le obbligazioni di società e i titoli del debito pubblico vi è un'abbastanza evidente vicinanza; anche storicamente avvertita (v. *supra*; adde BOCCARDO, *Dizionario Universale di Economia Politica e di Commercio*, II,

sione di valori mobiliari o di titoli di massa o di titoli in serie consente infatti un più agevole "collocamento primario", in quanto la modicità dell'investimento minimo attrae anche gli investimenti più modesti, mentre la cartolarizzazione della partecipazione (al capitale) crea le condizioni necessarie — benché non sufficienti — per il costituirsi di un « mercato secondario », cioè di una « borsa valori ». Ovviamente il cerchio, alla fine, si chiude, perché la prospettiva di poter smobilizzare sul mercato secondario le somme rischiate nell'acquisto di valori mobiliari è, a sua volta, un incentivo alla sottoscrizione sul mercato primario: il che è poi quanto interessa ai fini del successo dell'impresa emittente.

Le necessità di raccolta del risparmio ai fini del finanziamento delle imprese non sono però sempre uguali. Non si vede perché il risparmio raccolto fra il pubblico attraverso lo strumento dell'emissione di valori mobiliari debba essere necessariamente destinato al finanziamento di investimenti durevoli *sine die* o che, una volta ammortizzati, dovranno essere rinnovati, pena l'impossibilità concreta di perseguire l'oggetto sociale (47).

Vi sono infatti investimenti che, una volta ammortizzati, non devono o non possono essere rinnovati: e per spiegarsi meglio, basterà ricordare il caso classico delle società concessionarie delle

strade ferrate o delle reti di distribuzione del gas o di altre grandi opere pubbliche, che nel secolo diciannovesimo sono state le prime ad emettere — accanto alle « azioni rimborsabili » (48) — anche le « obbligazioni » (49). Cessata la concessione, gli investimenti effettuati dovevano (e debbono) essere trasferiti senza compenso allo Stato, con la rete ferroviaria o con quella di distribuzione del gas o con l'opera pubblica. Ammesso che la società possa continuare, ad esempio per l'esercizio di altre concessioni o per il perseguimento di altri oggetti, pare logico che l'investimento di capitale (ormai ammortizzato) debba essere rimborsato.

Orbene, queste esigenze "temporanee" di capitali a lungo o medio termine possono essere anch'esse finanziate con un appello al pubblico risparmio, realizzato utilizzando lo strumento tecnico del valore mobiliare (50). Tuttavia la caratteristica fondamentale dell'azione, cioè quella di avere un valore nominale (ovvero di rappresentare una partecipazione al capitale) rimborsabile in via di principio solamente in sede di liquidazione dell'intera società, sembra porsi in contrasto con le esigenze pratiche della fattispecie. In effetti — a prescindere dalle regole circa la riduzione del capitale per esuberanza nelle società di capitali (51) — le azioni rappresentano e costituiscono

(48) Del resto è indicativo quanto scrive CALVOSA, *La clausola di riscatto nelle società per azioni*, Milano, 1995, 110: « le azioni riscattabili, 'equiparate dal punto di vista economico ad una sorta di obbligazioni', consentono ai relativi titolari di effettuare un'operazione di investimento e alla società di effettuare un'operazione di finanziamento, smobilizzarle, appunto, mediante riscatto delle azioni (riscattabili) alla scadenza prefissata o comunque al mutare delle condizioni finanziarie della società e/o del mercato ».

(49) THALLER, *op. cit.*, n. 581-590, p. 548 ss.; n. 710 e specialmente 711, p. 674 ss. Ma nello stesso senso cfr. VIVANTE, *Trattato di diritto commerciale*⁵, II, Milano, 1923, n. 608, p. 332, nonché n. 612, p. 325 in nota; MAZZONE, *La natura giuridica delle azioni di godimento*, in *Riv. dir. comm.*, 1924, I, 657 ss.

(50) Quello secondo cui le obbligazioni sono un mezzo per fornire all'impresa un capitale temporaneo è un vero e proprio *leitmotiv* della letteratura commercialistica più antica: fra i molti v. VIVANTE, *op. cit.*, n. 608, p. 332; NAVARRINI, *Delle società e delle associazioni commerciali*, in *Commento al codice di commercio*, II, Milano, 1924, n. 461, p. 723; MARGHERI e BATTISTA, *Delle società e delle associazioni commerciali*, in *Il Codice di Commercio commentato* coordinato da L. BOLAFFIO e C. VIVANTE, III, Torino, 1921, 461; PATERI, *La società anonima. Studio teorico-pratico*, Torino, 1890, n. 369, p. 516; BALDI, *Società per azioni*, Torino, 1910, 308; VIDARI, *Corso di diritto commerciale*⁶, II, Milano, 1901, n. 1237, p. 114; WAHL, *Etude sur l'augmentation du capital dans les sociétés anonymes*, cit., 1893, II, p. 89; fra i contemporanei, v. COTTINO, *Diritto commerciale*, I, t. 2, Padova, 1994, 595.

(51) Rispetto alle azioni rimborsabili o riscattabili a date prestabilite (che, come tali, costituiscono una categoria, o almeno una classe o un tipo già identificato) è da escludere

Milano, 1882, *sub voce* *Obbligazione*: « Si dà per antonomasia questo nome al titolo di credito, col quale un 'Governo' o una 'Compagnia' riconosce un suo debito verso del portatore, il quale di detto titolo munito, esige ai prescritti termini gli interessi del suo capitale, più, al termine stipulato, l'estinzione del capitale del debito ». Allora appare chiaro che, in un certo senso, sono state le azioni a nascere per ultime.

(47) La prassi assai diffusa in Italia (ma non solo in Italia) di assegnare alle società per azioni ed a responsabilità limitata un capitale uguale al minimo legale, o comunque piuttosto basso, sofferendo alle ulteriori esigenze con "finanziamenti" o "versamenti" dei soci può essere guardata con sospetto (e difatti l'atteggiamento della giurisprudenza lo dimostra: da ultimo Cass. 19 marzo 1996, n. 2314, in *Riv. dir. comm.*, 1996, II, 329).

Occorre peraltro riflettere sul fatto che l'irragionevole "chiusura" opposta da molti tribunali alle operazioni di riduzione del capitale per esuberanza (un'operazione che molto spesso non si riesce a condurre in porto, anche quando sarebbe giustificata dal punto di vista dell'impresa) induce non solo a mille espedienti elusivi — non tanto dell'art. 2445, quanto della eccessivamente rigorosa applicazione fattane in sede onoraria dalla giurisprudenza — ma anche a ricorrere allo strumento del finanziamento dei soci per far fronte a necessità di investimento dell'impresa per periodi di tempo medio-lunghi, ma non illimitati.

Esiste comunque un nesso fra obbligazioni e finanziamento dei soci: lo coglieva già THALLER, *op. cit.*, n. 710, 674 s.

un capitale « definitivo » della società, non un capitale « temporaneo ».

Sono queste le difficoltà nelle quali, intorno al 1850, si sono imbattute le società anonime concessionarie di ferrovie e simili (52). Abituate ad emettere azioni rimborsabili attraverso quella che alcuni definivano una « divisione anticipata del capitale », queste società cercavano di venire a patti con il principio dell'intangibilità del capitale, a garanzia dei creditori, introducendo nei loro statuti delle clausole con le quali si affermava che « l'ammortamento delle azioni non dovesse esercitarsi che « sui benefici » e che occorresse « sospendere negli anni in cui l'utile manca » (53).

che possa venire in rilievo un interesse dei relativi azionisti a non subire il riscatto o il rimborso alle condizioni prestabilite, e ciò perché « tutto » è già stato accettato dall'azionista all'atto della sottoscrizione o dell'acquisto di siffatte azioni; e neppure è configurabile un diritto dei creditori di opposizione all'annullamento di tali azioni ed alla conseguente riduzione del capitale, giacché i creditori hanno fatto credito dovendo sapere che, ad una certa data, il capitale sarebbe diminuito per effetto del rimborso (ciò è perfettamente normale: tanto è vero che non possono fare opposizione, ex art. 2445, i creditori « successivi » all'iscrizione della deliberazione di riduzione nel registro delle imprese). La questione è se la riduzione sia, anche in questi casi, soggetta al requisito dell'esuberanza del capitale rispetto all'oggetto sociale: esuberanza che dovrebbe valutarsi con riferimento alla situazione corrente nel momento in cui il riscatto o il rimborso sono fatti valere.

Sulla questione v. NOBILI e SPOLIDORO M.S., *La riduzione del capitale*, in *Trattato delle società per azioni* diretto da G.E. COLOMBO e G.B. PORTALE, VI, Torino, 1993, 416 ss., specialmente 420. Cfr. CALVOSA, *loc. cit.* (che però prende in considerazione l'ipotesi di un vero e proprio riacquisto delle azioni, non necessariamente finalizzato alla riduzione del capitale nominale, che sarebbe — secondo l'autore — ammessa soltanto nei limiti dell'art. 2445; v. infatti p. 111). V. inoltre PATRIARCA, *Le azioni di godimento*, Padova, 1992, 4 ss., 79 ss.

(52) Notizie in THALLER, *op. cit.*, n. 583, p. 550 e n. 711, p. 676; v. anche PENNINGTON, *Company Law*, cit., 475; cfr. altresì PATRIARCA, *op. cit.*, 4 ss., ove l'esatto rilievo che per le società concessionarie del tempo andato « il contenuto della convenzione stipulata con l'ente concedente, fondato sull'impegno della società di trasferire a quest'ultimo, gratuitamente o a prezzo vile, gli impianti alla scadenza della concessione, originava la materiale impossibilità di restituire ai soci in sede di liquidazione (quantomeno) la somma conferita in società: di qui la predisposizione di un meccanismo in forza del quale, sulla base di un prestabilito piano di ammortamento, la società rimborsava via via le azioni ».

(53) THALLER, *op. cit.*, n. 586, p. 551; in tempi moderni, per una rassegna degli orientamenti dei diritti stranieri, v. CALVOSA, *op. cit.*, 65-113. Da questa indagine emerge la cautela nell'ammettere che il rimborso delle azioni riscattate possa essere operato impiegando capitale anziché utili distribuibili. Dobbiamo segnalare, al riguardo, che l'indagine (peraltro assai pregevole) della Calvosa non ci sembra interpretare esattamente il diritto inglese. Secondo il diritto inglese (v. al riguardo PENNINGTON, *op. cit.*, 208-210) le *private companies* possono rimborsare le *redeemable shares*

Ma anche in questo modo le perplessità non erano superate. Ecco dunque che, nella seconda metà dello scorso secolo, in Francia, « le sei grandi compagnie di strade ferrate hanno emesso, sotto il loro nome e colla garanzia del loro credito, obbligazioni per costruire la loro seconda (poi la terza) rete. Queste emissioni hanno sorpassato i 17 miliardi di fronte ad un capitale-azioni che non raggiunge i 2 miliardi. È, almeno rispetto alla terza rete, un'anticipazione fatta allo Stato, il quale si è obbligato, a misura che le obbligazioni sortiranno, a rimborsare alle Compagnie sui fondi del bilancio le somme che le Compagnie dovranno impiegare negli ammortamenti » (54).

attingendo al capitale alle stesse condizioni previste per l'acquisto di azioni proprie per il loro annullamento (condizioni che descrive la CALVOSA, *op. cit.*, 92, e che includono l'assenza di opposizioni dei creditori). Nelle *public companies* il rimborso delle *redeemable shares* è permesso solo attingendo agli utili o riserve distribuibili o al ricavato di una nuova emissione di azioni. Se si utilizzano le somme ricavate da una nuova emissione, il capitale sottoscritto (*issued*) e versato (*paid up*) per le azioni di nuova emissione prende il posto di quello annullato nel rimborso delle azioni riscattate. Se vengono usati utili o riserve distribuibili, si ha una riduzione del capitale « *issued and paid up* » (pari alla somma versata agli azionisti) ed un trasferimento dalla voce « utili distribuibili e riserve disponibili » del bilancio ad una speciale riserva (« *capital redemption reserve* ») che può essere ridotta e ripartita fra gli azionisti solo con l'osservanza delle regole valevoli per la riduzione effettiva del capitale. Orbene, gli autori inglesi dicono che in tal caso non si riduce il *nominal capital* della società, intendendo con questa espressione lo « *authorised capital* » (come invece dice la legge). L'« *authorised capital* » (pur essendo talvolta chiamato « *nominal capital* »; per esempio in CHARLESWORTH & MORSE *Company Law* a cura di G. MORSE, London, 1991, 173) non corrisponde tuttavia al nostro capitale nominale, ma, piuttosto, al capitale di cui all'art. 2443 (v. infatti CHARLESWORTH & MORSE *Company Law*, cit., 173 s. e 209 ss.; DAVIES, *Gower's Principles of Modern Company Law*, London, 1997, 236 e 251 ss.). Orbene, la CALVOSA (*op. cit.*, 89 e 93) scrive una cosa a nostro avviso fuorviante quando afferma che, una volta esercitato il riscatto, la società « deve annullare le azioni riscattate, ma può mantenere invariato l'ammontare del capitale nominale ». Ciò che resta invariato, infatti, è solo il capitale autorizzato.

(54) THALLER, *op. cit.*, n. 711, p. 676. Si noti la sproporzione fra capitale azionario e capitale obbligazionario. Si noti anche l'intervento dello Stato a garanzia (che riecheggia il n. 2 del comma 2 dell'art. 2410).

La contrapposizione fra capitale azionario e capitale obbligazionario — del resto abituale nel secolo scorso: cfr. LEHMANN, *Das Recht der Aktiengesellschaften*, II, Berlin, 1904 (rist. Aalen, 1964), 475 — oggi può lasciare perplessi, ma non bisogna scandalizzarsi.

Questi autori erano infatti perfettamente coscienti del fatto che l'espressione « capitale obbligazionario » era impropria. V. il tentativo di giustificare tale terminologia condotto da THALLER, *Construction du droit des obligataires sur la notion d'une société qui existerait entre eux*, in *Annales de droit commercial*, 1894, II, 79. A prescindere dall'idea da cui muove il Thaller, e cioè che l'espressione « capitale-obblig-

Accanto al capitale azionario, dunque, la società per azioni può mobilitare un secondo capitale, quello obbligazionario: anch'esso, come il capitale azionario, si avvale dello strumento tipico dell'appello al pubblico risparmio, cioè del valore mobiliare; ma, a differenza del primo, esso è intrinsecamente temporaneo, non definitivo.

Vale la pena di insistere, perché il punto di vista da cui si guarda quando si mettono in relazione azioni ed obbligazioni è poco familiare da noi. Esso, con una formula incisiva, potrebbe dirsi il punto di vista della "costituzione finanziaria dell'impresa" (55); il problema generale è quello di dotare l'impresa personificata — la società per azioni o a responsabilità limitata — dei mezzi finanziari necessari per svolgere la sua attività economica (cioè per perseguire l'oggetto sociale); il problema più specifico è quello, cui tutta la disciplina delle società azionarie cerca di dare una risposta, del reperimento di tali risorse fra il pub-

zioni» si giustifichi per l'esistenza di una società degli obbligazionisti a latere della società emittente, è importante il fatto che l'autore rilevi l'esistenza della distinzione fra capitale azionario ed obbligazionario e aggiunga: « *Comment l'emprunteur, recevant ces valeurs, pourrait-il le dénommer capital? Son capital à lui réside dans des fonds préexistants d'un tout autre caractère* ».

(55) Con questa formula s'intende far riferimento ad una prospettiva di analisi che parte dal presupposto che la società sia un soggetto il quale per svolgere la sua attività di impresa debba procacciarsi i mezzi finanziari necessari. Da questo punto di vista gli stessi azionisti sono dei fornitori di finanziamenti, i quali — in ragione della loro sottoposizione al rischio di impresa — vengono dotati di un diritto di partecipazione alle decisioni di gestione dell'impresa stessa e sulla sua organizzazione strutturale. Se ci si pone in questo ordine di idee, il rapporto fra creditori esterni e soci è in realtà un rapporto fra diverse classi di finanziatori dell'impresa, che concorrono fra loro secondo un certo ordine di rango (prima i creditori esterni, poi i soci). Anche i creditori esterni sono, o possono essere, disposti in diversi « ordini »: prima i creditori privilegiati, poi i chirografari ed infine i postergati. Accanto a questa classificazione, che è prettamente giuridica (cfr. SPOLIDORO M.S., *Il capitale sociale*, in *Il diritto delle società per azioni: problemi, esperienze, progetti* a cura di P. ABBADESSA e A. ROJO, Milano, 1993, 63; ma i concetti sono quelli correnti negli USA: cfr. MANNING e HANKS, *Legal capital*, Mineola, 1990, 5 ss., 10; CLARK, *Corporate law*, Boston-Toronto, 1986, 611 s., 708-715; LANDAU, *Corporate Trust*, New York, 1992, 14), si può contrapporre una classificazione economico-finanziaria che distingue: a) il fabbisogno a breve termine, coperto dal credito commerciale (verso fornitori, lavoratori, ecc.), dall'indebitamento bancario a breve e — per le società che abbiano un forte *credit standing* — dalla raccolta sul mercato monetario (*commercial paper*, accettazioni bancarie, ecc.); b) il fabbisogno a medio termine (quattro o cinque anni), coperto dall'indebitamento bancario a medio, da operazioni di credito industriale, da contratti di *leasing*, ecc.; c) il fabbisogno a lungo termine, coperto da: 1) indebitamento bancario a lungo, 2) emissioni di obbligazioni e titoli similari, 3) emissione di azioni privilegiate, 4) emissione di azioni ordinarie.

blico, attraverso l'emissione di valori mobiliari, come le azioni e le obbligazioni (56).

Tutto ciò sottintende che la classica contrapposizione concettuale fra azioni ed obbligazioni nasconde in realtà una parentela assai stretta. Essa si manifesta in una serie di analogie o, se si preferisce, di coincidenze normative che lasciano intendere che il processo di avvicinamento fra titoli azionari ed obbligazionari (57) ha una storia meno breve di quel che comunemente si pensa (58) e, soprattutto, non riguarda soltanto il contenuto dei diritti incorporati nel titolo (si pensi alle obbligazioni convertibili o partecipanti ai certificati di investimento, alle azioni di risparmio, ecc.), ma strutture più profonde. Tra queste coincidenze, se ne devono segnalare almeno alcune: e così, prima di tutto, occorre considerare il fatto che l'emissione delle obbligazioni è riservata alle società azionarie (comprese le società cooperative, come ora espressamente prevede la legge) (59), con l'esclusione delle società a responsabilità limitata (art. 2486 comma 3) e, quindi, a *fortiori*, delle società di persone. In secondo luogo l'emissione di azioni a pagamento e di obbligazioni è di competenza degli stessi organi sociali (art. 2365, 2420 *ter* e 2443), che deliberano con procedure molto simili nei due casi, se non identiche. In terzo luogo è comune il sistema dei controlli di legittimità da parte dei tribunali (art. 2411 e 2436). In quarto luogo l'ammontare dei prestiti obbligazionari non può superare un certo rapporto con il capitale sociale (art. 2410): regola questa quasi inspiegabile (60), ma che (messa in relazione con l'art. 2351 comma 2 sull'ammontare massimo delle azioni a voto limitato) significa almeno che chi aspira « immediatamente », cioè senza l'impiego di « scatole

(56) V. per tutti CAMPOBASSO, *Le obbligazioni*, in *Trattato delle società per azioni*, cit., V, 1988, 380.

Cfr. anche POSNER e SCOTT, *Economics of Corporation Law*, Boston-Toronto, 1980, 234.

(57) FERRI, *Le società*, cit., 523; NICCOLINI, *Il prestito obbligazionario delle società per azioni*, in *Riv. dir. comm.*, 1988, I, 433; CAMPOBASSO, *Gli strumenti di finanziamento obbligazionario*, in *Il diritto delle società per azioni*, cit., 26.

(58) V. infatti RESTAU, *Traité des sociétés anonymes*, III, Bruxelles-Gond, 1933, 377; LEHMANN, *loc. cit.*

(59) Art. 58 comma 1 l. 23 dicembre 1998, n. 448, cui si è data attuazione con deliberazione del Comitato interministeriale per il credito e il risparmio (CICR) 3 maggio 1999. Sulla questione, prima dell'intervento legislativo, la dottrina era prevalentemente schierata contro l'ammissibilità dell'emissione di obbligazioni da parte delle cooperative: per indicazioni v. BASSI, *Delle imprese cooperative e delle mutue assicuratrici*, in *Il Codice Civile. Commentario diretto da P. SCHLESINGER*, Artt. 2511-2548, Milano, 1988, 380.

(60) V. una rassegna delle opinioni in CAMPOBASSO, *Le obbligazioni*, cit., 394 ss., con prospettive originali di interpretazione.

Capitale sociale

cinesi», al controllo di diritto di una società per azioni deve avere investito nella sottoscrizione o nell'acquisto di azioni a voto pieno almeno un ottavo (più una frazione marginale) del totale dei mezzi raccolti dalla società offrendo in sottoscrizione al pubblico azioni a voto pieno, azioni a voto limitato, azioni di risparmio ed obbligazioni (61). Infine l'offerta al pubblico di azioni ed obbligazioni è soggetta a discipline per lunghi tratti comuni, quanto meno come sollecitazioni all'investimento, mentre, come è noto, si è distinto (ma solo di recente) il regime dei controlli sulla raccolta.

7. *Capitale nominale e reale.* — Riassumendo i risultati dei precedenti paragrafi, le fonti di finanziamento dell'impresa, ed in particolare i capitali che vengono in essa investiti, possono provenire dal titolare (o dai contitolari) dell'impresa oppure da terzi, eventualmente sottoscrittori di titoli (obbligazionari) emessi dalle società organizzate in forma azionaria.

Nella situazione patrimoniale delle società, che costituisce la parte del bilancio che registra fonti ed impieghi, il capitale nominale — cioè quello che sarà oggetto dell'obbligo sociale di rimborso ai soci se la società, posta in liquidazione, abbia attivo sufficiente a soddisfare tutti i creditori (62) — è segnato al passivo: non perché si tratti di un debito (lo si è appena escluso), ma perché in tal modo si esprime — secondo la tecnica contabile — il vincolo di non distribuibilità di una corrispondente quota o parte del valore di bilancio dell'attivo sociale (63). Questa quota dell'attivo

(61) Si deve infatti considerare che, per avere il controllo ai sensi dell'art. 2359 comma 1 n. 1, bisogna avere la metà delle azioni a voto pieno più una di esse; le azioni a voto pieno non possono essere meno della metà del totale (art. 2351 comma 2) e quindi, sul totale del capitale azionario, per avere il controllo di diritto di cui al n. 1 del comma 1 dell'art. 2359 occorre avere almeno un quarto del capitale azionario della società più un'azione. Poiché il capitale azionario (« versato ed esistente ») può essere « raddoppiato » dalle obbligazioni, è vero che per controllare una società per azioni nel modo discusso bisogna aver investito nei valori mobiliari (o strumenti finanziari) da essa emessi un ammontare almeno pari ad un ottavo — più una frazione marginale — del totale dei mezzi « raccolti » dalla società (capitale versato ed esistente) tramite l'emissione dei suddetti valori.

(62) La definizione corrente di « capitale sociale nominale » è in realtà quella riportata *supra*, nt. 8: quella proposta nel testo non si pone comunque con essa in contrasto.

(63) Per tutti v. COLOMBO, *Il bilancio di esercizio*, in *Trattato delle società per azioni*, cit., VII, 1994, 364 (ove riferimenti); PORTALE, *Capitale sociale e società per azioni sottocapitalizzata*, cit., 12.

« Vincolo di non distribuibilità » non significa « vincolo di non rimborsabilità ». Il capitale nominale può essere ridotto, nel qual caso (se la riduzione è effettiva) si rimborsa

può essere chiamata « capitale reale »: ma l'espressione è ambigua e fuorviante, soprattutto perché molti identificano il capitale reale con i conferimenti effettuati dai soci (e si discute, poi, se tutti i conferimenti siano suscettibili di capitalizzazione, ovvero se lo siano solo quelli iscrivibili in bilancio o quelli espropriabili o quelli « funzionalmente equivalenti » al denaro) (64). Questa identificazione, in realtà, nasce dal fatto che, di regola, l'ammontare del capitale nominale coincide con il valore attribuito ai conferimenti (capitalizzati) dei soci, in sede di costituzione della società o di aumento del capitale, nell'atto costitutivo o nell'atto che lo modifica. È noto, però, che non sempre tutto il valore del conferimento copre il capitale (si pensi al caso del soprapprezzo) e non sempre tutto il capitale è coperto da conferimenti (si pensi all'aumento di capitale gratuito) (65).

8. *Capitale sottoscritto, versato ed esistente, autorizzato e deliberato (o virtuale), « statutario », minimo.* — Il sostantivo « capitale », nella legislazione e nella prassi, viene talvolta accompagnato da ulteriori aggettivazioni, che sono tipiche delle società di capitali e, soprattutto, delle società per azioni (o in accomandita per azioni), ma che in qualche caso possono essere impiegate, in senso traslato, anche per le società di persone.

Capitale « sottoscritto » è quello che i soci si impegnano a versare all'atto della costituzione della società o successivamente, in sede di aumento del capitale, sottoscrivendo le azioni o le quote di nuova emissione. Non è a rigore sottoscritto il capitale assegnato ai soci per effetto di un aumento gratuito di capitale, realizzato passando a capitale sociale parte delle riserve (disponibili). Tuttavia, poiché di norma il capitale sottoscritto coincide con il capitale sociale nominale segnato nello statuto della società (ed anzi, in sede di omologazione della costituzione delle società di capitali, l'art. 2329 comma 1 n. 1 prescrive che si verifichi che il capitale sia stato sottoscritto per intero), spesso l'espressione « capitale sottoscrit-

al socio una parte del capitale reale. Sulla definizione del capitale reale, v. *infra* nel testo.

(64) Su tutto ciò da ultimo v. SPOLIDORO M.S., in *D.P.R. 10 febbraio 1986, n. 30. Commentario*, in *Le nuove leggi civili commentate*, 1988, sub art. 5; OLIVIERI, *I conferimenti in natura nelle società per azioni*, Padova, 1989; PISANI MASSAMORMILE, *I conferimenti nelle società per azioni. Acquisti pericolosi. Prestazioni accessorie*, in *Il Codice Civile. Commentario*, cit., Art. 2342-2345, 1994; Id., *Conferimenti di capitale e formazione del capitale*, Napoli, 1992; MIOLA, *I conferimenti in natura*, in *Trattato delle società per azioni*, cit.

(65) PORTALE, *op. ult. cit.*, 6 ss.

to » viene utilizzata, impropriamente, come sinonimo di capitale nominale.

Nelle società di capitali le azioni o quote sottoscritte dai soci debbono essere liberate in denaro, salvo che dall'atto costitutivo (o dalla delibera di aumento del capitale) non sia stata prevista la liberazione delle azioni o delle quote in natura. Nel primo caso i versamenti possono essere eseguiti solo parzialmente, ma comunque in misura non inferiore ai tre decimi del valore nominale delle azioni o della quota sottoscritte ed all'intero importo dell'eventuale sopra-prezzo (66). Nel secondo caso, le azioni o la quota devono essere interamente liberate all'atto della costituzione o della sottoscrizione dell'aumento del capitale. La somma del valore nominale delle azioni o delle quote interamente liberate e della parte liberata delle azioni e delle quote non interamente liberate costituisce il capitale « versato ».

Rispetto al capitale versato, occorre precisare che, dal tenore del comma 2 dell'art. 2280, si ricava facilmente che anche nelle società di persone il capitale versato si distingue dal capitale sottoscritto: infatti i liquidatori di queste società possono chiedere ai soci i versamenti ancora dovuti sulle rispettive quote, il che logicamente implica che i soci possono in un primo momento impegnarsi a conferire capitale (capitale sottoscritto) e possono invece versarlo in un secondo momento (67).

(66) La regola è dettata esplicitamente in sede di aumento del capitale dall'art. 2439 comma 1; secondo l'opinione preferibile, tuttavia, la stessa regola vale per la fase della costituzione della società.

(67) Ovviamente si deve dare per scontata la tesi, del tutto prevalente, secondo la quale, anche nelle società di persone, il socio non può essere costretto ad effettuare conferimenti ulteriori, neppure invocando la presunzione del comma 2 dell'art. 2253. Infatti, quest'ultima disposizione stabilisce che, in difetto di determinazione nel contratto sociale, i soci siano tenuti, in parti uguali, a conferire « quanto è necessario per il conseguimento dell'oggetto sociale ». Ciò peraltro non implica che i soci siano obbligati ad effettuare nuovi conferimenti a seconda delle sopravvenute esigenze dell'impresa comune (così, invece, GALGANO, *Le società in genere. Le società di persone*, in *Trattato di diritto civile e commerciale* già diretto da A. CICU e F. MESSINEO, continuato da L. MENGONI, XXVIII, Milano, 1982, 176), perché la regola finirebbe per porsi logicamente in contrasto con il disposto del comma 1 della disposizione in esame. Piuttosto la presunzione del comma 2 va riferita al momento iniziale dell'attività sociale (per tutti, v. DI SABATO, *Manuale delle società*², Torino, 1995, 94; MARASÀ, *Le società*, cit., 160 ss.). Questa conclusione non è contraddetta dal fatto che, nelle società con soci illimitatamente responsabili (compresa quindi la società in accomandita per azioni), taluni soci assumono un rischio ovviamente superiore alla perdita del proprio diritto (o, se si preferisce, alla propria speranza) di ricupero del conferimento: non bisogna infatti confondere

Una seconda precisazione relativa al capitale versato riguarda il fatto che, se si bada al senso letterale della parola, non è « versato » il capitale corrispondente ad azioni o quote emesse gratuitamente oppure in caso di trasformazione, di fusione o di scissione. Malgrado ciò, è certo che, anche nel linguaggio legislativo (art. 2250 e 2410), il capitale versato corrisponde alla parte liberata del capitale nominale e si ottiene detraendo dal capitale nominale l'importo dei crediti verso soci per versamenti ancora dovuti (voce A del comma 1 dell'art. 2424).

« Esistente » è aggettivo che può essere riferito al capitale sottoscritto, nel qual caso definisce la parte di esso che non è stata erosa da eventuali perdite (68), rilevate dal bilancio (e precisamente dallo stato patrimoniale, giacché non vi è perdita di capitale fino a che le perdite dell'esercizio e le perdite a nuovo trovano copertura nell'importo delle riserve) (69). Negli art. 2250 e 2410, però, l'aggettivo « esistente » costituisce una qualificazione ulteriore del capitale « versato »: in questo caso le perdite (che risultino « dall'ultimo bilancio », come dice l'art. 2250, ovvero « dall'ultimo bilancio approvato », come recita l'art. 2410) non vanno detratte dal capitale sottoscritto, ma appunto da quello versato (70).

responsabilità per un debito altrui con obbligo di adempiere un debito proprio (v. WEIGMANN, *Capitale, utili e riserve*, cit., 126). D'altro lato, la *ratio* della regola secondo cui il socio, anche se illimitatamente responsabile, non può essere costretto ad eseguire conferimenti indeterminati nel *quantum* o comunque da lui non volontariamente assunti, non è evidentemente quella di prestabilire il rischio del socio, ma di salvaguardare la sua libertà di iniziativa economica: come giustamente osserva la dottrina più attenta (MARASÀ, *loc. cit.*) « il socio deve sopportare il vincolo di designazione solo nella misura stabilita dal contratto attraverso la determinazione dei conferimenti; se questi, *durante societate*, divengono insufficienti per l'adempimento delle obbligazioni sociali o per il proseguimento dell'attività economica dedotta come oggetto sociale, è rimesso alla volontà del socio decidere se rifinanziare spontaneamente la società con nuovi apporti oppure sopportare il rischio dell'inadempimento delle obbligazioni sociali o dello scioglimento per impossibilità di conseguire l'oggetto sociale ».

(68) WEIGMANN, *Società per azioni*, in *D. disc. priv., sez. comm.*, XIV, 1997, 359.

(69) Parte della giurisprudenza insiste però nel ritenere che « l'esistenza di riserve, sebbene idonee e sufficienti a reintegrare le perdite risultanti a bilancio tali da far sì che la società venga a trovarsi nella situazione di cui all'art. 2447, non copre automaticamente dette perdite, essendo necessaria a tal fine una specifica delibera dell'assemblea » (così ad esempio App. Milano 6 febbraio 1996, in *Giur. it.*, 1996, I, 2, 832, con nota contraria di LUONI, ed ivi indicazioni di dottrina e giurisprudenza).

(70) Sulla nozione di capitale versato ed esistente nell'art. 2410 v. MIGNOLI, *Il capitale « versato ed esistente » come limite all'emissione di obbligazioni*, in *Riv. dir. civ.*, 1961, II, 508 ss. Per l'interpretazione della disposizione dell'art. 2250

La nozione di capitale « autorizzato » identifica il capitale che, secondo le previsioni dell'atto costitutivo o per delega dell'assemblea straordinaria, ai sensi dell'art. 2443, gli amministratori delle società per azioni o in accomandita per azioni possono raccogliere, emettendo nuove azioni (71). Linguisticamente si tratta di un « calco » delle espressioni *authorised capital* (o *authorised share capital*) e *authorised shares*, che hanno un corrispettivo nel tedesco *genehmigtes* (o *autorisiertes*) *Kapital*.

Si deve peraltro avvertire che l'espressione *authorised capital* (o *authorised share capital*), adottata nel diritto inglese, allude al « *maximum number of shares which the company can issue without increasing its authorised capital and the nominal value which has chosen to place upon the shares into which the share capital is divided* » (72). Nell'ambito di questa « autorizzazione » statutaria, spetta agli amministratori emettere le azioni, mentre il valore nominale delle azioni emesse costituisce lo « *issued capital* », o capitale sottoscritto, la cui parte pagata è il « *paid up capital* » (73).

Invece, nel diritto americano, potendosi emettere azioni prive di valore nominale e comunque al di sotto della pari (anche quando il valore nominale di fatto esista), non ha senso parlare di *authorised (share) capital*, ma solo di *authorised shares* (o *stock*) (74): in altri termini l'informazione relativa al numero di azioni che gli amministratori possono emettere non ha alcun rilievo sulla dimensione del capitale.

Capitale « deliberato » (o « virtuale ») (75) è quello che la società offre in sottoscrizione in sede di aumento del capitale o, più esattamente, la somma che corrisponde al limite che il capitale raggiungerebbe se tutto l'aumento venisse sottoscritto. La nozione ha rilievo anche nella disciplina delle obbligazioni convertibili, poiché la legge impone di aumentare il capitale sociale, in misura corrispondente ai diritti degli obbligazionisti secondo il rapporto di conversione, contestualmente alla deliberazione di emissione delle obbligazioni.

e per la tesi secondo la quale l'obbligo di menzione negli atti e nella corrispondenza comprende anche l'indicazione del capitale sottoscritto, v. SPOLIDORO S., *Indicazione obbligatoria del capitale negli atti e nella corrispondenza*, in *Giur. comm.*, 1989, I, 304 ss.

(71) In argomento v. WEIGMANN, *loc. cit.*

(72) DAVIES, *Gower's Principles*, cit., 236.

(73) CHARLESWORTH & MORSE *Company Law*, cit., 174.

(74) HAMILTON, *The Law of Corporations in a Nutshell*, St. Paul (Minnesota), 1991, 104 ss.

(75) L'espressione « capitale virtuale » è preferita da WEIGMANN, *loc. cit.*

In tutti i casi il capitale deliberato non è ancora capitale nominale della società ed in questo senso è, appunto, virtuale: diventerà capitale nominale a pieno titolo solo se verrà sottoscritto (fermo restando il disposto del comma 2 dell'art. 2439 circa l'efficacia delle sottoscrizioni) oppure se il diritto di conversione delle obbligazioni convertibili verrà esercitato dai titolari dello stesso.

Il capitale deliberato, molto spesso, viene già indicato nello statuto prima della sua reale sottoscrizione: in tal senso era ed è orientata la prassi (76). Sta di fatto che la prassi ora ricordata comporta la possibilità di distinguere un capitale « statutario » dal capitale « nominale ».

« Capitale minimo » è anzitutto quello richiesto dalla legge quale presupposto per la legittimità della costituzione delle società per azioni, in accomandita per azioni e a responsabilità limitata (art. 2327, 2464 e 2474) (77). Esso costituisce anche il limite inferiore della delibera di riduzione del capitale, sia per esuberanza, come espressamente dice l'art. 2445, sia per perdite, come invece si evince dal testo (peraltro non chiarissimo) dell'art. 2448 n. 4. La riduzione del valore complessivo del patrimonio netto al di sotto dei due terzi del capitale minimo è inoltre causa di scioglimento della società.

La legge richiede inoltre che le società cooperative abbiano un numero minimo di soci e che questi apportino dei conferimenti minimi di capitale. Sotto questo profilo si può dire che anche le società cooperative hanno un capitale minimo « di costituzione », che si ottiene moltiplicando il numero minimo dei soci per l'apporto. In questo caso, però, il capitale minimo è il prodotto accidentale della combinazione di regole concepite ad altro scopo. Lo dimostra il fatto che non è prevista, come causa di scioglimento, l'esistenza di perdite che erodano il capitale minimo ricavato dal calcolo sopra richiamato. Invece l'art. 2539 prevede che la cooperativa sia sciolta per la perdita dell'intero capitale sociale.

Infine vi sono fattispecie in cui la legge richiede che le società aventi un particolare oggetto abbiano dei minimi di capitale (talvolta di « capitale versato »), fissati direttamente dalla legge stessa o dalla pubblica amministrazione, in base alla leg-

(76) V. però le massime del Tribunale di Milano in *Riv. soc.*, 1995, 281 (ed il commento di NOTARI, *ivi*, 264). In tema v. anche le considerazioni di MARCHETTI, *Problemi in tema di aumento di capitale, in Aumenti e riduzioni di capitale* (Autori vari), Milano, 1984, 63 ss.; nonché ID., in *D.P.R. 10 febbraio 1986*, n. 30. *Commentario*, cit., *sub art.* 23-24, 199 ss. e 207.

(77) Sulle modifiche legate all'introduzione dell'euro, v. SPOLIDORO M.S., *Capitale sociale, valore nominale delle azioni e delle quote e transazione all'euro*, in *Riv. soc.*, 1999, 348 ss.

ge (78). Non mancano casi in cui « il legislatore non si limita alla fissazione di un minimo di capitale, ma l'accompagna con quella di parametri patrimoniali » (79); parametri che, talvolta, sono anch'essi determinati in via amministrativa dagli organi alla cui vigilanza sono sottoposti i soggetti che svolgono determinate attività. In questi casi il capitale minimo può essere condizione di legittimità della costituzione della società, oppure può essere condizione per l'ottenimento di autorizzazioni cui è subordinata la costituzione oppure, ancora, può essere condizione dell'iscrizione della società negli elenchi o albi o registri di soggetti cui sono riservate determinate attività imprenditoriali. In questi casi il capitale minimo fa parte, più che dei requisiti tipologici della società, dello statuto particolare di determinate imprese. La riduzione del capitale al di sotto del minimo sarà dunque possibile se, contestualmente, verrà cambiato l'oggetto della società. La riduzione del patrimonio netto al di sotto del capitale potrà invece costituire causa di scioglimento della società, per sopravvenuta impossibilità di perseguire l'oggetto sociale, salvo che il capitale stesso non venga reintegrato o salvo che sia cambiato l'oggetto sociale.

9. *Capitale fisso e variabile.* — L'espressione « capitale fisso » merita un'illustrazione separata, a causa della sua ambiguità o, meglio ancora, perché di capitale fisso si può discorrere in contesti differenti.

In un primo contesto di (relativa) « fissità » del capitale si può parlare in contrapposizione alla

(78) Un elenco (non più aggiornato) di queste ipotesi è in BENATTI, *Il capitale minimo nella disciplina degli intermediari finanziari*, Milano, 1998, 237 ss.

Senza pretesa di completezza, l'ammontare del capitale minimo è fissato direttamente dalla legge (oltre che in linea generale) per le imprese di assicurazione (art. 10 d.l.g. 17 marzo 1995, n. 174 e art. 12 d.l.g. 17 marzo 1995, n. 175). Per l'aggiornamento in euro di questi importi, v. il d.l.g. 24 giugno 1998, n. 213.

Per le banche, è la Banca d'Italia che fissa il capitale « versato » minimo richiesto per ottenere l'autorizzazione all'esercizio dell'attività bancaria (art. 14 d.l.g. n. 385 del 1993).

Per gli intermediari finanziari diversi dalle banche regolati dal testo unico in materia bancaria e creditizia il capitale « versato » minimo richiesto non deve essere inferiore a cinque volte il capitale minimo previsto per la costituzione delle società per azioni (art. 106 d.l.g. n. 385, cit.).

Per le società di gestione del risparmio, spetta ancora una volta alla Banca d'Italia fissare il minimo di capitale « versato » richiesto per l'autorizzazione all'esercizio dei servizi di investimento (art. 19 d.l.g. n. 58 del 1998).

Per le società di gestione dei mercati, il capitale minimo è fissato con regolamento dalla Commissione nazionale per le società e la borsa (CONSOB) (art. 61 d.l.g. n. 58, cit.).

(79) BENATTI, *op. cit.*, 1.

variabilità del patrimonio netto. La fissità del capitale sottolinea il fatto che l'importo del capitale non varia con il variare del patrimonio netto, all'uopo occorrendo una distinta deliberazione di modifica del capitale o comunque un formale provvedimento che abbia tale effetto.

Ne segue che la corrente affermazione secondo cui il capitale è una frazione o una quota del patrimonio netto è inesatta, potendo il patrimonio netto essere negativo, mentre il capitale (ovviamente non la sua copertura « reale ») esiste ancora. Vero è piuttosto che il capitale figura contabilmente fra le voci o componenti del patrimonio netto, alcune delle quali hanno segno positivo ed altre segno negativo, e la cui sommatoria uguaglia il saldo fra attivo « reale » e passivo « reale » della società. In particolare, fra le voci del patrimonio netto, quella rappresentata dal capitale nominale è l'unica che non varia in funzione dell'andamento della gestione sociale, occorrendo — anche in caso di perdite — una formale deliberazione di riduzione per adeguarne il valore alla copertura reale.

Da questo punto di vista, la contrapposizione fra capitale « fisso » e patrimonio netto « variabile » riflette anche la funzione cosiddetta vincolistica del capitale, nel senso che la legge non permette la distribuzione di denaro o di beni a soci se, per effetto della medesima, il patrimonio netto della società (inteso appunto come differenza fra attivo reale e passivo reale) non assicura più la copertura del capitale nominale. Il capitale fisso, pertanto, determina il valore dei mezzi « stabilmente » assegnati alla società e, in questi termini, coincide con il capitale proprio (o con il capitale nominale) della società.

In tutt'altro contesto, l'espressione « capitale fisso » si contrappone a « capitale variabile ». In questo senso la contrapposizione allude alla differenza fra società lucrative e società cooperative.

Anche queste ultime società, in realtà, hanno un capitale proprio, cioè un capitale nominale, che è « fisso » nel senso che funge da vincolo alle distribuzioni ai soci di somme o di beni provenienti dal patrimonio sociale. Ma il principio della « porta aperta », quali che siano poi i suoi rapporti con quello della « bottega aperta » (80), comporta che (entro certi limiti) nelle società cooperative gli aumenti e le riduzioni di capitale non richiedano modificazioni dell'atto costitutivo.

(80) Sul tema v. le osservazioni di CECCHERINI, *La mutualità nella legislazione delle cooperative degli anni Novanta*, in *Scritti di diritto societario in onore di V. Salafia*, Milano, 1998, 175 ss.

Sez. II. — RIFERIMENTI NORMATIVI AL CAPITALE.

10. *Capitale delle società di persone.* — La parola « capitale » non ricorre mai negli art. 2251-2289 e cioè in tutta la disciplina civilistica della società semplice. Non è prescritto che il contratto sociale fissi l'ammontare del capitale e neppure che in esso sia indicato il valore dei conferimenti (81), come invece sembra ai più necessario, sia pure ai fini dell'iscrizione e, quindi, della regolarità, per le società in nome collettivo ed in accomandita semplice (82).

La dottrina spiega questa disciplina osservando che « il rischio che i soci, mancando il parametro per la determinazione dell'utile, si redistribuiscono il patrimonio sociale *'durante societate'* ledendo la garanzia patrimoniale dei creditori sociali, è adeguatamente controbilanciato dalla regola (art. 2268) che consente ai creditori sociali di rivolgersi direttamente al socio per il pagamento del debito sociale; questi potrà chiedere la preventiva escussione del patrimonio sociale solo se è in grado di indicare i beni sui quali il creditore possa agevolmente soddisfarsi » (83).

Con ciò non si vuol dire che nelle società semplici il capitale sia « inderogabilmente » o « normalmente » assente. È pur sempre vero che, senza apporti, non vi è società; ed è ovvio che gli apporti dei soci della società semplice possono consistere in capitale (a prescindere dalle teorie, secondo le quali tutti gli apporti nelle società di persone devono essere capitalizzati). È infatti decisiva la considerazione della regola suppletiva dettata dal comma 2 dell'art. 2253, secondo cui, « se i conferimenti non sono determinati, si presume che i soci siano obbligati a conferire, in parti eguali tra loro, quanto è necessario per il conseguimento dell'oggetto sociale ». L'oggetto del con-

(81) V. però l'art. 18 d.P.R. 7 dicembre 1995, n. 581, regolamento di attuazione del registro delle imprese: al comma 4, questa norma fissa il contenuto della domanda di iscrizione delle società semplici nella sezione speciale del registro, prevedendo, alle lett. *f* e *b*, l'indicazione dei conferimenti di ciascun socio e del relativo valore, nonché quella delle prestazioni alle quali sono obbligati i soci d'opera (cfr. l'art. 2295).

(82) V., ad esempio, FERRARA e CORST, *Gli imprenditori e le società*, cit., 274 e 279 nt. 2.

(83) MARASÀ, *Le società*, cit., 168. Nel senso che, invece, nel silenzio delle parti, anche nelle società semplici tutti i conferimenti concorrono a formare il capitale e che, in difetto di determinazione da parte dei soci, l'ammontare del capitale sia accertato dal giudice, v. DI SABATO, *Manuale*, cit., 105 s., il quale comunque ammette la possibilità, nelle società semplici, dell'esclusione convenzionale del capitale, spiegandola con il fatto che, in esse, il capitale non avrebbe rilievo per i terzi.

ferimento, in tal caso, è necessariamente il denaro, che è per eccellenza costitutivo di capitale, perché — indipendentemente dalla possibilità di invocare un'analogia con l'art. 2342 o dalla considerazione della *ratio* della disciplina dei conferimenti (84) — solo a condizione che i soci conferiscano denaro può essere concretamente assicurata l'eguaglianza di partecipazione richiesta dalla legge.

Nelle società semplici il capitale ha però un rilievo eminentemente interno: malgrado la discutibile scelta di creare una quasi-pubblicità delle società semplici con l'attuazione del registro delle imprese, esso non costituisce un'informazione destinata a creare un qualsivoglia affidamento dei terzi.

Il capitale non è menzionato (almeno in modo chiaro ed espresso) neppure nell'art. 2295, fra gli elementi che l'atto costitutivo della società in nome collettivo « deve indicare », ai fini dell'iscrizione della società nel registro delle imprese: però il termine che ci interessa viene utilizzato da due altre norme relative alle società in nome collettivo, e precisamente dagli art. 2303 e 2306 (85).

L'art. 2303, dopo aver posto il divieto di distribuzione di somme non corrispondenti a « utili realmente conseguiti » (86), stabilisce, al comma 2, che « se si verifica una perdita del 'capitale sociale', non può farsi luogo a ripartizioni di utili fino a che il 'capitale' non sia reintegrato o ridotto in misura corrispondente ». L'art. 2306 detta invece la disciplina — chiaramente ispirata ad una esigenza di salvaguardia degli interessi dei creditori sociali — applicabile alla « deliberazione di riduzione del 'capitale' mediante rimborso ai soci delle quote pagate o mediante liberazione di essi dall'obbligo di ulteriori versamenti ». Delle due disposizioni citate, la prima fa intendere che i soci non possono distribuirsi a titolo di utile somme o valori dell'attivo che servono alla copertura del capitale (87) o il cui prelievo metterebbe in pericolo la copertura contabile del capitale (88). Ma la

(84) In argomento v. MARASÀ, *op. cit.*, 162; DI SABATO, *op. cit.*, 94; BUSSOLETTI, *Società semplice*, in questa *Enciclopedia*, XLII, 911.

(85) Che le società in nome collettivo abbiano un capitale, risulta del resto anche dall'art. 152 comma 2 l. fall., richiamato dall'art. 161 l. fall.

(86) Divieto che non si pone, almeno espressamente, per le società semplici.

(87) Se è vietato distribuire utili fino a che il capitale è scoperto per effetto di perdite pregresse (art. 2303 comma 2), a maggior ragione non si possono distribuire utili « attingendo » dal capitale o determinandone la copertura contabile.

(88) Se è vietato distribuire utili « non realmente conseguiti », a maggior ragione non si possono distribuire « non utili », cioè somme che occorrono alla copertura contabile

norma più importante è la seconda, cioè quella dell'art. 2306, perché da essa emerge con evidenza che, per il legislatore, il capitale è costituito in linea di massima dal valore attribuito dai soci ai conferimenti (quindi coincide con la somma dei valori attribuiti a ciascuno di essi nel contratto sociale): altrimenti non avrebbe senso parlare di riduzione del capitale mediante rimborso delle quote pagate o liberazione dall'obbligo di effettuare ulteriori versamenti. Se questo è vero, l'art. 2295 contiene indirettamente un richiamo al capitale, quando dice che «l'atto costitutivo della società deve indicare: [...] i conferimenti di ciascun socio, 'il valore ad essi attribuito' e il modo di valutazione» (89). Del resto, se l'atto costitutivo non contenesse un riferimento al capitale, i creditori non avrebbero un concreto elemento di conoscenza sul quale basare la loro eventuale decisione di far valere i propri diritti ai sensi dell'art. 2306.

Anche nella legge fallimentare vi sono norme che richiamano il capitale delle società in nome collettivo (art. 152 comma 2, o 161 e 187 l. fall.). Queste disposizioni hanno un rilievo organizzativo, rapportando ad una certa aliquota del capitale determinati poteri decisionali in ordine alla prestazione della domanda di concordato fallimentare, o di concordato preventivo e di amministrazione controllata.

Le considerazioni svolte fino a questo momento valgono anche per la società in accomandita semplice, cui si applicano (nei limiti della compatibilità) le disposizioni valevoli per le società in nome collettivo. Per le società in accomandita semplice, tuttavia, vi sono altri due articoli in cui il legislatore impiega la parola «capitale»: ed in ambedue i casi (art. 2319 e 2322) si tratta di stabilire le condizioni alle quali possono essere compiute determinate operazioni — la nomina e la revoca degli amministratori, oppure il trasferimento *inter vivos* della quota di un accomandante

del capitale. D'altra parte, la distribuzione di utili non realmente conseguiti, ma solo sperati, è pericolosa proprio per la copertura contabile del capitale: il che spiega la ragione del divieto. È opportuno osservare che il concetto di «prelievo» va inteso in senso lato: è prelievo l'operazione con cui si attingono elementi dell'attivo, ma anche quella in cui le risorse finanziarie necessarie per il pagamento dei dividendi sono ottenute in prestito da terzi, cioè incrementando il passivo.

(89) Da notare è che, nelle società in nome collettivo, il legislatore non sembra fare questione di valore effettivo, ma appunto di valore attribuito al conferimento (ed espresso in denaro). Con ciò pare che la legge rinvii ad una libera contrattazione fra i soci.

— e si richiede l'approvazione della «maggioranza del capitale» (90).

La rilevanza del capitale nelle società commerciali irregolari e, soprattutto, nelle società di fatto pone problemi particolari. In queste società manca (nelle società di fatto) o può mancare (nelle società irregolari) un'espressa volontà relativa alla determinazione dei conferimenti. D'altro lato è pacifico che l'indicazione del capitale sociale nominale, nelle società in nome collettivo ed in accomandita semplice, è requisito richiesto tutt'al più ai fini dell'iscrizione nel registro delle imprese e non ai fini della validità del contratto.

L'interpretazione maggiormente convincente, al riguardo, è quella secondo la quale, sia per le società irregolari in senso stretto, sia per le società di fatto, «non emergendo nei confronti dei terzi o addirittura non esistendo (nelle società di fatto) un capitale nominale, non possono applicarsi quelle norme sul rapporto tra capitale nominale e patrimonio (artt. 2303 e 2306) che proteggono i creditori sociali e, pertanto, questi ultimi possono — in base alla stessa regola prevista per la società semplice — aggredire direttamente il patrimonio personale dei soci, spettando a questi ultimi eccepire il *beneficium excussionis* (art. 2297, 1° comma c.c.)» (91).

Ovviamente, come nelle società semplici, il capitale conserva rilievo nei rapporti interni, sia in sede di liquidazione, ai fini del rimborso ai soci del denaro e degli altri beni capitalizzati conferiti in società, sia ai fini del calcolo delle maggioranze.

In conclusione si può affermare che: nella disciplina delle società di persone contenuta nel codice civile, manca una definizione espressa della nozione di capitale; in particolare, il capitale sociale nominale viene richiamato esplicitamente solo nella disciplina delle società soggette a registrazione, nelle quali, peraltro, quella riguardante il capitale sociale nominale è una «informazione» ricavabile dall'atto costitutivo pubblicato nel registro delle imprese, come risulta in particolare dall'art. 2306; in questa disciplina il capitale assume

(90) Fra l'art. 2319 e l'art. 2322 sussistono però non trascurabili diversità: quest'ultima norma infatti fa riferimento al «consenso dei soci che rappresentino la maggioranza del capitale», comprendendo nel calcolo anche la parte eventualmente sottoscritta dagli accomandanti. L'art. 2319 invece pretende che la maggioranza sia calcolata sul capitale sottoscritto dagli accomandanti, il che si spiega con la considerazione che, per la nomina e la revoca degli amministratori — nel caso indicato dalla norma — occorre il consenso di tutti gli accomandanti.

(91) MARASA, *op. cit.*, 168 ss. *Contra* DI SABATO, *Capitale e responsabilità interna nelle società di persone*, Napoli, 1967, 236 nt. 34.

Capitale sociale

rilievo come "regolatore finanziario" del diritto dei soci di prelevare risorse dal patrimonio sociale; infine, in termini di "organizzazione" certi diritti sociali di partecipazione alle decisioni relative all'attività comune sono commisurati alla parte di capitale riferibile ai soci.

Inoltre si è potuto constatare che l'ammontare del capitale delle società di persone è indirettamente ricavabile dall'atto costitutivo anche quando esso si limiti a indicare, come è necessario, il valore attribuito ai conferimenti: ciò peraltro non esclude — come sarà dimostrato in seguito — che il capitale sociale sia indicato in una somma inferiore al valore totale degli apporti, parte del quale può confluire in una riserva.

In ogni caso, occorre dare atto che la nozione di capitale, nelle società di persone, ha un ruolo tutto sommato modesto, il che apparentemente conferma l'opinione corrente secondo cui le funzioni del capitale, in questi tipi di società, si realizzano in modo attenuato (92).

11. Capitale delle società di capitali. — Passando ora alle società di capitali, si può subito constatare che, pur mancando anche in questo caso la definizione di « capitale », il termine che ci interessa viene usato molto più frequentemente. Le norme che fanno riferimento al capitale sono anzi talmente numerose, che sarebbe impossibile enumerarle tutte, ricordandone sia pur sommariamente il contenuto. Comunque, pur nel quadro di una normativa assai più ricca ed articolata, i contesti in cui il termine « capitale » viene impiegato a proposito delle società di capitali sono gli stessi che abbiamo visto in precedenza per le società di persone. Il capitale è anzitutto una "informazione" che le società per azioni, in accomandita per azioni ed a responsabilità limitata devono fornire al pubblico, sia menzionandolo negli atti e nella corrispondenza (art. 2250), sia attraverso la pubblicità dell'atto costitutivo (nel quale del capitale va fatta distinta indicazione), sia attraverso la pubblicità dell'attestazione dell'avvenuta esecuzione dell'aumento di capitale (art. 2444), sia infine in altre occasioni particolari (93).

Vi è poi una serie di regole che riguardano la disciplina sostanziale del capitale: di queste regole per il momento ci si può limitare a dire genericamente (e salvo ritornare in seguito sull'argomento)

(92) Cfr. JAEGER e DENOZZA, *Appunti di diritto commerciale*, cit., 150.

(93) Per esempio si pensi alla menzione del capitale nel programma di cui all'art. 2333 nella costituzione per pubblica sottoscrizione.

che mirano a tutelare i soci, i potenziali investitori ed i creditori sociali, e riguardano a) la formazione del capitale attraverso i contributi dei soci, b) la sua conservazione nel corso della durata della società e c) il suo rimborso in sede di liquidazione.

Da questo punto di vista il capitale è uno strumento di disciplina economico-finanziaria del rapporto fra soci e società e fra società e creditori sociali.

In terzo luogo, benché si moltiplichino i casi in cui il legislatore fa riferimento a determinate percentuali dei voti esprimibili in assemblea, sono ancora numerosissime le ipotesi in cui l'esercizio di determinati diritti sociali è commisurato alla quota di capitale posseduta: ed è facile capire perché, in questi contesti, si possa dire che il capitale è un elemento di organizzazione del rapporto sociale.

12. Capitale e società cooperative. — Nella disciplina delle società cooperative, la prima menzione del capitale è nell'art. 2518 comma 2 n. 4 e 5: il n. 4 prescrive che, nelle società cooperative a responsabilità limitata, l'atto costitutivo indichi « se il 'capitale sociale' è ripartito in azioni »; il n. 5, valevole anche per le società cooperative a responsabilità illimitata, richiede che l'atto costitutivo fissi « la quota di 'capitale' sottoscritta da ciascun socio, i versamenti eseguiti e, se il 'capitale' è ripartito in azioni, il valore nominale di queste ».

Da notare è che, nelle società cooperative, l'atto costitutivo non deve indicare l'importo assoluto del capitale, ma solo il valore del conferimento di ciascun socio e, quando ve ne siano, il valore nominale delle azioni emesse o da emettere. Infatti, l'art. 2520 comma 2 stabilisce che « il 'capitale' della società, anche se questa è a responsabilità limitata, non è determinato in un ammontare prestabilito ».

Il comma 3 dell'art. 2521, oltre a stabilire un divieto di emissione delle azioni delle società cooperative al di sotto della pari, prevede che nelle azioni emesse da tali società non venga « indicato l'ammontare del 'capitale', né quello dei versamenti parziali sulle azioni non completamente liberate ». La norma si giustifica con la speciale disciplina del trasferimento delle azioni o quote nelle cooperative e dell'ammissione in società di nuovi soci (art. 2523 e 2525).

Se poi si passa alla legislazione speciale, al capitale delle cooperative fanno espressamente riferimento un certo numero di disposizioni ulterio-

ri (94). Tra queste si può ricordare anzitutto l'art. 26 lett. a d.lg. C.p.S. 14 dicembre 1947, n. 1577, che ragguaglia al "capitale effettivamente versato" il dividendo massimo distribuibile ai soci (95); l'art. 5 l. 31 gennaio 1992, n. 59, che, al comma 9, presuppone l'applicabilità in materia delle norme sulla "riduzione del capitale" per perdite; l'art. 7 l. n. 59, cit., che ammette — entro certi limiti, sia pur non chiaramente stabiliti (96) — l'operazione di aumento di capitale gratuito (operazione, peraltro, cui accenna anche il comma 3 dell'art. 2536).

Vi sono poi da tenere in considerazione alcuni riferimenti indiretti (o impliciti) ed alcune « regole di contorno », che assumono rilievo a proposito del capitale.

Si pensi anzitutto all'art. 2516, secondo il quale « alle società cooperative si applicano in ogni caso le disposizioni riguardanti i conferimenti e le prestazioni accessorie [...] i libri sociali e il bilancio e la liquidazione delle società per azioni, in quanto compatibili con le disposizioni seguenti e con quelle delle norme speciali ». Con questa disposizione sono estese alle cooperative, benché soltanto in linea di principio, le disposizioni sulla formazione del capitale e sull'accertamento e ripartizione degli utili e delle perdite dettate per le società per azioni.

Anche l'art. 2522 (97), che consente l'acquisto o il rimborso delle quote o delle azioni delle società cooperative solo con l'impiego di utili distribuibili o di riserve disponibili risultanti dall'ultimo bilancio regolarmente approvato, deve essere spiegato con un divieto di restituzione del capitale ai soci. Si noti che il rimborso di cui parla l'art. 2522 presuppone che resti intatta la qualità di socio del soggetto (parzialmente) rimborsato, come emerge dal confronto con la disciplina del recesso, dell'esclusione e della morte del socio (art.

2526-2529). Quanto all'acquisto delle proprie azioni o quote, le cautele di cui l'art. 2522 circonda l'operazione si spiegano perché sarebbe altrimenti possibile eludere le condizioni che si applicano al recesso (art. 2526).

Inoltre, come già si è detto (v. *supra*, § 8 *if.*), dalla combinazione del comma 2 dell'art. 2521, che fissa il minimo valore nominale di ciascuna quota o azione nelle società cooperative (98), con il comma 1 dell'art. 22 d.lg. C.p.S. n. 1577, cit. (99), che determina il numero minimo dei soci, si può desumere che esiste, anche per le società cooperative, una specie di capitale minimo, sia pure « indirettamente » e per un importo di modestissima entità. Tuttavia, fra le cause di scioglimento della società (prese a prestito dalle società di capitali: art. 2448), non rientra la perdita di oltre un terzo del capitale e tale da ridurre il capitale stesso al di sotto del minimo (v. *supra*, § 8 *if.*). Questa causa di scioglimento viene invece sostituita dall'ipotesi della perdita integrale del capitale.

Fra le società cooperative, devono però avere un vero e proprio capitale minimo le banche popolari e le banche di credito cooperativo, cui si applica l'art. 14 comma 1 lett. a d.lg. n. 385 del 1993: e ciò anche a prescindere dal fatto che, pure per queste banche, la legge prescriva un numero minimo di soci (art. 30 e 34 d.lg. n. 385, cit.) e valori nominali minimi delle azioni (art. 29 e 33); mentre nelle mutue assicuratrici, non essendovi un vero capitale sociale, a dover raggiungere l'importo minimo prescritto dalle leggi in materia è il fondo di garanzia.

Occorre ancora ricordare, per connessione di argomento, che, a garanzia della natura mutualistica dell'impresa, per le società cooperative la legge prescrive anche un massimo valore nominale delle azioni emesse (art. 2521 comma 2) ed un limite al valore nominale della quota o delle azioni complessivamente detenute (art. 3 comma 1 l. n. 59 del 1992); quest'ultimo limite può però essere varcato a fronte di conferimenti in natura (art. 3 comma 2) o nei casi di aumento gratuito del capitale, se consentito (art. 7).

Per le banche popolari, invece, non vi è un limite massimo di valore nominale delle azioni, ma il comma 2 dell'art. 30 d.lg. n. 385, cit. stabilisce che nessun socio può possedere azioni in misura eccedente « lo 0,50 per cento del capitale sociale ». Diversamente, per le banche di credito coo-

(94) BUONOCORE, *Diritto della cooperazione*, Bologna, 1997, 294.

(95) Sul coordinamento di questa norma con l'art. 17 l. 19 marzo 1983, n. 72, v. BUONOCORE, *op. cit.*, 185 (secondo il quale l'art. 17 specifica il contenuto dell'art. 2536, l'art. 26 è ancora in vigore nel testo originario per le società cooperative iscritte nel registro prefettizio) e BASSI, *Delle imprese mutualistiche*, cit., 428 ss. (secondo il quale è invece preferibile la tesi per cui l'art. 17 l. n. 59 del 1992 ha modificato l'art. 26); CASTELLANO, *Socio cooperatore, struttura democratica e finanziamento dell'impresa nella l. 59/1992*, in *Finanziamento e organizzazione della cooperativa nella legge n. 59 del 1992* a cura di L. BUTTARO, Milano, 1998, 22 (secondo il quale sarebbe da condividere l'idea, forse prevalente, che l'art. 17 l. n. 72, cit. influisce sia sui limiti del codice civile sia su quelli dell'art. 26 d.lg. C.p.S. n. 1577, cit.).

(96) Anche per riferimenti v. CASTELLANO, *op. cit.*, 48 nt. 46.

(97) Riscritto dall'art. 33 d.P.R. 10 febbraio 1986, n. 30.

(98) I limiti, già mod. dal comma 3 dell'art. 3 l. n. 59, cit., sono ora convertiti in euro dall'art. 4 d.lg. n. 213 del 1998.

(99) Come mod. dall'art. 2 l. 17 febbraio 1971, n. 127.

Capitale sociale

perativo, la legge pone un limite sia di valore nominale delle azioni (art. 33 comma 4) sia di possesso azionario (art. 34 comma 4).

Tutti questi limiti, quando espressi in denaro, sono stati adeguati all'introduzione dell'euro con il d.lg. 24 giugno 1998, n. 213.

D'altro lato, sempre in omaggio alla « democrazia cooperativa » nelle società di natura mutualistica, la rilevanza della funzione organizzativa del capitale è ridotta, per quanto si riferisce ai diritti amministrativi, dalla regola del voto « per teste ».

Tentando di dare una valutazione d'insieme di questo quadro variegato e composito, si può constatare che la struttura fondamentale del capitale permane anche nelle società cooperative, ispirandosi al modello della società per azioni. Permangono, in particolare, la disciplina della formazione del capitale e quella che ne identifica il ruolo vincolistico, ai fini della determinazione del risultato economico della gestione. Permane inoltre, sia pure ridotto al profilo patrimoniale, il rilievo organizzativo del capitale. Vi è tuttavia una serie di regole aggiuntive e di deroghe, dettate dall'esigenza di riflettere le peculiarità economiche, sociologiche e storiche del movimento cooperativo: e fra queste debbono essere menzionate almeno quelle che discendono dal principio della « porta aperta » (o « bottega aperta »), che giustifica la variabilità del capitale, e delle esigenze della « democrazia cooperativa », che impone il voto « per teste » ed i limiti al possesso di capitale da parte dei soci.

13. *La 2ª direttiva CEE di armonizzazione della disciplina delle società. Suo carattere di norma di tutela minimale?* — La rassegna delle fonti normative della disciplina del capitale sociale deve essere completata con un riferimento alla 2ª direttiva CEE di armonizzazione del diritto societario (100).

(100) La 2ª direttiva del Consiglio CEE 13 dicembre 1976, n. 77/91, attuata in Italia con d. P.R. n. 30, cit., è stata modificata (sostanzialmente per estendere agli acquisti di azioni della società controllante da parte della società controllata le garanzie previste in caso di acquisto di azioni proprie) dalla direttiva del Consiglio CEE 23 novembre 1992, n. 101/92 (attuata in Italia con d.lg. 2 maggio 1994, n. 315).

Sulla 2ª direttiva v., in Italia, IANNUZZI, *Osservazioni sul progetto di seconda direttiva in tema di armonizzazione del diritto societario*, in *Riv. soc.*, 1971, 644 ss.; FERRI G., *La seconda direttiva comunitaria in materia di società*, in *Riv. dir. comm.*, 1977, I, 58 ss.; SIMONETTO, *La conferibilità a capitale e l'iscrivibilità all'attivo del bilancio nella Seconda Direttiva comunitaria in rapporto alle società per azioni ed alle società di persone*, in *Riv. soc.*, 1979, 1233 ss.; MARASA, *La Seconda Direttiva CEE in materia di società per azioni*, in *Riv. dir. civ.*, 1978, II, 656 ss.; *La seconda direttiva CEE in materia societaria* a cura di L. BUTTARO e A. PATRONI GRIFFI, Milano, 1984.

La direttiva, pur avendo direttamente ad oggetto le società per azioni, si estende in Italia anche alle società in accomandita per azioni ed alle società a responsabilità limitata (101), nonché alle società cooperative, nei limiti in cui il legislatore italiano non ha esercitato il potere concesso ai legislatori nazionali dall'art. 1 § 2 della direttiva stessa. Inoltre, come immediatamente venne riconosciuto dalla dottrina, la direttiva influisce anche sul dibattito dottrinale circa la formazione, la funzione e la natura stessa del capitale nelle società personali (102).

Emerge dai « considerando », premessi al testo normativo vero e proprio della direttiva, che a parte gli scopi generali di ogni suo intervento in materia di armonizzazione del diritto societario, l'obiettivo perseguito dal legislatore comunitario è stato quello di assicurare « l'equivalenza minima della protezione degli 'azionisti' e dei 'creditori' della società » attraverso il coordinamento delle disposizioni nazionali sulla formazione e la conservazione del capitale sociale.

Proseguendo, i « considerando » accennano alla funzione informativa del capitale, mettendo in luce l'interesse del pubblico a conoscerne « l'esatto ammontare ». Viene inoltre espressamente affermato che il capitale « costituisce una garanzia dei creditori », garanzia che si esplica, tra l'altro, con il divieto di indebita distribuzione di utili agli azionisti, limitando l'acquisto di azioni proprie e dando ai creditori « esistenti prima della decisione di riduzione » del capitale particolari strumenti di salvaguardia. Infine, quanto agli azionisti, si sottolinea l'importanza della « parità di trattamento » di coloro « che si trovano in condizioni identiche ».

Illustrare come questi obiettivi si traducano in singole norme della direttiva richiederebbe un'analisi puntuale, per la quale non è questa la sede più opportuna: basterà dire che la direttiva disciplina tutti gli aspetti fondamentali del « sistema del capitale sociale nominale », attenendosi costantemente all'impostazione tradizionale dell'Europa continentale, cui il Regno Unito e l'Irlanda (ed anche la Spagna) hanno dovuto adattarsi entrando a far parte dell'Unione europea. Così, la direttiva regola il capitale minimo delle società azionarie, i conferimenti, la distribuzione dei divi-

(101) L'estensione delle regole della 2ª direttiva alle società a responsabilità limitata, non necessaria e non conforme all'orientamento di altri legislatori nazionali, desta però notevoli perplessità: si considerino le controindicazioni illustrate da MIGNOLI, *La società per azioni oggi. Problemi e conflitti*, in *Riv. soc.*, 1990, 12, ed ivi riferimenti alle esperienze europee.

(102) Cfr., ad esempio, SIMONETTO, *loc. cit.*

dendi e di acconti sui dividendi, l'acquisto di azioni proprie, l'aumento e la riduzione del capitale; e quasi sempre o sempre viene applicato nel modo più rigoroso (ed invitando i legislatori nazionali ad allinearsi a questa impostazione) il principio fondamentale per cui il capitale sociale è un regolatore dei rapporti finanziari, esterni ed interni, della società per azioni, che limita l'assegnazione ai soci di risorse della società e garantisce contemporaneamente i soci contro gli abusi — o, più esattamente, contro "determinati" abusi — ai loro danni.

Merita comunque almeno un cenno una diversa questione, assai fortemente sentita in Germania e portata anche all'attenzione della Corte di giustizia europea: quella della legittimità, dal punto di vista europeo, di un'applicazione nazionale (legislativa o giurisprudenziale) della direttiva più estesa o più « conservatrice » (rispetto agli interessi tutelati) di quella richiesta dalla stessa norma comunitaria e dalla sua interpretazione a livello europeo. Si tratta quindi di stabilire se la 2ª direttiva detta norme di tutela « minimale », oltre il cui livello legislatori e giurisprudenze nazionali potrebbero tranquillamente spingersi, oppure se questa possibilità è esclusa dal carattere « cogente » delle scelte del Consiglio dell'Unione europea (103).

La tesi secondo cui la direttiva avrebbe avuto contenuto minimale, sposata in un primo tempo senza esitazioni dal Bundesgerichtshof (104) ed avallata dal Bundesverfassungsgericht (105), ha incontrato forti opposizioni, basate sul necessario primato del diritto comunitario in vista degli scopi dell'Unione europea.

Benché la maggioranza degli autori tedeschi sia oggi orientata nel senso di attribuire carattere

vincolante alla 2ª direttiva, il che « conduce all'inammissibilità non solo di legislazioni statali più rigorose, ma anche alla prevalenza su interpretazioni dei giudici dei singoli Stati secondo canoni, provenienti dalle rispettive tradizioni giuridiche, più rigorosi e generalmente precedenti alla direttiva » (106), sembra più equilibrata la tesi recentemente sostenuta dal Drinkuth, ad avviso del quale il problema della natura cogente o minimale della 2ª direttiva non può esser risolto in linea generale, ma richiede un'analisi particolare per ogni singolo gruppo di disposizioni contenute nella direttiva stessa (107). Ciò del resto è conforme allo stesso strumento utilizzato dal legislatore comunitario (la direttiva) che, per sua natura, non mira ad una totale "uniformazione", ma alla "armonizzazione" di diritti nazionali.

Sez. III. — FUNZIONI DEL CAPITALE.

14. *Capitale e responsabilità limitata.* — Nella cultura giuridica italiana (ma non solo in essa) la considerazione scientifica del capitale è fortemente condizionata dalla questione pregiudiziale del suo rapporto con il beneficio della responsabilità limitata; beneficio che sembra richiedere, quanto meno, che tutti i soci i quali intendono accedervi, nel complesso e ciascuno per la sua parte, effettuino un conferimento "minimo" di capitale (108). Secondo alcuni, sarebbe inoltre necessario che le utilità oggetto di apporto presentino determinate caratteristiche, quali l'espropriabilità, la realizzabilità o altre ancora.

Più ancora, per le società per azioni ed in accomandita per azioni e per le società a responsabilità limitata, ad una consistente parte della dottrina sembra che le regole dettate in materia di "formazione" e di "conservazione" del capitale possano essere giustificate come una sorta di com-

(103) Sintesi della discussione, in italiano, si trovano in SPOLIDORO M.S., *L'elusione delle norme sui conferimenti in natura: un dibattito in Germania*, in *Riv. soc.*, 1989, 1226; MIOLA, *I conferimenti in natura*, cit., 17; DI VIA, *Commento a BGH 15 gennaio 1990* (BGHZ 110, p. 47 ss.), in *Soc.*, 1991, 960 ss.; v. anche C. giust. CE 12 marzo 1996, causa C-441/93 (« Pafitis »), in *Foro it.*, 1997, IV, 132, con nota di GIORDANO, *Crisi delle società bancarie, aumento di capitale e poteri dell'assemblea: P « Unternehmer an sich » al vaglio della Corte di giustizia*; C. giust. CE 19 novembre 1996, causa C-42/95 (« Nold/Siemens »), in *Soc.*, 1997, 357, con nota di GUIDETTI, *Aumento di capitale mediante conferimenti in natura e diritto d'opzione*.

In tedesco l'opera più recente e completa sul tema è DRINKUTH, *Die Kapitalrichtlinie. Mindest- oder Höchstnorm?*, Köln, 1998.

(104) Cfr. BGH 15 gennaio 1990, cit., che ha rifiutato di sollevare una questione pregiudiziale d'interpretazione della 2ª direttiva (nel caso « IBH ») sulla base della teoria dell'*acte clair*.

(105) BVerfG 27 agosto 1991, 2 BvR 276/90, in *Der Betrieb*, 1991, 2230.

(106) MIOLA, *op. cit.*

(107) DRINKUTH, *op. cit.*, *passim*.

(108) In realtà, la presenza nelle società in accomandita per azioni di soci illimitatamente responsabili mette in crisi questa (diffusissima) opinione. Sul punto v. *infra*, § 15 e 17.

Nelle società di persone sorge invece la questione del possibile oggetto del conferimento degli accomandanti: questione nella quale, come si diceva, la prevalente dottrina sembra ispirarsi al concetto che l'accomandante, in quanto socio limitatamente responsabile, deve fare apporti di capitale: in tal senso v. GALGANO, *Le società in genere*, cit., 453; FERRARA e CORSI, *Gli imprenditori e le società*, cit., 274; MONTALENTI, *Il socio accomandante*, Milano, 1985, 247; in senso contrario DI SABATO, *Manuale*, cit., 198; MONTAGNANI, *Responsabilità limitata ed assunzione di responsabilità personale nel diritto delle società*, Padova, 1988, 81.

penso, previsto dalla legge, per il privilegio della responsabilità limitata che viene accordato ai soci.

La presenza di soci illimitatamente responsabili nelle società di persone, invece, viene talvolta invocata per spiegare perché, appunto nelle società di persone, sarebbero vigenti regole meno « strette » di quelle che valgono per il capitale delle società per azioni e per le altre società « dotate di personalità giuridica » (109): per le società di persone infatti non esiste un capitale nominale minimo, non è imposta la riduzione del capitale nominale per perdite, correlativamente non è previsto lo scioglimento per perdita del capitale (a meno che non ricorra un'ipotesi di sopravvenuta impossibilità dell'oggetto sociale, che però è un caso diverso di scioglimento della società). Alle società di persone non è poi applicabile la disciplina dettata per le società di capitali in tema di assolvimento parziale dei conferimenti in denaro (dunque l'esecuzione da parte dei soci di tali conferimenti può essere interamente rinviata ad un momento successivo all'assunzione della qualità di socio e dell'obbligo di effettuarli). Quanto ai conferimenti non in denaro, non solo non ne è prevista la stima da parte di un esperto nominato dall'autorità giudiziaria e non è richiesto un procedimento di controllo del valore dell'apporto, ma è consentito sia differire l'attuazione della prestazione promessa a titolo di conferimento, sia procedere ad un'esecuzione parziale e frazionata della stessa (110).

Sulla base della contrapposizione fra società « a garanzia limitata » e società con soci illimitatamente responsabili, non di rado si trae argomento per risolvere altre questioni, non espressamente considerate dalla legge, come ad esempio quella se sia o no ammessa, almeno nelle società di persone, la capitalizzazione del valore degli apporti di servizi o dei conferimenti aventi ad oggetto il godimento di beni.

Tutto ciò induce ad interrogarsi sulla possibilità di assegnare al capitale sociale un significato

(109) Cioè per le società in accomandita per azioni (art. 2464), a responsabilità limitata (art. 2475) e per le società cooperative (art. 2519).

Tuttavia occorre riconoscere che l'applicazione alle società in accomandita per azioni delle regole sulla formazione e sulla conservazione del capitale dettate per le società per azioni, malgrado la presenza di soci illimitatamente responsabili, mette in crisi l'idea che nelle società di persone si possano applicare regole meno severe perché in esse esistono soci illimitatamente responsabili.

Lo stesso può dirsi per le società cooperative a responsabilità limitata.

(110) Per tutti v. WEIGMANN, *Capitale, utili e riserve*, cit., 125 ss.

unitario (e la stessa funzione) nelle società di persone ed in quelle di capitali (111).

Ma la ricostruzione della disciplina del capitale nella chiave del suo rapporto con il beneficio della responsabilità limitata ha avuto un ulteriore effetto sul modo in cui il dibattito si è sviluppato nel nostro ordinamento. Come si è avvertito, è accaduto che il nucleo della discussione finisse per esser costituito dall'identificazione delle funzioni giuridicamente svolte dal capitale nel nostro diritto societario. Ed è di questo argomento che occorre trattare a questo punto.

15. *Principali funzioni del capitale nel dibattito dottrinale italiano.* — Come si è appena osservato, la discussione (particolarmente ricca di contributi in Italia) sulle funzioni svolte dal capitale, specie nelle cosiddette società « a garanzia limitata », muove principalmente dall'esigenza di spiegare le differenze che — sia in materia di formazione sia in materia di conservazione del capitale — si registrano sul piano della disciplina positiva tra società di capitali e società di persone (112).

Questa discussione ha permesso di porre in rilievo tre funzioni principali del capitale, cui si è già fatto qualche accenno nell'ambito della ricognizione dei dati normativi (v. *supra*, Sez. II).

Anzitutto il capitale costituisce per la società un « mezzo » (o, più precisamente, un complesso di mezzi) che viene utilizzato per lo svolgimento della propria attività, cioè per il perseguimento dell'oggetto sociale. Da questo punto di vista il capitale è uno « strumento produttivo » ed ha una « funzione produttiva ». Rispetto al complesso dei mezzi impegnati nell'attività sociale, il capitale si caratterizza per la sua fonte (consistente nel trasferimento di denaro o altri beni dal patrimonio del socio al patrimonio sociale) e soprattutto per il suo titolo (rapporto sociale). In questa prospettiva emerge soprattutto l'aspetto della « strumentalità » del capitale rispetto all'impresa sociale; è naturale che da questo punto di vista (e sia pure a prezzo di qualche semplificazione) il capitale appaia come un « finanziamento » dei soci assogget-

(111) Per adesso un primo riscontro è in JAEGER e DENOZZA, *Appunti di diritto commerciale*, cit., 148 ss.; nel senso che il capitale distinguerebbe le società di capitali da quelle di persone; v. FERRI, *Delle società*, cit., 427; FENGLI, *La riduzione del capitale. Premesse per una ricerca sulla funzione del capitale nelle società per azioni*, Milano, 1974, 33 ss. *Contra*, BENATTI, *Il capitale minimo*, cit., 21 ss.

(112) V. da ultimo il riassunto della discussione sulle funzioni del capitale e delle ragioni che, anche storicamente, l'hanno determinata in OLIVIERI, *I conferimenti in natura*, cit., 7 ss.; in Spagna cfr. MASSAGUER, *El capital nominal*, in *Revista general de derecho*, 1990, 5547.

tato al rischio d'impresa e quindi "postergato" — quanto al rimborso — ai finanziamenti « esterni ». L'assoggettamento al rischio d'impresa del capitale ne spiega (rispetto alla società) la relativa "fissità" (cioè la "non rimborsabilità" ai soci al di fuori di una liquidazione totale o parziale o di una deliberazione che comunque incida sull'atto costitutivo). Lo stesso elemento giustifica la remunerazione del capitale non attraverso lo strumento dell'interesse, ma attraverso quello del dividendo.

La seconda funzione del capitale è quella di garanzia nei confronti dei creditori sociali. Questa funzione viene normalmente posta in relazione con la responsabilità limitata (o, anche qui più precisamente) con la non responsabilità dei soci delle società dotate di personalità giuridica rispetto alle obbligazioni sociali, ma (come mostra l'art. 2306) essa ha per la verità un ruolo anche nelle società di persone. Posto che il patrimonio e l'impresa sociali sono gestiti da organi che sono espressione dei soci, si pone il problema: a) dell'effettività dell'apporto dei soci; b) della conservazione di questo apporto; c) della limitazione e del controllo dei casi in cui un socio possa a pieno titolo divenire creditore (a qualunque titolo) della società, in concorso con i creditori veri e propri. Anche la funzione di garanzia, pertanto, riguarda in realtà il principio della fissità del capitale, della non rimborsabilità dei conferimenti, della distribuzione dei dividendi: rispetto alla funzione di produttività cui abbiamo accennato prima, la prospettiva è tuttavia (almeno intuitivamente) alquanto diversa.

Infine il capitale svolge anche una funzione organizzativa: « il capitale cioè può essere (legislativamente o statutariamente) chiamato a fungere da dividendo (denominatore) in un rapporto in cui da divisore (numeratore) funga il valore della partecipazione del socio e allora a 'consentire una misurazione della posizione del socio nella società'; una misurazione imposta dalla regola della capitalistica per la quale profitto e potere sono funzioni dirette del rischio » (113).

Le tre funzioni sommariamente ricordate poc'anzi corrispondono ovviamente ad un raggruppamento in qualche misura arbitrario di sottofunzioni — lo scrittore svizzero Von Greyerz ne illustra sette (114) — che non sempre possono ricondursi ad una sola di quelle appena illustrate.

(113) SPADA, *Dalla nozione al tipo della società per azioni*, in *Riv. dir. civ.*, 1985, I, 109.

(114) VON GREYERZ, *Die Aktiengesellschaft*, in *Schweizerisches Privatrecht* a cura di VON M. GUTZWILLER, H. HINDERLING, A. MEIER-HAYOZ, H. MERZ, P. PIOTET, R. SECRETAN, W.

Il vantaggio della precedente classificazione consiste però soprattutto nel fatto di suggerire una specie di corrispondenza tra le diverse funzioni del capitale e gli interessi "privati" cui la disciplina delle società di capitali fornisce una regola: con una delle semplificazioni tipiche del pensiero sistematico, si può pensare ad una specie di architettura in virtù della quale all'interesse dei soci corrisponderebbe la funzione organizzativa del capitale, a quello dei creditori la funzione di garanzia, a quello della società come impresa la funzione produttiva. Volendo proseguire per questa via, si potrebbe allora sostenere che la sintesi di questi diversi aspetti (sintesi che si potrebbe definire *tout court* la « funzione del capitale » in senso proprio) corrisponde all'interesse "pubblico" che si fissa sulla promozione degli organismi economici come strumento di progresso civile ed umano della nazione.

16. *Pluralità e gerarchia delle funzioni attribuibili al capitale sociale.* — Oggi la dottrina più moderna riconosce senza difficoltà la pluralità delle funzioni attribuibili al capitale sociale. Ma è possibile individuare una gerarchia di queste funzioni?

Lasciando da canto la funzione organizzativa, che nessuno contesta, ma che evidentemente non confligge con le restanti funzioni, è ormai ampiamente consolidata l'opinione che le regole dettate dalla legge circa la formazione del capitale e la sua conservazione tutelino anche — e perfino principalmente — l'interesse dei creditori sociali. E non si nega neppure che, in relazione alle singole tipologie di società, quelle regole possano essere differenziate e proteggere, ora in misura maggiore ora in misura minore, i diversi interessi sui quali la disciplina del capitale è suscettibile di incidere. In Italia, però, da tempo l'accento cade sulla cosiddetta funzione produttiva del capitale: « la società non si costituisce per fallire il giorno dopo » (115) e, per questo, l'interpretazione delle regole vigenti dovrebbe esser orientata al principio che ogni funzione del capitale, anche quella di garanzia, « si

VON STEIGER e F. VISCHER, *Basel-Frankfurt am Main*, 1982, 61.

(115) PORTALE, *Capitale sociale e conferimenti nella società per azioni*, in *Riv. soc.*, 1970, 60 ss.; SPOLIDORO M.S., in *D.P.R. 10 febbraio 1986, n. 30. Commentario*, cit., 28 ss.; HORSMANS e T'KINT, *Les apports, le capital et l'augmentation de capital*, in *Annales de droit de Louvain - Revue trimestrielle de droit belge*, 1985, 119; DANA-DÉMARET, *Le capital social*, Paris, 1989, 124; MELICKE, *Die « verschleierte » Sacheinlage*, Stuttgart, 1989, 22. Per un'opinione parzialmente diversa e per ulteriori richiami cfr. OLIVIERI, *op. cit.*, 178 ss.

Capitale sociale

realizza attraverso la funzione di conservazione della produttività dell'impresa sociale, che il capitale nominale assolve assicurando che, al termine di ogni esercizio annuale, si ricostituiscano all'attivo, e non si disperdano mediante distribuzioni ai soci, altrettanti valori corrispondenti a quelli di 'tutti' gli strumenti — i conferimenti, appunto — impiegati nell'attività economica della società» (116).

Non si può, ovviamente, contestare l'interesse scientifico, l'utilità ed il contributo critico di questo dibattito. Cionondimeno, pare che proprio questa discussione — forse anche più dell'istituto del capitale in sé — mostri ormai il segno del trascorrere del tempo.

Interrogarsi sulle funzioni del capitale ha infatti senso fino a che si tratti di individuare gli interessi regolati dalla norma ed i valori di cui quest'ultima si fa interprete e tutrice. Ma occorre guardarsi dall'inversione di metodo in cui si cadrebbe cedendo alla tentazione di trasformare le « funzioni del capitale » in altrettanti « principi fondamentali dell'ordinamento societario » (disposti secondo una più o meno rigida gerarchia), dai quali si pretenderebbe di dedurre la soluzione di singoli problemi (117).

È precisamente questo rischio che si corre quando, ad esempio, si cerca di identificare un criterio giuridico di selezione dei beni conferibili in una società per azioni sulla base della funzione produttiva piuttosto che della funzione di garanzia del capitale (118): posta in questi termini la discussione o si riduce ad un dialogo tra sordi, oppure si risolve nella ricerca di una maniera di conciliare le due funzioni appena menzionate, attraverso formule molto spesso puramente verbali e comunque quasi sempre arbitrarie.

Così, quando si dice che la miglior garanzia per i creditori consiste nell'idoneità dell'impresa ad esser gestita economicamente e produttivamente, si usa una formula che unisce in modo assai suggestivo i due termini dell'antitesi dottrinale circa le funzioni del capitale (119). Ma, a ben vedere,

(116) DI SABATO, *op. ult. cit.*, 102.

(117) Contro questo rischio v. già PORTALE, *Capitale sociale e conferimenti*, cit., 47 e nt. 24.

(118) V., ad esempio, SIMONETTO, *Responsabilità e garanzia nel diritto delle società*, Padova, 1959, 18 ss., che argomenta in base alla funzione di garanzia per affermare la conferibilità dei soli beni espropriabili in una procedura esecutiva; e, sull'altro versante, DI SABATO, *Capitale e responsabilità interna*, cit., *passim*, e PORTALE, *op. ult. cit.*, 33 ss., che danno rilievo alla funzione produttiva del capitale per criticare la tesi di Simonetto.

(119) V., ad esempio, PORTALE, *loc. ult. cit.*; DI SABATO, *op. ult. cit.*, 86 ss.; KUBLER, *Aktie, Unternehmensfinanzierung*

quando non equivale alla mera negazione di un ruolo autonomo della funzione di garanzia, questa formula non fornisce un criterio utile a risolvere problemi concreti (si pensi all'interrogativo se siano conferibili, in una società per azioni, i diritti personali di godimento) (120).

Ciò è ancora più grave perché l'atteggiamento del legislatore e quindi dell'interprete, che è chiamato ad applicare la legge nell'esperienza quotidiana, è empirico, non deduttivo: mira cioè ad una composizione ottimale degli interessi, non ad un'armonia prestabilita dei principi.

È perciò alla considerazione (per quanto possibile) concreta delle norme e degli interessi, più ancora che allo studio astratto delle funzioni del capitale, che occorre fare costante riferimento.

17. *Funzione informativa del capitale: verso i creditori.* — Guardando alle norme, è a portata di mano un dato che, forse per il fatto di essere tale, è stato ingiustamente trascurato.

Nel sistema della legge, il capitale è infatti essenzialmente una "informazione", che l'atto costitutivo pubblicato nel registro delle imprese deve necessariamente contenere (anche allorché si tratti di società di persone: art. 2306), che nella costituzione di società azionarie per pubblica sottoscrizione deve essere oggetto di specifica pubblicità nel programma di costituzione (art. 2333) e che, nelle società di capitali, assume un'importanza tale che il legislatore esige che sia riportata in tutti gli atti e la corrispondenza della società, sia pure secondo l'ammontare sottoscritto (art. 2444), versato ed esistente secondo l'ultimo bilancio (art.

und Kapitalmarkt, Köln, 1989, 31; DANA-DEMARET, *op. cit.*, 255 ss.

(120) Come è stato rilevato in un'altra occasione (v. SPOLIDORO M.S., *op. ult. cit.*, 28), è indicativa del fatto che l'adesione ad una o all'altra teoria in tema di funzioni del capitale non sia di per sé decisiva ai fini della determinazione delle entità conferibili (in particolare con riferimento alla conferibilità dei diritti personali di godimento) la circostanza che su questo problema specifico si registrino prese di posizione contraddittorie anche tra studiosi che attribuiscono al capitale la stessa funzione.

Sul tema v. SPATAZZA, *Conferimento di beni in godimento e capitale sociale*, Milano, 1991. In Germania, cfr. BORK, *Die Einlagefähigkeit obligatorischer Nutzungsrechte*, in ZHR, 1990, 205 ss.; SCHMIDT K., *Obligatorische Nutzungsrechte als Sacheinlagen?*, ivi, 237 ss.; HUECK, *Die Behandlung von Nutzungsüberlassungen im Rahmen einer Betriebsaufspaltung als Gesellschafterdarlehen?*, in ZGR, 1989, 221 ss., e BRANDES, *Die Behandlung von Nutzungsüberlassungen im Rahmen einer Betriebsaufspaltung unter Gesichtspunkten des Kapitalersatzes und der Kapitalerhaltung*, ivi, 244; da ultimo BOEHME, *Kapitalaufbringung durch Sacheinlagen: insbesondere obligatorische Nutzungsrechte*, Köln, 1999.

2250
inver
dottri
la con
estren
impre
potre
al cap
relativ
intere
T
ingan
del ca
di per
mazio
talme
sibile
favor
Po
accom
satto
ricoll
all'ass
nelle
societ
è infat
giuric
Po
zione
conce
perso
esse s
sulla
perso
recen
capita
Ba
< non
(11
304 ss
(11
tuale
nella
(11
utili fi
introd
preced
ammes
assegn
propri
zioni
eserci
bilanc
società
ss.). P
corris
1882

2250 comma 2). Quest'ultima disposizione pare invero di primario rilievo, malgrado l'incuria della dottrina prevalente (121), proprio perché gli atti e la corrispondenza della società già riportano gli estremi di iscrizione della società nel registro delle imprese, dalla cui consultazione i terzi interessati potrebbero ricavare le informazioni volute relative al capitale, nonché quelle, ancor più significative, relative al bilancio della società (purché di capitali) interessata dalla ricerca.

Tutto ciò conferma che il legislatore, magari ingannandosi (122), ha riconosciuto la centralità del capitale nominale, specie nelle società dotate di personalità giuridica, ed ha ritenuto che l'informazione relativa al capitale, in queste società, fosse talmente necessaria da richiederne la massima possibile diffusione, per di più al minimo costo, a favore chi, terzo o socio, fosse ad essa interessato.

Poiché l'art. 2250 riguarda anche le società in accomandita per azioni, sarebbe senz'altro inesatto ritenere che la norma abbia una spiegazione ricollegabile all'autonomia patrimoniale perfetta o all'assenza di soci illimitatamente responsabili nelle società di capitali. Il carattere che unisce le società menzionate nel comma 2 dell'art. 2250 non è infatti la responsabilità limitata, ma la personalità giuridica spettante a ciascuna di esse.

Per comprendere l'importanza dell'informazione fornita dal capitale, è dunque opportuno concentrare l'attenzione sulle società dotate di personalità giuridica e riflettere sul ruolo che in esse svolge il capitale: tanto più che le disposizioni sulla conservazione del capitale nelle società di persone (art. 2303 e 2306) sono un'acquisizione recente, che testimonia l'influenza del modello capitalistico sulle società personali (123).

Benché « personalità giuridica della società » e « non assunzione della garanzia da parte dei soci

(121) Ma v. SPOLIDORO S., *Indicazione obbligatoria*, cit., 304 ss.

(122) Cfr. CESARINI, *Alcune riflessioni sul significato attuale del capitale sociale e del valore nominale dell'azione nella prospettiva dell'investitore*, in *Riv. soc.*, 1993, 91 ss.

(123) La disposizione sul divieto di distribuzione degli utili fino alla reintegrazione o riduzione del capitale è stata introdotta, per le società in nome collettivo, nel 1942. In precedenza, sempre per le società in nome collettivo, si ammetteva sia il patto per cui « il socio di industria abbia un assegno fisso o il capitalista debba riscuotere l'interesse del proprio capitale » (NAVARRINI, *Delle società e delle associazioni commerciali*, cit., 25 s.) sia quello per cui gli utili di esercizio si possono ripartire anche in presenza di perdite di bilancio (ivi, 414; ma sul punto v. contra MANARA, *Delle società e delle associazioni commerciali*, I, Torino, 1906, 296 ss.). Per le società in accomandita semplice, invece, la regola corrispondente all'art. 2303 si leggeva nell'art. 117 c. comm. 1882 (che innovava rispetto al c. comm. 1865).

per le obbligazioni sociali » siano elementi logicamente (e, storicamente, anche oggi) distinti e scindibili (124), è in un certo senso connaturale al disegno perseguito dal legislatore che il creditore di una persona giuridica non abbia, rispetto al modo in cui quest'ultima organizza il proprio patrimonio e nei confronti dei soci, diritti, possibilità d'intervento o, appunto, garanzie maggiori di quelli che spettano ai creditori di ogni singolo individuo.

La personalità giuridica e la liberazione dei soci dall'obbligo di garantire le obbligazioni sociali corrispondono infatti a scelte di politica legislativa, vecchie ormai di quattro secoli, come ricordava recentemente il Mignoli (125); queste scelte possono esser viste come « privilegio » conseguito dalla classe borghese nel quadro della formazione delle istituzioni dell'economia capitalistica (126), oppure — in una prospettiva ideologicamente neutrale — come una « disarmonia sistematica » rispetto ad un ordinamento che presuppone la responsabilità del debitore « con tutti i suoi beni presenti e futuri » (127); ma, una volta accettato il punto di vista della legge, che (sia pure artificialmente) fa della società un soggetto autonomo del tutto distinto dai suoi costitutori, è coerente guardare al socio come ad un « finanziatore » di tipo particolare, soggetto al rischio di impresa e quindi dotato di speciali diritti di partecipazione alle decisioni sulla gestione dell'impresa e sulla sua organizzazione strutturale (128).

Se ci si pone in quest'ordine di idee, il rapporto dei creditori esterni con i soci dev'essere interpretato come rapporto dei primi con una diversa

(124) LEHMANN, *Das Privileg der beschränkten Haftung und der Durchgriff in Gesellschafts- und Konzernrecht*, in *ZGR*, 1986, 346 ss.; v. anche NACKE, *Die Durchgriffshaftung in der U.S. amerikanischen Corporation*, München, 1988, 29 ss. (questo autore ricorda che, negli Stati Uniti d'America, il « privilegio » della responsabilità limitata è stato riconosciuto alle *corporations* dai singoli Stati dell'Unione solo intorno alla metà del diciannovesimo secolo). Anche oggi si può osservare che in molti ordinamenti l'espresso riconoscimento della personalità giuridica a tutte le società commerciali o anche soltanto ai tipi « capitalistici » non esclude che vi siano soci illimitatamente responsabili per le obbligazioni sociali.

(125) MIGNOLI, *La società per azioni oggi*, cit., I ss.: v. anche COTTINO, *Il diritto che cambia: dalle compagnie coloniali alla grande società per azioni*, in *Riv. trim. dir. proc. civ.*, 1989, 493 ss.

(126) GALGANO, *Storia del diritto commerciale*, Bologna, 1976, 121; v. anche LEHMANN, *lc. ult. cit.*

(127) SIMONETTO, *lc. ult. cit.*; per una critica v. PORTALE, *lc. ult. cit.*

(128) MANNING e HANKS, *Legal capital*, cit., 5 ss., 10. V. anche CLARK, *Corporate law*, cit., 611 s., 708-715. V. anche *supra*, nt. 55.

classe di creditori (a lungo periodo) dello stesso debitore: tale rapporto, in altre parole, si presenta *sub specie* di « concorso » tra diverse classi di finanziatori dell'impresa (129) e non invece (come accade nelle società di persone nei confronti dei soci « illimitatamente responsabili ») come diritto di garanzia personale che si può far valere contro i soci rispetto ai crediti vantati nei confronti della società.

Le regole del concorso si fondano sul concetto che i « finanziatori-soci » siano soggetti al rischio d'impresa: in particolare, per i « finanziatori-terzi » (che non partecipano alla divisione degli utili, avendo accettato una diversa forma di remunerazione del prestito) il fatto che i soci si assumano il rischio d'impresa rileva nel senso che il soddisfacimento del credito dei soci (come tali) è subordinato a quello del credito dei terzi. Ciò da un lato pone il problema dell'informazione dei terzi sull'esatto ammontare del credito (postergato) dei soci nei confronti della società; dall'altro fa sorgere l'esigenza di una disciplina delle forme, dei modi e di limiti: a) della remunerazione dell'investimento dei soci *durante* *societate*; b) della restituzione degli apporti ai soci prima del soddisfacimento dei creditori « esterni »; c) dei rapporti patrimoniali in genere tra società e azionisti o soci.

In senso grezzo e banale, è evidente che i creditori esterni sono tanto avvantaggiati nel concorso con i finanziatori-soci quanto maggiore è l'impegno assunto da questi ultimi a titolo di capitale e quanto più incisivi sono gli obblighi di mantenere, nella situazione patrimoniale della società, un certo rapporto fra « mezzi di terzi » e « mezzi propri », nonché, nell'ambito dei mezzi propri, fra capitale da un lato e riserve e fondi distribuibili dall'altro. Questo interesse dei creditori, tuttavia, si scontra decisamente con l'interesse dei soci che, normalmente, preferiranno: 1) non vincolare a capitale tutto il loro apporto; 2) imputare a riserve (sia pure, se necessario, non incondizionatamente) distribuibili l'eventuale differenza tra apporto e conferimento a capitale; 3) fornire eventualmente ulteriori mezzi a titolo di « finanziamenti esterni » (magari a condizioni speciali); e comunque 4) approfittare, nei limiti dell'equilibrio finanziario della società, di eventuali effetti di leva (130).

(129) MANNING e HANKS, *op. cit.*, 12.

(130) MANNING e HANKS, *op. cit.*, 12, 17 e ss. BERLE e MEANS, *Società per azioni e proprietà privata*, Torino, 1966 (trad. it. dall'ed. McMillan del 1932); ricordano questi versi di una delle *Bab Ballads* di William S. Gilbert, un noto umorista inglese della fine del secolo scorso: « Cominciano

Nel valutare questo conflitto tra l'interesse dei creditori e dei soci come classi contrapposte, il legislatore è partito dall'ovvio presupposto che i creditori di una società di capitali, come quelli di una persona fisica, si attendono normalmente il pagamento dei loro crediti non da una liquidazione concorsuale del patrimonio del debitore, ma da un impiego, da parte del debitore, di parte del suo reddito: per usare un'espressione di Portale, « la società non si costituisce per fallire il giorno dopo » (131) e i creditori non finanziano un debitore sul presupposto che questi sia assoggettato a procedure concorsuali prima di aver restituito il dovuto.

Dal punto di vista del legislatore, dunque, tra creditori e soci vi è comunanza di interessi quanto meno sul fatto che l'impresa sociale deve produrre il massimo reddito possibile (o, più precisamente, sul punto che devono esistere adeguate prospettive di reddito).

Poiché tuttavia la redditività dell'impresa è conseguenza e frutto delle politiche gestionali, il cui rischio è in capo ai soci, il legislatore accorda a questi ultimi la prevalenza nella decisione sulla struttura patrimoniale e finanziaria della società e non protegge l'interesse dei finanziatori esterni ad un adeguato livello di capitalizzazione, salvo il richiedere un capitale minimo (più come segno di serietà dei soci che per autentica tutela dei creditori) (132).

La protezione dei creditori viene affidata dunque, a parte i meccanismi che regolano la determinazione del *quantum* distribuibile ai soci e l'integrità del capitale, soprattutto all'autotutela (133): se la struttura del patrimonio della società non sembra equilibrata, i creditori possono astenersi

con il dichiarare in pubblico/sino a che misura intendono pagare i loro debiti/ è ciò che si chiama il loro capitale: se sono furbi/ non lo fisseranno in una somma troppo alta ». In inglese la strofa si trova citata in CLARK, *op. cit.*, 708 in questa forma: « *Some Seven men form an Association/ If possible, all Peers and Barons/ They start off with a public declaration/ To what extent they mean to pay their debts/ That's called their Capital* ».

(131) V. *supra*, nt. 115.

(132) Sull'arbitrarietà delle cifre indicate, nelle varie leggi, come « capitale minimo » v. comunque: KÜBLER, *Aktie*, cit., 31; sul « capitale minimo » come requisito di serietà, da ultimo v. DANA-DEMARET, *Le capital social*, cit., 390; ROJO e BELTRÁN, *El capital social mínimo*, in *Revista de derecho mercantil*, 1988, 152. Si noterà inoltre che in America le prime leggi sulle *corporations* prevedevano limiti massimi, e non minimi, di capitale: cfr. NACKE, *op. cit.*, 17 ss.

(133) Cfr. KÜBLER, *loc. cit.*; ROTH, *Zur « economic analysis » der beschränkten Haftung*, in *ZGR*, 1986, 371 ss. (su cui v. la *Stellungnahme* di LEHMANN, *Stellungnahme*, ivi, 382).

dall'instaurare rapporti patrimoniali con la società o procurarsi cause di prelazione o diritti di garanzia (tipicamente: una fideiussione dei soci) a maggiore protezione delle proprie ragioni.

Sotto questo aspetto, andrebbe probabilmente rovesciata la tradizionale affermazione secondo cui il capitale è « *le seul gage des créanciers* » (134): esso infatti non rappresenta tanto la garanzia dei finanziatori esterni, quanto uno strumento di informazione sul loro rischio (135).

In ogni caso, il capitale non è in senso "materiale" una tutela diretta e immediata dei creditori sociali.

Da un lato, infatti, la società non ha alcun obbligo di conservare i conferimenti nella forma in cui li ha ricevuti o di scambiarli soltanto con beni di natura uguale o equivalente (nella prospettiva del soddisfacimento dei creditori sociali) (136). Affermare il contrario potrebbe del resto essere solamente il frutto di quell'inversione metodologica, di cui si diceva poc'anzi, consistente nell'assumere la funzione di garanzia del capitale come principio del diritto positivo anziché come strumento di conoscenza critica della legge. Si può già rilevare che ciò rende del tutto superfluo, anche dal punto di vista dei creditori della società, che nel silenzio della legge si ponga, per i beni conferiti in natura, qualunque requisito di espropriabilità o di particolare attitudine a costituire oggetto di esecuzione forzata (137). Essenziali per i creditori sono invece l'informazione sui beni conferiti e l'effettività dell'apporto: quest'ultima attiene anch'essa (indirettamente) ad un'esigenza di informazione, in quanto garantisce la veridicità della situazione patrimoniale della società e cioè la corrispondenza tra l'arricchimento « dichiarato » dalla società, in relazione al conferimento ricevuto, e l'arricchimento « realmente conseguito » (138).

Per il socio, dall'altro lato, non esiste un obbligo di imputare a capitale (rendendoli indispo-

nibili) tutti i conferimenti effettuati nella società (139), né un divieto di fornire ad essa capitali di credito (eventualmente addirittura assistiti da cause di prelazione) (140) e neppure l'onere di deliberare la ripartizione degli utili di esercizio e delle riserve disponibili entro un certo lasso di tempo, a pena dell'automatica imputazione a capitale delle quote disponibili del netto patrimoniale non tempestivamente distribuite (141).

Il capitale dunque informa i creditori soltanto sulla serietà e sulla misura dell'impegno dei soci (come tali) nella società (142); nello stesso senso attraverso le sue vicende (aumenti e riduzioni) e grazie alla pubblicità che a tali vicende occorre dare, esso fornisce una prima informazione sommaria (completata analiticamente dai bilanci) sulla consistenza patrimoniale e sull'andamento gestionale della società (143); esso inoltre consente di valutare l'equilibrio finanziario della società; ed infine permette di determinare entro quali limiti — e dunque con che « rischio » per i creditori — i soci (come soci) potranno ricevere attribuzioni patrimoniali da parte della società, o divenirne creditori in concorso con i terzi (fornitori, clienti, finanziatori « esterni », ecc.).

Malgrado tutto questo, non si può trascurare la considerazione che il modello astratto che pone il socio nelle vesti di « finanziatore » della società è più o meno plausibile a seconda delle epoche storiche e delle circostanze di fatto. La coincidenza tra questo modello e la fattispecie concreta è massima nella società per azioni con larga diffu-

(139) Sugli apporti dei soci « fuori capitale », v. da ultimo TANTINI, I « versamenti in conto capitale », cit., *passim*; IRRERA, I « prestiti » dei soci, cit., *passim*; GOMMELLINI, op. cit., 80 ss.; PORTALE, *Appunti in tema di « versamenti in conto capitale »*, cit., 93 ss.; CENNI, I « versamenti fuori capitale », cit., 1110 ss.

(140) Arg. a contrario ex art. 2490 bis c.c. Cfr. però ABBADESSA, *Il problema dei prestiti dei soci nelle società di capitali: una proposta di soluzione*, in *Giur. comm.*, 1988, I, 497.

(141) In Italia si è tuttavia sostenuto che i soci non potrebbero, nelle società sottocapitalizzate, deliberare la distribuzione di riserve « formalmente » disponibili, se ciò comporti l'impossibilità di perseguire l'oggetto sociale; PORTALE, *Capitale sociale e società per azioni sottocapitalizzata*, cit., 79 ss., specialmente 82; secondo altri tali distribuzioni potrebbero forse essere soggette, in caso di insolvenza, alla revocatoria fallimentare: COSTA, *Le riserve nel diritto delle società*, Milano, 1984, 72 e nt. 234. Per una strenua difesa della tesi « tradizionale », v. GOMMELLINI, *loc. ult. cit.*

Sul tema v. comunque infra, § 19 e 20.

(142) DANA-DÉMARET, op. cit., 275 ss.

(143) Cfr. da ultimo CASSOTTANA, *Società sottocapitalizzata, onere di pubblicità e responsabilità degli amministratori (Profili comparatistici)*, in *Giur. comm.*, 1988, I, 365; v. anche SPOLIDORO S., *loc. ult. cit.*; CLARK, *Corporate law*, cit., 612.

(134) GUYON, *Droit des affaires*⁵, Paris, 1988, 99.

(135) Sulla funzione informativa del capitale insiste a più riprese DANA-DÉMARET, op. cit., ad esempio, 257 s.; v. anche, per qualche spunto, SPOLIDORO S., *Indicazione obbligatoria*, cit., 304 ss.; GOMMELLINI, *Prestiti dei soci*, cit., 89.

(136) FERRI, *Delle società*, cit., 125; DI SABATO, *Manuale*, cit., 102: ma si tratta di una constatazione assai diffusa in dottrina. Cfr. anche DANA-DÉMARET, op. cit., 46, 83; v. però le precisazioni di SIMONETTO, *La conferibilità a capitale*, cit., 1224 e di OPO, *Diritto delle società e attuazione della 2ª Direttiva CEE. Il decreto di attuazione in Italia. Rilievi sistematici*, in *Riv. dir. civ.*, 1986, I, 568.

(137) Per tutti v. SPOLIDORO S., in D.P.R. 10 febbraio 1986, n. 30. *Commentario*, cit., 25 (ove ulteriori citazioni anche di dottrina straniera); adde OLIVIERI, *I conferimenti in natura*, cit., 202 ss.

(138) DANA-DÉMARET, op. cit., 99 ss.

sione dei titoli tra il pubblico nelle quali l'impresa sociale è gestita da un *management* sostanzialmente autonomo rispetto agli azionisti; è solo parziale laddove, tra gli azionisti, si possa distinguere un gruppo di controllo e una classe di cosiddetti azionisti esterni (in questo caso, in alcuni Paesi, può anzi esser creata una categoria di soci — i titolari di azioni di risparmio — la cui qualità di azionisti è fondata più che altro su dati formali); è minima o nulla nelle società con unico azionista, o dominate da un socio (o da un gruppo di soci) largamente maggioritario ed in genere nelle società formalmente autonome, ma in realtà strumentali all'esercizio dell'impresa del socio oppure (per esempio nelle *joint ventures*) dei soci (144).

Per altro verso occorre rendersi conto che il modello del quale abbiamo parlato è molto semplificato anche *ex parte creditorum*: supporre infatti che costoro siano sufficientemente protetti attraverso le informazioni fornite dall'indicazione del capitale (e delle sue vicende) negli atti e nella corrispondenza sociali oppure dalla pubblicazione dei conti annuali, in virtù della possibilità che ad essi in tal modo si offre di adottare le opportune cautele, significa assumere come creditori « tipici » i finanziatori istituzionali, cioè le banche e gli enti simili alle banche, e consentire una disparità di trattamento a favore di questi (che non hanno solamente la possibilità astratta, ma quasi sempre anche i mezzi concreti, di autotutelarsi) a detrimento di quelli, fra i creditori sociali che, come ad esempio normalmente accade ai fornitori, sono di fatto « condannati al chirografo » (145).

18. (Segue): *verso i soci*. — Le informazioni fornite dal capitale non vanno comunque soltanto a vantaggio dei creditori sociali, ma anche a beneficio dei soci.

Per comprendere appieno il significato di questo rilievo, che trova peraltro esplicito riconoscimento nei « considerando » della 2ª direttiva CEE di armonizzazione del diritto societario nell'Unione europea, bisogna partire dalla fondamentale constatazione che l'informazione offerta dal capitale ha valore solamente in quanto rinvia ad un insieme di regole che definiscono il ruolo del capitale nel diritto delle società (146).

(144) MIGNOLI, *Le società per azioni oggi*, cit., 1 ss.; MANNING e HANKS, *Legal capital*, cit., 17.

(145) FENGLI, *La riduzione del capitale*, cit., 9 ss.; LEHMANN, *Das Privileg*, cit., 346 ss.; ROTH, *lc. cit.*; KÜBLER, *lc. ult. cit.*; MANNING e HANKS, *op. cit.*, 10 ss., 13 nt., 16 nt. e 17 ss.

(146) Cfr. DI SABATO, *Manuale*, cit., 286 nt. 129, il quale

Se si considerano queste regole per quello che dicono, senza farsi fuorviare dal mito del capitale-garanzia o da quello del capitale-produttività, non è difficile accorgersi che molte di esse non riguardano il conflitto fra creditori (fornitori di capitale di terzi) e soci (fornitori di capitale proprio), ma il conflitto interno fra i soci, e fra questi e i gestori dell'impresa: si pensi al diritto di opzione nel caso di aumento del capitale nelle società dotate di personalità giuridica, che non è assolutamente spiegabile dal punto di vista dell'interesse dei creditori o da quello della produttività dell'impresa.

Altre disposizioni, che indubbiamente risolvono anche un contrasto di interessi fra creditori e soci, possono spiegarsi anche (e forse soprattutto) come strumenti di risoluzione di conflitti tra soci: così il divieto di emissione di azioni o di quote di società a responsabilità limitata al di sotto della pari « può » rispondere ad interesse dei creditori (peraltro concretamente assai poco rilevante), mentre certamente protegge i vecchi soci nei confronti dei nuovi entrati in società (147). Altrettanto può dirsi per le disposizioni che, sempre in tema di società di capitali, impongono una stima « neutrale » dei conferimenti.

Se a questo punto si vuol rendere il discorso più determinato, occorre chiedersi a quale tipo di conflitti tra i soci (o tra i soci e i gestori dell'impresa) le norme appena ricordate fanno riferimento.

La risposta esige che si chiarisca preliminarmente il presupposto da cui muovono i legislatori che — come quello italiano e quello della 2ª direttiva europea — continuano a mantenersi fedeli al sistema del capitale nominale come elemento centrale della disciplina delle società.

In particolare, come nel regolare il conflitto fra fornitori di capitale di credito e fornitori di capitale proprio il nostro legislatore si è preoccupato di contenere la propensione di questi ultimi a

formula questo rilievo per sostenere che la nostra tesi, secondo cui il capitale è anzitutto una « notizia », sarebbe « un'operazione puramente verbale ». In realtà la determinazione dell'esatta natura del capitale (non è solo un mezzo di garanzia, né solo un mezzo produttivo, ma anzitutto uno strumento di conoscenza) permette una ricostruzione interpretativa libera da preconcetti sulle funzioni del capitale.

(147) Si noti che il divieto di emettere le azioni al di sotto della pari non ha alcuna giustificazione economicamente valida dal punto di vista della funzione produttiva del capitale, giacché la norma, come abbiamo spiegato in altra occasione, può gravemente pregiudicare le capacità di ricapitalizzazione di società in crisi: cfr. SPOLIDORO M.S., *Riflessioni sulle norme relative al valore nominale delle azioni e sulle operazioni di aumento di capitale nelle società per azioni*, in *Studi in onore di G. Cottimo*, I, Padova, 1997, 455 ss.

“ passare di rango ” (dividendo veri creditori della società), allo stesso modo, nel dirimere i conflitti interni fra soci, il legislatore si prospetta una situazione tipica, nella quale i soggetti da proteggere sono i “ soci-investitori ”, cioè quelli che non possono o non intendono occuparsi della gestione della società e perciò la delegano ai “ soci-imprenditori ” o al *management* (148). Il rischio tipico che il legislatore in questo caso intravede è in particolare quello dell'annacquamento dei diritti (anzitutto) patrimoniali e (poi anche) amministrativi dei soci investitori (149).

Si vuole, insomma, che i soci-imprenditori o i gestori dell'impresa non possano compiere atti diretti alla distrazione, o comunque ad appropriarsi, di una parte del valore che appartiene ai soci-investitori attraverso manovre che incidono direttamente o indirettamente sul capitale e così, ad esempio, attraverso riduzioni o aumenti di capitale, sopravvalutazioni di conferimenti in natura, emissioni di azioni al di sotto della pari o comunque a prezzi di emissione inadeguati e così via.

Anche in questo caso la tutela offerta dal legislatore non è assoluta: come ai creditori sociali, così anche ai soci-investitori la legge offre solo la possibilità di informarsi, tramite il capitale ed i suoi *paraphernalia*, e di mettere in campo le iniziative giudicate più opportune ed utili per proteggere la propria ricchezza.

Informazione ed autotutela sono dunque le due parole d'ordine poste al centro della disciplina del capitale.

(148) Ovviamente, in altri casi, il conflitto può assumere caratterizzazioni lievemente diverse, senza che muti la sostanza (si pensi, ad esempio, al conflitto fra promotori o soci fondatori e altri sottoscrittori del capitale sociale).

(149) Sullo *stock watering* la dottrina europea ed italiana ha sempre mostrato, fin dal secolo scorso, attenzione e vigilanza: riferimenti in BERLE e MEANS, *Società per azioni*, cit., 148 ss.; DODD, *Stock watering*, New York, 1930.

Giacché i soci-investitori « per definizione » non sono interessati alla gestione, può essere spontaneo obiettare che la tutela dei loro diritti amministrativi sarebbe priva di senso economico.

Questa obiezione, presa alla lettera, ha condotto in Italia alla creazione delle azioni di risparmio, le cui mediocri *performances* dovrebbero ricordare che anche il diritto di voto ha un valore economico, cui il socio-investitore è tutt'altro che insensibile. Pertanto, se il diritto di voto viene tolto ad un azionista, il suo valore dovrà essere indennizzato o da una remunerazione maggiore (e adeguata) a carico della società oppure da un trattamento fiscale privilegiato a carico dello Stato.

Sotto questo profilo le azioni di risparmio avevano tutti i numeri per aver successo. Mancava però la flessibilità che, oggi, il d.lg. n. 58 del 1998 vorrebbe concedere all'istituto.

19. *Capitale ed oggetto sociale: nelle società di persone.* — La visione che si è cercato di proporre nel paragrafo precedente esalta la funzione che il capitale riveste come strumento che consente ai soci ed ai terzi di proteggere da sé i propri interessi, specie con riferimento alle società dotate di personalità giuridica. Bisogna adesso riconoscere che, accanto al ruolo dell'autonomia privata, il sistema presenta ampi spazi aperti per un controllo pubblico, in senso forte, del capitale delle società.

Ciò non è seriamente contestabile, soprattutto se ci si pone dal punto di vista delle società di capitali, con le strettissime regole dettate dall'ordinamento vigente per la selezione dei conferimenti legittimi e della liberazione delle azioni e delle quote (art. 2343 ss.), per l'acquisto delle azioni proprie, per la riduzione del capitale per perdite. Ma anche nella prospettiva delle società di persone, le cose sostanzialmente non cambiano.

Il contributo originale della teoria che tenta di recuperare il valore del « capitale-informazione » non sta nel negare, in modo manicheo, il rilievo « pubblicistico » del capitale assoluto, ma nel mettere in luce il limite più grave: limite che, secondo l'impostazione qui sostenuta, consiste nell'indurre una parte non piccola di interpreti, soprattutto nella giurisprudenza, a non avere sufficiente sensibilità per la dimensione « privatistica » delle norme che vietano la capitalizzazione di certi apporti, che esigono la stima giurata di un esperto indipendente rispetto ad altri conferimenti, che limitano la possibilità, per la società, di trafficare in azioni proprie o in azioni della controllante, che impongono la riduzione del capitale per perdite, ecc.

Insomma, tutte le regole appena citate, e molte altre ancora che non sono state richiamate espressamente, non si spiegano soltanto con lo scopo di tutela del pubblico, ma anche con la volontà di proteggere la società ed i suoi azionisti come soggetti economici privati. Se non si tiene ben presente questo punto essenziale, si corre il rischio di imprimere al significato pratico di certi istituti, come (per fare un esempio) quello della riduzione del capitale per perdite e per esuberanza o quello del recesso, delle profonde ed esiziali distorsioni (150).

Il capitale è, dunque, uno strumento di libertà,

(150) Sul danno che, specie in tema di riduzione del capitale, discende dalla mancata considerazione dei reali

che è sì sottoposto a controlli, ma che risponde comunque ad interessi privati preminenti su quelli pubblici, quanto meno nel senso che il controllo pubblico deve assecondare (cioè seguire), non prevaricare, la struttura profonda dell'istituto. Dunque il controllo pubblico non può mai giungere a sopprimere la libera determinazione privata, sostituendo una scelta autoritaria alla scelta dell'imprenditore e dei soci.

Tuttavia la funzione produttiva del capitale, messa in rilievo dalla dottrina più recente, e che a parer nostro pur sempre rileva soltanto come momento di emersione di una scelta privata di intraprendere, pone le premesse di un'obiezione, che si rende necessario considerare.

Poiché il capitale costituisce la più duratura e stabile fonte di finanziamento dell'impresa — come risulta specialmente dalla disciplina della "conservazione" del capitale nominale (e della sua "reale copertura") nel corso dell'attività — è del tutto ovvio che il capitale stesso abbia carattere strumentale rispetto all'esercizio dell'attività economica dell'impresa e così, in particolare, rispetto all'oggetto sociale.

Si pone a questo punto il problema dell'adeguatezza del capitale rispetto all'oggetto sociale: adeguatezza, si badi, da intendere solo in senso quantitativo, e non invece in senso qualitativo, giacché la legge sicuramente non impone che i conferimenti siano conservati — nella forma in cui furono effettuati — per tutta la durata della società né richiede che essi siano direttamente utilizzabili nei processi produttivi, tecnici e commerciali, della società (151).

La questione, a ben vedere, riguarda soltanto le società di capitali. Ma occorre comunque spiegare per quale motivo essa non riguarda le società di persone.

La risposta più spontanea al quesito è fondata sulla presenza, nelle società di persone, di soci personalmente responsabili per le obbligazioni sociali. Ma questa risposta non convince, sia perché suppone che l'adeguatezza del capitale al perseguimento dell'oggetto sociale sia un problema da affrontare dal punto di vista dei creditori della società, mentre l'art. 2445 mostra con chiarezza che sono i soci i primi interessati al mantenimento di un capitale sufficiente alla prosecuzione dell'impresa (152); sia perché essa indurrebbe a conclu-

dere che il problema dell'adeguatezza del capitale non riguarda neppure le società in accomandita per azioni, giacché anche in queste società vi sono soci illimitatamente responsabili.

In realtà, per escludere che nelle società di persone vi siano obblighi di prevedere un capitale quantitativamente sufficiente, basta la considerazione del rapporto fra i commi 1 e 2 dell'art. 2253. Il comma 1 enuncia la regola generale, e cioè che la dimensione del capitale sociale è determinata dai soci con un atto di autonomia negoziale, attraverso l'accordo sui conferimenti da eseguire (153). La presunzione del comma 2, secondo cui — in mancanza di determinazione dei conferimenti nell'atto costitutivo — i soci sono tenuti a conferire in parti uguali tra loro « quanto è necessario per il conseguimento dell'oggetto sociale », non implica infatti che la libertà dei soci, riconosciuta dal comma 1, incontri un limite rappresentato dalla necessità che i conferimenti siano sufficienti a permettere lo svolgimento dell'attività.

In altre parole, la presunzione del comma 2 vale solo quando i soci hanno omesso di determinare i conferimenti nell'atto costitutivo, non quando invece la loro volontà si è espressa.

Non si può opporre che questa conclusione, pianamente ricavabile dalla legge, è superata nei fatti dalla prassi, che registra la tendenza dei soci ad effettuare alla società versamenti ulteriori, nel corso della sua attività, a seconda delle esigenze. A parte il fatto che questi nuovi versamenti sono di per sé volontari, va ricordato che spesso ne è incerta la qualificazione giuridica: se infatti è vero che i creditori sono meglio tutelati se i nuovi finanziamenti sono considerati conferimenti al capitale, non si può trascurare il fatto che, qualora essi vengano effettuati da uno solo dei soci, la loro capitalizzazione potrebbe spostare in maniera più che proporzionale gli equilibri interni, patrimoniali ed organizzativi, della società. In effetti non si può dimenticare che l'aumento del capitale è pur sempre una modificazione dell'atto costitutivo che, nelle società di persone, salvo patto contrario, richiede il « consenso di 'tutti' i soci » (art. 2252),

capitale, cit., 208 ss. e ivi riferimenti anche ad altre opinioni.

(153) Vi è però chi ritiene « fuor di dubbio che, comunque, i soci siano tenuti a quanto necessario per il conseguimento dell'oggetto sociale, dato che nell'ipotesi contraria — che cioè potessero non essere tenuti a conferimenti adeguati a questa necessità — si avrebbe la nullità del contratto di società per l'impossibilità iniziale di conseguimento dell'oggetto »: così DI SABATO, *Manuale*, cit., 94 (ove altre indicazioni). Come si dirà fra poco nel testo, la nullità così prospettata non ha in realtà fondamento.

interessi « privati » protetti dalla legge, v. SPOLIDORO M.S., *Riflessioni*, cit., 455 ss.

(151) Dottrina ormai pacifica: v. comunque *supra*, nt. 136.

(152) Sul tema v. NOBILI e SPOLIDORO, *La riduzione del*

mancando il quale, almeno nei rapporti interni, il versamento va qualificato come prestito.

Per ragioni analoghe non si può sostenere che, intervenendo l'esigenza di nuovi investimenti, il comma 2 dell'art. 2253 finirebbe per obbligare i soci ed effettuare i nuovi finanziamenti a ciò necessari, per di più « in parti uguali » (154). La tesi si pone infatti in contrasto con l'esigenza di una determinabilità *ex ante* del conferimento; esigenza che si ricava anzitutto dall'art. 1346 e che impone di riferire ad un momento puntuale — quello del sorgere della fattispecie costitutiva della società — la determinazione del fabbisogno di capitale della società (155).

Contro questo ragionamento non si può neppure obiettare che, comunque, i soci illimitatamente responsabili non possono predeterminare il loro rischio e che, pertanto, è per loro indifferente essere esposti illimitatamente alle pretese dei creditori sociali ed essere illimitatamente obbligati ad effettuare conferimenti alla società. I due piani — quello dell'obbligo di conferire e quello della responsabilità per i debiti sociali — possono essere confusi soltanto da chi si fermi ad una considerazione grezza ed imprecisa dei rapporti patrimoniali nelle società di persone, ancora una volta adottando l'ottica unilaterale e distorsiva della tutela dei creditori sociali (156).

La verità è che, giuridicamente, il socio illimitatamente responsabile, che paga un debito sociale, diventa creditore della società, perché ha pagato un debito altrui. Chi invece effettua un conferimento, cui è tenuto, paga un debito proprio. Nel primo caso, il socio illimitatamente responsabile ha diritto di rivalersi sui beni (presenti e futuri: art. 2740) della società; e se questa non ha più attivo e si scioglie, vale la regola dettata dal comma 2 dell'art. 2280. Nella seconda ipotesi, chi effettua il conferimento incrementa la propria partecipazione al capitale ed i propri diritti sociali, ad esso commisurati.

La considerazione che, in pratica, i soci illimitatamente responsabili sono i più interessati a coprire le perdite della società e a dotarla di sufficienti mezzi, per allontanare il pericolo di un fallimento che li coinvolgerebbe personalmente (art. 147 l. fall.), è in sé esatta, ma non sposta le conclusioni raggiunte. Infatti la copertura delle

perdite può essere effettuata senza operare sul capitale: ad esempio, il socio illimitatamente responsabile potrebbe finanziare volontariamente la società con un prestito e rinunciare alla sua restituzione, con il vantaggio di non doversi preoccupare di ottenere il consenso degli altri soci, che potrebbero negarlo, ad esempio perché non sono esposti al rischio di fallimento. D'altro lato è senz'altro risolutiva la considerazione che « il socio deve sopportare il vincolo di destinazione solo nella misura stabilita dal contratto attraverso la determinazione dei conferimenti; se questi, *durante societate*, divengono insufficienti per l'adempimento delle obbligazioni sociali o per il perseguimento dell'attività economica dedotta come oggetto sociale, è rimesso alla volontà del socio decidere se rifinanziare spontaneamente la società con nuovi apporti, oppure sopportare il rischio dell'inadempimento delle obbligazioni sociali o dello scioglimento per impossibilità di conseguire l'oggetto sociale (artt. 2272, n. 2; 2448, n. 2, c.c.) » (157).

In conclusione, nelle società di persone la necessità di un'adeguatezza iniziale del capitale sociale nominale all'oggetto sociale non ha alcuna giustificazione giuridica e deve essere esclusa: il riferimento nell'art. 2253 alla quantità di capitale necessario al perseguimento dell'oggetto sociale ha funzione suppletiva di una mancata espressione di volontà dei soci e logicamente non può dunque servire « anche » da limite di detta volontà.

Alla stessa conclusione conducono anche altri ragionamenti, primo fra tutti quello che si fonda sulla considerazione, da ritenere pacifica, per la quale la determinazione dell'ammontare dei mezzi finanziari necessari all'impresa e, ancor più, quella dei mezzi « propri » assai difficilmente possono essere effettuate *ex ante* con criteri obiettivi. Le complesse valutazioni necessarie, oltre a lasciare ampio spazio a criteri personali e a regole di esperienza, richiedono di tener conto di numerose circostanze di fatto, che possono essere rilevate concretamente solo in base all'osservazione dell'impresa in esercizio. Di fatto, questo esclude che la nullità possa ritenersi una sanzione adeguata all'ipotesi di una insufficienza « iniziale » dei mezzi finanziari e/o del capitale nominale di una società di persone, tanto più se questa (come riteniamo possibile) è (e sia restata) inattiva.

È vero che, se una simile insufficienza di mezzi finanziari sopraggiunge in un secondo momento, la società dovrebbe ritenersi sciolta per sopravve-

(154) Tesi sostenuta da GALGANO, *Le società in genere*, cit., 176. *Contra* però DI SABATO, *loc. ult. cit.*; MARASA, *Le società*, cit., 160; FERRI, *Delle società*, cit., 125.

(155) Per tutti MARASA, *loc. ult. cit.*

(156) Per questi rilievi v. anzitutto MARASA, *op. ult. cit.*, 161.

(157) MARASA, *loc. ult. cit.*

nuta impossibilità di perseguire il suo oggetto. Questo tuttavia non dimostra, come invece superficialmente sostenuto da una parte della dottrina, che l'insufficienza iniziale del capitale sia una causa di nullità della società per impossibilità genetica del programma contrattuale (158). La dottrina qui criticata dimentica infatti che le società iscritte nel registro delle imprese non sono né nulle né sciolte se sono soltanto inattive, nel qual caso è ovvio che ad esse basta un patrimonio minimo, il cui reddito consente di far fronte alle spese correnti, e non è necessario neanche quello, se i soci provvedono direttamente a tali (modeste) spese. Ma soprattutto la tesi che ci sembra da respingere non valuta adeguatamente il fatto che l'impossibilità di perseguire l'oggetto sociale non dipende "mai" dall'insufficienza del capitale nominale e neppure dell'insufficienza dei mezzi propri, ma dall'insufficienza dei mezzi finanziari. In altre parole, se la società trova credito presso i soci o presso terzi (159), essa è in grado di funzionare. Semmai è la mancanza di credito o la successiva revoca dei crediti ottenuti che rende impossibile alla società di proseguire l'attività: ma questo è un fatto che può essere accertato solo *a posteriori*.

Infine è opportuna una considerazione pratica, anch'essa utile a convincere del fatto che la nullità della società per "iniziale" insufficienza di capitale nominale non sarebbe, neppure *de facto*, una sanzione tecnicamente idonea a realizzare una persuasiva composizione degli interessi confliggenti: in realtà, se la società ha operato malgrado la sua "iniziale" (sia pur "manifesta") insufficiente dotazione patrimoniale, la nullità potrebbe pregiudicare le aspettative dei terzi ed il soddisfacimento dei loro crediti. Meglio è dunque pensare, in questa ipotesi, ad una iniziale validità della società ed eventualmente ad uno scioglimento successivo, quando i fatti abbiano dimostrato che i mezzi di cui la società disponeva non erano di per sé bastevoli. Anche dal punto di vista pratico, dunque, lo scioglimento per impossibilità "sopravvenuta" dell'oggetto (160), con tutte le conseguenze che ne derivano, è l'unica sanzione anche astrattamente ipotizzabile, essendo chiaro che l'alternativa della nullità della società introdurrebbe soltanto inutili complicazioni in punto di disciplina, mentre immaginare che esista un obbligo di conferire *a*

posteriori quanto necessario all'oggetto non offre alcun vantaggio rispetto ai soci illimitatamente responsabili e non avrebbe alcun fondamento di diritto positivo rispetto a quelli la cui responsabilità è viceversa limitata al conferimento promosso inizialmente.

20. (Segue): *nelle società di capitali*. — Il problema della sottocapitalizzazione (v. *supra*, § 5) si pone essenzialmente per le società dotate di personalità giuridica: e già a questo punto si presenta l'occasione di notare che, stante l'assoluta identità dei dati positivi indicati come rilevanti nel dibattito dottrinale, non dovrebbe esservi in questo alcuna differenza fra società per azioni e società a responsabilità limitata, da un lato, e società in accomandita per azioni, dall'altro lato, benché per quest'ultima la presenza di soci illimitatamente responsabili investiti *ex lege* della gestione sociale forse dovrebbe rendere superflua la discussione stessa.

La dottrina distingue due forme di sottocapitalizzazione: quella « nominale » che ricorre quando i soci forniscono alla società mezzi finanziari adeguati, ma lo fanno fissando un capitale nominale « manifestamente » inadeguato e sopperendo al rimanente fabbisogno o attraverso apporti non imputati a capitale (sopraprezzo, versamenti in conto futuro aumento di capitale, versamenti a fondo perduto e simili) oppure attraverso prestiti, spesso caratterizzati da condizioni particolari (mancata previsione di interessi, lunga durata, ecc.). La seconda forma di sottocapitalizzazione, quella « materiale », ricorre invece quando il fabbisogno finanziario della società, rispetto al quale il capitale è « manifestamente » insufficiente, non coperto neppure da altre voci del patrimonio netto o da prestiti (161).

In ambedue i casi, come sarà stato notato, la sottocapitalizzazione deve essere « manifesta ».

(161) Riprendiamo qui, con alcune modificazioni, le definizioni delle due fattispecie fornite da PORTALE, *Capitale sociale e società per azioni sottocapitalizzate*, cit., 29 ss.

A questo scrittore, che in Italia è il più autorevole esponente della tesi che propone di reagire, con vari strumenti, alla sottocapitalizzazione manifesta delle società di capitali, va il merito di aver diffuso in Italia, con ampiezza e chiarezza, le esperienze di ordinamenti europei in cui i problemi della sottocapitalizzazione hanno avuto da tempo disciplina legislativa (sia pure spesso frammentaria) e ampia analisi giurisprudenziale e scientifica.

Dei diversi lavori dedicati dal Portale alla questione, l'ultimo rappresenta (per il momento) il più completo sforzo dell'autore di argomentare la sua tesi e di renderla accettabile anche a chi tende a non accoglierla. Al riguardo bisogna riconoscere che le tesi del Portale — a parte alcune sporadiche adesioni — non hanno ancora fatto breccia.

(158) DI SABATO, *loc. cit.*; nello stesso senso MARASÀ, *op. cit.*, 160.

(159) Trattandosi di società di persone i terzi possono fare affidamento sulla responsabilità illimitata dei soci.

(160) Impossibilità da dimostrare, ovviamente, alla prova dei fatti.

Questo aggettivo si spiega con la constatazione, ormai pacifica, che l'introduzione di un vero e proprio principio, che imponesse la congruità del capitale (cioè di un obbligo di dotare la società di un capitale sufficiente rispetto all'oggetto sociale), creerebbe una « situazione di insicurezza giuridica » e ciò in relazione al fatto che « nemmeno la dottrina aziendalistica è ancora in grado di risolvere il problema del rapporto ottimale capitale proprio-capitale di credito, sebbene abbia già elaborato delle massime di esperienza » (162): tanto più che valutazioni tecniche talmente difficili non possono che essere devolute « ad un apposito organo pubblico » (163).

Malgrado quest'importante concessione al punto di vista avversario, si sostiene però che, « se è difficilmente ricavabile dal sistema un precetto (*Gebot*) che imponga in positivo un rapporto di congruità capitale-attività statutaria, è per contro certa l'esistenza del divieto (*Verbot*) di lasciare partecipare al traffico economico una società con capitale 'manifestamente' insufficiente (incongruo) rispetto al suo oggetto » (164).

La dimostrazione dell'esistenza di questo divieto (che di per sé sembrerebbe corrispondere al senso comune, ma lascia un po' inquieti per la notevole indeterminazione di quel che sarebbe da intendere per « manifesta » incongruità del capitale) segue itinerari diversi per la sottocapitalizzazione materiale e per quella nominale (165).

Per quanto attiene alla sottocapitalizzazione nominale, scartata l'idea che possa venire in gioco l'art. 2410, viene anzitutto invocato l'art. 2445, cioè la norma che riguarda la riduzione cosiddetta effettiva del capitale: se si può ridurre in modo « effettivo » il capitale solo quando esso è esuberante rispetto al perseguimento dell'oggetto sociale — si sostiene — ciò vuol dire che l'orientamento del sistema giuridico è nel senso di

richiedere una certa congruità fra capitale ed oggetto sociale (166).

A questo ragionamento si possono muovere diverse obiezioni: fra queste, due hanno particolare rilievo. La prima obiezione è relativamente poco diffusa, ma è in realtà dirimente; la seconda è invece molto più comune, ma (come si vedrà) è stata vivacemente contestata.

La prima obiezione muove dalla critica dell'interpretazione letterale dell'art. 2445, e più in dettaglio dalla critica all'idea che il requisito dell'esuberanza del capitale (ai fini della sua riduzione) sia posto a tutela di un interesse dei creditori (167). Dal punto di vista dei creditori, infatti, lo strumento dell'opposizione, regolato dal comma 3 della norma, costituisce un presidio sufficiente; dall'altra parte, per i creditori, ciò che importa è che la società rispetti certi indici di solvibilità e di indebitamento: questi, però, poco o nulla hanno in comune con il capitale nominale (168). Si apre così la strada ad affermare che l'esuberanza, in realtà, tutela l'interesse particolare del socio « alla conservazione di un determinato livello di capitale, interesse del quale l'azionista può venire sacrificato solo in presenza di particolari situazioni » (169). Ammesso che questa conclusione sia accettata, emerge allora che, parlando di « esuberanza del capitale », il legislatore opera una sineddoche — dice la parte per il tutto — perché in realtà ai fini della riduzione effettiva del capitale nominale è decisiva (come nell'art. 2441) l'esistenza di un interesse sociale che « esige » (cioè « giustifica ») la riduzione del capitale nominale (170).

In definitiva, dall'art. 2445 non si può estrarre un principio di necessaria congruità del capitale nominale all'oggetto sociale, ma solo il divieto di ridurre il capitale nominale « effettivamente », quando non vi sia sufficiente giustificazione nell'interesse sociale.

La seconda obiezione al ragionamento fondato sull'art. 2445 (quella più diffusa) fa invece leva sul fatto che la norma non vale per l'insufficienza originaria del capitale, limitandosi a vietarne la riduzione se, nel corso dell'esercizio, esso si dimostri o sia divenuto insufficiente (171).

(162) PORTALE, *op. ult. cit.*, 33 e 59, riprendendo la posizione di alcuni autori tedeschi e cercando — evidentemente — un compromesso con gli assertori della tesi secondo cui non vi sarebbe, nel nostro diritto, alcun controllo di congruità del capitale rispetto all'oggetto sociale.

Cfr. anche FERNANDEZ DEL POZO, *Aplicación de resultados y defensa del capital social*, cit., 8574. Sul punto v. anche, *infra*, § 21.

(163) Ancora PORTALE, *op. ult. cit.*, 34.

(164) PORTALE, *loc. ult. cit.*

(165) Non è qui possibile, ovviamente, ripercorrere nei dettagli i ragionamenti, che saranno in parte criticati, volti a sostenere la tesi del divieto di sottocapitalizzazione. È pertanto inevitabile che, per necessità di sintesi, risulteranno immiseriti alcuni passaggi dell'argomentazione analizzata.

(166) PORTALE, *op. ult. cit.*, 46 ss.

(167) NOBILI e SPOLIDORO, *La riduzione del capitale*, cit., 208 ss.

(168) CESARINI, *Alcune riflessioni*, cit., 92.

(169) NOBILI e SPOLIDORO, *op. cit.*, 209 ss.

(170) Anche per un'esemplificazione concreta, v. SPOLIDORO M.S., *Riflessioni*, cit., 455 ss.

(171) GOMMELLINI, *Prestiti dei soci*, cit., 89 ss.; TANTINI, *Capitale e patrimonio nella società per azioni*, Padova, 1980,

A questa obiezione è stato possibile replicare che l'esigenza di una sufficiente dotazione iniziale di mezzi propri può ricavarsi da altre norme del codice civile: in particolare dall'art. 2448 n. 2 in forza del quale la società si scioglie per la sopravvenuta impossibilità di conseguire l'oggetto sociale (172). « Se è corretto sostenere che la società si scioglie nel caso in cui le perdite del suo capitale siano di misura tale da non consentirle più di raggiungere l'oggetto sociale, non appare plausibile che all'atto della fondazione essa possa essere validamente dotata anche di un capitale "manifestamente insufficiente" in rapporto a quell'oggetto, purché rispettoso del minimo legale (art. 2327) » (173).

Anche questa replica non è però persuasiva. È senza dubbio giusto sostenere che la previsione della causa di scioglimento prevista dall'art. 2448 n. 4 (perdita del capitale al di sotto del minimo legale, salva l'adozione dei provvedimenti descritti nell'art. 2447) non esclude che possa venire in considerazione il caso previsto nel n. 2 della norma (174). Restano però le altre considerazioni che

51; DI SABATO, *Manuale*, cit., 289; COLOMBO, *Replica*, in *Riserve e fondi nel bilancio di esercizio* a cura di G. CASTELLANO, cit., 272.

La tesi secondo cui sarebbe sufficiente l'informazione fornita ai creditori dalla pubblicazione del capitale nominale (se una società dichiara di avere un capitale esiguo, i creditori devono sapersi regolare) viene criticata da PORTALE (*op. ult. cit.*, 49) con il rilievo che « il sistema di pubblicità non copre i creditori del fatto illecito ». A questi creditori però non interessa il capitale nominale ma, semmai, il patrimonio della società (e più ancora la copertura assicurativa della responsabilità civile che la società si sia procurata). Inoltre, nel caso in cui la società abbia operato con mezzi insufficienti, si può prospettare a tutela di questi creditori un'azione di responsabilità contro gli amministratori ai sensi dell'art. 2395.

(172) PORTALE, *op. ult. cit.*, 50 accenna anche all'art. 2329 n. 1. La norma subordina la validità della costituzione della società per azioni alla « integrale sottoscrizione del capitale ». La corrispondente norma del diritto belga venne in effetti sfruttata dalla giurisprudenza di quel Paese per dedurre la regola per cui « quando esige che il capitale di una società anonima sia integralmente sottoscritto, l'art. 29 [l. 18 maggio 1873] intende parlare del capitale reale, reputato dai fondatori necessario per il regolare funzionamento della società » (Cass. 7 luglio 1892, in *Pasicrisie*, 1892, I, 313, citata da PORTALE, *op. ult. cit.*, 37).

Come esattamente rileva il Portale, l'argomento non è per nulla decisivo. Che l'obbligo di sottoscrivere l'intero capitale nominale implichi la necessità di dotare la società di un capitale sufficiente o congruo, in realtà, può esser sostenuto solo dimostrando altrimenti che la società deve indicare, nel suo atto costitutivo, un capitale sufficiente o congruo. Pertanto l'argomento desunto dall'art. 2329 sarebbe viziato da un'evidente circolarità.

(173) PORTALE, *op. ult. cit.*, 52 ss.

(174) V. la corretta dimostrazione di questa conclusione fornita da PORTALE, *loc. ult. cit.*

sono già state svolte (v. *supra*, § 19) a proposito delle società di persone. In particolare ciò che può determinare lo scioglimento per impossibilità sopravvenuta della società non è la mancanza di capitale o di mezzi propri, ma la mancanza di mezzi finanziari: se la società trova credito, può benissimo operare con un capitale anche manifestamente insufficiente, purché superiore al minimo. Inoltre è evidente che, rispetto ad un'attività ancora da iniziare, qualunque capitale è per definizione sufficiente. Questo rilievo esclude qualunque possibilità di un sindacato del giudice dell'omologazione circa la congruità del capitale sociale rispetto all'oggetto indicato nell'atto costitutivo: e ciò non tanto perché l'ordinamento intendeva favorire la nascita di nuove iniziative, ancorché asfittiche (175), quanto perché la legge non richiede, come requisito di validità dell'atto costitutivo, né che il capitale sia congruo all'oggetto, né che lo statuto dia una specificazione dell'oggetto sociale che vada al di là di una generica enunciazione del settore di attività (176), né che i fondatori dimostrino la loro volontà di dare inizio (subito o entro un certo tempo) all'attività sociale, né infine che sia presentato un piano finanziario iniziale (come invece avviene in Belgio) idoneo a dimostrare la « ragionevolezza » economica dell'iniziativa (177).

Non si vedrebbe, del resto, come il giudice dell'omologazione potrebbe procedere a controlli di questo tipo, senza incorrere nel rischio di procedere a giudizi affrettati ed a malapena fondati su un riferimento puramente verbale ad una pretesa

(175) V. la giusta critica rivolta da PORTALE, *op. ult. cit.*, 48 ai sostenitori di questa argomentazione, visibilmente assai ingenua e poco convincente.

(176) Di conseguenza è dubbio che dall'enunciazione dell'oggetto possa desumersi — senza un'indagine svolta in concreto — quali sono i mezzi patrimoniali necessari per la società: cfr. TANTINI, *Riflessioni in tema di riduzione del capitale per esuberanza (e di oggetto sociale)*, in *Giur. comm.*, 1977, II, 74; MOREIRA, *L'omologazione degli statuti di società*, Milano, 1988, 213 nt. 139; DI SABATO, *loc. ult. cit.* Cfr. la replica di PORTALE, *op. ult. cit.*, 63 ss.

(177) Sul sistema belga v. PORTALE, *op. ult. cit.*, 39.

L'autore (*ivi*, 70 ss.) invoca anche l'art. 1322 comma 2 per sostenere che, in base ad un giudizio di meritevolezza, l'ordinamento non potrebbe favorire iniziative « poco serie ». Sembra però che, in presenza di una disciplina tipica come quella delle società di capitali, il riferimento all'art. 1322 comma 2 non sia sufficiente (da solo) a superare le indicazioni desumibili dai dati positivi. Questi ultimi non autorizzano in nessun modo la conclusione che la congruità del capitale sociale nominale, all'atto della costituzione, sia requisito di validità dell'atto costitutivo: e non basta formulare la regola al contrario (è vietato costituire società di capitali manifestamente sottocapitalizzate) per renderla accettabile.

« manifesta incongruità » del capitale nominale. Questo rischio non è per nulla da sottovalutare, se si considerano l'inevitabile mancanza di un'adeguata preparazione tecnica economico-aziendale della gran parte dei magistrati (178) e l'altrettanto inevitabile ignoranza di tutta una serie di dati relativi a circostanze di fatto accertabili solo a posteriori, che possono influenzare il giudizio (179).

Queste stesse ragioni militano contro l'idea che la manifesta sottocapitalizzazione della società possa costituire causa di nullità della società, sia prima sia dopo l'iscrizione della società nel registro delle imprese.

Prima dell'iscrizione, perché si possono ancora una volta richiamare le considerazioni già svolte (v. *supra*, § 19) a proposito delle società di persone (180).

Dopo l'iscrizione, perché l'impossibilità genetica dell'oggetto non è contemplata fra le cause di nullità previste dall'art. 2332, potendo tutt'al più valere come causa di scioglimento del rapporto ai sensi del n. 2 dell'art. 2448 (v. *supra*, § 19): ma in questo caso si può parlare di « impossibilità di perseguimento dell'oggetto sociale » non perché il capitale o i mezzi propri sono troppo scarsi, ma perché la società non ha a disposizione mezzi finanziari (compresi i capitali di credito) sufficienti a funzionare.

In conclusione, la legge non vieta che vengano

costituite società (anche manifestamente) sottocapitalizzate, in senso materiale e, *a fortiori*, in senso nominale.

Questione distinta è se la prosecuzione della gestione di una società materialmente sottocapitalizzata, con danno al suo patrimonio e tale (col tempo) da determinarne lo scioglimento ai sensi dell'art. 2448 n. 2, dia luogo ad una responsabilità degli amministratori (181) e dei soci che hanno partecipato (ed eventualmente determinato) la scelta di operare in quelle condizioni.

Non potendoci soffermare sul punto con la dovuta ampiezza, ci limitiamo ad esprimere l'opinione che, in questo caso come in molti altri, sussistono sia la responsabilità di chi ha gestito sia quella dei cosiddetti soci-gestori: a patto ovviamente che, oltre al fatto oggettivo del danno, sussistano il nesso di causalità e la negligenza dei pretesi responsabili (182).

È invece molto dubbio che le suggestioni del dato comparatistico possano indurre ad accettare la tesi per cui la sottocapitalizzazione materiale « espone gli azionisti alla responsabilità illimitata per i debiti sociali » (183).

Non basta infatti osservare che, diversamente, si arriverebbe alla conseguenza, reputata « assurda più che iniqua, di dover ammettere la libertà per i soci di esonerarsi da ogni rischio di impresa », riversandolo sui creditori e (qualora se ne ritenga la responsabilità per *mala gestio*, come si è ipotizzato) sugli organi della società (184).

Il meccanismo della limitazione della responsabilità è infatti intrinsecamente destinato a spostare il rischio dell'insuccesso delle imprese su economie esterne a quelle dei soci. Ciò che conta è che i creditori ed i terzi siano informati. Quanto alla responsabilità degli amministratori, essa si giustifica (e in questo caso possono essere coinvolti anche i soci-gestori) perché gli amministratori sono investiti della cura della conservazione del patrimonio sociale anche nell'interesse dei terzi (art. 2394).

Immaginare che la responsabilità illimitata dei

(178) Questa difficoltà non può essere né eliminata né ridotta proponendo l'intervento di un consulente tecnico, come fa PORTALE, *op. ult. cit.*, 70 nt. 155. A parte le perplessità sulla compatibilità di questo strumento con le caratteristiche peculiari del procedimento di omologazione, in pratica i tempi del controllo giudiziario diventerebbero troppo lunghi (già così come sono essi appaiono eccessivi); mentre l'intervento di un consulente tecnico d'ufficio sembra comunque difficilmente conciliabile con il fatto che, dove il legislatore ha ritenuto opportuno un confort tecnico-contabile, lo ha previsto espressamente (art. 2343 e 2504 *quinquies* e norme collegate).

(179) Malgrado lo sforzo argomentativo profuso dal PORTALE, *op. ult. cit.*, 63 ss., ci sembra che la difficoltà di dire concretamente se un certo capitale nominale è o non è manifestamente insufficiente sia « ancora più grande » di quella che si incontra nel determinare se la società dispone o non dispone (disporrà o non disporrà) di mezzi finanziari sufficienti.

(180) L'ingegnosa argomentazione *ex art.* 1420 (proposta da PORTALE, *op. ult. cit.*, 71 ss.) non regge. L'art. 1420 tende in considerazione l'ipotesi in cui venga meno la partecipazione (essenziale per natura o « per entità ») di un contraente, per liberare tutte le parti del contratto plurilaterale evitando che restino « prigioniere » di un'operazione senza sbocco. La norma non ha dunque alcuna rilevanza quando « tutte » le parti di un contratto (plurilaterale) di società hanno liberamente scelto di capitalizzarla in modo che manifestamente insufficiente.

(181) La prosecuzione dell'attività dopo che si è verificata la causa di scioglimento comporta, naturalmente, anche le conseguenze descritte nell'art. 2449 comma 1 a carico degli amministratori « di diritto » e degli amministratori « di fatto ».

(182) In caso di « manifesta » sottocapitalizzazione, è ragionevole presumere sia l'esistenza del nesso causale sia l'esistenza della negligenza. Si ha quindi un'inversione dell'onere della prova.

(183) PORTALE, *op. ult. cit.*, 83.

(184) PORTALE, *op. ult. cit.*, 86. Anche il fatto che taluni creditori — quelli più forti — siano in grado di ottenere garanzie personali dagli azionisti è del tutto fisiologico.

soci possa esservi condotta ad un loro fatto illecito, come pure è stato proposto (185), riesce molto difficile. La responsabilità da atto illecito è infatti, normalmente, una responsabilità per danno, mentre qui si pretenderebbe di affermare una responsabilità per debito: il che — in mancanza di un chiaro dato legislativo — sembra alquanto poco plausibile.

A parte questo, dotare una società di capitale di mezzi finanziari insufficienti non è, di per sé, un fatto illecito. Se il legislatore non vieta la sottocapitalizzazione iniziale, vuol dire che essa è lecita; se la sottocapitalizzazione è manifesta (cioè indiscutibile ed evidente) i primi ad accorgersene devono essere i creditori, ai quali spetta l'onere dell'autotutela. L'unico possibile illecito sta nel gestire "rovinosamente" l'impresa, con imprudenza o dolo (e di questo profilo si è già parlato), fermo restando che questa "rovina" può essere determinata dalla sottocapitalizzazione oppure da altre cause e che tra le sottocapitalizzazione e la rovina della società, può, nelle circostanze, non sussistere il nesso causale (186).

La responsabilità illimitata dei soci non può essere dimostrata, in caso di sottocapitalizzazione materiale, neppure attraverso un più elaborato ragionamento, che viene definito (da chi lo ha difeso in Italia) « societario » (187).

Questa soluzione « societaria » ravvisa nella sottocapitalizzazione materiale un caso tipico di *Durchgriffshaftung* (*piercing the corporate veil* o abuso della personalità giuridica) e propone, ancora una volta ispirandosi al dato comparatistico, una serie di passaggi logico-argomentativi diretti a dimostrare che il beneficio della responsabilità limitata (art. 2325 e 2472) può essere revocato, con conseguente riespansione dell'art. 2740 comma 1 e ciò, anzi, « non solo attraverso l'applicazione analogica degli artt. 2362 e 2497, comma 1°, a tutti i casi di abuso del beneficio della responsabilità limitata, essendo tali norme dettate, sulla base di una presunzione *ex lege* di abuso della personalità giuridica, in funzione di una più adeguata tutela dei creditori sociali » (188).

(185) PORTALE, *op. ult. cit.*, 88 ss., con ampia informazione sulle teorie tedesche.

(186) In caso di sottocapitalizzazione manifesta è peraltro legittimo pensare ad un'inversione dell'onere della prova.

(187) PORTALE, *op. ult. cit.*, 87 e 95 ss. (anche qui con ampia informazione comparatistica). *Adde* ABBADESSA, *Il problema dei prestiti dei soci*, cit., 498.

(188) PORTALE, *op. ult. cit.*, 100. Dogmaticamente l'autore fa riferimento all'istituto della frode alla legge (a proposito del quale, ma sulla base di un dato legislativo tecnicamente più raffinato del nostro art. 1344, v. FERNANDEZ DEL

A tale ragionamento si può tuttavia obiettare che la fattispecie dell'unico azionista si pone in conflitto con la natura contrattuale della società come figura tipica dell'ordinamento, mentre questo non si può dire (ovviamente) per la responsabilità limitata dei soci. Pertanto è dubbio che si possa instaurare un'analogia con l'ipotesi regolata dagli art. 2362 e 2497. D'altro lato, non si capisce perché « l'uso » della responsabilità limitata « nel rispetto della legge » (che non richiede la congruità del capitale) possa costituire un « abuso »; né ancora si comprende (se si rinuncia al riferimento alla responsabilità illimitata dell'unico azionista) come si possa dimostrare che questo preteso abuso possa venir sanzionato dalla responsabilità illimitata dei soci per le obbligazioni sociali, in base per di più ad una disciplina frammentaria, pensata per un'ipotesi diversa (quella dell'unico azionista o socio) e bisognosa di adattamenti (189).

Più in generale, e in conclusione, la teoria del superamento della personalità giuridica in caso di sottocapitalizzazione materiale produce l'effetto paradossale di far « cadere » la limitazione di responsabilità proprio quando essa serve; e ciò non solo in mancanza di una violazione di norme espresse o implicite nel sistema, ma anche sulla base di un giudizio (che il più delle volte sarà esposto al rischio di diventare una valutazione *a posteriori*, cioè dedotta dall'insuccesso dell'impresa) di « manifesta insufficienza » dei mezzi propri, cui il legislatore non ha mai fatto cenno, e che sarebbero semmai i creditori ed i terzi a dover formulare; *ex ante*, nell'ambito della loro prerogative di autotutela, prima di entrare in relazioni d'affari con la società.

Quanto alla sottocapitalizzazione nominale, conviene tenere distinte due sottopotesi: da un lato quella della « manifesta insufficienza » del capitale nominale nel quadro di mezzi propri (capitale nominale+riserve ed utili non distribuiti) sufficienti; dall'altro quella della « manifesta insufficienza » dei mezzi propri, nel quadro di un equilibrio finanziario assicurato da prestiti (o garanzie) forniti dai soci o da alcuni dei soci (190).

Nella prima sottopotesi, la potenziale distri-

POZO, *Aplicación de resultados y defensa del capital social*, cit., 8578). In alternativa, il Portale propone il ricorso alla « riduzione teleologica » dell'ambito di operatività degli art. 2325 e 2472, in virtù della considerazione che lo « scopo della norma » non può esser quello di favorire iniziative imprenditoriali poco serie o truffaldine, a danno dei creditori e del sistema economico.

(189) PORTALE, *op. ult. cit.*, 104 ss.

(190) PORTALE, *op. ult. cit.*, 108 e 123; ABBADESSA, *op. cit.*, 497 ss.

buibilità delle aliquote di patrimonio netto non vincolate a capitale (e simili) presenta per la società il rischio, se la distribuzione ha luogo, di determinare uno squilibrio patrimoniale e finanziario. Lo stesso si può ripetere, con pochi adattamenti, per il caso in cui aliquote distribuibili del patrimonio netto siano impiegate per l'acquisto di azioni proprie e così via (191).

È evidente che, di fronte ad una simile (pericolosa) eventualità, il senso comune si ribella. La difficoltà sta nel reperire solidi agganci normativi che consentano una reazione adeguata.

Una prima proposta è quella, radicale, di ritenere che gli azionisti ed i soci non godano di una libertà illimitata nello strutturare il patrimonio netto della società: sarebbe cioè vietato dotare la società di un capitale manifestamente insufficiente e di riserve (distribuibili) tali da colmare il *deficit* di mezzi propri (192). Questa conclusione viene sostenuta essenzialmente criticando la teoria della cosiddetta fungibilità delle componenti del patrimonio netto (193). Al riguardo bisogna però replicare che, se la pacifica diversità del capitale rispetto alle riserve disponibili ed alla stessa riserva legale esclude una fungibilità del capitale con le altre poste del netto nel significato economico e nella disciplina giuridica, ciò non significa ancora che vi sia un divieto di imputare a soprapprezzo una parte del valore del conferimento superiore ad una certa percentuale o un obbligo di passare a capitale una quota delle riserve disponibili o degli utili a nuovo.

Una diversa proposta può esser quella di ritenere la distribuzione vietata dall'obbligo, gravante sugli amministratori, di conservare l'integrità patrimoniale e finanziaria dell'impresa (194). La violazione di questo dovere porterebbe alla responsabilità degli amministratori per danni e, possibilmente, a quella dei soci che abbiano partecipato a questa violazione con coscienza e volontà o che abbiano indotto gli amministratori a commetterla.

Questa idea ha in sé uno spunto apprezzabile: occorre però osservare che, essendo la delibera di

distribuzione di competenza dell'assemblea, gli amministratori potrebbero obiettare di « aver dovuto » eseguire la deliberazione stessa. A questo proposito, si può tuttavia replicare che anche agli amministratori è data l'opzione fra *exit* e *voice*. Essi dunque possono dimettersi (*exit*), proporre all'assemblea di non procedere alla distribuzione (*voice*) e, soprattutto, possono impugnare la delibera dell'assemblea per conflitto di interessi e violazione dell'obbligo di correttezza nell'esecuzione del contratto sociale. Sotto il profilo del conflitto di interessi, l'esistenza di un interesse sociale alla conservazione di mezzi patrimoniali adeguati è indubbia, come è indubbio che con questo interesse possa entrare in conflitto l'interesse dei soci ed appropriarsene (si veda l'ipotesi tipica dell'art. 2445 comma 1).

Il conflitto potrebbe essere superato dall'unanimità dei soci? Noi crediamo di sì, ma con ciò non verrebbe meno il principio di correttezza che, nelle società, impone un'esecuzione del programma contrattuale « corretta e in buona fede » non solo reciprocamente fra i contraenti, ma anche nei confronti dei creditori e dei terzi. Questa rilevanza della dimensione esterna all'interno dell'organizzazione sociale è dimostrata, in termini di responsabilità, dagli art. 2394 e 2395: essa però implica anche che le regole organizzative interne della società non possono esser determinate « a prescindere » dal loro riflesso esterno, verso i creditori ed i terzi; sicché una delibera, che non lede nessun interesse dei soci, ma reca una lesione ai creditori ed ai terzi mediante una scorretta modifica dell'organizzazione (anche patrimoniale) delle società, è, a nostro avviso, contraria alla legge ed annullabile su istanza di amministratori e sindaci (195).

D'altro lato, se si ritenesse troppo arditamente l'opinione appena manifestata, non manca un dato normativo a favore della tesi secondo la quale le distribuzioni che pongono la società in situazione di crisi finanziaria sono, oltre che illecite, annullabili. Questo dato ci viene offerto dall'art. 2433 *bis* che subordina la legittimità della distribuzione degli acconti sui dividendi alla dimostrazione che la situazione " finanziaria " della società, oltre a

(191) Nel seguito parleremo di « distribuzione » per dire (« all'americana ») tutte le assegnazioni di patrimonio netto ai soci, a titolo dividendo, di rimborso, di prezzo nell'acquisto di azioni proprie ecc. (v. *infra*, § 21).

(192) Si pensi ad una società che ha un capitale nominale pari al minimo legale e riserve (da capitale o da utili) per un ammontare cento volte maggiore.

(193) Sulla fungibilità delle voci del patrimonio netto, TANTINI, *Capitale e patrimonio*, cit., 141. *Contra*, PORTALE, *op. ult. cit.*, 78.

(194) In questo senso v. soprattutto FERNANDEZ DEL POZO, *op. cit.*, 8576. Un cenno in PORTALE, *op. ult. cit.*, 123 ss.

(195) La violazione da parte degli azionisti o dei soci, in una delibera assembleare, del principio di correttezza e di buona fede non dà luogo (come d'ordinario) soltanto ad una responsabilità contrattuale, ma anche ad un vizio della deliberazione (cfr. le limpide considerazioni di GAMBINO, *Il principio di correttezza nell'ordinamento delle società per azioni*, Milano, 1987, 302 ss.).

quella economica e patrimoniale, consente il pagamento. Posto che, dal punto di vista finanziario, la distribuzione di acconti non è più pericolosa della distribuzione di dividendi (anzi, se questi fossero sempre ripetibili « per natura », come alcuni ritengono, lo sarebbe meno), non vi è nulla di strano nel dire che anche la deliberazione di cui all'art. 2433 è subordinata, quanto a validità, al requisito che essa non determini la crisi finanziaria o l'insolvenza della società. Se il legislatore non lo ha detto espressamente, è perché la regola era tanto ovvia da richiedere una sua esplicitazione solo per erogazioni (quelle di acconti-dividendo) la cui definitività era ed è tuttora discussa (196).

Ammissa dunque l'illegittimità della delibera di distribuzione quando sia messo in pericolo l'equilibrio finanziario dell'impresa, una volta pronunciata la sentenza di annullamento gli amministratori dovranno procedere per la restituzione dei dividendi ricevuti nei confronti dei soci che li abbiano percepiti in malafede. Alla stessa stregua, in sede di acquisto di azioni proprie o di riduzione del capitale, si dovranno adottare le misure necessarie ad impedire l'attuazione dell'operazione.

Da tenere presente è anche la possibilità che, ricorrendo i presupposti dell'azione revocatoria fallimentare, le delibere aventi ad oggetto le « distribuzioni » di aliquote disponibili del patrimonio netto ed i relativi pagamenti siano resi inefficaci (197).

Conclusioni non molto diverse si debbono accogliere per l'altra ipotesi di sottocapitalizzazione nominale (quella in cui il *deficit* di mezzi propri sia colmato con prestiti dei soci o di terzi garantiti dai soci), rispetto alla quale si è invece sostenuto che il prestito dovrebbe essere « riqualificato » ed assoggettato « al regime dei conferimenti » (198).

Anche in questo caso, il dato comparatistico non è sufficiente a dissolvere le perplessità. In proposito va subito detto che è assai apprezzabile lo sforzo dei sostenitori della tesi qui criticata di non fare « di ogni erba un fascio ». Questo sforzo si manifesta soprattutto nell'affermazione secondo la quale colpiti dalla sanzione della riqualificazione « non sono tutti i prestiti dei soci in quanto tali,

ma — a parte l'ipotesi di prestiti concertati, con coinvolgimento di soci titolari di partecipazioni esigue — unicamente quei finanziamenti provenienti da soci titolari di partecipazioni consistenti [...], non necessariamente maggioritarie o di controllo (può trattarsi di un solo socio) e sempre che tali prestiti si presentino con il carattere della anormalità: siffatto requisito deve indicare che il finanziatore, al di là della forma, agisce *uti socius* (prevalenza, cioè, dell'*affectio societatis* sull'interesse meramente creditorio) » (199).

Malgrado ciò, e dimenticando la difficoltà sia di individuare una base positiva per sostenere la riqualificazione forzata dei prestiti sia (una volta accettata questa conclusione) di differenziare la disciplina di questi ultimi dai normali apporti a capitale (200), desta riserve l'idea che il prestito « riqualificabile » sia tale per la sua « anormalità », consistente nelle condizioni favorevoli di tasso, durata e garanzia.

In pratica, per non subire la riqualificazione, i soci sarebbero incentivati a comportarsi da « veri creditori », cioè a imporre alla società condizioni di finanziamento che finirebbero per incidere negativamente sulla posizione dei creditori-terzi nel concorso con i creditori-soci. La palese assurdità di questa conclusione rende evidente che, per essere praticamente sostenibile, la tesi della riqualificazione dovrebbe prescindere da qualunque elemento circostanziale diverso dalla qualità di socio o di terzo del creditore: essa dovrebbe cioè affermare che « sempre » i prestiti dei soci sono riqualificati come conferimenti.

Tuttavia non esiste alcuna norma che vieti ai soci di far prestiti alla società (al contrario, la liceità di questi prestiti è presupposta da molte

(199) PORTALE, *op. ult. cit.*, 109; sul requisito della « anormalità », negli stessi termini di Portale e sulla scorta delle suggestioni tedesche, v. già ABBADESSA, *op. cit.*, 510.

(200) Questa difficoltà viene onestamente riconosciuta da PORTALE, *op. ult. cit.*, 113.

Secondo l'autore (*ivi*, 118), quanto alla rilevata differenziazione fra disciplina dei veri conferimenti e dei prestiti « riqualificati a capitale »: a) il rimborso dei prestiti non è soggetto alla procedura dell'art. 2445 né è subordinato all'approvazione assembleare (*ivi*, 119); b) la riqualificazione dipende dalla sottocapitalizzazione, ragion per cui, una volta venuta meno la sottocapitalizzazione i prestiti « riqualificati » tornano ad essere prestiti ordinari, (*ivi*, 121); c) in caso di prestiti di terzi garantiti dai soci (=prestiti indiretti dei soci) la riqualificazione non opera, ma è paralizzata l'azione di regresso (*ivi*, 122). Benché tutte queste conclusioni corrispondano al buon senso, non ci si può sottrarre all'impressione che si tratti di correttivi poco coerenti con la tesi della riqualificazione: in altre parole, pare di trovarsi al cospetto di un brillantissimo tentativo di far passare per diritto applicabile una proposta di riforma del diritto positivo, elaborata raffinando e razionalizzando esperienze straniere.

(196) La tesi secondo la quale gli acconti sui dividendi sono « per natura » erogazioni non stabili e « ripetibili » è particolarmente sostenuta da COLOMBO, *Il bilancio di esercizio*, cit., 568. *Contra* v. l'opinione prevalente, citata dallo stesso Colombo.

(197) Un cenno in COSTA, *Le riserve*, cit., 72 e nt. 234.

(198) PORTALE, *op. ult. cit.*, 109 ss.; ABBADESSA, *op. cit.*, 509, che, tuttavia, propone di considerare detti prestiti come conferimenti del mero godimento del denaro e non come veri e propri conferimenti di danno.

disposizioni) (201) ed è troppo poco invocare istituti come la frode alla legge o l'*exceptio doli generalis*, la cui pertinenza è dubbia o che non tutti ritengono accolti nel nostro ordinamento.

Ancora una volta, bisognerà accettare la conclusione che la restituzione dei prestiti sociali in condizioni di sottocapitalizzazione può essere causa di responsabilità per danni in capo ai gestori, essere oggetto di revocatoria, indurre il giudice ad applicare una delle tante « teorie giurisprudenziali » che in pratica surrogano il mancato accoglimento della teoria dell'imprenditore occulto (202): ma, per diritto positivo, non si può andare al di là di questo.

21. *Crisi del capitale come strumento efficace di soluzione dei conflitti di interesse suscitati dall'impresa in forma societaria.* — Il sistema descritto fino a qui è quello del cosiddetto *legal capital*, che corrisponde alla tradizione europea continentale. Esso è stato recepito dalla 2ª direttiva CEE (n. 77/91, cit.) per l'armonizzazione del diritto societario (applicabile, di per sé, soltanto alle società azionarie) ed è stato esteso anche al Regno Unito ed all'Irlanda dopo il loro ingresso nella Comunità europea (203).

Si pone ora l'esigenza di valutare se il sistema del *legal capital* sia o non sia sufficiente, cioè la sua capacità di risolvere in modo concreto i problemi per i quali lo strumento è stato forgiato dalla Storia, dalla prassi e dalle legislazioni.

Nella prospettiva di una critica al sistema del *legal capital* ha avuto molto successo (e meritatamente) lo scettico commento di Guyon che, a proposito della legge francese di attuazione della 2ª direttiva CEE in materia di società di capitali, ha parlato del capitale sociale come di una « *institution qui paraît vieillotte et dépassée* » (204).

(201) Si può citare l'art. 2441, che riserva ai soci il diritto di opzione sull'emissione di obbligazioni convertibili; si possono ricordare gli art. 43 e 45 d.P.R. 22 dicembre 1986, n. 917 (t.u. delle norme sulle imposte dirette). E si potrebbe continuare.

(202) In questo senso v. un'intelligente osservazione di ABBADESSA, *op. cit.*, 499, del quale, però, non è condivisibile il giudizio negativo sulla prassi da egli stesso ricordata.

(203) WEIGMANN, *Società per azioni*, cit., 351 ss. Per gli adattamenti PORTALE, *op. ult. cit.*, 26. Per la situazione del *legal capital* in USA v. MANNING e HANKS, *Legal capital*, cit., *passim*.

(204) GUYON, *La mise en harmonie du droit français des sociétés avec la directive des communautés européennes sur le capital social*, in *Juris-classeur périodique - La semaine juridique (édition commerce et industrie)*, 1982, II, 13740; cfr. DANA-DEMARET, *Le capital social*, cit., 1, e, in Italia, ANGELICI, *Diritto delle società e attuazione della 2ª Direttiva CEE - Inquadramento della Direttiva negli ordinamenti dei Paesi*

Il confronto con il successo dell'ordinamento statunitense, che ha ormai abolito la rilevanza pratica del *legal capital* (205), spinge oggi la dottrina europea ed i circoli interessati a domandarsi — specie con riferimento alle società quotate e che competono sui mercati del risparmio e dei capitali — se non sia opportuno abbandonare il rigido sistema di garanzie e cautele previsto, con tutti gli inerenti costi ed appesantimenti (che rendono meno competitive le società europee sui mercati finanziari rispetto ai concorrenti americani), dalla 2ª direttiva CEE per l'armonizzazione del diritto delle società (206).

Si impongono a questo punto alcune precisazioni: la prima è che appare gravemente in crisi la nozione di « capitale minimo legale », priva com'essa è di una concreta utilità (207). L'obbligo di sottoscrivere almeno un certo ammontare di capitale nelle società azionarie ed a responsabilità limitata sembra infatti ai più una sorta di biglietto d'ingresso che si paga per accedere al beneficio della responsabilità limitata (208): ma in questo modo non si spiega perché, nella società in accomandita per azioni, malgrado la responsabilità illimitata degli accomandatari, il minimo di capitale sia dieci volte più elevato che nella società a responsabilità limitata e sia pari a quello richiesto per le società per azioni. A parte questa stranezza, che forse può esser spiegata con la potenziale destinazione al mercato mobiliare dei titoli azio-

CEE, in *Riv. dir. civ.*, 1986, I, 552. Per una serrata critica dell'utilità del sistema del *legal capital*, v. anche CESARINI, *Alcune riflessioni*, cit., 91 ss.

(205) WEIGMANN, *op. ult. cit.*, 352, osserva che « nel contesto giudiziario oggi esistente negli Stati Uniti, si ritiene che possano sostanzialmente evitarsi i due pericoli temuti: da un lato che siano favoriti taluni soci gonfiando il valore dei loro apporti in natura rispetto alla somma pagata in contanti per ottenere il medesimo quantitativo di azioni, in violazione del principio di uguaglianza fra gli azionisti; dall'altro che non si costituisca, né si mantenga, in capo alla persona giuridica, un patrimonio sufficiente a tacitare i creditori sociali ».

(206) Cfr. KÜBLER, *Aktie*, cit., *passim*; v. anche gli *Unternehmensfinanzierung und gesetzliches Garantiekapital in Europa* (Atti del Symposium, Frankfurt, 4 luglio 1997), in *Die Aktiengesellschaft*, 1998, 345-395, con relazioni ed interventi di KÜBLER, DAVIES, NOBEL, ROJO, SPOLIDORO, WALTER, LUTTER, NIEDERLEITHINGER, SCHUSTER e WYMEERSCH. In Italia, ancora una volta, v. CESARINI, *loc. cit.*

(207) PORTALE, *op. ult. cit.*, 13 ss., con ricchissimi ragguagli.

(208) Dottrina pacifica. Per le opportune citazioni v. BENATTI, *Il capitale minimo*, cit., 2 nt. 3, le cui critiche all'opinione corrente (fondate sulla distinzione assai sottile fra « capitale minimo » come strumento di selezione delle iniziative che possono accedere ad un certo regime e « capitale minimo » come elemento positivo di un determinato statuto giuridico) non sono però del tutto condivisibili.

nari in cui si suddivide il capitale delle accomandite per azioni, resta però ben evidente l'arbitrarietà dei minimi fissati dalla legge e la loro inidoneità a fornire neppure una garanzia di "serietà" delle intenzioni dei soci, se non a livello talmente minimale da non rivestire alcun importanza (209).

La seconda precisazione è che il sistema del *legal capital* non è l'unico possibile per risolvere i conflitti che il legislatore intende regolare. Vi possono essere sistemi più liberali del nostro, che si affidano interamente al mercato e alle capacità di reazione anche giudiziaria di creditori ed investitori, senza imporre alle società l'ingessatura rappresentata dal capitale fisso (210); e possono anche esserci sistemi in cui tutto si svolge sotto una sorveglianza amministrativa più o meno burocrattizzata e poco trasparente. Vi sono poi diverse possibilità di combinazione e di contaminazione fra modelli, alcune delle quali si sono realizzate in passato e continuano a realizzarsi anche oggi in particolari settori della vita economica (banche, intermediari finanziari, imprese di assicurazioni, ecc.).

Va detto inoltre che i rischi tipici presi in considerazione dal sistema del *legal capital* non sono gli unici rischi ai quali possono essere esposti i soci-investitori ed i creditori; anzi non è detto che si tratti dei rischi più importanti. Ad esempio, il sistema del *legal capital* non offre alcuna protezione ai creditori contro il rischio che la società non abbia mezzi propri adeguati (cioè contro il pericolo di un eccessivo ricorso al capitale di terzi rispetto al capitale proprio). Parimenti il sistema del *legal capital* non dà alcuna protezione ai soci contro le infedeltà degli amministratori che non si traducano in uno *stock watering*, ma consistano, per esempio, nella creazione di riserve occulte o di fondi neri o nel compimento di operazioni in conflitto di interessi.

In quarto luogo, il rischio tipicamente considerato dal legislatore nel dettare la disciplina del *legal capital* non è omogeneo nelle varie tipologie di società, giacché i creditori potranno contare

(209) Cfr. CESARINI, *op. cit.*, 91. Cfr. ora MARCHETTI, Relazione generale, in *Dalla riforma Draghi alla riforma delle società non quotate* (Atti del Convegno di studi di Alba, 21 novembre 1998), in *Le società*, 1999, 786, che si domanda se, per le società quotate, « non sarebbe più opportuno fissare dei parametri di patrimonializzazione obbligatori correlati al volume di affari, al volume di indebitamento, al tipo di attività ». Altri cenni in ROVELLI, *Le linee guida per la riforma delle società non quotate*, ivi, 801.

(210) Il riferimento è, ovviamente, all'esperienza degli Stati Uniti.

(nelle accomandite per azioni e nelle società di persone, sempre che per queste ultime si possa parlare di « capitale » come per le società dotate di personalità giuridica) sulla garanzia del patrimonio personale di tutti i soci o almeno di alcuni di essi, mentre ciò è escluso nel caso delle società per azioni ed a responsabilità limitata. Allo stesso modo, il pericolo dell'annacquamento della partecipazione è più significativo per le società che tipicamente sono idonee a raccogliere risparmio (società per azioni ed in accomandita per azioni), meno intenso, ma pur sempre presente, laddove vige comunque il principio di maggioranza (società a responsabilità limitata) o dove alcuni soci non hanno accesso alla gestione (società in accomandita semplice), quasi trascurabile negli altri casi.

In quinto luogo, è senz'altro da riconoscere che il capitale sociale offre ai soci ed al pubblico un'informazione rudimentale e grezza, poco più che una « *sonnette d'alarme* » (211) o un « *señal de alerta* » (212). In termini reali, l'esistenza di un capitale nominale, pur superiore al minimo, non garantisce che la società rispetti o comunque si avvicini al rispetto degli indici « ideali », elaborati dalla scienza economico-aziendale, relativi alla struttura finanziaria e patrimoniale delle imprese e consentono di valutarne la solidità finanziaria a lungo e a corto raggio. Il capitale « non dice nulla sulla liquidità (*cash flow*); nulla sulla adeguatezza della copertura del circolante con i mezzi propri (*working capital*); nulla sulla struttura del capitale realizzata attraverso una proporzione adeguata fra mezzi propri ed i mezzi di terzi (coefficiente o *ratio* di indebitamento o *leverage*) » (213). In altre pa-

(211) Cfr. PORTALE, *op. ult. cit.*, 80 (e riferimenti nelle note).

(212) FERNANDEZ DEL POZO, *Aplicación de resultados y defensa del capital social*, cit., 8575.

(213) FERNANDEZ DEL POZO, *op. cit.*, 8561. Cfr. PORTALE, *op. ult. cit.*, 24: dopo aver ricordato la tesi secondo cui il sistema del *legal capital* sarebbe sostanzialmente superato, l'autore scrive che « l'alternativa sarebbe una diversa disciplina del netto: si pensi all'introduzione — legata all'abolizione della figura del capitale fisso — di coefficienti di bilancio (*ratios*) diretti a stabilire una certa proporzione fra 'mezzi propri' ('capitale proprio' o 'capitale di rischio') e 'mezzi di terzi' ('capitale di credito') ».

Giustamente Portale aggiunge subito dopo che queste proposte « restano esposte alla duplice obiezione che: a) nemmeno i coefficienti di bilancio possono essere astrattamente dettati con valenza generale; b) allo stato, neppure la scienza contabile è in grado di risolvere attendibilmente il problema del giusto rapporto tra gli strumenti di finanziamento (mezzi propri o mezzi di terzi) ». Per quest'ultima osservazione, si consideri il cosiddetto teorema di Modigliani-Miller (MODIGLIANI e MILLER, *The cost of capital, corporation Finance and the theory of investment*, in *American*

role, l'informazione offerta dal capitale è assai poco significativa, specialmente se messa a confronto con quella ricavabile dai bilanci della società (214).

In sesto luogo, il sistema del capitale fisso non tiene adeguatamente conto dei pericoli connessi ad un mancato adeguamento del capitale all'inflazione (215): pericoli connessi, secondo i più, alla possibilità che in tal modo si presenterebbe di eccessive distribuzioni di utili, anche se in realtà l'esperienza concreta dimostra che, in tempi di elevata inflazione monetaria, le società generalmente "non hanno" dividendi da distribuire, sia per l'obiettiva incertezza e difficoltà della gestione economica sia (e soprattutto) per la difficoltà di accesso al credito bancario ed al risparmio.

In settimo luogo, il sistema del capitale fisso non costituisce in alcun modo una protezione rispetto alle carenze patrimoniali dei mezzi propri nei gruppi di società (216).

L'ultima precisazione è che, imperfetto com'è, il sistema del *legal capital* ha comunque un costo: un costo per i creditori, per la società, per i soci e per la collettività, a seconda delle circostanze (217). Così il diritto di opzione riconosciuto agli azionisti in caso di aumento di capitale a pagamento ed il divieto di emissione delle azioni al di sotto della pari proteggono i nuovi soci ma rendono più onerosa e lenta, per la società, la raccolta di nuovi finanziamenti a titolo di capitale proprio. Viceversa la stima dei conferimenti in natura, anche quando l'apporto sia effettuato dall'unico

azionista, protegge i creditori, ma è un costo per il conferente e, talvolta, per la società.

C'è da chiedersi se questi costi siano giustificati o se non sia meglio sbarazzarsi della tradizione europea e della 2ª direttiva CEE per ispirarsi agli ordinamenti che hanno ormai abbandonato il sistema del *legal capital*.

La risposta dipende anche da una valutazione delle possibili alternative al sistema europeo e, quindi, in larga parte dalla comparazione con gli ordinamenti che, come quelli degli Stati dell'Unione nordamericana, hanno da tempo tolto quasi ogni rilievo al capitale nominale.

È bene anzitutto riconoscere che il sistema americano — che comunque non è affatto monolitico e presenta diverse (anche importanti) sottodistinzioni — mira a ridurre i costi del sistema del *legal capital*, spostando il bersaglio dell'intervento giuridico dalla prevenzione alla repressione delle frodi ai creditori ed ai terzi.

Il centro delle preoccupazioni del sistema « americano » è l'abolizione di quella che in Europa è chiamata la funzione « organizzativa » del capitale, che viene vista come un costo inefficiente.

Il capitale, negli Stati Uniti d'America, non è più la misura dei diritti dei soci e non ha più il compito di consentire ai vecchi azionisti di difendersi dall'annacquamento dei loro diritti, amministrativi e patrimoniali (il cosiddetto *watering*) facendo appello sia a strumenti legali (divieto di emissione delle azioni sotto la parità del valore nominale, stima dei conferimenti non in denaro, diritti di opzione) sia a strumenti giudiziali assembleari, ecc.

Il complesso (e per taluno bizantino) sistema del valore organizzativo del capitale viene sostituito dai meccanismi del mercato. Per effetto di questa sostituzione ai vecchi azionisti minacciati dallo *watering* restano: a) le opzioni di *exit* (vendita del titolo azionario e, nel caso in cui tale comportamento si diffonda, calo del prezzo di mercato dell'azione; conseguente scalabilità o comunque instabilità della posizione del *management*; perdita di valore delle *stock options* e quindi della remunerazione dei *managers*); b) le opzioni di *voice* (voto in assemblea contro i *managers*, eventuali iniziative di raccolta di deleghe per il voto assembleare, ecc.); c) le opzioni giudiziarie (azioni di responsabilità nei confronti dei *managers* e del gruppo degli azionisti di controllo, eventualmente come *class actions*).

D'altro lato la funzione del *legal capital* come « regolatore finanziario della società » viene accantonata con l'abbandono dello strumento « grezzo

Economic Review, 1958, 261 ss. e in POSNER e SCOTT, *Economics of Corporation Law*, cit., 237 ss.) cui si deve la dimostrazione che non esiste una struttura « ottima » del capitale (inteso come fabbisogno finanziario dell'impresa): in argomento (oltre un cenno di FERNANDEZ DEL POZO, op. cit., 8573), cfr. BAUMOL e MARKIEL, *The firm's optional debt-equity combination and the cost of capital*, in *Quarterly Journal of Economics*, 1967, 547 ss., specialmente 571, secondo cui è « desirable for the firm as much debt as is consistent with the considerations of financial prudence ». Sintesi del dibattito scientifico successivo (cos'è la « financial prudence ») nell'antologia di POSNER e SCOTT, op. cit., 234 ss.

Ai *ratios* ricorre invece, sotto il controllo dell'autorità di vigilanza, la legislazione speciale in materia di banche, ecc.: cfr. BENATTI, op. cit., *passim*, specialmente 198 ss. Sull'esperienza americana, v. *infra*, nel testo.

(214) CESARINI, op. cit., 94 ss.

(215) Cfr. MONTANARI, *Capitale nominale adeguato all'oggetto sociale o « mezzi propri » proporzionali alle dimensioni?*, in *Riv. soc.*, 1980, 571; PORTALE, op. ult. cit., 23; FERNANDEZ DEL POZO, *loc. ult. cit.*

(216) FERNANDEZ DEL POZO, op. cit., 8563 ss.; PORTALE, *Gruppi e capitale sociale*, in *I gruppi di società* (Atti del Convegno internazionale di studi, Venezia, 16-18 novembre 1995), III, Milano, 1996, 1850.

(217) Cfr. CESARINI, *loc. ult. cit.*

e grossolano» della copertura « reale » (leggasi: « contabile ») del capitale nominale. Questo sistema viene sostituito, negli Stati Uniti d'America, da altri strumenti. Pur nella loro notevole differenziazione, questi strumenti pongono invariabilmente al centro della disciplina il concetto di « *distribution* »: concetto che sinteticamente designa tutte le operazioni in virtù delle quali un socio può diventare creditore di una somma di denaro (o di altri beni) nei confronti della società per un titolo radicato nel rapporto sociale (distribuzione di dividendi, rimborso delle azioni, liquidazione parziale o totale dell'investimento) oppure per un titolo che, per le sue caratteristiche, deve esser paragonato ed equiparato ai precedenti (si pensi all'acquisto di azioni proprie).

Non è qui il caso di spiegare con maggiori dettagli l'alternativa — o più precisamente le alternative — del sistema nordamericano; basterà accennare all'essenziale.

Da questo punto di vista vengono in considerazione due modelli: quello californiano del 1975 (*California Corporation Code*) e quello del *Model Business Corporation Act* del 1980 (e successiva revisione del 1987) (218). Nel primo, se mancano utili a nuovo in misura sufficiente, la distribuibilità è legata al rispetto di *ratios* di solvibilità e di liquidità (219); nel secondo la distribuibilità è ammessa a condizione che, per effetto della stessa, la società non divenga incapace di pagare alla scadenza i propri debiti (*equity insolvency test*) e sempre che l'attivo totale resti, dopo la *distribution*, maggiore del passivo totale aumentato di quanto sarebbe versato agli azionisti privilegiati in

caso di liquidazione (*balance sheet test* o *adjusted net worth test*) (220).

La distinzione fra i due modelli sta essenzialmente nel fatto che, mentre quello californiano opera (come quello europeo) in via preventiva, il limite del *Model Business Corporation Act* funziona *ex post*, nel senso che la valutazione dei *tests* è rimessa agli amministratori sotto la loro responsabilità (221). Da tenere presente è che, nel sistema del *Model Business Corporation Act*, gli amministratori debbono basare la loro decisione a) sia sui conti annuali preparati secondo i *General Accepted Accounting Principles*; b) sia su una « *fair valuation* » dell'attivo e del passivo o su un altro metodo ragionevole, tenendo conto della prevedibile evoluzione futura dell'impresa sociale (222).

Ciò premesso, è evidente che quel che contrappone nettamente il sistema americano a quello europeo non è tanto il fatto che il primo tratta unitariamente le varie forme di *distribution*, mentre il secondo è — solo apparentemente — meno sistematico (223). Il punto su cui i due sistemi si differenziano radicalmente sta nello strumento regolatore, che in America non è più la « copertura » del capitale, ma è divenuto un sistema di *ratios* patrimoniali e finanziari, come in California, oppure una rete di *tests*, come nel *Model Business Corporation Act* (224).

La riflessione importante, che a questo punto va fatta, riguarda la circostanza che, nel sistema statunitense, la perdita di importanza della copertura del capitale conduce ad ammettere l'esistenza « sul mercato » di società prive della copertura del capitale, perché lo hanno perduto oppure non lo hanno mai avuto.

Rispetto al sistema del *legal capital*, si tratta di una differenza di non poco conto e dotata di un rilevante significato pratico. Sostanzialmente, se trovano credito, in America possono tranquillamente

(218) Negli Stati Uniti d'America ogni Stato dell'Unione ha un suo diritto societario. Il *Model Business Corporation Act* è un modello legislativo elaborato in sede professionale (l'American Bar Association): esso non ha alcun valore cogente. Sulla sua recezione da parte degli Stati, per quanto attiene alle disposizioni che interessano in questa sede, MANNING e HANKS, *Legal capital*, cit., *passim* e, riassuntivamente, 194 ss.

(219) Il modello californiano è descritto da MONTANARI, *op. ult. cit.*, 575 ss., che riporta il testo della norma; da PORTALE, *op. ult. cit.*, 25 nt. 48; da MAIER, *Der Grundsatz der Kapitalerhaltung und die Durchgriffshaftung wegen Unterkapitalisierung im deutschen und amerikanischen Gesellschaftsrecht*, Frankfurt am Main, 1986, 152 ss.; e FERNANDEZ DEL POZO, *op. cit.*, 8565, con importanti indicazioni bibliografiche. Secondo il § 500 della *California General Corporation Law*, la *distribution* può aver luogo 1) nella misura corrispondente agli utili non distribuiti (*retained earnings*) oppure 2) se, dopo la *distribution*, gli *assets* (come definiti dalla legge) sono almeno il centoventicinque per cento delle passività (come definite dalla legge) e sono rispettati i *tests* dettagliati relativi al rapporto fra « *current assets and liabilities* ».

(220) Per una dettagliata descrizione del *Model Business Corporation Act* nel suo sviluppo dal 1980 al 1987, v. MANNING e HANKS, *op. cit.*, *passim* (in appendice i testi rilevanti). V. inoltre CLARK, *Corporate law*, cit., 611 ss.; ulteriori riferimenti nelle opere citate nella nota precedente, cui *adde* WEIGMANN, *Società per azioni*, cit., 351 e TUNC, *Le droit américain des sociétés anonymes*, Paris, 1985, 52 ss.

(221) FERNANDEZ DEL POZO, *op. cit.*, 8565 ss.

(222) FERNANDEZ DEL POZO, *op. cit.*, 8566, che cita il commentario ufficiale alla Revisione 1987 del *Model Business Corporation Act*. Il documento è pubblicato, con la versione del 1980, in appendice a MANNING e HANKS, *op. cit.*, 198 ss. (223) Cfr. SPOLIDORO M.S., *Il capitale sociale*, cit., 92 ss.

(224) Si noti che il *balance sheet test* non verifica la copertura del capitale, ma quella del passivo (cui è equiparato il rimborso del capitale rappresentato da azioni privilegiate, data la natura ibrida — fra capitale proprio e capitale di credito — che ad esso può essere ascritta).

mente operare — senza ricorrere a discutibili (*a priori*) e spesso pericolosissime (*a posteriori*) capitalizzazioni di spese di sempre incerta utilità pluriennale — società di capitali che lavorano in settori ad alto rischio, nei quali sono richiesti ingenti investimenti iniziali a fronte di ritorni grandemente incerti: si pensi alle imprese che operano nella ricerca tecnologica avanzata (ad esempio nel settore della biotecnologia), oppure a quelle che sono attive nello spettacolo, nell'emittenza radio-televisiva, nella gestione dei diritti di trasmissione di eventi sportivi, ecc. Da noi, invece, queste società ed i loro amministratori (e soci) sono costretti a continue iniezioni di mezzi propri, oppure ad esporsi a rischi elevatissimi, pur di non far figurare perduto il capitale sociale: e ciò, si badi, anche quando pur « dicendo la verità » (cioè rinunciando alla capitalizzazione delle spese di dubbia recuperabilità e facendo figurare la perdita del capitale) vi siano a disposizione capitali di terzi per proseguire l'attività (225).

Preso atto di questo effetto paradossale che, talvolta, può essere determinato dall'istituto del *legal capital*, sembrerebbe scontata la conclusione, che è stata tratta da un autorevole scrittore tedesco (peraltro rimasto abbastanza isolato) (226), secondo cui il sistema nordamericano sarebbe molto più efficiente e « moderno » di quello europeo. Ma le cose non stanno necessariamente così.

Il modello del *California Corporation Code* è stato criticato, in America, per la sua eccessiva rigidità e per l'arbitrarietà della scelta dei *ratios* (227). Giustamente è stato fatto notare che « *hay sin embargo espacio para el escepticismo: las reglas de ratios o similares son tanto más efectivas cuanto más complejas y más complejas de administrar cuanto menos primitivas* » (228).

Malgrado che sia stata dettata per semplificare e render più efficiente il sistema « senza *legal capital* » rispetto a quanto avveniva secondo l'ap-

proccio californiano, la soluzione offerta dal *Model Business Corporation Act* è — se è possibile — ancora meno convincente. L'*insolvency test* lascia agli amministratori una discrezionalità troppo ampia nell'apprezzamento del pericolo che la società divenga insolvente « a causa » della distribuzione di denaro o di altri valori agli azionisti. Questa discrezionalità è solo parzialmente corretta dal *balance sheet test*, la cui flessibilità (quanto alla determinazione del valore reale dell'attivo e del passivo) denuncia chiaramente la sua vera natura di « doppione » dell'*insolvency test* o, quanto meno, la sua inutilità sistematica e la confusione di idee che sta alla base della soluzione suggerita dal modello (229). Inoltre l'esigenza (messa in luce nel commento ufficiale del *Model Business Corporation Act*) che gli amministratori tengano conto dei prevedibili sviluppi futuri aumenta in modo significativo il tasso di insicurezza giuridica già presente negli assai elastici (ed indeterminati) criteri di valutazione applicabili nell'*insolvency test* e nell'*adjusted net worth test* (230).

Desti perplessità anche la responsabilità degli amministratori, che è la principale sanzione delle *distributions* illecite secondo il *Model Business Corporation Act*. A parte le solite preoccupazioni pratiche legate alla possibile non coincidenza fra chi riveste la carica e chi prende effettivamente le decisioni, nonché all'eventuale insufficienza del patrimonio degli amministratori a far fronte all'obbligazione risarcitoria, va detto che, essendo molto improbabile una violazione internazionale delle regole, il più delle volte una valutazione della « colpa » degli amministratori avrà esiti diametralmente opposti a seconda che sia fatta *ex ante* oppure *ex post*.

Infine non è da trascurare il dato concreto che dimostra che perfino negli Stati Uniti il modello californiano ed il *Model Business Corporation Act* hanno avuto una diffusione irregolare ed incoeren-

(225) Sono dunque sostanzialmente ridotte le possibilità, per le società di capitali, di sfruttare razionalmente — nei confronti di terzi correttamente informati — le possibilità di *leverage* finanziario: sul tema v. MANNING e HANKS, *op. cit.*, 16.

(226) KUBLER, *Aktie*, cit., *passim*; sull'accoglienza (assai fredda) riservata in Germania — almeno dalla dottrina — alla proposta di Kubler, v. PORTALE, *Capitale sociale e società per azioni sottocapitalizzata*, cit., 26 ss. e nt. 51.

(227) Riferimenti in PORTALE, *Capitale sociale e società per azioni sottocapitalizzata*, cit., 25 nt. 48; MAJER, *lc. cit.*; FERNANDEZ DEL POZO, *op. cit.*, 8565 ss. L'impossibilità di determinare *ex ante* la dimensione ottima del rapporto mezzi propri mezzi di terzi rende in parte arbitrario il tentativo californiano: cfr. MANNING e HANKS, *op. cit.*, 176 nt. 3.

(228) FERNANDEZ DEL POZO, *op. cit.*, 8567. Lo stesso giudizio si trova in MANNING e HANKS, *lc. ult. cit.*

(229) Per queste critiche v. FERNANDEZ DEL POZO, *op. cit.*, 8566 ss.: « *no se sabe bien por qué conservar dos criterios o test (hay estados, como el de Massachussets que siempre han vivido con uno, el de 'equity insolvency' en el caso) [...] En definitiva: intuimos que la norma quiere decir que deberá atenderse preferentemente al valor real (no contable), del patrimonio neto. Ello permitirá distribuciones que, de otro modo, serían imposibles — por ejemplo las de dividendos como resultado de revalorizaciones contables siempre que al valor real (no contable) lo permita — y teóricamente impedirá otras distribuciones que respetando el criterio contable convencional erosionan la base patrimonial real de la compañía. Con todo, la administración de las reglas se antoja muy difícil* ».

(230) FERNANDEZ DEL POZO, *op. cit.*, 8567.

Capitale sociale

te (231). A livello comparato quest'ultimo rilievo si rafforza (232).

Una recente dottrina ricorda che, in Giappone, le azioni senza valore nominale (*no par shares*) sono state introdotte nel 1950 sotto l'influenza americana: però su duemila società quotate solo dieci se ne sarebbero servite (233). Segno eloquente che i costi del sistema del *legal capital* sono compensati da altri vantaggi, forse meno palesi, ma sicuramente esistenti.

In particolare — e lasciando per ora da canto la forza ed il fascino della tradizione, che sarebbe sciocco abbandonare a cuor leggero (234) — occorre ribadire che il capitale da un'informazione semplice e chiara della serietà della società; funge — e non è poco — da campanello d'allarme per i creditori, quando viene ridotto, per perdite o per rimborsarlo ai soci; è il banco di prova sul quale i soci misurano i propri rispettivi apporti e fornisce un primo indizio ai terzi (investitori o creditori) sulla solidità economico-finanziaria della società. Ma soprattutto il capitale si giustifica, negli ordinamenti nei quali il sistema giudiziario non ha le caratteristiche di quello americano, come strumento di contenimento delle iniziative più azzardate messe in atto dai gestori delle imprese societarie, contro le quali (almeno in Italia) soprattutto i soci-investitori ed i creditori meno agguerriti difficilmente possono opporsi individualmente (235).

Se questo basterà a salvare il capitale dalla fine poco gloriosa che alcuni profetizzano, lo dirà il futuro (236).

Marco Saverio Spolidoro

(231) FERNANDEZ DEL POZO, *op. cit.*, 8566.

(232) PORTALE, *op. ult. cit.*, 28 nt. 51.

(233) WEIGMANN, *op. ult. cit.*, 352 nt. 44.

(234) FERNANDEZ DEL POZO, *op. cit.*, 8573. In Italia PORTALE, *op. ult. cit.*, 26 nt. 51 (specialmente p. 28); FORTUNATO, *Capitale e bilanci nella società per azioni*, in *Riv. soc.*, 1991, 193.

(235) Cfr. PORTALE, *op. ult. cit.*, 26: dopo aver riconosciuto che « il concetto di capitale sociale non si rivela imprescindibile per la sussistenza di nessuno dei tre tipi di società di capitale » (p. 27 nt. 51) l'autore scrive giustamente che « tutela degli investitori e dell'efficienza del mercato e tutela dei creditori sociali non possono essere alternative (salvo che si aspiri alla costituzione di imprese societarie finanziate [...] con solo capitale proprio) ».

(236) Esprimiamo qui la convinzione che le probabilità di una sopravvivenza del capitale nominale (o *legal capital*) come istituto vitale del diritto societario sono legate non solo all'evoluzione dei mercati finanziari, ma soprattutto all'incremento del tasso di serietà della tutela. Da questo punto di vista le teorie della sottocapitalizzazione, materiale e nominale, che in questo scritto abbiamo sottoposto ad una critica di diritto positivo, sono meritevoli di riconsiderazione come proposte *de iure condendo*.

FONTE. — Sono citate nel testo.

LETTERATURA. — ABBADESSA, *Il problema dei prestiti dei soci nelle società di capitali: una proposta di soluzione*, in *Giur. comm.*, 1988, I, 497 ss.; BENATTI, *Il capitale minimo nella disciplina degli intermediari finanziari*, Milano, 1998; BERLE e MEANS, *Società per azioni e proprietà privata*, Torino, 1966 (trad. it. dall'ed. McMillan del 1932); BOCCARDO, *Dizionario Universale di Economia Politica e di Commercio*, II, Milano, 1882; BOEHME, *Kapitalaufbringung durch Sacheinlagen: insbesondere obligatorische Nutzungsrechte*, Köln, 1999; BUSSOLETTI, *Società semplice*, in questa *Enciclopedia*, XLII, 908 ss.; CALVOSA, *La clausola di riscatto nelle società per azioni*, Milano, 1995; CASSOTTANA, *Società sottocapitalizzata, onere di pubblicità e responsabilità degli amministratori (Profili comparatistici)*, in *Giur. comm.*, 1988, I, 365 ss.; CENNI, *I « versamenti fuori capitale » dei soci e la tutela dei creditori sociali*, in *Contratto e impresa*, 1995, 1110 ss.; CESARINI, *Alcune riflessioni sul significato attuale del capitale sociale e del valore nominale dell'azione nella prospettiva dell'investitore*, in *Riv. soc.*, 1993, 91 ss.; CHARLESWORTH & MORSE *Company Law* a cura di G. MORSE, London, 1991; CLARK, *Corporate law*, Boston-Toronto, 1986; DANA-DEMARET, *Le capital social*, Paris, 1989; DAVIES, *Gower's Principles of Modern Company Law*, London, 1997; DESCHEPPER, *L'histoire du mot capital et dérivés* (tesi) (Université libre de Bruxelles), Bruxelles, 1964; DI SABATO, *Capitale e responsabilità interna nelle società di persone*, Napoli, 1967; DODD, *Stock watering*, New York, 1930; DRINKUTH, *Die Kapitalrichtlinie. Mindest- oder Höchstnorm?*, Köln, 1998; FENGHI, *La riduzione del capitale. Premesse per una ricerca sulla funzione del capitale nelle società per azioni*, Milano, 1974; FERNANDEZ DEL POZO, *Aplicación de resultados y defensa del capital social. De nuevo sobre la crisis (presunta) de la noción de capital social*, in *Revista general de derecho*, 1996, 8546 ss.; FORTUNATO, *Capitale e bilanci nella società per azioni*, in *Riv. soc.*, 1991, 125 ss.; GALGANO, *Storia del diritto commerciale*, Bologna, 1976; GAVALDA e STOUFFLET, *Droit de la banque*, Paris, 1974; KÖBLER, *Aktie, Unternehmensfinanzierung und Kapitalmarkt*, Köln, 1989; LANDAU, *Corporate Trust*, New York, 1992; *La Seconda Direttiva CEE in materia societaria* a cura di L. BUTTARO e A. PATRONI GRIFFI, Milano, 1984; LEHMANN, *Das Recht der Aktiengesellschaften*, II, Berlin, 1904 (rist. Aalen, 1964); LUTTER, *Kapital, Sicherung der Kapitalaufbringung und Kapitalerhaltung in den Aktien- und GmbH-Rechten der EWG*, Karlsruhe, 1964; MAIER, *Der Grundsatz der Kapitalerhaltung und die Durchgriffshaftung wegen Unterkapitalisierung im deutschen und amerikanischen Gesellschaftsrecht*, Frankfurt am Main, 1986; MANNING e HANKS, *Legal capital*, Mineola, 1990; MARASA, *Le società. Società in generale*, in *Trattato di diritto privato* a cura di G. IUDICA e P. ZATTI, Milano, 2000; MELICKE, *Die « verschleierte » Sacheinlage*, Stuttgart, 1989; MONTAGNANI, *Responsabilità limitata ed assunzione di responsabilità personale nel diritto delle società*, Padova, 1988; MONTANARI, *Impresa e responsabilità. Sviluppo storico e disciplina positiva*, Milano, 1990; NACKE, *Die Durchgriffshaftung in der U.S. amerikanischen Corporation*, München, 1988; NOBILI e SPOLIDORO, *La riduzione del capitale*, in *Trattato delle società per azioni* diretto da G.E. COLOMBO e G.B. PORTALE, VI, Padova, 1993; OLIVIERI, *I conferimenti in natura nelle società per azioni*, Padova, 1989; PATRIARCA, *Le azioni di godimento*, Padova, 1992; PISANI MASSAMORMILE, *Conferimenti di capitale e formazione del capitale*, Napoli, 1992; ID., *I conferimenti nelle società per azioni. Acquisti pericolosi. Prestazioni accessorie*, in *Il Codice Civile. Commentario* a cura di P. SCHLESINGER, cit., Artt. 2342-2345, 1994; PORTALE, *Capitale sociale e conferimenti nella società per azioni*, in *Riv. soc.*, 1970, 33 ss.; ID., *Capitale sociale e società per azioni sottocapitalizzata*, ivi, 1991, 1 ss.; ID., « Prestiti

subordinati» e «prestiti irredimibili». (Appunti), in *Impresa e mercato. Scritti in onore di G. Minervini*, IV. Banca e mercato finanziario, Napoli, 1996, 467 ss.; POSNER e SCOTT, *Economics of Corporation Law*, Boston-Toronto, 1980; ROJO e BELTRÁN, *El capital social mínimo*, in *Revista de derecho mercantil*, 1988, 152 ss.; SIMONETTO, *Responsabilità e garanzia nel diritto delle società*, Padova, 1959; TANTINI, *Capitale e patrimonio nella società per azioni*, Padova, 1980; ID., *I «versamenti in conto capitale» tra conferimenti e prestiti*, Milano, 1990; TELLER, *Rangrücktrittsvereinbarungen zur Vermeidung der Überschuldung bei der GmbH*, Köln, 1993; THIELE, *Das Eigenkapital im handelsrechtlichen Jahresabschluss*, Düsseldorf, 1998; WEIGMANN, *Capitale, utili e riserve nella società di persone, in Riserve e fondi nel bilancio d'esercizio* a cura di G. CASTELLANO, Milano, 1982, 89 ss. (e in *Giur. comm.*, 1986, I, 45 ss.); ID., *Società per azioni*, in *D. disc. priv.*, sez. comm., XIV, 1997, 338 ss.

CATASTO

SOMMARIO: 1. Premessa. — 2. La disciplina vigente: a) il catasto terreni. — 3. Segue: b) il catasto urbano. — 4. Segue: c) la revisione degli estimi e del classamento. — 5. L'istituzione del catasto fabbricati. — 6. Catasto e capacità contributiva.

1. *Premessa.* — Il catasto è uno strumento essenzialmente fiscale e sotto tale profilo l'istituto verrà esaminato nella presente trattazione. Invero, nonostante siano rintracciabili nella normativa tentativi di far assumere allo stesso valenze più ampie, in specie a fini civilistici e probatori (1), può senz'altro affermarsi che ad oggi il catasto dispiega la sua piena e precipua efficacia in campo fiscale. Prova ne sia che di recente la stessa amministrazione finanziaria ha sostenuto, con riferimento al catasto urbano, che le modifiche apportate ad unità immobiliari non abbiano rilevanza ai fini catastali ove da queste non consegua una corrispondente variazione di rendita (2). In tali ipotesi non sussiste pertanto obbligo — ed anzi gli uffici catastali sono secondo l'amministrazione tenuti al rifiuto — di presentazione di nuove planimetrie; talché la situazione fisica dell'immobile e quella catastale vengono necessariamente a diversificarsi.

Si può anzi aggiungere che negli ultimi anni l'efficacia fiscale del catasto, in origine limitata al settore delle imposte sui redditi, è venuta ad estendersi ad altri settori dell'ordinamento fiscale. Ciò

(1) Cfr. sul punto D'AMATI, *Catasto: II) Diritto tributario*, in *Enc. giur.*, VI, 1988, 2 e 6, ove sono evidenziate le aspirazioni del legislatore sia del 1886 (l. 1° marzo 1886, n. 3682, istitutiva del «nuovo catasto terreni»), sia della riforma tributaria degli anni '70 (Relazione ministeriale al d.P.R. 26 ottobre 1972, n. 650) a far assumere più ampia efficacia al sistema catastale.

(2) Cfr. circ. del Ministero delle finanze 22 novembre 1989, in *Le nuove norme sul catasto* a cura di C. SFORZA FOGLIANI e G. GROPPI, Milano, 1998, 278.

in specie con riferimento alle imposte di registro e di successione, in ordine alle quali l'art. 52 comma 4 d.P.R. 26 aprile 1986, n. 131 e l'art. 34 comma 5 d.lg. 31 ottobre 1990, n. 346 hanno introdotto una limitazione al potere di accertamento di maggior valore degli immobili per gli uffici finanziari ove il contribuente abbia rispettato nella propria dichiarazione determinati parametri di valutazione degli stessi, fondati per l'appunto sulla rendita catastale (cosiddetta valutazione automatica); nonché in materia di imposta comunale sugli immobili (ICI), con riferimento alla quale il principale criterio di determinazione dell'imponibile enunciato nell'art. 5 d.lg. 30 dicembre 1992, n. 504 è fondato sul valore catastale degli immobili medesimi: v. IMPOSTA COMUNALE SUGLI IMMOBILI (ICI) (3).

Può pertanto concludersi sul punto nel senso che nel nostro sistema fiscale il catasto conserva ad oggi la sua originaria funzione di strumento, pressoché esclusivo (4), finalizzato alla determinazione degli imponibili immobiliari ovvero, in alcuni settori, di controllo da parte dell'amministrazione in ordine alle dichiarazioni di valore effettuate dal contribuente.

2. *La disciplina vigente: a) il catasto terreni.* — La disciplina attualmente in vigore, ancorché, come vedremo, in via di aggiornamento e superamento a breve termine, trae le proprie origini dalla riforma tributaria degli anni '70.

Come è noto, tale riforma ha costituito, in specie nel settore delle imposte sui redditi, una vera e propria rivoluzione rispetto al previgente sistema. Ciò non è peraltro avvenuto con riferimento alla determinazione dei redditi fondiari, in ordine alla quale è stato in tale sede confermato il recepimento del sistema catastale.

Tale principio trova la sua consacrazione nell'art. 2 n. 15 l. 9 ottobre 1971, n. 825 (legge delega per la riforma tributaria), nel quale si legge che l'istituenda imposta sul reddito delle persone fisiche (IRPEF) dovrà attenersi alla «determinazione dei redditi dominicali di terreni, dei redditi agrari e dei redditi di fabbricati sulla base di tariffe di estimo catastale disciplinate in modo da assicurare, nella possibile misura, l'aderenza ai redditi effettivi, salvo i casi, tassativamente determinati, in cui le possibilità di divergenza e le caratteristiche

(3) In questo *Aggiornamento*, III.

(4) Invero un'importante deroga alla determinazione del reddito su base catastale si riscontra con riferimento alle unità immobiliari locate, per le quali l'art. 34 comma 4 bis d.P.R. 22 dicembre 1986, n. 917 accoglie, in caso di sensibile divergenza con la rendita, il diverso criterio del canone effettivamente percepito.