

DOTTORATO DI RICERCA IN DIRITTO E IMPRESA

- XXXI CICLO -

**LA SOCIETÀ A RESPONSABILITÀ LIMITATA PMI
(INNOVATIVA)**

Tutor:

Chiar.mo Prof.

Gian Domenico Mosco

Dottorando:

dott. Pier Paolo Pirani

Coordinatore:

Chiar.mo Prof. Antonino Gullo

ANNO ACCADEMICO 2017/2018

LA SOCIETÀ A RESPONSABILITÀ LIMITATA PMI (INNOVATIVA)

Introduzione

CAPITOLO I. La s.r.l.: origine storica ed evoluzione normativa

1. Origine storica della s.r.l. Dalla società anonima per quote ai progetti di riforma anteriori al codice del 1942
2. La s.r.l. nel codice del 1942: “una piccola società per azioni”
3. Gli interventi normativi che hanno interessato la s.r.l. dal 1942 al 2003
4. La s.r.l. dopo la riforma del diritto delle società: la centralità dell’autonomia statutaria e la prima forte contrazione del diritto societario inderogabile
5. Un’analisi empirica dei dati riguardanti la costituzione di s.r.l. dopo la riforma del diritto societario: un successo atteso da più di ottant’anni?
6. Le recenti modifiche legislative in materia di s.r.l.
7. Qualità legislativa e modalità di attuazione della *policy* sulla s.r.l.: critica all’utilizzo dello strumento della decretazione d’urgenza
8. La riforma della disciplina della crisi d’impresa e dell’insolvenza: cenni sul futuro della s.r.l.

CAPITOLO II. La s.r.l. nei principali ordinamenti europei

1. La s.r.l. e l’ordinamento europeo
2. La s.r.l. nelle principali esperienze europee: semplificazione, flessibilità e competizione tra ordinamenti
3. *La private limited company*
4. *La Gesellschaft mit beschränkter Haftung*
5. *La société a responsabilité limitée*
6. *La sociedades de responsabilidad limitada*
7. Alcune considerazioni conclusive sulla s.r.l. negli ordinamenti europei

CAPITOLO III. Le nuove norme sulla s.r.l. dopo la riforma del diritto societario

- 1 Gli interventi normativi che hanno interessato la s.r.l. dopo la riforma del 2003: semplificazione e destrutturazione
 - 2 *Pro semplificazione*: le diverse modalità di costituzione
 - 2.1 (*Segue*) Pubblicità e iscrizione. I controlli dell'ufficio del registro delle imprese
 - 2.2 Il capitale sociale
 - 2.3 L'organo di controllo interno
 - 2.4 Il bilancio d'esercizio
 - 2.5 La crisi dell'impresa
 - 3 *Destrutturanti*: la struttura finanziaria
 - 3.1 La quota di partecipazione oggetto di sollecitamento al pubblico risparmio
 - 3.2 Gli strumenti finanziari partecipativi
 - 3.3 Le operazioni sulle proprie quote di partecipazione compiute in attuazione di piani di incentivazione in favore di dipendenti, collaboratori o amministratori
 - 3.4 Le operazioni sul capitale
 - 4 (*Segue*) La struttura partecipativa
 - 4.1 I diritti diversi *ad quotam*
 - 4.2 Categorie di quote senza voto, a voto limitato o comunque non proporzionale alla misura della partecipazione
- 5 Alcune considerazioni conclusive sulle nuove norme in materia di s.r.l.

CAPITOLO IV. Il tipo s.r.l. dopo gli ultimi interventi normativi

- 1 La questione tipologica
- 2 Nozione, tipi, sottotipi, modelli, articolazioni e classi di società
- 3 Tipicità delle società e autonomia contrattuale: il problema delle società atipiche
 - 4 Gli elementi caratterizzanti il tipo s.r.l.: il regime di responsabilità per le obbligazioni sociali, l'organizzazione corporativa e il ruolo del capitale sociale
 - 5 Il ruolo del tipo dopo la riforma del diritto societario
 - 6 I nuovi modelli di s.r.l.: la società a responsabilità limitata semplificata, la società a responsabilità limitata a capitale marginale e la *start up* innovativa s.r.l.
 - 7 La variante tipologica di s.r.l.? La società a responsabilità limitata PMI (innovativa)
 - 8 La frammentazione della s.r.l. tra modelli e tipi societari e la crisi del principio di tipicità

9 Lo statuto normativo della società a responsabilità limitata PMI (innovativa): tra diritto comune e norme speciali

9.1 (*Segue*) La disciplina positiva: *equity crowdfunding* e trasferimento delle quote di partecipazione

9.2 (*Segue*) La non applicazione di norme coerenti (solo) con la s.r.l. tradizionale e l'estensione della disciplina prevista per la società per azioni

Conclusioni

Bibliografia

INTRODUZIONE

La società a responsabilità limitata è il tipo societario capitalistico più diffuso all'interno del nostro sistema economico.

La s.r.l. è nata, dopo l'esperienza poco fortunata dell'anonima per quote, con il codice civile del 1942 che aveva disegnato un tipo societario sulla falsariga della società per azioni con pochissime singolarità tratte dalla disciplina delle società personali.

La società a responsabilità limitata si presentava come una *piccola società per azioni senza azioni* ed era sottoposta alla rigidità della disciplina della s.p.a.: questi due argomenti avevano determinato il fallimento dell'intervento legislativo del 1942 che (almeno) nelle intenzioni si proponeva di “creare una società con un piccolo o grande numero di soci, un piccolo o grande capitale, amministratori soci o non soci, un controllo sindacale o un controllo diretto dei soci, quote alienabili più o meno rigidamente vincolate alle persone dei soci” (così testualmente la relazione a re n. 1004).

Con la riforma del 2003, il legislatore è intervenuto sulla s.r.l. al fine di dotare gli imprenditori di un tipo societario in grado di valorizzare la persona dei soci e di togliere spazio sia alle società di persone, sia alle società azionarie.

Se la s.p.a. era destinata alle imprese di maggiori dimensioni che hanno la funzione precipua di “operare come leva del risparmio e del lavoro e dunque quale strumento tipico che permette la raccolta e la mobilitazione di notevoli masse di risparmio popolare per l'investimento in imprese private” (così, la relazione alla riforma del diritto societario), la s.r.l. sarebbe dovuta restare riservata alle imprese di proporzioni più modeste.

La società a responsabilità limitata post riforma si presentava come un tipo societario autonomo e distinto rispetto alla s.p.a. destinato a sostituire le piccole anonime emerse nella realtà storica.

L'evoluzione storica-normativa aveva visto assumere alla s.r.l. un preciso carattere distintivo rispetto alla società per azioni: le non equivalenti possibilità di reperimento nel mercato dei capitali delle risorse finanziarie.

Non a caso l'art. 2468, primo comma, c.c. stabilisce il divieto per la quota di s.r.l. di formare oggetto di sollecitazione all'investimento, mentre per quanto riguarda il capitale di debito è necessario che lo statuto preveda l'apertura della società al mercato dei capitali che comunque deve concretizzarsi con l'intermediazione di investitori professionali (art. 2483 c.c.).

Anche la stessa disciplina della società a responsabilità limitata – in tema di *governance*, controllo e ruolo del singolo socio – era costruita in ragione di un tipo societario chiuso al mercato dei capitali.

Il sistema societario appariva coerente e razionale.

Successivamente alla riforma del diritto societario e a causa del sempre più pressante confronto con gli ordinamenti europei, il legislatore è più volte intervenuto sulla s.r.l. tentando di fornire agli operatori economici nuovi strumenti giuridici al fine di agevolare l'accesso al beneficio della responsabilità limitata e creare un ecosistema normativo in grado di incentivare la nascita e lo sviluppo di nuove iniziative economiche.

Una competizione tra ordinamenti – non sempre positiva – che ha portato un ripensamento di regole e istituti sino a oggi ritenuti immanenti nell'ambito del sistema delle società di capitali e della s.r.l. in particolare.

Le novelle che hanno interessato la società a responsabilità limitata hanno seguito due direttive principali: la s.r.l. semplificata, la s.r.l. a capitale ridotto (successivamente abrogata) e la s.r.l. a capitale marginale sono state introdotte al fine di incentivare l'adozione del tipo s.r.l. riducendo i costi iniziali di costituzione, mentre la s.r.l. *start up*

innovativa, s.r.l. PMI innovativa e s.r.l. PMI hanno determinato un netto sconfinamento delle regole e tratti tipici della s.r.l.

In un primo momento si è deciso quindi di *spingere* il tipo s.r.l. permettendo di costituire un s.r.l. senza capitale, magari utilizzando una modello *standard* di atto costitutivo e con costi di costituzione ridotti (non sono dovuti l'imposta di bollo, i diritti di segreteria e gli onorari notarili per la sola s.r.l.s.).

Le s.r.l. senza capitale sembrano dimostrare l'abbandono dell'impostazione tradizionale che considerava la destinazione da parte dell'imprenditore di risorse proprie quale momento essenziale del fenomeno societario: il legislatore ha riconosciuto la possibilità di esercitare un'attività produttiva societaria senza destinare il proprio patrimonio al rischio d'impresa, trasportando sui terzi l'eventuale rischio di insuccesso dell'iniziativa economica.

Le s.r.l.s. e s.r.l. a capitale marginale si inseriscono, inoltre, all'interno di un dibattito in corso in Europa in merito all'effettiva utilità di una regolamentazione sul capitale sociale, soprattutto con riferimento alla sua funzione di "allarme".

Ruolo del capitale che risulta essere sempre più svilito: basti pensare alla dilatazione dei tempi di intervento nel caso di perdita del capitale prevista sia per la s.p.a., sia per s.r.l. *start up* innovativa ovvero la previsione di cui all'art. 182-*sexies* l.f. che sospende nel caso di concordato preventivo e di accordi di ristrutturazione dei debiti l'operatività degli artt. 2446 e 2447 c.c. (anche se in un contesto normativo di stringenti limiti).

A partire dal 2015, il legislatore ha esteso alla PMI innovativa s.r.l. e successivamente alla PMI s.r.l. l'impianto di deroghe al diritto societario previste dal decreto crescita 2.0 per le sole *start up* innovative s.r.l.

Ci si riferisce alla possibilità di creare categorie di quote fornite di diritti diversi, di offrire al pubblico le quote di partecipazione anche attraverso portali *online*, effettuare operazioni sulle proprie quote, emettere strumenti finanziari forniti di diritti patrimoniali o anche di diritti amministrativi.

Non si tratta di deroghe di poco conto.

Molte di queste novità normative comportano un radicale cambiamento della struttura partecipativa e finanziaria della società a responsabilità limitata, avvicinando la s.r.l. PMI (innovativa) alla società per azioni e dando luogo così ad alcuni interrogativi fondamentali.

Un intervento legislativo così incisivo e di ampia applicazione porta a domandarsi se tra il tipo s.r.l. e la s.r.l. PMI vi sia ancora una matrice comune, cioè se sia possibile affermare l'appartenenza allo stesso tipo societario.

Sotto altro profilo ci si è poi domandati quanto sia conciliabile con la tutela del pubblico risparmio il fatto che la s.r.l. PMI possa sollecitare il mercato del capitale di rischio mediante offerta al pubblico delle proprie quote senza che a ciò corrisponda la rigida disciplina della s.p.a. Infine, bisogna interrogarsi sul rapporto che si instaura tra la disciplina codicistica e le norme speciali: si può ancora parlare di un rapporto di specialità o ci troviamo di fronte a due mondi paralleli.

Il lavoro si propone di fornire una prima risposta a questi interrogativi.

Capitolo primo

La s.r.l.: origine storica ed evoluzione normativa

SOMMARIO: 1. Origine storica della s.r.l. Dalla società anonima per quote ai progetti di riforma anteriori al codice del 1942 – 2. La s.r.l. nel codice del 1942: “una piccola società per azioni” – 3. Le modifiche alla disciplina della s.r.l. dal 1942 al 2003 – 4. La s.r.l. dopo la riforma delle società: centralità dell’autonomia statutaria e la prima forte contrazione del diritto societario inderogabile – 5. Un’analisi empirica dei dati riguardanti la costituzione di s.r.l. dopo la riforma del diritto societario: un successo atteso da più di ottant’anni? – 6. Le recenti modifiche legislative in materia di s.r.l. – 7. Qualità legislativa e modalità di attuazione della *policy* sulla s.r.l.: critica all’utilizzo dello strumento della decretazione d’urgenza – 8. La riforma della disciplina della crisi d’impresa e dell’insolvenza: cenni sul futuro della s.r.l.

1. Origine storica della s.r.l. Dalla società anonima per quote ai progetti di riforma anteriori al codice del 1942

Il primo antecedente della società a responsabilità limitata è individuabile nella società anonima per quote prevista dall’art. 76, n. 3 del Codice di commercio, la quale, tuttavia, non godette di particolare fortuna nella pratica commerciale: la possibilità di dividere il capitale sociale in quote rimase una possibilità astratta, non essendo stata introdotta una specifica disciplina a riguardo ⁽¹⁾.

⁽¹⁾ L’art. 76, n. 3 del Codice di commercio del 1883 prevedeva all’interno delle società commerciali la “società anonima nella quale le obbligazioni sociali sono garantite soltanto limitatamente ad un determinato capitale, e ciascun socio non è obbligato che per la sua quota o per la sua azione”.

L’assenza di una chiara definizione di “società per quote”, così come la mancata differenziazione tra quote e azioni, aveva fatto sì che tale tipo societario non avesse avuto alcuna diffusione tra gli operatori economici. In argomento, ASQUINI, VIVANTE, *Relazione al progetto preliminare per il nuovo codice di commercio*, in *Scritti Giuridici*, Padova 1939, 307. Sulla “società anonima per quote” v. anche CASICCA, *La società a garanzia limitata nella legislazione comparata*, Torino, 1927; NAVARRINI, *Delle società e delle associazioni commerciali*, in *Studi di diritto romano, di diritto moderno e di storia del diritto in onore di V. Scialoja*, Milano, 1905, 305. Per una critica all’art. 76, n. 3 con specifico riferimento all’espressione “quota”, v. VIVANTE, *Contributo alla riforma della società anonime*, in *Riv. dir. comm.*, 1934, I, 312, il quale ritiene che l’espressione quota non possa giustificare la presenza di una s.r.l. seppur embrionale.

In Europa le prime esperienze di tipi societari di medie e piccole dimensioni in cui le quote di partecipazione erano detenute da un ristretto numero di soci le ritroviamo nella *private company* inglese e nella *Gesellschaft mit beschränkter Haftung (GmbH)*.

Il *Companies Act* inglese del 1862 aveva originariamente distinto tra *companies limited by shares*, laddove la responsabilità dei soci era limitata al conferimento, e *companies limited by guarantee*, se la responsabilità per le obbligazioni sociali era limitata a una somma comunque predeterminata.

Il fallimento dell'esperienza dell'anonima per quote aveva reso necessario un nuovo intervento legislativo diretto a disciplinare un tipo societario dove tutti i soci “si trovavano in una posizione economicamente paritetica e dove tutti vogliono egualmente partecipare alla direzione dell'azienda” (2).

Preso atto di quanto sopra, vennero istituite diverse commissioni ministeriali per la riforma del Codice di commercio con un obiettivo specifico: elaborare per la s.r.l. una disciplina autonoma rispetto alla società per azioni (3).

La Commissione Vivante, fortemente influenzata dai modelli societari tedesco e austriaco, aveva ipotizzato una società a garanzia limitata, con un numero ristretto di soci e ampi margini di flessibilità; una società caratterizzata sia dalla responsabilità limitata dei soci, sia da aspetti tipici delle società di persone (4).

A partire dalla seconda metà dell'800', nella prassi commerciale si erano tuttavia diffuse delle società di capitali caratterizzate dalla ristretta base azionaria, dalla esiguità del capitale sociale e dalle limitazioni statutarie alla trasferibilità delle partecipazioni.

Prendendo spunto dalla distinzione emersa dalla pratica commerciale tra *public* e *private companies*, il legislatore inglese con il *Companies Act* del 1900 regolamentò espressamente le *private companies*.

In Germania, il primo esempio di piccola società a responsabilità limitata fu costituito dalla *Reederei* (società a garanzia limitata tra armatori) e dalla *Gewerkschaft* (società tra minatori). La *GmbH* tedesca è stata introdotta dalla legge tedesca del 20 aprile 1892, successivamente modificata nel 1897 e nel 1898.

La *GmbH* è stato il tipo societario che ha riscosso più “successo” e alla quale si sono ispirati molti altri legislatori europei ed extraeuropei; v. legge austriaca del 6 marzo 1906 n. 58, la l. brasiliana dell'11 gennaio 1919 n. 37 e la l. bulgara dell'8 maggio 1924.

In Francia, si procedette a introdurre un tipo di società a responsabilità limitata caratterizzata da una ristretta compagine sociale solo con la legge 7 marzo 1925 che regolamentò la *société à responsabilité limitée*.

Per un'analisi delle normative richiamate, v. BRUNETTI, *Trattato di diritto delle società*, Milano, 1948, III, 30.

(2) ASCARELLI, *Le società a responsabilità limitata e la loro introduzione in Italia*, in *Riv. dir. comm.*, 1924, I, 449.

(3) ASCARELLI, *Appunti di diritto commerciale*, II, Roma, 1931, 227 evidenzia come durante la vigenza del codice di commercio si erano diffuse all'interno del tessuto imprenditoriale italiano delle piccole anonime “costituite da pochi soci e con piccolo capitale”. In sintesi, la realtà pratica aveva sperimentato una diversa applicazione della società anonima per costruire un modello economico del quale ancora non vi era traccia a livello normativo.

(4) COMMISSIONE MINISTERIALE PER LA RIFORMA DELLA LEGISLAZIONE COMMERCIALE, Presieduta dal Prof. Cesare Vivante, *Progetto preliminare per il nuovo codice di commercio*, Milano, 1922.

Gli elementi tipizzanti la s.g.l. in base al progetto Vivante erano (artt. 144-158): a) un capitale sociale minimo di 50.000 lire che doveva essere interamente versato all'atto della costituzione della società a garanzia dei creditori sociali (l'esperienza

L'intenzione della Commissione Vivante era chiara: introdurre un tipo di società per le imprese a ristretta compagine sociale, attribuendo un rilievo centrale al socio e alla sua partecipazione all'attività d'impresa ⁽⁵⁾.

Il progetto Vivante venne ritoccato dalla commissione D'Amelio, la quale, da un lato, aveva prospettato l'inserimento nella ragione sociale del nome di almeno un socio e, dall'altro lato, l'esecuzione di prestazioni periodiche da parte dei soci ⁽⁶⁾.

Lo spirito liberale che aveva caratterizzato i lavori delle Commissioni Vivante e D'Amelio subì una battuta di arresto con l'avvento del regime fascista ⁽⁷⁾.

La previsione di una società a garanzia limitata fortemente influenzata dalle persone dei soci e dalla flessibilità disciplinare venne

tedesca e austriaca aveva verificato come la mancata sottoscrizione del capitale sociale al momento della costituzione della società era tra le prime cause che comportavano il rischio di insolvenza della società); b) la trasferibilità delle quote sociali, salvo il diritto di prelazione a favore degli altri soci; c) la necessaria presenza dell'organo assembleare e dell'organo amministrativo, mentre il consiglio di sorveglianza veniva degradato a organo meramente facoltativo. Sul progetto Vivante si sviluppò un importante movimento di studi e la maggioranza delle voci politiche e dottrinali era favorevole all'introduzione del nuovo tipo di società.

Per un commento al Progetto Vivante, ASCARELLI, *Le società a responsabilità limitata e la loro introduzione in Italia*, cit., 422; BONELLI, *Osservazioni sul prog. di un nuovo cod. comm.*, in *Riv. dir. comm.*, 1923, I, 513; con riguardo agli elementi critici della s.g.l. v. DE SEMO, *Concetto della responsabilità nelle società comm. con specifico riguardo alla s.g.l.*, in *Giur. it.*, 1924, 68; NAVARRINI, *Trattato elementare di diritto commerciale*, II, Torino, 1935, 61.

⁽⁵⁾ Non vennero prese in considerazione le proposte di chi riteneva sufficiente snellire la disciplina della società anonima per le c.d. "piccole anonime", senza necessità di introdurre un nuovo tipo societario: SCIALOJA, *Sull'ammissibilità di nuove forme di s.r.l.*, in *Atti del primo congresso nazionale della società anonime*, Torino, 1912, 212, aveva proposto l'abolizione dell'assemblea e del collegio sindacale per le società anonime con capitale sociale massimo inferiore a 400.000 lire.

⁽⁶⁾ COMMISSIONE REALE PER LA RIFORMA DELLA LEGISLAZIONE COMMERCIALE, Presieduta dal Prof. Mariano D'Amelio, *Progetto di codice di commercio*, Roma, 1925. Per un'analisi dei profili di originalità del Progetto d'Amelio v. RIVOLTA, *La società a responsabilità limitata*, in *Trattato di diritto civile e commerciale*, diretto da CICU E MESSINEO, vol. XXX, I, 35; FRÈ, *Appunti sul progetto per il nuovo cod. comm.*, in *Monit. trib.*, 1926, 321.

⁽⁷⁾ Per un'analisi storica dei lavori di codificazione v., anche per gli ampi riferimenti bibliografici, RONDINONE, *Storia inedita della codificazione civile*, Milano, 2003, 115.

È opinione comune che con i lavori di riforma dei codici, con particolare riguardo alla s.r.l., furono prese delle scelte in contraddizione ai progetti antecedenti, nel senso di un inutile accostamento della disciplina della s.r.l. alla s.p.a. con conseguente duplicazione della disciplina; v. SANTINI, *Società a responsabilità limitata*, in *Commentario al codice civile*, a cura di SCIALOJA, BRANCA, Bologna, 1984, 9; *contra* MAROCCO, MORANO, RAYNAUD, *Società a responsabilità limitata*, Milano, 1992, 12.

completamente rovesciata dal progetto Asquini del 1940 ⁽⁸⁾, confluito successivamente nel libro “Dell’impresa e del lavoro” del codice civile ⁽⁹⁾.

2. La s.r.l. nel codice del 1942: “una piccola società per azioni”

Il legislatore del 1942 aveva scelto di modellare la s.r.l. facendo leva sullo schema normativo della s.p.a., con alcune differenze minime desunte dalla disciplina delle società di persone: la convocazione dell’assemblea con formalità limitate, la divisibilità della quota e le deliberazioni secondo *quorum* flessibili erano le poche norme di stampo personalistico che caratterizzavano la s.r.l. del 1942.

Secondo le intenzioni del legislatore, la s.r.l. si sarebbe dovuta differenziare dagli altri tipi societari per la natura capitalistica della società, le ridotte dimensioni, il carattere ristretto dell’organizzazione sociale, l’impossibilità di aprirsi al mercato e una flessibilità e adattabilità della disciplina più accentuata rispetto alla s.p.a. ⁽¹⁰⁾.

Nel complesso, però, la s.r.l. si avvicinava molto di più alla disciplina della società per azioni rispetto a quella delle società di

⁽⁸⁾ La relazione di accompagnamento al progetto Asquini evidenzia la volontà di creare un “nuovo tipo di società per le aziende minori”, uno strumento analogo a quello che la società per azioni offre imprese di maggiori dimensioni.

Il progetto Asquini si differenziava da quelli precedenti perché abbandonava la denominazione “società a garanzia limitata” a favore dell’attuale “società a responsabilità limitata” e perché, nonostante le affermazioni “di stile” contenute nella Relazione di accompagnamento, la distinzione tra s.p.a. e s.r.l. era costruita solamente in chiave dimensionale senza dedicare particolare spazio ai profili di disciplina. A riguardo, v. CAGNASSO, *Dalla società per azioni alla società a responsabilità limitata: vicende storiche e prospettive di riforma*, in *Riv. soc.*, 1971, 516; CAVAZZUTI, voce *Società a responsabilità limitata*, in *Novissimo dig. it.*, Torino, 1970, 684; SOPRANO, *La s.r.l. nel nuovo codice civ.*, in *Riv. dir. comm.*, 1941, I, 394.

⁽⁹⁾ La riforma fu approvata dal Consiglio dei ministri il 4 gennaio 1941 e fu attuata con i nuovi poteri legislativi delegati al governo dalla l. 30 gennaio 1941, n. 14, modificatrice della legge delega del 1923. Il nuovo libro del codice civile, intitolato in un primo schema “Dell’impresa e del lavoro” e poi nel testo definitivo “Del lavoro”, fu opera di un sottocomitato presieduto dal Prof. Asquini e venne promulgato con gli altri libri del codice civile con il r.d. 16 marzo 1942, n. 262.

⁽¹⁰⁾ La Relazione al Re nn. 196, 200, 207, 211 affermava che “la maggiore elasticità di disciplina rappresenterebbe il vero connotato differenziante la s.r.l. rispetto alla s.p.a.”. Tuttavia il progetto Asquini non aveva fatto altro che introdurre a livello di disciplina le caratteristiche tipiche della s.p.a.: la spersonalizzazione del rapporto sociale e la libera trasferibilità delle quote di partecipazione dimostrano come nei fatti si era scelto di creare un tipo societario del tutto agganciato a quello della s.p.a.

La Relazione è testualmente richiamata da SANTINI, *Società a responsabilità limitata*, cit., 4.

persone: la società a responsabilità limitata era considerata una vera e propria piccola società per azioni senza azioni ⁽¹¹⁾.

Nella pratica, infatti, la s.r.l. era lo schema societario utilizzato dalle imprese di medio-grande dimensione (e non dalle piccole imprese) e la disciplina di riferimento era costruita mediante il rinvio sistematico alle norme codicistiche sulla s.p.a. ⁽¹²⁾.

La *ratio legis* alla base dell'introduzione della s.r.l., cioè l'inserimento nel nostro ordinamento di un tipo societario più snello e flessibile rispetto alla s.p.a., non era stata messa in pratica.

La s.r.l. del 1942 era una *brutta copia* della s.p.a. a causa sia del mancato utilizzo degli operatori economici, sia delle scelte compiute dal legislatore ⁽¹³⁾.

3. Le modifiche alla disciplina della s.r.l. dal 1942 al 2003

Dopo la promulgazione del codice civile, la s.r.l. è stata più volte modificata soprattutto in occasione dell'attuazione delle direttive comunitarie in materia societaria.

Con il recepimento della prima direttiva comunitaria è stata modificata la disciplina inerente i poteri di rappresentanza degli

⁽¹¹⁾ La scelta legislativa era stata fortemente criticata dalla dottrina, v. GRAZIANI, *Diritto delle società*, cit., 447 che ha revocato in dubbio l'utilità pratica di un tipo societario ridotto, essenzialmente, a una sola diversità di denominazione della s.p.a.; ID., *Scritti giuridici in onore di A. Scialoja*, a cura di LEFEBVRE, D'OVIDIO E MESSINEO, 1952, 427; BRUNETTI, *Riflessioni sulla società a responsabilità limitata*, in *Riv. trim. dir. proc. civ.*, 1949, 619; DE GREGORIO, *Corso di diritto commerciale. Imprenditori. Società*, VII edizione, Roma, 1967, 364; MOSSA, *Per il diritto dell'Italia*, in *Riv. dir. comm.*, 1945, I, 1.

Era sufficiente ipotizzare una s.r.l. con un capitale sociale superiore ai 200 milioni di lire e con clausole statutarie simili a quelle di s.p.a. per constatare come il legislatore del 1942 aveva riprodotto una disciplina identica per entrambi i tipi societari, v. SANTINI, *Società a responsabilità limitata*, cit., 17.

La felice espressione "piccola società per azioni senza azioni" è stata utilizzata anche in giurisprudenza, APPELLO MILANO, 9 giugno 1971, in *For. pad.*, 1971, I, 603.

⁽¹²⁾ In merito, GIANNINI, *Problemi economici della s.r.l.*, in *Riv. polic. econom.*, 1956, 721 e MIGNOLI, *La società per azioni oggi. Problemi e conflitti*, in *Riv. soc.*, 1990, 13, laddove afferma che "nelle nostre s.p.a. c'è di tutto, mentre l'AG tedesca è la forma della grande e della grandissima impresa. L'A. evidenzia come la mancanza di un tipo societario destinato alle piccole e medie imprese ha reso la s.p.a. un contenitore indifferenziato di esigenze a prescindere da ogni considerazione su dimensione dell'impresa, numero dei soci o scopo sociale.

⁽¹³⁾ L'immagine della s.r.l. come una brutta copia della s.p.a. deriva, in estrema sintesi, sia dalla scarsa diffusione del modello societario nel contesto economico dell'epoca (circostanza che di fatto non ha incentivato l'attività "creativa" dei pratici del diritto in sede di costituzione della società), sia dall'utilizzo della tecnica del rinvio che ha fatto sì che venissero introdotte all'interno della s.r.l. regole e norme pensate per la s.p.a., con l'unica conseguenza di un eccessivo irrigidimento della s.r.l.

amministratori ed era stato previsto che lo statuto e l'atto costitutivo della s.r.l. dovessero essere pubblicati nel Bollettino ufficiale ⁽¹⁴⁾.

L'art. 11 della l. 16 dicembre 1977, n. 904 ha aumentato il capitale sociale minimo della s.r.l. da cinquantamila lire a venti milioni di lire, mentre con il recepimento della seconda direttiva comunitaria è stato disposto l'obbligo di indicare nell'atto costitutivo l'importo delle spese di costituzione della società ed è stato ampliato l'ambito di applicazione del divieto di compiere operazioni sulle proprie quote ⁽¹⁵⁾.

La quarta e settima direttiva comunitaria è intervenuta sui profili contabili della disciplina della s.r.l., ritoccando anche i doveri e i compiti del collegio sindacale ⁽¹⁶⁾.

Nel 1993 è stata recepita la dodicesima direttiva in materia societaria che ha previsto la possibilità di costituire la s.r.l. con un unico socio e, con la legge 12 agosto 1993, n. 310, è stato modificato il regime di circolazione delle quote e i profili pubblicitari della s.r.l. ⁽¹⁷⁾.

Con l'introduzione dell'euro nel nostro ordinamento, il legislatore ha adattato le disposizioni sul capitale sociale minimo, sul valore delle quote e sulla loro contabilità alla moneta unica europea ⁽¹⁸⁾.

Da ultimo, è stato semplificato il regime delle omologazioni societarie mediante l'abolizione del Bollettino ufficiale delle s.p.a. e s.r.l. ⁽¹⁹⁾.

Tra la promulgazione del codice civile e la riforma del 2003 non sono mancati dibattiti sull'opportunità di una modifica organica della disciplina codicistica della s.r.l. ⁽²⁰⁾.

Il progetto De Gregorio del 1966, riprendendo alcuni principi dei progetti di riforma del dopoguerra, ha provato ad accentuare il distacco tra la s.p.a. e la s.r.l. introducendo per quest'ultima una serie di disposizioni di stampo personalistico e modulando la disciplina imperativa dei diversi tipi di società di capitali a seconda delle dimensioni dell'impresa ⁽²¹⁾.

⁽¹⁴⁾ La prima direttiva comunitaria in materia societaria è stata la n. 68/151 del marzo 1968, recepita nell'ordinamento interno dal d.p.r. 29.12.1969, n. 1127.

⁽¹⁵⁾ La seconda direttiva comunitaria, numero 77/91 del 13.12.1976, è stata recepita dal d.p.r. 10.02.1986, n. 30.

⁽¹⁶⁾ La quarta e settima direttiva comunitaria sono state recepite dal d.lgs. 9 aprile 1991, n. 127.

⁽¹⁷⁾ La dodicesima direttiva è stata recepita dal d.lgs. 3.3.1993, n. 88, per un ampio commento su quest'ultima e per le relative indicazioni bibliografiche v. *infra*.

⁽¹⁸⁾ L'euro è stato introdotto dal d.lgs. 24.06.1988 n. 213.

⁽¹⁹⁾ Cfr. legge 24 novembre 2000, n. 340 e per i commenti dottrinali v. *infra*.

⁽²⁰⁾ Cfr. ATTI DEL CONVEGNO DI VENEZIA DEL 6-8 OTTOBRE 1966, *La riforma delle società. Studi e dibattiti*, a cura di FENGHI E SANTA MARIA, Milano, 1967.

⁽²¹⁾ Il Progetto di riforma DE GREGORIO si prefiggeva di riformare l'intera disciplina delle società di capitali.

Il progetto De Gregorio non è stato mai messo in pratica.

4. *La s.r.l. dopo la riforma delle società: centralità dell'autonomia statutaria e la prima forte contrazione del diritto societario inderogabile*

Abbiamo visto come la società a responsabilità limitata nell'originario disegno del codice civile era una sorta di società per azioni in piccolo, che si differenziava da quest'ultima "per la struttura più intima" ⁽²²⁾.

La riforma del diritto delle società del 2003 ha modificato in maniera radicale la s.r.l.: oggi ci troviamo di fronte a una società che si colloca a metà strada tra le società di persone e la società per azioni ⁽²³⁾

Per quanto riguarda la s.r.l. si proponeva di inserire le seguenti novità normative: 1) fissazione di un numero massimo di 25 soci; 2) possibilità per i soci di votare senza intervenire in assemblea ma tramite il voto per corrispondenza; 3) non obbligatorietà del collegio sindacale; 4) attribuzione di maggiori e più ampi poteri di controllo in capo al singolo socio.

Per un commento al progetto DE GREGORIO, VISENTINI, *Evoluzione e problemi della s.p.a. e lineamenti generali della riforma*, in *Riv. soc.*, 1966, 16; HOUIN, *Le projet italien de reforme du droit des s.p.a.*, in *Riv. soc.*, 1967, 151; FERRARA, *Studi sulla riforma della disciplina delle società commerciali*, in *Riv. soc.*, 1966, I, 1; LA RIFORMA DELLE SOCIETÀ DI CAPITALI – PROGETTI E DOCUMENTI, a cura di SCOTTI CAMUZZI, Milano, 1966.

⁽²²⁾ Così testualmente si esprimeva la relazione ministeriale n. 1015.

⁽²³⁾ In via generale, si può osservare come la s.r.l. *post* riforma del 2003 si avvicina alla s.p.a. per quanto riguarda la limitazione della responsabilità dei soci, mentre nei rapporti interni tra soci sono presenti numerosi elementi caratterizzanti la disciplina delle società di persone.

Il d.lgs. 17 gennaio 2003 n. 6, *Riforma organica della disciplina delle società di capitali e società cooperative, in attuazione della legge 3 ottobre 2001 n. 366*, è stato pubblicato in G.U. 22 gennaio 2003, n. 17. I lavori preparatori per la redazione della legge delega sono iniziati con l'istituzione, su impulso del Ministro di grazia e giustizia Giovanni Maria Flick, della Commissione Mirone alla quale fu affidato il compito di predisporre uno schema di disegno di legge delega per la riforma organica del diritto societario. La Commissione terminò i lavori con la consegna di uno schema di disegno di legge delega e della relazione illustrativa ai Ministri di grazia e giustizia e del tesoro, pubblicati entrambi su *Riv. soc.*, 2000, 1.

Per un commento alla Riforma, v. *ex multis*: ANGELICI, *La riforma delle società di capitali. Lezioni di diritto commerciale*, Padova, 2003; MOSCO, *Riforma societaria, organizzazione interna delle società per azioni "chiuse" e piccole e medie imprese*, in *Giur. comm.*, 2004, I, 1079; ID., *Le società con azioni diffuse tra il pubblico in misura rilevante fra definizione, norme imperative e autonomia privata. Uno scalino sbeccato da riparare in fretta*, in *Riv. soc.*, 2004, 863; OPPO, *Le grandi opzioni della riforma e le società per azioni*, in *Riv. civ.*, 2003, 471; GALGANO, *Diritto commerciale. Le società*, Bologna, 2003; CAMPOBASSO, *La riforma delle società di capitali e delle cooperative*, Torino, 2003; CORAPI, *La riforma italiana delle società di capitali: modelli continentali, modelli di common law, modello comunitario*, in *Riv. civ.*, 2003, 473; ASSOCIAZIONE DISIANO PREITE, *Il nuovo diritto delle società*, Olivieri, Presti, Vella (a cura di), Bologna, 2003; AA. VV., *Diritto delle società di*

e mostra una versatilità ed elasticità tale da renderla plasmabile secondo uno schema sia personalistico, sia capitalistico – corporativo ⁽²⁴⁾.

capitali-Manuale breve, Milano, 2003; COTTINO, BONFANTE, CAGNASSO, MONTALENTI (a cura di), *Il nuovo diritto societario*, Bologna, 2004; BENAZZO, PATRIARCA, PRESTI (a cura di), *Il nuovo diritto societario, fra società aperte e società private*, Milano, 2003; SANDULLI, SANTORO, *La riforma delle società*, Torino, 2003; AMBROSINI (a cura di), *Il nuovo diritto societario. Profili civilistici, processuali, concorsuali, fiscali e penali*, Torino, 2005. Sui Lavori preparatori alla riforma, v. VIETTI, AULETTA, LO CASCIO, TOMBARI, ZOPPINI (a cura di), *La riforma del diritto societario. Lavori preparatori, testi e materiali*, Milano, 2006.

Per un commento positivo, sia pure con rilievi diversi, v. MARCHETTI, *Alcuni lineamenti generali della riforma, Atti del convegno di Firenze Verso il nuovo diritto societario: dubbi e attese*, 16 novembre 2002, in www.notarlex.it; SACCHI, *Autonomia statutaria, competizione tra ordinamenti e giurisprudenza comunitaria, Le grandi opzioni della riforma del diritto e del processo societario, Atti del convegno di Padova 5-7 giugno 2003*, a cura di CIAN, Padova, 2004, 465; AV. VV. *La governance nelle società di capitali. A dieci anni dalla riforma*, diretto da VIETTI, coordinato da MARCHETTI-SANTOSUOSSO, Milano, 2013.

⁽²⁴⁾ La centralità del tipo s.r.l. all'interno della riforma del 2003 è facilmente desumibile dalla lettura dell'art. 3 della l. 3 ottobre 2001, n. 366 (delega al Governo per la riforma del diritto societario) il quale testualmente stabiliva che “la riforma della disciplina della società a responsabilità limitata è ispirata ai seguenti principi generali: a) prevedere un autonomo ed organico complesso di norme, anche suppletive, modellato sul principio della rilevanza centrale del socio e dei rapporti contrattuali tra i soci; b) prevedere un'ampia autonomia statutaria; c) prevedere la libertà di forme organizzative, nel rispetto del principio di certezza nei rapporti con i terzi.

In particolare, la riforma è ispirata ai seguenti principi e criteri direttivi: a) semplificare il procedimento di costituzione, confermando in materia di omologazione i principi di cui all'articolo 32 della legge 24 novembre 2000, n. 340, nonché eliminando gli adempimenti non necessari, nel rispetto del principio di certezza nei rapporti con i terzi e di tutela dei creditori sociali precisando altresì le modalità del controllo notarile in relazione alle modifiche dell'atto costitutivo; b) individuare le indicazioni obbligatorie dell'atto costitutivo e determinare la misura minima del capitale in coerenza con la funzione economica dei modelli; c) dettare una disciplina dei conferimenti tale da consentire l'acquisizione di ogni elemento utile per il proficuo svolgimento dell'impresa sociale, a condizione che sia garantita l'effettiva formazione del capitale sociale; consentire ai soci di regolare l'incidenza delle rispettive partecipazioni sociali sulla base di scelte contrattuali; d) semplificare le procedure di valutazione dei conferimenti in natura nel rispetto del principio di certezza del valore a tutela dei terzi; e) riconoscere ampia autonomia statutaria riguardo alle strutture organizzative, ai procedimenti decisionali della società e agli strumenti di tutela degli interessi dei soci, con particolare riferimento alle azioni di responsabilità; f) ampliare l'autonomia statutaria con riferimento alla disciplina del contenuto e del trasferimento della partecipazione sociale, nonché del recesso, salvaguardando in ogni caso il principio di tutela dell'integrità del capitale sociale e gli interessi dei creditori sociali; prevedere, comunque, la nullità delle clausole di intrasferibilità non collegate alla possibilità di esercizio del recesso; g) disciplinare condizioni e limiti per l'emissione e il collocamento di titoli di debito presso operatori qualificati, prevedendo il divieto di appello diretto al pubblico risparmio, restando esclusa in ogni caso la sollecitazione all'investimento in quote di capitale; h) stabilire

La rilevanza centrale attribuita dalla riforma del 2003 alla persona del socio si era tradotta, nel decreto legislativo di attuazione, in un notevole ampliamento delle opzioni normative a disposizione dell'autonomia privata ⁽²⁵⁾.

La semplificazione della disciplina in materia di conferimenti, la liberalizzazione dell'istituto del recesso, la previsione di un sistema di amministrazione congiuntiva o disgiuntiva, l'attribuzione di rilevanti diritti di controllo ai singoli soci erano sembrati indici di una forte estensione degli spazi concessi all'autonomia privata ⁽²⁶⁾.

i limiti oltre i quali è obbligatorio un controllo legale dei conti; i) prevedere norme inderogabili in materia di formazione e conservazione del capitale sociale, nonché in materia di liquidazione che siano idonee a tutelare i creditori sociali consentendo, nel contempo, una semplificazione delle procedure”.

In ottemperanza a tali principi la s.r.l. ha trovato una compiuta disciplina all'interno del Capo VII, del Libro V del codice civile. Anche la relazione Mirone aveva da subito evidenziato la necessità di “valorizzare l'autonomia statutaria” in modo tale da consentire all'imprenditore di adattare il modello societario alle proprie esigenze e prevedendo quindi “un tipo s.r.l. regolato in maniera organica e autonoma, modellato sulle esigenze proprie delle imprese a ristretta compagine sociale e caratterizzato per l'ampio spazio riconosciuto all'autonomia statutaria, per la libertà delle forme organizzative e per la centralità della persona del socio”; v. p. 31, p.to 5) Relazione Mirone.

Non vi è dubbio che, nonostante l'evidente spinta personalistica, la s.r.l. continui a essere una società di capitali; sul punto v. le osservazioni di PORTALE, *Osservazioni sullo schema di decreto delegato (approvato dal governo in data 29-30 settembre 2002) in tema di riforma delle società di capitali*, in *Riv. dir. priv.*, 2002, 711, nella parte in cui si afferma che la s.r.l. “continua ad appartenere alla categoria delle società di capitali, esattamente come accade in tutti i paesi di *civil law*” e di BUONOCORE, *L'organizzazione interna della società a responsabilità limitata riformata*, in *Riv. not.*, 2004, I, 591, laddove ricorda come “l'impianto di fondo dell'organizzazione della società a responsabilità limitata riformata ricalchi nella sostanza quello di tipo corporativo”.

⁽²⁵⁾ La centralità della figura del socio è espressamente richiamata dall'art. 3, primo comma, della l. delega 366/2001 v. *supra*. In merito, PERRINO, *La nuova s.r.l. nella riforma delle società di capitali*, in *Riv. soc.*, 2002, I, 1118; ID., *La rilevanza del socio nella s.r.l.: recesso, diritti particolari, esclusione*, cit., 911.; PATTI, *I diritti dei soci e l'assemblea nella nuova disciplina della s.r.l.*, in *Soc.*, 2005, 411; PIZZIGATI, *La struttura personalistica della nuova s.r.l. tra autonomia statutaria e flessibilità dell'organizzazione*, in *La riforma del diritto societario (atti dei seminari, Roma 2003)*, 463.

Il Presidente della commissione di riforma del diritto societario ha più volte affermato come il senso della riforma del diritto delle società deve essere individuato proprio nel ruolo attribuito dall'ordinamento all'autonomia privata, libertà che però si distacca “dal liberismo ottocentesco inteso come assenza di regole”; v. VIETTI, *Le linee guida della riforma del diritto societario*, in *Le Società*, 2003, 267.

⁽²⁶⁾ L'art. 2 della l. 366/2001 afferma espressamente che la riforma delle società di capitali è ispirata ad “ampliare gli ambiti dell'autonomia statutaria”. Principio che è ribadito nell'art. 3, comma primo, lett. b) e secondo comma, lett. e) e f) per la s.r.l.

La rottura con l'impostazione adottata dal codice civile del 1942 è evidente: la scelta di attribuire rilevanza ai rapporti contrattuali tra i soci dimostra la volontà di valorizzare l'autonomia privata, arretrando parallelamente lo spazio del legislatore.

Corollario del nuovo ruolo attribuito all'autonomia statutaria è il rilassamento del principio di tipicità.

Potenziare il carattere contrattuale dell'ente societario in termini di maggiore flessibilità disciplinare, comporta una contrazione dei presidi inderogabili posti a tutela del principio di tipicità.

La riforma del 2003 era intervenuta in modo incisivo sulla s.r.l., permettendo una diversa modulazione dell'ente societario a seconda delle scelte in concreto adottate dai soci, ma aveva "salvato" alcuni caratteri della s.r.l.: il divieto per le quote di partecipazione di essere rappresentate da azioni e di costituire oggetto di sollecitazione all'investimento.

Il quadro normativo delineato dopo la riforma del diritto delle società era contraddistinto da una logica ben precisa: l'autonomia statutaria era più marcata per la s.r.l. rispetto alla s.p.a., proprio perché la s.r.l. non poteva ricorrere a una sollecitazione indistinta, diffusa e diretta al mercato dei capitali ⁽²⁷⁾.

5. Un'analisi empirica della nuova s.r.l.: un successo atteso da più di ottant'anni?

Le rilevazioni statistiche svolte negli anni precedenti la riforma del diritto societario dimostrano una netta prevalenza numerica delle società di persone, delle imprese individuali e della s.p.a. rispetto alla s.r.l. ⁽²⁸⁾.

e nell'art. 4, secondo comma, lett. a), sesto comma, lett. d), settimo comma, lett. a) e d), ottavo comma, lett. a), nono comma, lett. a) per la s.p.a.

Flessibilità che si riscontra sia nella disciplina della s.r.l., sia della s.p.a.: la dottrina maggioritaria ha enfatizzato la scelta del legislatore di concedere più spazio all'autonomia statutaria della s.r.l. rispetto alla s.p.a. chiusa. V. BUONOCORE, *Commento breve al decreto legislativo 17 gennaio 2003, n. 6*, in *Giur. comm., suppl. al n.4/2003*, 21; GAMBINO, *Spunti di riflessione sulla riforma: l'autonomia societaria*, in *Giur. comm.*, 2002, I, 652; STELLA RICHTER JR, in AA. VV., *Diritto delle società. Manuale breve*, Milano, 2006, 278.

Per una critica all'orientamento in parola e per la sottolineatura del rilevante spazio concesso ai soci nella s.p.a. chiusa, v. MOSCO, *Riforma societaria, organizzazione interna delle società per azioni chiuse e piccole e medie imprese*, cit., 1079.

⁽²⁷⁾ Per un'individuazione degli elementi caratterizzanti il tipo s.r.l. v. *infra* cap. 4.

⁽²⁸⁾ Secondo i dati del censimento ISTAT 1991, le società di capitali erano 389.474, delle quali 31.585 s.p.a., 224.568 s.r.l. e 130.000 s.a.p.a., mentre le imprese individuali erano 2.222.759. Le s.r.l. erano prevalentemente concentrate nelle classi dimensionali di piccole dimensioni (meno di 10 addetti), solo 1.600 s.r.l. avevano più di 100 addetti.

Nonostante la mancata realizzazione di alcuni obiettivi della riforma, è un dato incontestabile che la s.r.l. nel triennio successivo all'entrata in vigore del d.lgs. n. 6/2003 era stato il tipo societario che ha registrato il maggiore incremento percentuale ⁽²⁹⁾.

Infatti, prendendo come riferimento il periodo temporale 30 giugno 2003/2006, la s.r.l. ha avuto un incremento percentuale del 19,93% contro il 2,43% delle s.p.a. e il 2,02% delle società di persone ⁽³⁰⁾.

Le società per azioni ammontavano a 61.314, le società di persone a 1.227.138 e le società a responsabilità limitata a 1.046.139.

Dopo la riforma del diritto delle società, il *trend* di crescita della s.r.l. non ha subito battute d'arresto significative ⁽³¹⁾.

Se è vero che il rilancio della s.r.l. è stato pensato soprattutto tenendo presente l'esigenza di fornire agli operatori economici uno tipo societario differenziato dalla s.p.a., è altrettanto vero che grava su

⁽²⁹⁾ Una parte della dottrina aveva evidenziato come non tutte le aspettative sottese alla riforma erano state soddisfatte, v. ROSSI, STABILINI, *Virtù del mercato e scetticismo delle regole: appunti a margine della riforma del diritto societario*, in *Riv. soc.*, 2003, 1; PORTALE, *Osservazioni sullo schema di decreto delegato in tema di riforma delle società di capitali*, cit., 714; ID., *Riforma delle società di capitali e limiti di effettività del diritto nazionale*, in *Soc.*, 2003, 261; RESCIGNO, *Società a responsabilità limitata*, in *Riv. soc.*, 2002, 1498; e soprattutto le esaustive considerazioni di ZANARONE, *Della società a responsabilità limitata*, cit., 129, per il quale la nuova s.r.l. "risulta assai poco adatta a una struttura caratterizzata dalla presenza esclusiva o comunque prevalente di soci imprenditori, in quanto ancora ispirata a un modello come quello della s.p.a. che postula invece la presenza prevalente, se non addirittura esclusiva, di soci investitori, e dunque l'affidamento ad altri della gestione".

⁽³⁰⁾ I dati sono riportati da MONTALENTI, *La riforma del diritto societario. Dottrina, giurisprudenza, prassi applicative alla luce dei dati statistici: spunti di riflessione*, in *Giur. comm.*, 2006, I, 516. Interessanti spunti si rivengono anche in NOTARI, *Note a margini dei primi dati statistici sugli effetti della riforma delle società di capitali*, in *Riv. soc.*, 2006, 388, laddove l'A. evidenzia come, nonostante non sembrerebbe essersi verificata una vera e propria "migrazione" dalla classe delle società di persone alla "nuova s.r.l.", il numero di s.r.l. è costantemente aumentato dal primo anno di entrata in vigore della riforma societaria. Infatti le s.r.l. iscritte nel registro delle imprese al 31.12.2002 (ultimo anno pre-riforma) erano 699.163, mentre al 31.12.2003 (primo anno post – riforma) erano 741.094, con una crescita percentuale del 5,99%.

⁽³¹⁾ Il *report* annuale ISTAT 2009 ha evidenziato come nell'anno 2009 le società di capitali risultavano essere le uniche in crescita rispetto al 2008, grazie all'aumento del numero di s.r.l. (+ 0,6%) e nonostante la riduzione del numero di s.p.a. (-2,5%). Anche il *report* annuale ISTAT 2012 ha confermato rispetto al 2009 le società di capitali contavano oltre 23 mila imprese in più e la crescita era dovuta esclusivamente all'aumento del numero di società a responsabilità limitata (+ 3,3%) che bilanciava la costante riduzione delle società per azioni (-2%). Entrambi i report sono liberamente consultabili su www.istat.it.

quest'ultimi la responsabilità di decretare il vero successo della s.r.l. ⁽³²⁾.

I dati richiamati riferiscono di un *boom* numerico della s.r.l., ma il vero successo può essere affermato solo se la crescita numerica è accompagnata da un impiego effettivo dei diversi strumenti a disposizione dell'autonomia statutaria ⁽³³⁾.

A ben vedere, l'ampio spazio concesso ai soci dal legislatore della riforma non è stato adeguatamente sfruttato: le società a responsabilità limitata hanno mostrato uno scarsissimo interesse verso le nuove possibilità concesse all'autonomia privata.

Fornire dei giudizi netti è compito arduo in assenza di una verifica analitica degli statuti depositati presso il registro delle imprese, ma la sensazione desumibile dalle poche indagini statistiche effettuate è di una forte propensione degli operatori economici a utilizzare esclusivamente il modello statutario previsto dal codice civile senza sfruttare le opzioni "personalistiche" a disposizione ⁽³⁴⁾.

⁽³²⁾ In termini si veda quella parte della dottrina che ha colto nella "autentica ossessione di emancipazione della s.r.l. dalla s.p.a." il vero obiettivo della riforma del 2003, v. ZANARONE, *Introduzione alla nuova società a responsabilità limitata*, cit., 58.

⁽³³⁾ Preso atto della *ratio legis* è evidente come non si possa decretare il successo della nuova s.r.l. solamente analizzando i dati relativi alla costituzione di società a responsabilità limitata. È necessario, altresì, verificare se e come sono state utilizzate dagli operatori economici le diverse opzioni legislative e, successivamente, come la giurisprudenza e la dottrina hanno tracciato i confini entro i quali si può muovere l'autonomia privata.

⁽³⁴⁾ Come anticipato non sono stati svolti studi sull'effettività delle opzioni statutarie a disposizione dei soci di s.r.l. Tuttavia alcune rilevanti indicazioni possono essere desunte da FIGÀ-TALAMANCA, *Studi empirici sulle società di capitali*, Padova, 2010, 143. L'A. ha condotto, tra l'altro, una ricerca su un campione di 200 s.r.l. scelte tra quelle costituite e iscritte nel registro delle imprese nel periodo 1° novembre / 10 dicembre 2005. L'indagine ha dimostrato come la struttura dell'organo amministrativo più diffusa nel campione analizzato è quella dell'amministratore unico e che le nuove forme di amministrazione pluripersonale introdotte dalla riforma sono state adottate dal 6% del totale delle società e nessuna ha scelto il modello di amministrazione congiuntivo.

Ancora più esiguo è il numero dei soci che prevedono limiti al potere dell'organo amministrativo ampliando di conseguenza le competenze dei soci (solo il 2,5% del totale). Sempre la ricerca evidenzia come in materia di limiti alla circolazione delle quote le clausole statutarie, piuttosto che rispecchiare peculiari esigenze dei soci, sono costruite secondo uno standard uniforme: anche da questo punto di vista le aspettative del legislatore della riforma in ordine all'esercizio dell'autonomia statutaria sembrerebbero largamente disattese. L'A. infine giunge a conclusioni analoghe anche in relazione alla disciplina del recesso.

Il progetto del legislatore della riforma non si è del tutto realizzato ed è forse questo il motivo che ha spinto il governo a intervenire con un nuovo – e questa volta risolutivo – intervento di *restyling* della s.r.l. ⁽³⁵⁾.

6. Le recenti modifiche legislative in materia di s.r.l.

Con l'inizio della crisi economica-finanziaria, il legislatore ha cercato di mettere a disposizione degli operatori economici nuovi strumenti giuridici in grado di incentivare la nascita e la crescita delle imprese ⁽³⁶⁾.

Il legislatore, preso atto che le piccole e medie imprese rappresentano il tessuto imprenditoriale di riferimento in gran parte

⁽³⁵⁾ Un'ulteriore conferma del poco utilizzo delle opzioni statutarie introdotte con la riforma è ricavabile dalla *Rassegna di giurisprudenza. Società a responsabilità limitata*, in *Giur. comm.*, 2006, II, 2006 a cura di LOFFREDO E RACUGNO che segnala una sola decisione avente a oggetto una clausola di uno statuto di s.r.l. qualificabile come espressione dell'autonomia statutaria in quanto attribuiva ai soci diritti di voto non proporzionali alle partecipazioni al capitale (TRIBUNALE PERUGIA, 19 aprile 2004, in *Riv. notariato*, 2004, 1542).

Anche la rassegna successiva (pubblicata sempre dagli AUTORI su *Giur. comm.*, 2008, II, 241) indica solo quattro sentenze che si esprimono su clausole create dall'autonomia privata in tema di esclusione del socio (TRIBUNALE LUCCA, 11 gennaio 2005, in www.judicium.it; TRIBUNALE TREVISO, 17 giugno 2005, in *Soc.*, 2006, 1273; TRIBUNALE RAGUSA, 21 novembre 2005, in *Dir. fall.*, 2007, II, 159; TRIBUNALE MILANO, 31 gennaio 2006, in *Soc.*, 2006, 1403).

L'ultima rassegna di giurisprudenza (in *Giur. comm.*, 2016, II, 237) è in linea con le altre: 13 anni dopo l'entrata in vigore della riforma delle società sono segnalate una pronuncia sull'applicazione dell'art. 2469 c.c. (TRIBUNALE MILANO, 25 ottobre 2015, in www.giurisprudenzadelleimprese.it), una decisione su una clausola derogativa alle maggioranze deliberative assembleari (TRIBUNALE DI ASCOLI PICENO, 7 aprile 2014, in *Giur. it.*, 2015, 135 con nota di OCCELLI) e una pronuncia sulle modalità di assunzione delle decisioni extra assembleari da parte sei soci (TRIBUNALE ROMA, 3 maggio 2013, in *Società*, 2014, 361). Anche in assenza di un'indagine completa vi sono indizi che potrebbero far propendere per lo scarso utilizzo da parte degli operatori economici delle opzioni concesse dalla riforma del diritto societario.

⁽³⁶⁾ CIAN, *S.r.l., s.r.l. semplificata, s.r.l. a capitale ridotto. Una nuova geometria del sistema o un sistema disarticolato?*, in *Riv. soc.*, 2012, 1101 ritiene che l'introduzione nell'ordinamento societario della società a responsabilità limitata semplificata e di quella a capitale ridotto non “affonda probabilmente le proprie radici politiche in motivazioni culturali di particolare pregnanza, bensì, molto più modestamente, nella volontà contingente di rispondere, con questo come con altri strumenti, ad una crisi economico-finanziaria che ha stretto in misura massiccia il collo di bottiglia della capacità produttiva del nostro paese e compresso le opportunità di promozione delle nuove iniziative economiche”. Allo stesso modo IBBA, *Il nuovo diritto societario tra crisi e ripresa (Diritto societario “quo vadis”?)*, *ivi*, 2016, 1026, richiama, in senso critico, quella serie di interventi volti a introdurre regole societarie che dovrebbero favorire la ripresa complessiva dell'economica come il “diritto societario della ripresa”.

delle economie europee ⁽³⁷⁾, e soprattutto nel contesto italiano, è intervenuto più volte sulla s.r.l.

Quest'ultima sembra rappresentare il tipo di società di capitali in grado di rispondere in misura maggiore alle esigenze della piccola e micro impresa societaria, caratterizzata cioè dalla presenza di un numero ristretto di soci in grado di intervenire attivamente sulla vita societaria ⁽³⁸⁾.

⁽³⁷⁾ L'*annual report on Smes* della Commissione Europea rivela che il numero delle piccole e medie imprese in Europa supera i 22 milioni e che esse rappresentano il 99,8% del totale di tutte le imprese europee, impiegano il 67% dei lavoratori del settore privato e producono il 58% di valore aggiunto. Il Rapporto annuale è consultabile in https://ec.europa.eu/growth/smes/business-friendly-environment/performance-review-2016_en.

L'Unione Europea ha riconosciuto la rilevante importanza delle piccole e medie imprese con l'approvazione della Carta europea per le piccole imprese in occasione del Consiglio europeo di Feira del 19 e 20 giugno del 2000. Prima di tale intervento è da segnalare il Trattato di Maastricht che ha modificato l'art. 157 del Trattato CE, orientando l'azione dell'Unione a "promuovere un ambiente favorevole all'iniziativa e allo sviluppo delle imprese di tutta la comunità, segnatamente delle piccole e medie imprese".

Con la pubblicazione nel giugno del 2008 dello "*Small Business Act*" (*SBA*) l'Unione Europea ha intrapreso una politica di sostegno nei confronti delle piccole e medie imprese, al fine di costruire un *habitat* idoneo a favorirne la crescita secondo il principio "pensare anzitutto piccolo" (*Think Small First*). Comunicazione della Commissione Europea al Consiglio, al Parlamento Europeo, al Comitato Economico e Sociale Europeo e al Comitato delle Regioni del 25 giugno 2008 (COM (2008) n. 394 def., recante "Una Corsia preferenziale per la piccola impresa – Alla ricerca di un nuovo quadro fondamentale per la Piccola Impresa (uno "*Small Business Act*" per l'Europa").

Dopo tre anni dalla sua adozione, la Commissione europea ha adottato un documento di revisione dello *Small Business Act* che, da un lato, individua i progressi compiuti nell'attuazione dello *SBA* e, dall'altra parte, enuncia gli interventi necessari nei settori chiave, con specifico riferimento al 3° principio (Pensare anzitutto in piccolo); cfr. Comunicazione della Commissione europea del 23 febbraio 2011 (COM (2011) 78 def., recante "*Riesame dello Small Business Act*" per l'Europa. Successivamente la Commissione europea ha legato lo *SBA* al progetto, ancora più ambizioso, denominato "Europa 2020" che consiste in una strategia decennale diretta al raggiungimento di 5 obiettivi quantitativi (raggiungimento del tasso del 75% di occupazione, aumento degli investimenti in ricerca e sviluppo del 3% del Pil europeo, riduzione del 20% delle emissioni di gas, riduzione dei tassi di abbandono scolastico sotto il 10% e riduzione del 20% delle persone a rischio povertà) che si basano su una crescita sostenibile, intelligente e solidale.

L'Italia è stata tra i primi Stati a dare attuazione ai principi comunitari e ha dimostrato fin da subito una particolare attenzione a tale tematica, v. la direttiva del Presidente del Consiglio dei Ministri del 4 maggio 2010, attuazione della comunicazione della Commissione U.E. del 25 giugno 2008, recante "*Pensare anzitutto in piccolo*" uno "*Small Business Act*" per l'Europa pubblicata in Gazzetta Ufficiale del 23 giugno 2010, n. 144.

⁽³⁸⁾ Da un punto di vista numerico, la rilevanza della s.r.l. nel contesto economico italiano è stata ampiamente illustrata *supra*, cap.1, par. 5). Ulteriori dati

La centralità della s.r.l. nel contesto economico europeo chiarisce le ragioni per le quali negli ultimi anni la sua disciplina è stata oggetto di incisive modifiche.

È opportuno quindi ricordare, seppur sinteticamente, l'*iter* cronologico delle principali novità normative introdotte nell'ambito della s.r.l. anche per verificare se quest'ultime si collocano all'interno di un disegno legislativo coerente e razionale.

L'art. 2477 c.c., rubricato "sindaco e revisore legale dei conti", è stato oggetto di un'intesa stagione di riforma: la legge 12 novembre 2011 n. 183 ha previsto la possibilità della composizione monocratica dell'organo di controllo della s.r.l. ⁽³⁹⁾.

statistici avvalorano questa convinzione: si registra infatti un tasso di liquidazione sia volontaria, sia concorsuale più basso per le s.r.l. rispetto alle s.p.a. e, in ultimo, analizzando i dati sulle trasformazioni di s.p.a. in s.r.l. il primato di quest'ultima è ancora più evidente. Sul tasso di liquidazione v. i dati citati da WEIGMANN, *Paradigmi normativi e situazioni di fatto nelle società di capitali italiane*, in *Società, banche e crisi*. Liber amicorum Pietro Abbadessa, I, Torino, 2014, 437 e sul secondo profilo v. PRESTI, *Le società a responsabilità limitata dopo la riforma: alcune evidenze empiriche*, *ivi*, II, 1883, che riporta nel primo semestre del 2013 93 s.r.l. trasformate in s.p.a. e ben 503 s.p.a. trasformate in s.r.l.

⁽³⁹⁾ La l. 12 novembre 2011 n. 183 (c.d. legge di stabilità 2012) ha previsto la figura del sindaco unico all'art. 14, 13° comma.

Sul testo dell'art. 2477 c.c. attualmente vigente, senza pretese di completezza, v. FORMISANI, *Art. 2477*, in *Commentario breve al diritto delle società*, a cura di MAFFEI ALBERTI, Padova, Cedam, 2017, 1477, ove ulteriori riferimenti; fra i testi istituzionali, PRESTI, RESCIGNO, *Corso di diritto commerciale*, Bologna, 2015, 581; VELLA-BOSI, *Diritto ed economia delle società*, Bologna, 2015, 129; STAGNO D'ALCONTRES, DE LUCA, *Le società 2. Le società di capitali*, Torino, 2017, 681; FERRI, *Manuale di diritto commerciale a cura di Angelici e G.B. Ferri*, Torino, 2016, 353; PATRIARCA, BENAZZO, *Diritto delle società*, Bologna, 2016, 199; CERRATO, *La s.r.l.: struttura finanziaria e organizzazione corporativa. II. Organizzazione corporativa*, in COTTINO (a cura di), *Lineamenti di diritto commerciale*, Bologna, 2016, 436; CIAN, *La s.r.l.: la struttura organizzativa*, in *Manuale di diritto commerciale*, Torino, 2016, 541.

Sulle versioni previgenti dell'art. 2477 c.c., v. *ex multis*, FANTI, *Il commento (a Trib. Milano 24 ottobre 2013)*, in *Società*, 2014, 1221; RUSSO, *Sindaco unico di s.r.l. ed irrevocabilità dei collegi sindacali in carica*, in *Giur. Comm.*, 2014, II, 504, ove è pubblicata anche la pronuncia annotata dall'A., resa dal Trib. Milano il 3 giugno 2012; DE ANGELIS, *Il collegio sindacale rimane obbligatorio nelle s.r.l. con ricavi e patrimonio netto superiori a un milione di euro*, in *Società*, 2012, 41; FIENGO, *L'organo di controllo facoltativo nella s.r.l. alla luce della l. n. 35/2012*, in *Giur. comm.*, 2012, I, 741; MASTURZI, *Prime osservazioni sul controllo interno nelle s.r.l.*, *ivi*, 766; STELLA RICHTER M. JR., *E pluribus unum. Riflessioni sul sindaco unico delle società di capitali*, in *Riv. soc.*, 2012, 173; VERNA, *Sindaco unico o revisore: semplificazione o irragionevolezza?*, in *Società*, 2012, 546; SALAFIA, *Il commento (alla l. 12 novembre 2011, n. 183)*, in *Società*, 2011, 1422; ABRIANI, *Collegio sindacale e sindaco unico nella s.r.l. dopo la Legge di stabilità*, *ivi*, 1425; BENAZZO, *Art. 2477*, in *S.r.l. Commentario dedicato a Portale*, Milano, 2011, 727; ID., *Controlli interni, autonomia privata e collegio sindacale nelle società chiuse*, in *Il diritto delle*

Il d.l. 24 gennaio 2012 n. 1 ha introdotto nel nostro ordinamento la s.r.l. semplificata, consentendone la costituzione alle persone fisiche che non avevano compiuto i trentacinque anni di età ⁽⁴⁰⁾.

società oggi. Innovazioni e persistenze. Studi in onore di Zanarone, diretto da BENAZZO, CERA E PATRIARCA, Torino, 2011, 379; ZANARONE, *Art. 2477*, in *Il codice civile. Commentario fondato da Schlensinger e diretto da Busnelli, Della società a responsabilità limitata*², Milano, 2010, 1139; CORRADO, *Art. 2477*, in *Società a responsabilità limitata - Artt. 2462-2483*, a cura di BIANCHI, in *Commentario alla riforma delle società*, diretto da MARCHETTI, BIANCHI, GHEZZI E NOTARI, Milano, 2008, 807; CAGNASSO, *La società a responsabilità limitata*, in *Trattato di diritto commerciale*, diretto da COTTINO, Padova, 2007, 269; SASSO, *Art. 2477*, in *Il nuovo diritto delle società*³, a cura di MAFFEI ALBERTI, Padova, 2005, 1996; RACUGNO, *Art. 2477*, in *Società di capitali*³, a cura di NICCOLINI E STAGNO D'ALCONTRES, Napoli, 2004, 1611; CAVALLI, *Il controllo legale dei conti*, in *La nuova disciplina della società a responsabilità limitata*, a cura di SANTORO, Milano, 2003, 199.

V. inoltre MONTALENTI, *Amministrazione e controllo nella società per azioni: riflessioni sistematiche e proposte di riforma*, in *Riv. soc.*, 2013, 76. Sulla governance delle società di capitali, con particolare riferimento alla materia dei controlli, *cfr.* inoltre BIANCHINI, DI NOIA, *I controlli societari: molte regole, nessun sistema*, Milano, 2010; P. FERRO-LUZZI, *Riflessioni in tema di controllo*, in *Diritto, mercato ed etica. Dopo la crisi. Omaggio a Piergaetano Marchetti*, Milano, 2010, 309; MONTALENTI, *Il sistema dei controlli nella s.p.a. e nella s.r.l.: proposte di riforma*, in *Il nuovo dir. delle società*, 2012, n. 12, 9; ID., *I controlli societari: recenti riforme, antichi problemi*, in *Banca, borsa, tit. cred.*, 2011, I, 535; M. STELLA RICHTER JR., *La funzione di controllo del consiglio di amministrazione nelle società per azioni*, in *Riv. soc.*, 2012, 663; OLIVIERI, *Appunti sui sistemi di controllo nelle società per azioni "chiuse"*, in BENAZZO, CERA, PATRIARCA (diretto da), *cit.*, 515; BENAZZO, *Controlli interni, autonomia privata e collegio sindacale nelle società chiuse*, *ivi*, 379; AMATUCCI, vol. IV, Milano, 2012, 1; IRRERA, *Assetti organizzativi adeguati e governo delle società di capitali*, Milano, 2005. Gli interventi in materia di controllo interno si collocano, come esplicitato dalla *rubrica legis* dell'art. 14 della l. 183/2011, in un'ottica di riduzione dei costi e degli oneri amministrativi per le PMI.

⁽⁴⁰⁾ In particolare, la s.r.l. semplificata è stata prevista dall'art. 3, comma 1, del d.l. n. 1/2012 (c.d. "decreto sviluppo"), convertito con modificazioni, dalla l. 24 marzo 2012 n. 27.

Nella relazione al d.l. 1/2012 si legge che "la disposizione tende a favorire l'ingresso dei giovani nel mondo del lavoro mediante la loro partecipazione a strutture societarie prive dei rigorosi limiti previsti fino a ora per le società di capitali, che di fatto impediscono l'accesso a tale tipo di struttura da parte degli imprenditori più giovani e meno abbienti". Per un commento alla s.r.l. semplificata e alla successiva s.r.l. a capitale ridotta v. SPOLIDORO, *Una società a responsabilità da tre soldi (o da 1 euro?)*, in *Riv. soc.*, 2013, 1085; TASSINARI, "Ne sexies in idem" *La ricerca del legislatore italiano di semplificare la costituzione delle s.r.l.*, in *Società contratti bilancio revisione*, 2013, 8; BUSANI, *Le nuove società a responsabilità limitata e le nuove s.r.l. con capitale inferiore a dieci mila euro*, in *Società*, 2013, 1068; FERRI JR., *Recenti novità legislative in materia di società a responsabilità limitata*, in *Riv. dir. comm.*, 2013, II, 415; MARASÀ, *Considerazioni sulle nuove s.r.l.: s.r.l. semplificate, s.r.l. ordinarie e start up innovative*, in *Società*, 2013, 1094; REVIGLIONE, *La società a responsabilità limitata: un buco nero nel sistema delle società di capitali*, in *NDS*, 2012, 11; ID., *La società a responsabilità limitata semplificata*, in BIONE, GUIDOTTI,

Con il d.l. 9 febbraio 2012 n. 5, il legislatore è tornato a interessarsi al sistema dei controlli interni: all'art. 2477 c.c. viene sostituito il riferimento al "sindaco unico" con quello più generale "all'organo di controllo" ⁽⁴¹⁾.

A fronte delle critiche di illegittimità costituzionale della s.r.l.s. in merito al limite anagrafico imposto ai soci, la scelta adotta dal legislatore non è stata quella di aprire la s.r.l. semplificata anche a persone fisiche *over* 35 ma di creare un ulteriore schema societario: il d.l. 22 giugno 2012 n. 83 ha introdotto la s.r.l. a capitale ridotto ⁽⁴²⁾.

Prima della conversione del d.l. n. 83/2012, è stato tipizzato dal Ministero della Giustizia di concerto con il Ministero dell'Economia e

PEDERZINI (a cura di), *La nuova società a responsabilità limitata*, in *Tratt. Galgano*, 2012, 637; RESCIGNO, *La società a responsabilità limitata a capitale ridotto e semplificata*, in *Nuove leggi civ. comm.*, 2013, I, 242; IBBA, *Liberalizzazioni, efficienza del sistema economico e qualità della produzione legislativa*, in *Giur. comm.*, 2013, I, 242; GINEVRA, *Il senso del mantenimento delle regole sul capitale sociale (con cenni alla s.r.l. senza capitale)*, in *Banca, borsa e tit. cred.*, 2013, I, 169; PATRIARCA, *Le società a responsabilità limitata a capitale ridotto dopo un anno: ancora più dubbi che certezze*, in *NDS*, 2013, 8.

⁽⁴¹⁾ Il d.l. 9 febbraio 2012 n. 5 (c.d. "decreto sviluppo") è stato convertito con modificazioni dalla l. 4 aprile 2012 n. 35.

⁽⁴²⁾ Per una critica, anche sotto il profilo costituzionale dell'art. 3, comma 1, del d.l. n.1/2012, v. MUCCIARELLI, *Dubbi sulle società da un euro*, in *lavoce.info*, 3.2.2012, <http://archivio.lavoce.info/articoli/pagina1002834.html>.

La s.r.l. a capitale ridotto è stata introdotta dall'art. 44 del d.l. 22 giugno 2012 n. 83 (c.d. "decreto crescita"), convertito con modificazioni, dalla l. 7 agosto 2012, n. 134. In estrema sintesi, era previsto che questa variante di s.r.l. potesse essere costituita solo da persone fisiche e avesse un capitale sociale inferiore a € 10.000. Per quanto riguarda la sua costituzione ed il suo funzionamento si prevedeva l'applicazione delle regole previste per la s.r.l. semplificata. Anche la relazione di accompagnamento al d.l. n. 83/2012, in maniera coerente con il d.l. n. 1/2012, individua la *ratio* dell'intervento riformatore nella necessità di "ridurre i costi per l'avvio di un'impresa consentendo anche a coloro che hanno già compiuto 35 anni di costituire società a responsabilità limitata partendo da un capitale sociale limitato (anche un solo euro)".

Di particolare interesse è la genesi del d.l. n. 83/2012 riportata da BARTOLACELLI, *L'insostenibile leggerezza dell's.r.l.s. Nell'intricata "matassa" delle "nuove" s.r.l.: ricercare un bandolo o tagliare il filo?*, in *www.rivistaodc.eu* 2/2014, 3. L'A. ricorda come il 15 giugno 2012 il Consiglio dei Ministri aveva fatto trapelare una bozza di decreto dalla quale risultava che si sarebbe scelta la strada di intervenire sulla s.r.l. semplificata, eliminando il limite di età per i potenziali soci, senza introdurre un ulteriore nuovo sottotipo di s.r.l. A conferma di ciò, lo stesso A. richiama la "sezione segnalazioni di diritto commerciale" pubblicata nella rivista *NDS*, 13/2012, 92 e l'articolo *La Srl semplificata aperta a tutti*, in *Il sole 24 ore* del 16 giugno 2012, 20.

il Ministero dello Sviluppo Economico il modello *standard* di atto costitutivo della s.r.l. semplificata ⁽⁴³⁾.

Nell'ottobre del 2012, a distanza di soli dieci mesi dal primo intervento normativo, il d.l. 18 ottobre 2012 n. 179 ha introdotto nel nostro ordinamento la *start up* innovativa, consentendo per le imprese innovative costituite in forma di s.r.l. una serie di deroghe alla ordinaria disciplina codicistica ⁽⁴⁴⁾.

⁽⁴³⁾ Il decreto ministeriale in oggetto, rubricato “*Regolamento sul modello standard di atto costitutivo e statuto della società a responsabilità limitata semplificata e individuazione dei criteri di accertamento delle qualità soggettive dei soci in attuazione dell’articolo 2463-bis, secondo comma, del codice civile e dell’articolo 3, comma 2, del decreto-legge 24 gennaio 2012, n. 1, convertito, con modificazioni, dalla legge 24 marzo 2012, n. 27, recante Disposizioni urgenti per la concorrenza, lo sviluppo delle infrastrutture e la competitività*” è il n. 138 del 23 giugno 2012, pubblicato sulla G.U. n. 189 del 14 agosto 2012. Per un commento sulla natura del modello di statuto della s.r.l. semplificata, v. PERCOCO, *Nota sulla natura del modello standard di atto costitutivo della società a responsabilità limitata semplificata*, in *Società*, 2016, 261.

⁽⁴⁴⁾ Il d.l. 18 ottobre 2012 n. 179 (noto anche come “decreto crescita 2.0”) è stato convertito con modificazioni dalla l. n. 221 del 17 dicembre 2012.

Sulle deroghe societarie v. diffusamente *infra*. È opportuno in questa sede precisare fin da subito che per *start up* innovativa si fa riferimento a una società di capitali, costituita anche in forma di cooperativa, in possesso dei seguenti requisiti: (i) deve svolgere attività d’impresa da meno di 5 anni; (ii) deve essere residente in Italia ex art. 73 d.p.r. 22 dicembre 1986 n. 917 o in uno degli Stati membri dell’Unione Europea o in Stati aderenti all’accordo sullo spazio economico europeo, se ha una sede produttiva o una filiale in Italia; (iii) non deve distribuire utili; (iv) deve avere come oggetto sociale lo sviluppo o la commercializzazione di prodotti o servizi innovativi ad alto valore tecnologico; (v) non deve essere costituita per effetto di una fusione o scissione societaria o a seguito di cessione d’azienda o di ramo d’azienda. Per dimostrare il carattere innovativo dell’attività svolta, l’impresa deve soddisfare almeno uno dei seguenti requisiti: (i) almeno il 15% delle spese deve essere ascrivibile ad attività di ricerca e sviluppo (R&S); (ii) deve essere titolare o depositaria o licenziataria di almeno una privativa industriale relativa a un’invenzione industriale, biotecnologica, a una topografia di prodotto a semiconduttori o a una nuova varietà vegetale ovvero sia titolare di un programma per elaboratore originario registrato; (iii) almeno 1/3 della forza lavoro complessiva deve essere costituita da dottorandi, dottori di ricerca o ricercatori oppure almeno 2/3 della forza lavoro complessiva deve essere costituita da personale in possesso di laurea magistrale ai sensi dell’art. 3 del regolamento di cui al decreto del Ministero dell’Istruzione, dell’Università e della Ricerca del 22 ottobre 2004 n. 270. Restano escluse le imprese esercitate da società di persone, tipi societari che sono stati costantemente trascurati dalle novità normative, nonostante la loro importanza all’interno del mondo delle Micro Pmi, forse sia per l’ampia libertà concessa all’autonomia privata di conformare l’organizzazione della s.r.l. anche secondo schemi tipici delle società di persone, sia per la possibilità di costituite s.r.l. con un capitale ridotto, consentendo contemporaneamente il beneficio della responsabilità patrimoniale limitata e senza un onere di conferimenti particolarmente significativo le cui azioni o quote non sono quotate in un mercato regolamentato o su un sistema multilaterale di negoziazione.

Con l'intento di razionalizzare e coordinare il quadro normativo di riferimento, il d.l. 28 giugno 2013 n. 76 ha modificato la disciplina della s.r.l.s. e ha previsto la possibilità per la società a responsabilità limitata ordinaria di costituirsi con un capitale sociale inferiore a € 10.000 ⁽⁴⁵⁾.

Con il d.l. 25 giugno 2014 n. 91, il legislatore è intervenuto nuovamente sulla disciplina dei controlli eliminando l'ipotesi dell'obbligatorietà del controllo esterno nel caso di superamento del capitale sociale della soglia minima prevista per la s.p.a. ⁽⁴⁶⁾.

Successivamente, il Governo è tornato a interessarsi dell'innovazione affiancando alla *start up* innovativa la PMI innovativa.

In merito alla *start up* innovativa, fra i numerosi commenti, si segnalano, CAGNASSO, *Note in tema di start up innovative, riduzione del capitale e stato di crisi (dalla nuova alla nuovissima s.r.l.)*, in *NDS*, 5, 2014; FREGONARA, *La start up innovativa*, Milano, 2013; MALTONI, SPADA, *L'impresa startup innovativa costituita in società a responsabilità limitata*, in *cavererespondere.it*; SALVATORE, *Le startup innovative tra dato normativo e prassi contrattuale*, in *NDS*, 19, 2014; BOLLETTINARI, *Commento alla disciplina della startup innovativa*, in Cagnasso – Mambriani (diretto da), *Codice della s.r.l.*, Roma, 2015; FREGONARA, *La start up innovativa. Uno sguardo all'evoluzione del sistema societario e delle forme di investimento*, Giuffrè, Milano, 2013; ASSONIME, *L'impresa start up innovativa*, Circolare n. 11/2013, in *Riv. soc.*, 2013, 788; BENAZZO, *La s.r.l. start – up innovativa*, in *Le nuove leggi civili commentate*, 1, 2014, 101; V Convegno annuale dell'Associazione italiana dei professori universitari di diritto commerciale "Orizzonti del diritto commerciale", "L'impresa e il diritto commerciale: innovazione, creazione di valore, salvaguardia dei valori in crisi", Roma, 21 – 22 febbraio 2014; PAOLINI, *Modificazioni alla disciplina delle start up innovative*, in *Studi e Materiali del Consiglio Nazionale del Notariato*, 2013, 1031.

⁽⁴⁵⁾ Il d.l. 28 giugno 2013 n. 76 (c.d. "decreto lavoro") è stato convertito con modificazioni dalla l. 9 agosto 2013, n. 99. Il decreto in esame, oltre a modificare e semplificare la disciplina della *start up* innovativa, ha reso la s.r.l. semplificata fruibile indipendentemente dall'età dei soci e ha consentito che l'amministrazione della società possa essere affidata anche a soggetti estranei alla compagine sociale.

Per un'analisi, BARTOLACELLI, "Novissime" *modifiche alla disciplina della s.r.l.s.: saggio minimo di diritto transitorio*, in *NDS*, 2013, 7; SPOLIDORO, *Una società a responsabilità limitata da tre soldi (o da un euro?)*, cit., 1085 ss.; MONTAGNANI, *Prime (e ultime) osservazioni su s.r.l. ordinaria e semplificata quasi senza (ma con) capitale*, in *Riv. dir. comm.*, 2013, 395; RESCIO, *Le s.r.l. con capitale ridotto (semplificate e non semplificate)*, in *RDS*, 2013, 495; BUSI, *La controriforma delle s.r.l. e le operazioni straordinarie*, in *Soc. e contratti*, 2013, 25; BENATTI, *sub art. 2463-bis*, in SANTINI, SALVATORE, BENATTI, PAOLUCCI, *Società a responsabilità limitata. Art- 2462-2483*, in *Commentario cod. civ. Scialoja-Branca*, 2014.

⁽⁴⁶⁾ Il d.l. 24 giugno 2014 n. 91 è stato convertito con modificazioni dalla l. 11 agosto 2014 n. 116.

La piccola e media impresa innovativa è stata introdotta nel nostro ordinamento dal d.l. 25 gennaio 2015, n. 3 ⁽⁴⁷⁾.

In particolare, l'art. 4, comma 1, del d.l. n. 3/2015 (rubricato "Piccole e medie imprese") per definire la PMI innovativa ha disposto l'inserimento di un nuovo comma, il 5 – *undecies* ⁽⁴⁸⁾, all'art. 1 del TUF ⁽⁴⁹⁾. Inoltre, il comma 9, dell'art. 4, del d.l. n. 3/2015 ha esteso

⁽⁴⁷⁾ Il d.l. n. 3/2015 (c.d. "decreto *Investment compact*"), convertito con modificazioni dalla legge n. 33 del 24 marzo 2015, prevede delle ulteriori novità, tra le quali, si ricorda: (i) la riforma delle banche popolari con un attivo superiore a 8 miliardi di euro; (ii) la costituzione di una società di servizio, con capitale sociale interamente sottoscritto da investitori istituzionali e professionali, il cui obiettivo sarà la ristrutturazione, il riequilibrio finanziario e il consolidamento industriale di imprese in momentanee situazioni di difficoltà ma con buone prospettive industriali e economiche; (iii) la possibilità per la Servizi assicurativi del commercio estero – SACE s.p.a. a intervenire, oltre che con l'attività di rilascio di garanzie, anche attraverso l'esercizio del credito (previa autorizzazione della Banca d'Italia).

Sulle PMI innovative, v. COSSU, *Nuovi modelli di s.r.l. nella legislazione italiana recente*, in *Banca borsa e tit. cred.*, 2015, 448; CIAN, *Società start up innovative e PMI innovative*, in *Giur. comm.*, 2015, I, 969; BOLLETTINARI, *Le novità previste dal d.l. n. 3/2015: l'introduzione delle "piccole e medie imprese innovative" e la modifica della disciplina della start up innovativa*, in *Il Nuovo Diritto delle Società*, 2015, 43.

⁽⁴⁸⁾ L'art. 1, comma 5 – *undecies*, d.lgs. 58/1998 definiva le piccole e medie imprese innovative secondo i criteri dimensionali fissati dalla raccomandazione 2003/361/CE (la raccomandazione 2003/361/CE del 6 maggio 2003 è stata pubblicata sulla Gazzetta Ufficiale n. 124 del 20 maggio 2003). Quest'articolo è stato successivamente abrogato dall'art. 1.1, lett. ee del d.lg. 3 agosto 2017, n. 112.

⁽⁴⁹⁾ I requisiti necessari per essere una PMI innovativa sono: (i) la residenza in Italia o in uno degli Stati membri dell'Unione Europea o in Stati aderenti all'Accordo sullo Spazio Economico Europeo, purchè una sede produttiva o una filiale sia in Italia; (ii) avere ottenuto la certificazione dell'ultimo bilancio e dell'eventuale bilancio consolidato redatto da un revisore contabile o da una società di revisione iscritti nel registro dei revisori contabili; (iii) le azioni non sono quotate in un mercato regolamentato; (iv) non essere iscritta al registro speciale previsto dall'art. 25, comma 8, del d.l. n. 179/2012, ovvero sia il registro appositamente istituito per le start up innovative gli incubatori certificati.

Oltre a tali elementi, tutti obbligatori e cumulativi, l'impresa deve dimostrare la propria innovatività mediante il possesso di almeno due tra i seguenti requisiti: (i) effettuare un volume di spesa per ricerca e sviluppo e innovazione (*R&D*) almeno pari al 3% della maggiore entità fra costo e valore totale della produzione, come risultante dall'ultimo bilancio approvato; (ii) impiegare personale altamente qualificato in percentuale almeno uguale a 1/5 della forza lavoro complessiva se in possesso di titolo di dottorato di ricerca o che sta svolgendo un dottorato di ricerca oppure in possesso di laurea e che abbia svolto, da almeno tre anni, attività di ricerca certificata presso istituti di ricerca ovvero di almeno 1/3 se in possesso di laurea magistrale; (iii) essere detentrici, licenziatarie o depositarie di un brevetto o di un software registrato presso la Società italiana degli autori ed editori (SIAE).

Il riconoscimento normativa della figura di PMI innovativa potrebbe assicurare due vantaggi immediati alle imprese: (i) una precisa individuazione delle imprese innovative potrebbe facilitare l'interesse di possibili investitori che riconoscono

l'applicazione della disciplina inizialmente prevista per le sole *start up* innovative agli artt. 26, 27, 30 e 32 del d.l. n. 179/2012 anche alle PMI innovative ⁽⁵⁰⁾.

Si consente così alla PMI innovativa s.r.l. di usufruire delle deroghe societarie previste per la *start up* innovativa s.r.l.

Il d.lgs. 18 agosto 2015 n. 139, aderendo alle istanze europee di semplificazione, è intervenuto sulle previsioni codicistiche dedicate al

nell'innovazione l'elemento distintivo di ogni attività d'impresa; (ii) i requisiti previsti per essere qualificata come PMI innovativa (e per mantenere tale qualifica) dovrebbero incentivare le PMI a investire nell'innovazione al fine di mantenere costante tale requisito.

⁽⁵⁰⁾ In sede di conversione è stato introdotto l'obbligo per le PMI innovative di corrispondere il pagamento dei diritti di segreteria dovuti per gli adempimenti relativi alle iscrizioni nel registro delle imprese e del diritto annuale dovuto a favore delle Camere di commercio. Inoltre, sempre dal medesimo comma, è prevista l'applicazione alle PMI innovative che operano sul mercato da meno di sette anni dalla loro prima vendita commerciale dell'art. 29 del d.l. n. 179/2012, nel rispetto dei limiti e delle condizioni previsti dall'art. 21 del Regolamento n. 651/2014 della Commissione Europea del 17 giugno 2014. Sempre in sede di conversione è stata introdotta la possibilità di applicare l'art. 29 del d.l. n. 179/2012 anche alle PMI innovative che operano nel mercato da più di sette anni dalla loro prima vendita commerciale se presentano un piano di sviluppo di prodotti, servizi o processi nuovi di produzione rispetto allo stato attuale del settore produttivo di riferimento.

L'art. 29 del d.l. n. 179/2012 prevede incentivi fiscali per gli investimenti eseguiti da persone fisiche (detrazione Irpef del 19%) e giuridiche (deduzioni dell'imponibile Ires del 20%) nel capitale sociale dell'impresa innovativa. Una maggiore detrazione, pari al 25%, e una maggiore deduzione, pari al 27%, della somma investita, spettano in caso di investimento in imprese *start up* a vocazione sociale e in quelle che sviluppano e commercializzano esclusivamente prodotti o servizi innovativi a alto valore tecnologico in ambito energetico. In merito V. il d.m. 30 gennaio 2014 e il decreto interministeriale 26 febbraio 2016 che estende i benefici fiscali previsti dall'art. 29 del d.l. n.179/2012 a tutto il 2016 e estende tali benefici alla *start up* a vocazione sociale e a quelle che sviluppano e commercializzano esclusivamente prodotti o servizi innovativi a alto valore tecnologico in ambito energetico. Da ultimo è stato approvato un emendamento che deroga al regime ordinario delle formalità di sottoscrizione, acquisto e circolazione delle quote delle *start-up* e delle PMI innovative, introducendo una disciplina che replica il modello previsto per la gestione dei titoli dematerializzati, gestito da intermediari finanziari abilitati e dovrebbe garantire una maggiore semplicità nella circolazione delle quote dei soci investitori.

Infine, la legge di conversione, ha introdotto la possibilità per le sole *start up* innovative di “al solo fine di favorire l'avvio di attività imprenditoriale e con l'obiettivo di garantire una più uniforme applicazione delle disposizioni in materia di startup innovative e di incubatori certificati, l'atto costitutivo e le successive modificazioni di startup innovative sono redatti per atto pubblico ovvero per atto sottoscritto con le modalità previste dall'articolo 24 del codice dell'amministrazione digitale, di cui al decreto legislativo 7 marzo 2005, n. 82”.

bilancio d'esercizio inserendo all'art. 2435-ter c.c. le disposizioni relative al bilancio delle micro imprese ⁽⁵¹⁾.

Con il decreto legislativo 19 agosto 2016, n. 175, è stato emanato il Testo unico in materia di società a partecipazione pubblica che ha reso obbligatoria la nomina dell'organo di controllo o del revisore per la s.r.l. partecipata e ha esteso anche a quest'ultima il controllo giudiziario sull'amministrazione ⁽⁵²⁾.

Sempre nel 2016 ⁽⁵³⁾, a distanza di circa un anno dal decreto *investment compact*, il legislatore ha ulteriormente esteso alcune delle

⁽⁵¹⁾ Il decreto legislativo 18 agosto 2015 n. 139 ha dato attuazione alla direttiva 2013/34/UE relativa ai bilanci d'esercizio, ai bilanci consolidati e alle relative relazioni di talune tipologie di imprese, recante modifica della direttiva 2006/43/CE e abrogazione delle direttive 78/660/CEE e 83/349/CEE, per la parte relativa alla disciplina del bilancio di esercizio e di quello consolidato per le società di capitali e gli altri soggetti individuati dalla legge. Per un commento, v. SOTTORIVA, *La riforma della redazione del bilancio di esercizio e del bilancio consolidato. Una prima lettura della Direttiva 2013/34/UE del 26 giugno 2013 che abroga le Direttive 78/660/CEE e 83/349/CEE (IV Direttiva CEE e VII Direttiva CEE)*, Milano, 2014. Le disposizioni della Direttiva contabile sono state altresì recepite dal d.lgs. 18 agosto 2015, n. 136, avente ad oggetto la 'Attuazione della Dir. 2013/34/ UE relativa ai bilanci d'esercizio, ai bilanci consolidati e alle relative relazioni di talune tipologie di imprese, recante modifica della Dir. 2006/43/CE del Parlamento europeo e del Consiglio e abrogazione delle Dir. 78/660/CEE e 83/349/CEE, per la parte relativa ai conti annuali ed ai conti consolidati delle banche e degli altri istituti finanziari, nonché in materia di pubblicità dei documenti contabili delle succursali, stabilite in uno Stato membro, di enti creditizi ed istituti finanziari con sede sociale fuori di tale Stato membro, e che abroga e sostituisce il d.lgs. 27 gennaio 1992, n. 87". Sul bilancio in forma abbreviata v., *infra* par. 2.5 cap. 3, di recente, CAGNASSO, *Tipi societari, categorie, "varianti" e la rilevanza delle dimensioni dell'impresa. Il "caso" del bilancio in forma abbreviata*, in *Giur. It.*, 2016, 2527; DE ANGELIS, *Elementi di diritto contabile*, 81; FONDAZIONE NAZIONALE DEI COMMERCIALISTI "I bilanci semplificati di piccole società e micro-imprese alla luce delle modifiche del D.Lgs. n. 139/2015", 15 gennaio 2016.

⁽⁵²⁾ Il decreto legislativo 19 agosto 2016, n. 175, pubblicato in *Gazzetta Ufficiale* 8 settembre 2016, n. 210, è stato successivamente modificato dal decreto legislativo 16 giugno 2017, n. 100, pubblicato in *Gazzetta Ufficiale* 26 giugno 2017, n. 147. Sul Testo Unico in materia di società partecipate, v. GUERRERA, *Crisi e insolvenza della società a partecipazione pubblica*, in *Orizzonti del diritto commerciale*, n. 1/2017; GUIZZI (a cura di), *La governance delle società pubbliche nel d.lgs. n. 175/2016*, Milano, 2017; GAROFOLI – ZOPPINI (a cura di), *Manuale delle società a partecipazione pubblica*, Molfetta, 2018; IBBA – DEMURO (coordinato da), *Le società a partecipazione pubblica*, Bologna, 2018; IBBA, *Crisi dell'impresa a controllo pubblico e responsabilità degli organi sociali*, in *Le "nuove" società partecipate e in house providing*, a cura di FORTUNATO e VESSIA, Milano, 2017; MEO – NUZZO, (diretto da), *Il testo unico delle società pubbliche*, Bari, 2016; RACUGNO, *Crisi d'impresa delle società a partecipazione pubblica e doveri degli organi sociali*, in *Giur. comm.*, II, 2018, 195

⁽⁵³⁾ Legge 9 dicembre 2016, n. 2611, art. 1, comma 70, (recante disposizioni concernenti il "Bilancio di previsione dello Stato per l'anno finanziario 2017 e

misure derogatorie originariamente previste per le sole *start up* innovative⁽⁵⁴⁾.

La legge 9 dicembre 2016, n. 2611, in occasione degli emendamenti al TUF, non era intervenuta anche sulla disciplina societaria di fonte codicistica: se con l'approvazione del decreto crescita 2.0 e del decreto *investment compact* il legislatore aveva derogato le disposizioni di diritto comune per consentire alla s.r.l. innovativa di usufruire delle novità normative, una simile previsione non era presente tra le disposizioni della legge 9 dicembre 2016 n. 2611.

Questa scelta legislativa, almeno in un primo momento, ha frustrato la *ratio legis*⁽⁵⁵⁾.

Nel 2017⁽⁵⁶⁾, il legislatore ha disposto l'applicazione dei commi 2, 5 e 6 dell'art. 26 del d.l. n. 179/2012⁽⁵⁷⁾ alle PMI s.r.l., consentendo

bilancio pluriennale per il triennio 2017 – 2019) in G.U. Serie Generale n. 297 del 21.12.2016 – supplemento ordinario n. 57.

(⁵⁴) Nello specifico la legge di Stabilità 2017 è intervenuta sul TUF disponendo: (i) alla rubrica del capo III – *quater* del titolo III della parte II, le parole “startup innovative e PMI innovative” sono sostituite da “PMI”; (ii) all'art. 50-*quiquies* le parole “per le startup innovative, per le PMI innovative sono sostituite ovunque ricorrono dalla parola “per le PMI”, le parole “in startup innovative e in PMI innovative” sono sostituite, ovunque ricorrono, dalle seguenti “in PMI” e, alla rubrica, le parole “per startup innovative e PMI innovative” sono sostituite dalle seguenti: “per le PMI”; (iii) il comma 5-*novies* dell'articolo 1 è sostituito dal seguente: “5-*novies*. Per portale per la raccolta di capitali per le PMI si intende una piattaforma online che abbia come finalità esclusiva la facilitazione della raccolta del capitale di rischio da parte delle PMI come definite dalla disciplina dell'Unione europea e degli organismi di investimento collettivo del risparmio o altre società che investono prevalentemente in PMI”.

Tutte le piccole e medie imprese come definite dalla normativa europea hanno oggi la possibilità di raccogliere capitale di rischio tramite portali *online*: sembra tramontata così la convinzione che l'*equity crowdfunding* rappresenti lo strumento di finanziamento dei progetti imprenditoriali innovativi.

(⁵⁵) Le conseguenze di questa dimenticanza sono evidenti: solo le PMI non innovative s.p.a. possono raccogliere capitale mediante l'utilizzo di piattaforme *online*. Il risultato paradossale è che quindi i veri destinatari dell'intervento normativo (PMI non innovative s.r.l.) non potevano utilizzare lo strumento dell'*equity crowdfunding* perché incapaci di emettere quote seriali oggetto di offerta al pubblico risparmio. Per una critica alla tecnica legislativa in materia di impresa, v. *infra* par. succ.

(⁵⁶) V. art. 57, comma 1, del decreto legge 24 aprile 2017 n. 50 (Disposizioni urgenti in materia finanziaria, iniziative a favore degli enti territoriali, ulteriori interventi per le zone colpite da eventi sismici e misure per lo sviluppo), convertito, con modificazioni nella L. 21 giugno 2017, n. 96 (in S.O. n. 31, relativo alla G.U. 23 giugno 2017 n. 144). Da un punto di vista della tecnica legislativa il d.l. n. 50/2017 ha sostituito, ovunque ricorrano nei commi 2, 5 e 6 del Decreto Crescita *bis*, le parole “start up innovative” e “PMI innovative” con la parola “PMI”.

(⁵⁷) Si tratta di alcune delle deroghe al diritto societario originariamente previste per le sole *start up* innovative.

così alla generalità delle piccole e medie imprese società di capitali – *in primis* le s.r.l. - di accedere alle deroghe societarie e di offrire al pubblico le proprie quote di partecipazione anche attraverso i portali per la raccolta *online* di capitali, dando “*completa attuazione all’estensione della disciplina dell’equity crowdfunding per tutte le PMI*” ⁽⁵⁸⁾ costituite come s.p.a. e, soprattutto, s.r.l. ⁽⁵⁹⁾.

Infine, il decreto legislativo 3 luglio 2017, n. 112 ha revisionato la disciplina dell’impresa sociale a norma di quanto previsto dalla legge 6 giugno 2016, n. 106 che aveva delegato il Governo a riformare la disciplina del Terzo settore, dell’impresa sociale e del servizio civile universale ⁽⁶⁰⁾.

L’art. 10, comma 1, del d.lgs. n. 112/2017, stabilisce che a prescindere dalle dimensioni dall’impresa sociale s.r.l., deve essere prevista la nomina di uno o più sindaci, di cui uno iscritto al registro dei revisori contabili e gli altri iscritti presso gli albi professionali individuati dal decreto del Ministro della Giustizia o fra i professori universitari in materie economiche o giuridiche.

In ogni caso, tutti i componenti dell’organo di controllo devono essere dotati dei requisiti di indipendenza dettati dall’art. 2399 c.c.

Inoltre, richiamando il progetto di riforma per il diritto fallimentare (sul quale v. *infra* par. 8), il legislatore ha imposto l’obbligo per i sindaci di vigilare “sull’osservanza della legge e dello

⁽⁵⁸⁾ V. relazione tecnica di accompagnamento al d.l. 24 aprile 2017 n. 50.

⁽⁵⁹⁾ Sempre in materia si devono segnalare le novità introdotte dal decreto legislativo del 3 agosto 2017 n. 129 (Attuazione della direttiva 2014/65/UE del Parlamento europeo e del Consiglio, del 15 maggio 2014, relativa ai mercati degli strumenti finanziari e che modifica la direttiva 2002/92/CE e la direttiva 2011/61/UE, come modificata dalla direttiva 2016/1034/UE del Parlamento europeo e del Consiglio del 23 giugno 2016 e di adeguamento della normativa nazionale alle disposizioni del regolamento UE n. 648/2012, come modificato dal regolamento UE 2016/1033 del Parlamento europeo e del Consiglio del 23 giugno 2016) pubblicato in G.U. n. 198 del 25 agosto 2017. Quest’ultimo ha sostituito al comma 5-novies del TUF l’acronimo PMI con la denominazione per esteso di “piccole e medie imprese” per non ingenerare confusione con la definizione di PMI quotata ex art. 1, comma 1, lett. w-quater, TUF, ha ampliato il novero dei gestori di diritto che possono chiedere l’iscrizione nella sezione speciale dell’albo e ha esteso alle PMI s.r.l. il regime di circolazione delle partecipazioni originariamente previsto per le sole start-up e PMI innovative. Va infine segnalato che il legislatore ha attribuito anche alle imprese sociali costituite come società di capitali o società cooperative la facoltà di reperire capitale di rischio attraverso piattaforme *on line*: v. il d.lgs. n. 112 del 3 luglio 2017. Per un ampio commento al fenomeno del *crowdfunding* v. *infra*.

⁽⁶⁰⁾ La disciplina dell’impresa sociale è stata successivamente modificata e integrata dal decreto correttivo del 20 luglio 2018, n. 95. Sull’impresa sociale v. i contributi raccolti in *Oltre il profitto. I nuovi rapporti tra impresa e sociale*, a cura di MOSCO, VELLA, MEO, in *Analisi Giuridica dell’Economia*, n. 1/2018, 1, anche per ulteriori riferimenti.

statuto e sul rispetto dei principi di corretta amministrazione, anche con riferimento alle disposizioni del decreto legislativo 8 giugno 2001, n. 231, qualora applicabili, nonché sull'adeguatezza dell'assetto organizzativo, amministrativo e contabile e sul suo concreto funzionamento" (61).

7. *Qualità normativa e modalità di attuazione della policy sulla s.r.l.: critica all'utilizzo dello strumento della decretazione d'urgenza*

È importante redigere le leggi nel miglior modo possibile e nel linguaggio più chiaro possibile (62).

La ricostruzione quasi di taglio giornalistico delle ultime novità legislative sulla s.r.l. rende evidente che molti degli interrogativi in materia derivano dal *bailamme* degli interventi normativi.

Nell'arco di un quinquennio si sono succeduti, e alcune volte accavallati, quasi una quindicina di provvedimenti che al riparo dello slogan di costruire *un diritto societario pro-impresa* hanno introdotto nel nostro ordinamento norme di difficile compatibilità con la carta costituzionale, l'ordinamento comunitario e il sistema societario nel suo complesso (63).

Si tratta di una *policy* che conferma la crisi della legislazione d'impresa sia sotto il profilo della qualità, sia della tecnica redazionale (64).

(61) Art. 10, comma secondo, d. lgs. n. 112/2017.

(62) Ricorda MATTARELLA, *La debolezza della tecnica legislativa*, in *Giorn. dir. amm.*, 2006, 927 come già Giolitti era consapevole che nelle "leggi la massima semplicità sia l'ideale; ma esso non è sempre raggiungibile, perchè le leggi devono tenere conto anche dei difetti e delle manchevolezze di un paese ed adattarsi ad essi. Un sarto che deve tagliare un abito per un gobbo, deve fare la gobba anche all'abito" (*Memorie della mia vita*, Milano, 1922, 319). Dunque, il problema della tecnica legislativa non è fare leggi perfette ma di scriverle nel modo migliore possibile.

(63) Si tratta di critiche difficilmente superabili: si pensi alle difficoltà di riqualificazione delle s.r.l. a capitale ridotto già costituite come s.r.l. semplificate, oppure ai profili di violazione dell'art. 47 della Costituzione e del principio di tutela del risparmio nei casi in cui si prevede che una s.r.l. con un capitale minimo di un euro e senza alcun organo di controllo interno possa offrire direttamente al pubblico dei risparmiatori le proprie quote di partecipazione.

(64) MOSCO, *La notte delle regole: responsabilità della politica e problemi di tecnica legislativa*, in *Law & Disorder*, AGE 2/2013, 351, denuncia gli "effetti negativi che una cattiva regolazione può avere sul nostro sistema economico" e la presenza di una vera e propria "gabbia delle regole" in cui l'Italia è rimasta imprigionata. Per un'analisi specifica della cattiva regolazione in materia di diritto di impresa v. NUZZO, TULLIO, *La legislazione d'impresa dell'ultimo quinquennio: quantità più che qualità*, *ivi*, 395 e LOPREIATO, MANGIONE, *Qualità, certezza ed effettività del nuovo diritto delle società. Decisioni gestorie e tutela giudiziaria*, *ivi*, 531.

L'evoluzione quasi paradossale della s.r.l. semplificata e a capitale ridotto ne è la conferma: nel gennaio 2012 è stata introdotta la s.r.l. semplificata, nel giugno 2012 la s.r.l. a capitale ridotto, quest'ultima abrogata nel giugno 2013, e nell'agosto del 2013 il legislatore ha permesso a tutte le s.r.l. ordinarie di costituirsi con un capitale sociale inferiore a diecimila euro ⁽⁶⁵⁾.

Il progressivo scadimento della produzione normativa non si tratta di un fenomeno recente. OPPO, *Scritti Giuridici*, I, Padova, 1992, 502 denunciava come “la nostra più recente legislazione in materia di rapporti economici appare tanto ambiziosa quanto tecnicamente sprovveduta”. In senso analogo, PARTESOTTI, *Gli “Scritti giuridici” di Giorgio Oppo: Banca e titoli di credito*, in *Riv. dir. civ.*, 1992, I, 567, leggendo la riforma delle cooperative del 1992, ritiene che “sembra che un pazzo si sia impadronito della Gazzetta Ufficiale”; DELLACASA, *Quanto costa all'Italia il caos legislativo in cui si trova?*, in *Ec. e dir. del terziario*, 1996, 1055; CASSESE, *Introduzione allo studio della normazione*, in *Riv. trim. dir. pubbl.*, 1992, 307; RESCIGNO, voce *Tecnica legislativa*, in *Enc. giur. Treccani*, XXX, Roma, 1993; PAGANO, *Introduzione alla legistica. L'arte di preparare le leggi*, Milano, 2004; PASTORE, *Il valore delle regole di tecnica legislativa nel discorso del legislatore*, in *Tigor — Riv. di Scienza della comunicazione*, 2009 www.rivistatigor.scfor.units.it, 11; MARASÀ, *Lucro, mutualità e solidarietà nelle imprese. Riflessioni sul pensiero di Giorgio Oppo*, in *Giur. comm.*, 2012, I, 217; MORERA, OLIVIERI, *La variazione dei tassi nei contratti bancari a tempo determinato*, *ivi*, 276-278; IBBA, *Liberalizzazioni, efficienza del sistema economico e qualità della produzione legislativa*, in *Giur. comm.*, 2013, I, 244; per una esaustiva sintesi, v. MARASÀ, *Società e associazioni forensi dopo le modifiche introdotte dall'art. 1, comma 141, l. 4 agosto 2017, n. 124: prime considerazioni e interrogativi*, in *Giur. comm.*, 2018, I, 28 dove l'A. richiama l'articolo a firma del Prof. Cesare Mirabelli uscito sul quotidiano “Il Messaggero” del 14 agosto 2017, di denuncia della cattiva legislazione, in grado di condizionare gli interessi quotidiani dei cittadini e impedire la creazione di un contesto favorevole allo sviluppo economico.

⁽⁶⁵⁾ Oltre alla tormentata adozione della s.r.l. semplificata e a capitale ridotto, sono numerosi gli esempi di cattiva legislazione. Interessante la ricostruzione operata da MARASÀ, *Società e associazioni forensi dopo le modifiche introdotte dall'art. 1, comma 141, l. 4 agosto 2017, n. 124: prime considerazioni e interrogativi*, *cit.*, 29, sull'iter normativo che ha riguardato le società e associazioni forensi. Per un inquadramento della disciplina de qua, v. MARASÀ, *I confini delle società tra professionisti*, in *Società*, 2012, 397; IBBA, *La partecipazione sociale nelle società tra professionisti e nelle società tra avvocati*, in *N. leggi civ. comm.*, 2014, 621; CIAN, *Gli assetti proprietari nelle società tra professionisti*, in *N. leggi civ. comm.*, 2013, 347; BERTOLOTTI, *Società tra professionisti e società tra avvocati*, Torino, 2013, 144; MONTAGNANI, *Il “tipo” della società tra professionisti, denominato società tra avvocati*, in *Riv. soc.*, 2002, 1010.

Ugualmente martoriata è stata l'adozione della disciplina delle reti d'impresa in Italia: la prima normativa si ritrova nell'art. 3, comma 4-ter ss., l. n. 33 del 2009, di conversione del d.l. n. 5/2009. Il testo è stato successivamente modificato nel luglio dello stesso anno (art. 1 l. 23 luglio 2009, n. 99) e, nell'anno successivo, ad opera dell'art. 42 d.l. 31 maggio 2010, n. 78, convertito con modificazioni dalla l. 30 luglio 2010, n. 122. La disciplina è stata emendata dall'art. 45 d.l. n. 83 del 22 giugno 2012 (c.d. decreto sviluppo) e dalla relativa legge di conversione (l. n. 134 del 7 agosto 2012), nonché dall'art. 36, comma 4, d.l. 18 ottobre 2012, n. 179, convertito con

Il problema della regolamentazione nel campo economico è determinato anche dalle scelte “topografiche” compiute dal legislatore: poche volte è intervenuto direttamente all’interno del codice civile, molte volte al di fuori ⁽⁶⁶⁾.

Accanto agli schemi civilistici di s.r.l. – s.r.l. ordinaria, s.r.l. a capitale ridotto (abrogata), s.r.l. semplificata – nella legislazione speciale sono state introdotte forme organizzative dirette a favorire nuova imprenditorialità e occupazione, in particolare giovanile (*start up* e PMI innovative s.r.l.).

A una pessima qualità delle norme corrisponde un’altrettanta pessima modalità di esecuzione della *policy* legislativa *pro* impresa che, oltre a essere continuamente modificata, integrata o stravolta, è completata da provvedimenti attuativi – collocati molto spesso fuori dal sistema delle fonti – che rendono ancora più complessa la lettura dei testi normativi ⁽⁶⁷⁾.

modificazioni con l. n. 221/2012. Il quadro normativo si esaurisce con la previsione di specifiche regole in materia di rapporti di lavoro (v. art. 30, comma 4-ter e art. 31 d.lgs. 276/2003, introdotto con la l. 99/2013 di conversione del d.l. n. 76/2013). Sul contratto di rete, *ex multis*, ORLANDI, *Condizioni generali di contratto e reti atipiche*, in AA.VV., *Le reti di imprese e i contratti di rete*, a cura di IAMICELI, Torino, 2009, 92; CAMARDI, *I contratti di distribuzione come contratti di «rete»*, *ivi*, 225; NONNE, *Contratti tra imprese e controllo giudiziale*, Torino, 2013, 1; VILLA, *Il contratto di rete*, AA.VV., *I contratti per l'impresa*, I, *Produzione, circolazione, gestione, garanzia*, a cura di GITTI, MAUGERI, NOTARI, Bologna, 2013, 491; R. SANTAGATA, in AA.VV., *Diritto commerciale*, I, a cura di CIAN, Torino, 2013, 294. Sulle differenti relazioni contrattuali che possono essere ricondotte alla rete di imprese, VILLA, *Reti di imprese e contratto plurilaterale*, in *Giur. comm.*, 2010, I, 953, DI PORTO, *La disciplina delle reti nel diritto dell'economia*, Padova, 2008, 8; CREA, *Reti contrattuali e organizzazione dell'attività di impresa*, Napoli, 2008, *passim*; BARTELZAGHI, BONOMI, PALMIERI, RICCIARDI, *Casi di rete: una mappa in 90 casi*, in AA.VV., *Reti di imprese oltre i distretti: evidenze statistiche dopo il 2001*, Milano, *Il Sole24Ore*, 2008, 53). Sul dibattito in merito alla natura del contratto di rete, anche per una sintesi delle differenti opinioni e i riferimenti bibliografici, v. MALTONI, *Il contratto di rete. Prime considerazioni alla luce della novella di cui alla l. n. 122/2010*, in *Notariato*, 2011, 64; MOSCO, *Frammenti ricostruttivi sul contratto di rete*, in *Giur. comm.*, 2010, I, 846 e GUERRERA, *Il contratto di rete tra imprese: profili organizzativi*, in *Contratti*, 2014, 397.

⁽⁶⁶⁾ Emblematica è la scelta – quasi rapsodica – del legislatore di prevedere la disciplina della s.r.l. con capitale sociale minimo ridotto all’interno del codice civile (la s.r.l. semplificata) e, al contrario, stabilire la disciplina della s.r.l. sempre con capitale sociale minimo ridotto (s.r.l. a capitale ridotto) nella legislazione speciale.

Ancora più criticabile risulta essere la decisione di collocare la normativa speciale prevista per le s.r.l. *start up*, PMI innovative e PMI nella normativa secondaria: l’impatto dirompente delle deroghe societarie avrebbe dovuto consigliare l’introduzione di un apposito capo all’interno del codice civile.

⁽⁶⁷⁾ MOSCO, *La notte delle regole: responsabilità della politica e problemi di tecnica legislativa*, cit., 351. Soltanto in materia di *start up* innovative sono stati emanati il decreto 26 aprile 2013 (Accesso gratuito al Fondo di Garanzia); il decreto

Inoltre, sotto il profilo della tecnica redazionale si registra la costante tendenza ad abusare dello strumento della decretazione d'urgenza quasi sempre in violazione dei requisiti costituzionali della straordinaria necessità e urgenza ⁽⁶⁸⁾.

Provvedimenti normativi che spesso richiamano *slogan* di particolare impatto ma che non sembrano espressione di un disegno unitario ⁽⁶⁹⁾.

8. *La riforma delle discipline delle crisi d'impresa e dell'insolvenza: cenni sul futuro della s.r.l.*

Il 1° febbraio 2017 la Camera dei Deputati ha approvato, con alcune minime modifiche rispetto al testo presentato, il disegno di legge

23 ottobre 2013 (Credito d'imposta per assunzione personale altamente qualificato); il decreto 30 gennaio 2014 (Incentivi fiscali all'investimento in startup innovative. Modalità di attuazione e Relazione illustrativa); il decreto 27 maggio 2015 (Comitato tecnico monitoraggio e valutazione policy startup e PMI innovative); il decreto 17 febbraio 2016 (Modalità di redazione degli atti costitutivi di società a responsabilità limitata start up innovative); il regolamento Consob sull'*equity crowdfunding* (testo in vigore dal 3 gennaio 2018); il decreto interministeriale 25 febbraio 2016 (Incentivi fiscali all'investimento in start up innovative. Modalità di attuazione); il decreto ministeriale 28 ottobre 2016 (Approvazione del modello per le modifiche ad atto e statuto delle start up innovative costituite online); il decreto ministeriale 22 dicembre 2016 (Autocertificazione incubatori).

⁽⁶⁸⁾ Tutti i provvedimenti normativi in materia di s.r.l. sono stati introdotti nel nostro ordinamento tramite decreti – leggi. Si tratta di una prassi ormai frequente in tutti i campi del diritto. Infatti l'Osservatorio sulla legislazione del Servizio Studi della Camera dei Deputati evidenzia come dal 15 marzo 2013 al 20 ottobre 2017 il 77% delle leggi approvate sono di iniziativa governativa. Tale percentuale è conseguenza diretta del numero di decreti – legge che sono presentati ogni anno: 25 nel 2013, 27 nel 2014, 21 nel 2015 e 14 nel 2016. Nonostante l'incidenza dei decreti- legge negli atti normativi di rango primario sembra essere negativo – passando dai 25 del 2013 ai 14 del 2016 – rappresentano comunque, in media, il 25% della produzione normativa cfr. Camera dei deputati, Servizio Studi Osservatorio sulla legislazione, La produzione normativa nella XVII legislatura. Aggiornamento al 20 ottobre 2017, sempre al medesimo studio si rimanda per un'interessante analisi tra decreti legge e commi per decreti che offre indicazioni significative sulla qualità dei testi normativi.

⁽⁶⁹⁾ In materia di s.r.l. si segnalano i vari “*Salvitalia*”, “*CresciItalia*”, “*Sviluppo*”, “*Crescita*”, “*Competitività*” e “*Investment Compact*” che, almeno nelle intenzioni del legislatore mirano a promuovere la crescita sostenibile, lo sviluppo tecnologico e la nascita e la crescita dimensionale di nuove imprese innovative ad alto valore tecnologico. Si tratta di provvedimenti normativi particolarmente vasti che combinano tra loro materie eterogenee e molto spesso non hanno nulla a che vedere con gli obiettivi con i quali i provvedimenti erano stati presentati al Parlamento. A conferma di ciò basta ricordare il d.l. n. 50/2017 (*Disposizioni urgenti in materia finanziaria, iniziative a favore degli enti territoriali, ulteriori interventi per le zone colpite da eventi sismici e misure per lo sviluppo*), che ha ampliato le deroghe societarie originariamente previste per le sole imprese innovative a tutte le PMI s.r.l. e con 249 commi costituisce più di un terzo della dimensione complessiva dei d.l. originari del 2017.

delega per la riforma delle discipline della crisi d'impresa e dell'insolvenza ⁽⁷⁰⁾.

Il disegno di legge è stato elaborato sulla base del lavoro svolto da una Commissione di esperti, la “Commmisione Rordorf”, nominata dal Ministro della Giustizia il 28 gennaio 2015 con il compito di elaborare un progetto di riforma organico delle procedure concorsuali ⁽⁷¹⁾.

Il 30 ottobre 2017 è stata pubblicata nella Gazzetta Ufficiale la legge 19 ottobre 2017, n. 155, di delega al Governo per la riforma delle discipline della crisi d'impresa e dell'insolvenza, il cui testo finale coincide con quello approvato alla Camera dei Deputati il 1° febbraio 2017.

La legge delega di riforma delle procedure concorsuali, per quanto di nostro interesse, prevede le seguenti modifiche al codice civile: (i) l'applicazione dell'articolo 2394 c.c. alle società a responsabilità limitata, (ii) l'abrogazione dell'articolo 2394-bis c.c., (iii) il dovere dell'imprenditore e degli organi sociali di istituire assetti organizzativi adeguati per la rilevazione tempestiva della crisi e della perdita della continuità aziendale, (iv) l'applicazione dell'articolo 2409 c.c. alle società a responsabilità limitata, anche prive di organo di controllo, (v) l'estensione dei casi in cui è obbligatoria la nomina

⁽⁷⁰⁾ Atto C. 3671-bis (scaturito dallo stralcio delle previsioni in materia di amministrazione straordinaria, confluite nel disegno di legge C. 3671-ter, deliberato il 18 maggio 2016). Sulla riforma della crisi e dell'insolvenza v. MOSCO, LOPREIATO, *Prime considerazioni a margine del progetto di riforma «Rordorf» delle crisi d'impresa e dell'insolvenza*, in *Luiss Law Review*, 2016, I, 64; DE MATTEIS, *I principi generali della legge delega di riforma delle procedure concorsuali*, in *Dir. fall.*, 2017, I, 1295; VELLA, *Il sistema concorsuale italiano ieri, oggi, domani*, in *Fallimento. Soluzioni negoziate della crisi e disciplina bancaria* (diretto da) AMBROSINI, Bologna, 2017, 54; MONTALENTI, *Diritto dell'impresa in crisi, diritto societario concorsuale, diritto societario della crisi: appunti*, in *Giur. comm.*, 2018, I, 62; AMBROSINI, *Osservazioni e proposte sullo schema di decreto delegato: allerta, procedimento unitario e concordato preventivo*, in *Osservatorio-OCI*, 2018, 1.

⁽⁷¹⁾ Le ragioni sottese alla riforma delle procedure concorsuali sono rinvenibili, anzi tutto, nella “vecchiaia” della legge fallimentare che si caratterizza per un impianto normativo non più attuale. Inoltre, la riforma è necessaria per assicurare una disciplina organica e sistematica al diritto della crisi d'impresa: la stratificazione di interventi normativi diversi e di natura emergenziale non ha agevolato l'applicazione della normativa fallimentare e ha generato un'obiettiva situazione di incertezza.

Infine, la riforma delle procedure concorsuali si era resa necessaria per rendere più competitivo l'ordinamento italiano rispetto ad altri ordinamenti che hanno in tempi recenti riformato il diritto della crisi dell'impresa (v. ad. es., la riforma francese del libro VI del *Code de Commerce* e la *Ley Concursal spagnola* del 09.07.2003, n. 22). Per una critica alla qualità e quantità della legislazione in materia di impresa, v. *supra* par. precedente.

dell'organo di controllo, anche monocratico, o del revisore, da parte della società a responsabilità limitata ⁽⁷²⁾.

Le novità normative che interessano la s.r.l. sono numerose e rilevanti.

Anzi tutto, è prevista l'introduzione dell'obbligo per l'imprenditore di istituire assetti organizzativi idonei alla tempestiva rilevazione dei sintomi della crisi, così da poter adottare per tempo le opportune misure, utilizzando immediatamente uno degli strumenti forniti dall'ordinamento per tentare di superare la difficoltà economica-patrimoniale nella quale si trova l'impresa ⁽⁷³⁾.

⁽⁷²⁾ In particolare per quanto concerne il punto (v), è previsto tale obbligo quando la s.r.l. per due esercizi consecutivi ha superato almeno uno dei seguenti limiti: 1) totale dell'attivo dello stato patrimoniale: 2 milioni di euro; 2) ricavi delle vendite e delle prestazioni: 2 milioni di euro; 3) dipendenti occupati in media durante l'esercizio: 10 unità. Se la società a responsabilità limitata, in tutti i casi in cui è obbligata per legge, non nomina l'organo di controllo o il revisore entro il termine previsto dall'articolo 2477, quinto comma, il tribunale provveda alla nomina, oltre che su richiesta di ogni interessato, anche su segnalazione del conservatore del registro delle imprese. L'obbligo di nomina dell'organo di controllo o del revisore termina quando per tre esercizi consecutivi non è superato alcuno dei limiti sopraindicati.

⁽⁷³⁾ La scelta legislativa di prevedere assetti organizzativi in grado di far emergere tempestivamente l'emersione della crisi ribadisce quanto la loro adeguatezza, non solo relativa al rischio di crisi, sia oggi fondamentale per imprese e società, private o pubbliche. Sugli assetti organizzativi, amministrativi e contabili cfr. BUONOCORE, *Adeguatezza, precauzione, gestione e responsabilità: chiose sull'art. 2391, commi terzo e quinto, del codice civile*, in *Giur. comm.*, 2006, I, 5; MOSCO, *Art. 2381, in Società di capitali. Commentario* a cura di NICCOLINI, STAGNO D'ALCONTRES, II, Napoli, 2004, 596; IRRERA, *Gli obblighi degli amministratori di società per azioni tra vecchie e nuove clausole generali*, in *Riv. dir. soc.*, 2011, I, 358; KUTUFÀ, *Adeguatezza degli assetti e responsabilità gestoria*, in *Amministrazione e controllo nel diritto delle società – Liber Amicorum Antonio Piras*, Torino, 2010, 712; MOSCO, *Funzioni aziendali di controllo, principio di proporzionalità e ruolo degli organi sociali nella Mifid*, in *De Mari* (a cura di), in *La nuova disciplina degli intermediari dopo le direttive MiFID: prime valutazioni e tendenze applicative*, a cura di *De Mari*, Padova, 2009, 31; AMATUCCI, *Adeguatezza degli assetti, responsabilità degli amministratori e Business Judgment Rule*, in *Giur. comm.*, 2016, I, 643; MOSCO – LOPREIATO, *Lo scudo e la lancia nella guerra dei "subprimes": ipertrofia e perforabilità del sistema dei controlli*, in *AGE*, 2009, 89; DE MARI, *Gli assetti organizzativi societari*, in *Assetti adeguati e modelli organizzativi nella corporate governance delle società di capitali*, diretto da IRRERA, Bologna, 2016, 23; MERUZZI, *L'adeguatezza degli assetti*, *ivi*, 41; MARTUCCELLI, DI LORENZO, ODORISIO, *Mala gestio e responsabilità*, in *Riv. dir. comm.*, 2017, I, 19. Con specifico riguardo all'istituzione di assetti adeguati per la rilevazione tempestiva della crisi, v. anche DE SENSI, *Adeguati assetti organizzativi e continuità aziendale: profili di responsabilità gestoria*, in *Riv. soc.*, 2017, 311; GENNARI, *Modelli organizzativi dell'impresa e responsabilità degli amministratori di s.p.a. nella riforma della legge fallimentare*, in *Giur. comm.*, 2018, I, 293

Inoltre, sono stati ampliati i casi di nomina obbligatoria dell'organo di controllo o del revisore e si è scelto di estendere l'applicazione dell'art. 2409 c.c. alla s.r.l., intervenendo in maniera netta sul dibattito acceso in dottrina e giurisprudenza in ordine al controllo giudiziale sulla società a responsabilità limitata ⁽⁷⁴⁾.

⁽⁷⁴⁾ La nomina di un organo interno o di un revisore è obbligatoria quanto la s.r.l.: a) è tenuta alla redazione del bilancio consolidato; b) per due esercizi consecutivi supera due dei limiti indicati dall'art. 2435-bis; c) controlla una società obbligata alla revisione legale dei conti; d) in caso si tratti di una s.r.l. impresa sociale ex art. 10, comma primo, d.lgs. 112/2017. Per un inquadramento della disciplina dei controlli interni nella s.r.l., v. MASTURZI, *Prime osservazioni sul controllo interno nelle s.r.l.*, in *Giur. comm.*, I, 2012, 766; BUTA, *La scomparsa del sindaco monocratico nella s.p.a. e la possibile riapparizione del collegio sindacale nella s.r.l.*, in *Giur. merito*, 2012, 209; FIENGO, *L'organo di controllo facoltativo nella s.r.l. alla luce della l. n. 35/2012*, in *Giur. comm.*, 2012, I, 741 e gli autori indicati *supra* al par. 5.

Sull'estensione dell'art. 2409 c.c. alle s.r.l. si veda, RORDORF, *Brevi note in tema di controllo giudiziario sulla gestione delle società previsto dall'art. 2409 c.c.*, in *Società*, 2011, 1210; RONCO, *Applicazione del controllo giudiziario alla s.r.l.*, *ivi*, 2013, 149; BERTELOTTI, *L'organo di controllo, la s.r.l. e la denuncia ex art. 2409 c.c.*, in *Giur. It.*, 2014, 1407.

In giurisprudenza per l'inapplicabilità dell'art. 2409 c.c. alla s.r.l., v. CASSAZIONE CIVILE, 13 gennaio 2010, 403, in *Riv. dott. comm.*, 2010, 621, con nota di SERVODIO; LIACE, *La disciplina dell'art. 2409 c.c. e la riforma delle s.r.l. (nota a Tribunale di Salerno 2005 e Appello Salerno 19 luglio 2005)*, in *Giur. merito*, 2007, 731; MAZZONE, *L'inammissibilità del controllo giudiziario ex art. 2409 c.c. per le S.r.l. (nota a Appello Napoli 17 maggio 2005)*, in *Riv. giur. Molise e Sannio*, 2006, 7; DALMARTELLO, *L'art. 2409 c.c. e la nuova s.r.l. (nota a trib. Roma, 6 luglio 2004, E.S. e altro c. Soc. Nuova Villa Claudia; App. Trieste 5 novembre 2004 (ord.))*, in *Giur. comm.*, 2005, 451; TRIB. FIRENZE, 25 ottobre 2011, (ord.), in *Società*, con nota di SALAFIA. In senso favore, v. TRIB. MILANO, 26 marzo 2010, in *Società*, 2010, 820, con nota di DE ANGELIS, *Ammissibilità del controllo giudiziario su richiesta dei sindaci nelle s.r.l.*, in *Corr. giur.*, 2010, 1033, con nota di MACCARONE, *L'applicabilità del controllo giudiziario ex art. 2409 c.c. alle s.r.l.*; TRIB. TRIESTE, 21 gennaio 2011, in www.personaedanno.it, a cura di Cendon; e TRIB. MILANO, 18 gennaio 2011, n. 501, in www.ilfallimento.it.

Per un inquadramento sistematico sull'art. 2409 c.c., PRINCIPE, *Il controllo giudiziario nel governo societario*, Milano, 2008; TEDESCHI, *Il controllo giudiziario sulla gestione*, in *Tratt. Colombo-Portale*, 5, Torino, 1988; NAZZICONE, *Il controllo giudiziario sulle irregolarità di gestione*, Milano, 2005; LIBERTINI, sub. art. 2409, in *Commentario romano al nuovo diritto delle società*, diretto da D'ALESSANDRO, II, II, Padova, 2011, 284; BUSSOLETTI, *Il procedimento ex art. 2409 c.c.*, in *Riv. società*, 2003, 1221; MONTAGNANI, *Il controllo giudiziario: ambito di applicazione e limiti dell'attuale tutela*, in *Riv. società*, 2004, 1136; CERA, *I controlli nelle società di capitali "chiuse" fra modelli legali ed evoluzione della realtà*, in *Giur. comm.*, 2006, I, 375; SALAFIA, sub. art. 2409, in *Commentario alla riforma delle società diretto da Marchetti, Bianchi, Ghezzi, Notari. Collegio sindacale – Controllo contabile*, a cura di Ghezzi, Milano, 2005, 310; AMBROSINI, *Il controllo giudiziario*, in *Trattato di diritto commerciale*, diretto da Cottino, IV, 1, Padova, 2010, 823.

Contra, TERRANOVA, *Controllo giudiziario e tutela delle minoranze nelle società per azioni*, in *Il nuovo diritto delle società. Liber amicorum Gian Franco*

La legge n. 155/2017 è entrata in vigore il 14 novembre 2017: il Governo dovrà esercitare la delega entro 12 mesi.

Campobasso, diretto da Abbadessa e Portale, III, Torino, 2007; TORREPADULA, *Le "gravi irregolarità" nell'amministrazione della società per azioni*, Milano, 2005; RIVOLTA, *Il controllo giudiziario sulla gestione nel nuovo diritto delle società*, in *Giur. comm.*, 2005, I, 755; VIGO, *L'art. 2409 c.c. dopo la riforma societaria: la denuncia del collegio sindacale e l'attribuzione dei poteri dell'assemblea*, in *Giur. comm.*, 2007, II, 1126. Per un'analisi comparatistica dell'istituto, PERNAZZA, *La denuncia al tribunale per gravi irregolarità (art. 2409 c.c.): profili di diritto comparato. Gli ordinamenti francese, tedesco e spagnolo*, in AA. VV., *La denuncia al tribunale per gravi irregolarità (art. 2409 c.c.). Rapporti tra volontaria giurisdizione e autonomia privata - Incontro di studio, Roma 5 febbraio 1999*, Roma, 2000, 111. Infine per un'esaustiva analisi del rapporto tra l'art. 2409 c.c. e l'art. 152 TUF v. MOSCO, LOPREIATO *Commento all'art. 152 t.u.f. Denuncia al tribunale*, in *Il testo unico della finanza*, a cura di FRATINI E GASPARRI, Torino, 2012, II, 2063 dove ampi riferimenti bibliografici.

La Corte costituzionale con la sentenza 29 dicembre 2005 n. 481, nel respingere alcune questioni di legittimità costituzionale in ordine alla mancata previsione nella s.r.l. di un rimedio analogo a quello previsto dall'art. 2409 c.c., ha confermato la possibilità di esperire l'azione giudiziale di rimozione degli amministratori anche in via separata a un giudizio di revoca per giusta causa. La sentenza è pubblicata su *Riv. dir. comm.*, 2006, II, 19 con nota di PRINCIPE. Concorde, WEIGMANN, *La revoca degli amministratori di società a responsabilità limitata*, in *Il nuovo diritto delle società. Liber amicorum G.F. Campobasso*, cit., III, 543.

Capitolo secondo

La s.r.l. nei principali ordinamenti europei

SOMMARIO: 1. La s.r.l. e l'ordinamento europeo. – 2 La s.r.l. nelle principali esperienze europee: semplificazione, flessibilità e competizione tra ordinamenti – 3. La *private limited company* – 4. La *Gesellschaft mit beschränkter Haftung* – 5. La *societè a responsabilitè limiteè* – 6. La *sociedades de responsabilidad limitada* – 7. Alcune considerazioni conclusive sulla s.r.l. negli ordinamenti europei

1. La s.r.l. e l'ordinamento europeo

Il diritto comunitario ha contribuito a ridimensionare le differenze normative tra gli Stati membri, soprattutto in materia societaria.

Il “ravvicinamento delle legislazioni nazionali nella misura necessaria al funzionamento del mercato comune” è stato da sempre uno dei principali obiettivi delle istituzioni europee ⁽⁷⁵⁾.

Si tratta di uno scopo che può essere raggiunto percorrendo diverse strade: ravvicinamento spontaneo, unificazione normativa e armonizzazione sono i diversi strumenti a disposizione del legislatore comunitario per tentare di uniformare le legislazioni nazionali ⁽⁷⁶⁾.

L'armonizzazione del diritto delle società è strettamente collegata al principio comunitario di libertà di stabilimento, secondo il quale sono vietate “le restrizioni alla libertà di stabilimento dei cittadini di uno stato membro nel territorio di un altro stato membro”.

⁽⁷⁵⁾ Così recitava testualmente l'articolo 3, lett. h), del Trattato che istituiva la Comunità economica europea (c.d. Trattato CEE) stipulato da sei stati europei (Belgio, Germania, Francia, Italia, Lussemburgo e Paesi Bassi) nella città di Roma il 25 marzo 1967, con l'intento di collaborare insieme verso l'integrazione e la crescita economica, attraverso gli scambi commerciali. Il Trattato CEE è stato sostituito dal Trattato sull'Unione Europea, da ultimo modificato dal Trattato di Lisbona del 13 dicembre 2007.

⁽⁷⁶⁾ Per ravvicinamento spontaneo ci si riferisce alla volontà di un legislatore di adeguarsi, in maniera spontanea, alle soluzioni adottate in un altro ordinamento europeo; v. PORTALE, *Il diritto societario tra diritto comparato e diritto straniero*, in *Riv. soc.*, 2013, 325.

L'unificazione normativa prevede la fissazione di regole omogenee tra Stati membri in virtù di quanto imposto da un tratto internazionale o da una misura adottata da un'autorità sovranazionale; per un inquadramento generale GEBAUER, *Voce, Unification and Harmonization of Law*, in *Max Planck Encyclopedia of Public International Law*, diretta d WOLFRUM, Oxford, 2009.

L'armonizzazione si configura quanto un'istituzione sovranazionale impone determinati obiettivi agli Stati membri, lasciandoli libertà sulla scelta dei mezzi attraverso i quali raggiungere tali obiettivi (ad. es. le direttive comunitarie, cfr. art. 1 TUE che prevede che gli Stati membri attribuiscono competenze alla UE per conseguire i loro obiettivi comuni). In dottrina v. GHETTI, *La nozione di concerto nel diritto societario europeo e l'attivismo degli azionisti*, in *Giur. comm.*, 2014, I, 654.

Libertà di stabilimento che concerne sia le persone fisiche, sia “la costituzione e la gestione di imprese e in particolare di società” (77).

La Corte di Giustizia europea ha svolto un ruolo fondamentale nel tentativo, da un lato, di armonizzare il diritto societario europeo e, dall’altro lato, di garantire la libertà di circolazione e stabilimento degli enti societari (78).

La giurisprudenza comunitaria ha più volte affermato che i cittadini dell’Unione europea possono scegliere l’ordinamento “più conveniente” per la costituzione di una società e, successivamente, decidere di svolgere l’attività sociale in un altro Stato membro o in più Stati membri diversi.

L’interpretazione del diritto di stabilimento a opera della Corte di Giustizia, nonostante il Trattato europeo non preveda esplicitamente una concorrenza fra ordinamenti in ambito societario, ha causato un vero e proprio “mercato” tra ordinamenti nazionali: a una domanda per tipi societari esteri corrisponde un’offerta di tipi societari esteri (79).

(77) La norma fondamentale in materia di libertà di stabilimento è l’art. 49 TFUE.

(78) Si tratta di un filone giurisprudenziale che, partire dalla fine degli anni 90’ del secolo scorso, ha aperto la strada alla c.d. “armonizzazione negativa”, prevedendo espressamente il riconoscimento di forme societarie tra gli stati membri e ridimensionando, in pratica, le norme nazionali che impedivano ai soci di scegliere quale diritto applicare all’ente societario di nuova costituzione.

(79) La prima pronuncia in tal senso della Corte di Giustizia è stata la famosa sentenza *Centros* con la quale è stato imposto agli ordinamenti nazionali di riconoscere le società formate in base al diritto di un altro stato membro ma operanti all’interno del proprio territorio nazionale (Corte di Giustizia, 9 marzo 1999, causa C-212/97, *Centros Ltd. c/ Erhvervs-og Selskabsstyrelsen*, pubblicata in *Giur. comm.*, 2000, II, con nota di MUCCIARELLI, *Libertà di stabilimento comunitaria e concorrenza tra ordinamenti societari*. Successivamente, la Corte ha ribadito l’obbligo per gli stati membri di rispettare il principio di libertà di stabilimento, stabilendo che le eventuali norme interne restrittive devono rispondere ai requisiti di chiarezza e non discriminazione (Caso *Uberseering*, Corte di Giustizia, 5 novembre 2002, causa C-208/00, *Uberseering BV c Nordic Construction Company Baumanagement GmbH*, pubblicata in *Giur. it.*, 2003, 703, con commento di COSCA, *La teoria della sede effettiva o Sitztheorie d la libertà di stabilimento societario*. Le decisioni in parola hanno avuto il grande pregio di segnare l’avvento della *incorporation doctrine* al posto della *real seat doctrine*. Secondo la Corte di Giustizia non si possono disconoscere le società costituite secondo il diritto di un altro stato membro, a prescindere dal luogo all’interno del quale esercitano la propria attività economica. PORTALE, *Il diritto societario tra diritto comparato e diritto straniero*, cit., 335, osserva come un primo effetto dell’affermarsi della teoria della costituzione (c.d. *Grundungstheorie*) è stata la dislocazione di circa 50.000 *Limited private Companies* inglesi in territorio tedesco.

Tale orientamento è stato ribadito dalla Corte di Giustizia anche nel *Caso Inspire Art* (Corte di Giustizia, 30 settembre 2003, causa n. 167/01, *Kamer van Koophandel en Fabriek voor Amsterdam c/ Inspire Art Ltd.*, pubblicata in *Giur. it.*, 2004, 325 con nota di WEIGMANN), *Caso Sevic* (Corte di Giustizia, 13 dicembre 2005, causa n. C-411/03, *SEVIC Systems AG*, pubblicata in *Giur. comm.*, 2006, II, 417 con

Libertà di scelta tra forme giuridiche nazionali e forme giuridiche sovranazionali che comporta sia una concorrenza regolamentare tra i vari ordinamenti europei, sia un ridimensionamento del ruolo del principio di tipicità ⁽⁸⁰⁾.

Corollario alla proliferazione di tipi societari esterni all'ordinamento nazionale sembra essere l'erosione del grado di imperatività dell'art. 2249 c.c. ⁽⁸¹⁾.

2. La s.r.l. nelle principali esperienze europee: semplificazione, flessibilità e competizione tra ordinamenti

commento di MUCCIARELLI, *Fusioni transfrontaliere e libertà di stabilimento delle società nell'Unione Europea: il caso "Sevic"*), *Caso Cartesio* (Corte di Giustizia, 16 dicembre 2008, n. 1210/06, *Cartesio Oktató és Szolgáltató BT*, in *Giur. comm.*, 2009, II, 597 con nota di Manzini, Mucciarelli, *Rivoluzione cartesiana? La fine del vincolo necessario tra società e legislazione nazionale*), *Caso National Grid Indus* (Corte di Giustizia, 29 novembre 2011, causa C-371/10, *National Grid Indus BV c/ Inspecteur van de Belastingdienst Rijnmond/kantoor Rotterdam*, pubblicata in *Rass. trib.* 2012, 1337, con commento di DE PIETRO, *Exit tax societaria e le garanzie della proporzionalità: una questione rimessa agli Stati membri*) e *Caso Vale* (Corte di Giustizia, 12 luglio 2012, causa C-378/10, *Vale Epitesi* in GUUE, 22 settembre 2012 n. C287). Per un commento alle decisioni richiamate ARMOUR, RINGE, *European Company Law 1999-2010: Renaissance and Crisis*, in *Common Market Law Review*, 48: 125-174, 2011.

⁽⁸⁰⁾ La concorrenza tra ordinamenti consiste nelle diverse possibilità di scelta a disposizione di uno Stato Membro in seguito a un comportamento opportunistico – un arbitraggio normativo – nella scelta del tipo societario da parte degli operatori economici. A riguardo, il legislatore nazionale potrebbe decidere di cercare di impedire l'arbitraggio normativo introducendo tipi societari analoghi a quelli esteri, tentare di attrarre nuove imprese prevedendo nell'ordinamento interno tipi societari più attrattivi di quelli esteri, oppure tentare di impedire l'arbitraggio normativo mediante l'applicazione di eccezioni di ordine pubblico alle tipologie societarie estere (limitazioni che in ambito europeo sono consentite esclusivamente all'interno del *Gebhard test*, v. per una esaustiva analisi di che cosa si intende per *Gebhard test*, BENEDETTELLI, *Mercato comunitario delle regole e riforma del diritto societario italiano*, in *Riv. soc.*, 2003, 699. Tipico effetto di concorrenza (positiva) verificato nel nostro ordinamento è stato l'introduzione del "voto potenziato". L'istituto oggetto di divieto nel nostro ordinamento dal codice civile alla riforma del diritto societario era invece previsto in molti ordinamenti europei e americani: il legislatore ha deciso di superare questa asimmetria introducendo sia il voto plurimo (per le s.p.a. non quotate), sia la maggioranza del voto (per le s.p.a. quotate).

⁽⁸¹⁾ Vi è anche il rischio di disorientamento de terzi che entrano in contatto con l'ente societario: le "sigle" societarie a livello europeo sono numerose e diverse tra loro, "S.A." in Francia, Belgio e Spagna e "Ltd" in Inghilterra e Irlanda. Si tratta di una circostanza in grado di generare confusione nei traffici giuridici. Interessante notare come, proprio per evitare tale confusione, il Comitato economico e sociale europeo aveva proposto di collocare accanto all'acronimo SUP lo stato membro di registrazione.

Sul rapporto tra tipi societari e ordinamenti nazionali v. *infra* cap. 4 anche per i riferimenti dottrinali.

Abbiamo visto come la giurisprudenza della Corte di Giustizia ha messo in discussione i tradizionali punti fermi in materia di libertà di stabilimento e armonizzazione del diritto societario ⁽⁸²⁾.

Diretta conseguenza delle sentenze della Corte di Giustizia è l'ampliamento degli strumenti giuridici a disposizione degli operatori economici per l'esercizio dell'attività d'impresa in forma societaria: oltre alle opzioni nazionali si è consentito l'utilizzo dei tipi societari previsti dagli altri Stati membri dell'Unione ⁽⁸³⁾.

Conseguenza indiretta della *policy* della Corte di Giustizia è la competizione regolamentare tra gli ordinamenti nazionali: alcuni legislatori hanno semplicemente modificato e integrato la disciplina della s.r.l., altri hanno introdotto nuove forme di società a responsabilità limitata.

Concorrenza tra ordinamenti che ha riguardato esclusivamente la s.r.l.: è opportuno quindi esaminare gli elementi di novità introdotti dai principali legislatori europei in materia.

3. *La Private Limited company*

La *private company* è stata regolata per la prima volta dal *Companies Act* del 1907 e ora trova la propria disciplina nel *Companies Act* del 2006 che ha sostituito i precedenti *Acts* del 1985, 1989 e 2004 ⁽⁸⁴⁾.

⁽⁸²⁾ V. *supra* cap. 2, par. 1 per un'analisi del rapporto tra libertà di stabilimento e armonizzazione del diritto societario secondo l'interpretazione fornita dalla Corte di Giustizia europea.

⁽⁸³⁾ La concorrenza tra ordinamenti è un fenomeno che si è diffuso anche nell'ordinamento statunitense, con la consacrazione del *Delaware* quale Stato elettivo per l'ubicazione della società. In dottrina v. RIBSTEIN-O'HARA, *The Law Market*, Oxford, Oup, 2009, 85.

⁽⁸⁴⁾ In realtà già a partire dal 1880 troviamo i primi casi giurisprudenziali riguardanti le *private company*. Il *Companies Act* del 2006 si suddivide in 42 *Part*, a loro volta divise in *Chapter*, articolati poi in *Section* e *Subsection*. L'Act 2006 ha ricevuto il *royal assent* il giorno 8 novembre 2006, dopo ben otto anni di discussioni parlamentari, e rappresenta il più vasto testo legislativo approvato nel Regno Unito che ha abrogato e riformulato la quasi totalità delle disposizioni già contenute negli *Act* precedenti.

Sulle origini storiche della *private company* v. PENNINGTON, *Company law*, 4^o ediz., 652. Per un'analisi delle principali caratteristiche dei precedenti *Act* v. SMITH, KEENAN, *Company law*; BIRDS, *The consolidation of the Companies Acts*, 1985, 151; MONTANARI, *La riforma del diritto inglese delle società di capitali (the companies act 1980)*, in *Riv. dir. civ.*, 1981, I, 415; VANNETTI, *Il companies Act 1981 e le nuove modifiche del diritto societario inglese*, *ivi*, 1982, I, 453. Sul *Companies Act* del 2006 v. in lingua italiana i contributi di VITALE, *Prime considerazioni sul progetto di riforma del diritto societario inglese*, in *Riv. soc.*, 2006, 153 e *Id.*, *Le linee guida per l'applicazione delle nuove disposizioni del Companies Act 2006*, *ivi*, 2007, 1185; nella letteratura inglese v. SCANLAN, *Companies Act 2006: A Guide to the New Law*, ALCOCK, BIRDS, GALE, *Companies Act 2006, the New Law*, Gower and Davies'

Il sistema normativo anglosassone considera *private companies* ogni *company* che non ha espressamente scelto la forma della *public company* ⁽⁸⁵⁾.

Il quadro si è capovolto: se prima dell'approvazione dell'*Act 2006* era la *public company* a costituire la categoria residuale, oggi sono le *private companies* il tipo societario di *default*.

La *private company*, che può essere assimilata alla nostra società a responsabilità limitata, ha assunto a livello europeo il ruolo di tipo societario a basso capitale, con una struttura organizzativa flessibile e caratterizzata da un'ampia autonomia dei soci ⁽⁸⁶⁾.

La stella polare per gli altri legislatori europei.

Vediamo ora nello specifico la disciplina della *private company*, anche per capire le ragioni alla base del successo di questo tipo societario che ha innescato una vera e propria competizione tra ordinamenti europei.

La *private company* è stato il primo tipo societario a prevedere la costituzione dell'ente con un capitale sociale minimo di 1 *pound* ⁽⁸⁷⁾.

Il *Companies Act 2006* ha aumentato la competitività della *private company*, semplificando, da un lato, le regole in materia di riduzione del capitale e, dall'altro lato, snellendo le procedure relative alla modifica del capitale sociale ⁽⁸⁸⁾.

principles of modern company law, 8° ediz.; VAN DUZER, *Companies Act 2006: A Guide for Private companies*.

⁽⁸⁵⁾ La *sect. 4* afferma testualmente che “*a private company is any company that is not a public company*”. Per la distinzione tra *public* e *private companies* v. DAVIES, *Gower and Davies Principles of Modern Company Law*, London, 2003, 12.

⁽⁸⁶⁾ Interessati le osservazioni di GOWER, DAVIS, cit., 15, laddove riportano che nel 2008 la proporzione delle *public companies* rispetto alle *private* era di una su duecento.

⁽⁸⁷⁾ La disciplina inglese sul capitale sociale era piuttosto flessibile già prima della riforma attuata dal *Companies Act* del 2006 in ragione sia di quella corrente dottrinale che considerava il capitale sociale non l'elemento dirimente per i terzi nel prendere la decisione se contrattare o meno con la *company*, sia da quegli studi empirici che avevano appurato che nel 1999 ben due terzi delle società erano state costituite con un capitale sociale inferiore o pari a ceno sterline, v. in merito *Company Law Review Steering Group, Modern Company Law For a Competitive Economy: The Strategic Framework*, URN 99/654, London, 1999.

⁽⁸⁸⁾ Per quanto riguarda la disciplina legale di riduzione del capitale sociale, i par. 642-644 dell'*Act 2006* prevedono la possibilità per le sole *private companies* di procedere alla riduzione del capitale senza l'approvazione del tribunale sempre che la delibera assembleare sia accompagnata da una dichiarazione di liquidità sottoscritta dagli amministratori che rimangono penalmente responsabili per le false dichiarazioni riportate all'interno del documento. Inoltre, per quanto riguarda le procedure di modifica del capitale sociale, è previsto che a seguito di deliberazione assembleare o di specifica previsione statutaria potranno essere compiute direttamente dagli amministratori. In argomento v. PAYNE, *Legal Capital and Creditor Protection in UK Private Companies*, in *European Company Law*, 2008, 223.

Oltre a tali aspetti, l'Act del 2006 ha disposto che la convocazione dell'*annual general meeting*, in presenza di apposita disposizione statutaria, può non esser più obbligatoria, rimanendo tuttavia fermo il diritto di convocazione dell'assemblea da parte di una minoranza qualificata di soci (almeno il 10%).

Le decisioni dei soci possono essere prese a mezzo di *written resolution*, analogamente a quanto previsto dall'art. 2479, comma terzo, c.c., sia in forma cartacea, sia in via telematica ⁽⁸⁹⁾.

Infine, non è più necessaria la nomina di un *company secretary* e sono previste diverse facilitazioni nella redazione del bilancio annuale e nella tenuta delle scritture contabili obbligatorie ⁽⁹⁰⁾.

Anche senza considerare gli importanti incentivi fiscali previsti a favore della *private company*, è evidente come quest'ultima sia stato il primo tipo societario a responsabilità limitata che, forte della *deregulation* che la contraddistingue, ha spinto i legislatori europei a modificare la società a responsabilità limitata ⁽⁹¹⁾.

4. La *Gesellschaft mit beschränkter Haftung (GmbH)*

Il diritto delle società di capitali in Germania è caratterizzato dalla distinzione tra società chiuse (*Gesellschaft mit beschränkter Haftung*) e società aperte (*Aktiengesellschaft*).

La *GmbH* è stata introdotta nell'ordinamento tedesco dalla legge del 20 aprile 1982 e costituisce il tipo societario che, combinando profili delle società di persone e delle società di capitali, intercetta tutte le iniziative economiche caratterizzate da un numero ristretto di soci ⁽⁹²⁾.

⁽⁸⁹⁾ Le risoluzioni scritte possono essere proposte sia dagli amministratori, sia dai soci che rappresentano almeno il 5% del capitale sociale. Inoltre per le sole *private companies* sono stati modificati i quorum deliberativi per l'approvazione delle *written resolution*: è sufficiente la maggioranza semplice in caso di decisioni "ordinarie" e della maggioranza del 75% in caso di decisioni "speciali".

⁽⁹⁰⁾ La figura del *Company Secretary* è di particolare rilevanza nel sistema societario inglese in quanto destinatario, tra l'altro, del compito di curare e controllare il buon andamento della *company*. Per quanto riguarda le semplificazioni contabili ribadite dal *Company Act 2006* (sect. 380 ss), è previsto un regime agevolato per le *small companies* che non superano un fatturato di 5,6 milioni di sterline, hanno un attivo di bilancio non superiore a 2,8 milioni di sterline e un numero di dipendenti non superiore a cinquanta.

⁽⁹¹⁾ A conferma di quanto sopra è sufficiente richiamare i dati raccolti da PORTALE, *Società a responsabilità limitata senza capitale sociale e imprenditore individuale con capitale destinato (Capitale sociale quo vadis?)*, cit., 1239 secondo il quale prima della approvazione dell'Act del 2006 erano 27.0000 le *Limited* inglesi che avevano stabilito la propria sede amministrativa nella Germania.

⁽⁹²⁾ La *GmbH* è stata introdotta nell'ordinamento tedesco dalla l. 20 aprile 1982 in risposta ad alcuni casi di abuso da parte del *management* della *Aktiengesellschaft* a danno degli azionisti che portarono il legislatore a diminuire lo spazio concesso all'autonomia statutaria della s.p.a. La *Aktiengesellschaft* si dimostrò, a seguito di

La società deve essere costituita per atto pubblico da un numero predeterminato di soci siano essi persone fisiche o persone giuridiche e il suo capitale sociale, di minimo € 25.000, è rappresentato da quote di partecipazione liberamente trasferibili.

La responsabilità dei soci è limitata ai conferimenti effettuati e ogni socio è titolare di un diritto individuale di informazione sull'andamento della società e di consultazione dei libri e delle scritture contabili ⁽⁹³⁾.

queste modifiche, uno strumento poco utile per le piccole imprese e venne di conseguenza introdotta la *GmbH*.

Come ampiamente illustrato da CAGNASSO, *Dalla società per azioni alla società a responsabilità limitata: vicende storiche e prospettive di riforma*, cit., 536, le prime esperienze di s.r.l. in Germania le ritroviamo nella *Gewerkshaft* e nella *Rhederei*. Quest'ultime erano nate come associazioni di capitali con forti elementi personalistici e si caratterizzavano per numerosi punti di contatto con la disciplina della *GmbH*: entrambe erano delle persone giuridiche, i soci erano limitatamente responsabili per le obbligazioni sociali, era prevista un'organizzazione corporativa che si basava su un organo assembleare e uno amministrativo ed era lasciata larga autonomia ai soci nel disciplinare i loro rapporti interni.

Sulla *GmbH v. ex multis*, RAISER, *Veil, Recht der Kapitalgesellschaften*, 5° ediz., Munchen, 2010, 3; RAISER, *Recht der Kapitalgesellschaften*, Munchen, 2001, 459; SCHMIDT, *Gesellschaftsrecht*, Berlin, Boon, Munchen, 2002, 1039; BAUBACH – HUECK, *GmbH – Gesetz*, 15° ediz., Munchen, 1988, 786; HACHENBURG, *Kommentar zum Gesetz betreffend die GmbH*, 6° ediz., Berlin, 1956.

Per un'analisi dell'evoluzione storica della *GmbH* e dei suoi precedenti v. BEHREND, *Lehrbuch des Handelsrechts*, I, 2, Berlin, 1896, I, 702; LUTTER, HOMMELHOFF, *Il diritto delle imprese e delle società nella Repubblica Federale Tedesca (1980-1984)*, in *Riv. soc.*, 1986, 112; KOCH, *L'evoluzione del diritto societario negli anni 1987-1988 in Germania*, *ivi*, 1992, 1048; HIRTE, *L'evoluzione del diritto delle imprese e delle società in Germania negli anni 1989-1993*, *ivi*, 1995, 172; HIRTE, PFEIFER, *L'evoluzione del diritto delle imprese e delle società in Germania negli anni 1994 e 1995*, *ivi*, 1997, 777; HIRTE, PFEIFER, *L'evoluzione del diritto delle imprese e delle società in Germania negli anni 1996 e 1997*, *ivi*, 2002, 667; HIRTE, *L'evoluzione del diritto delle imprese e delle società in Germania negli anni 1998 e 1999*, *ivi*, 2003, 587.

Nella letteratura giuridica italiana v. A. SCIALOJA, *Sull'origine delle società commerciali*, in *Saggi di vario diritto*, I, Roma, 1927, 243; ANGELICI, *La novella tedesca sulle società a responsabilità limitata*, in *Riv. dir. comm.*, 1981, I, 185; SANTOSUOSSO, *Le società non quotate in Germania dalla GmbH (s.r.l.) alla AG (s.p.a.) flessibile (appunti su alcune prospettive di riforma)*, in *Riv. soc.*, 1999, 516; SANGIOVANNI, *Il diritto delle minoranze di convocare l'assemblea e d'inserire punti all'ordine del giorno nella GmbH tedesca*, in *Riv. dir. comm.*, 2002, I, 813; ID., *Responsabilità degli amministratori di s.r.l. tedesca (GmbH) nei confronti della società*, in *Le società*, 2005, 1571; BALP, *Il progetto di una legge di riforma della disciplina tedesca della società a responsabilità limitata*, in *Riv. soc.*, 2006, 836.

⁽⁹³⁾ Il diritto all'informazione del singolo socio è molto più ampio dell'analogo previsione contenuta nel nostro codice civile: gli amministratori possono negare le informazioni solo nel caso in cui vi sia il timore che i soci le utilizzino per scopi contrari all'interesse sociale, causando di conseguenza un grave pregiudizio per la società. È inoltre previsto che il diniego dell'organo amministrativo sia legittimato da

L'assemblea dei soci è un organo solo eventuale della *GmbH*, potendo essere sostituita dal consenso unanime dei soci manifestato per iscritto; allo stesso modo non è necessaria la presenza dell'*Aufsichtsrat*.

La disciplina della *GmbH* ha subito numerose modifiche in seguito alle note sentenze della Corte di Giustizia che hanno dato attuazione al principio di libertà di circolazione all'interno dell'Unione Europea delle società costituite in uno Stato membro⁽⁹⁴⁾.

Infatti, la legge *Gesetz zur Modernisierung des GmbH-Rechts und zur Bekämpfung von Missbrauchen (MoMiG)*, che annovera tra le sue finalità proprio la concorrenzialità della *GmbH* all'interno degli ordinamenti europei, ha introdotto una variante di *GmbH* denominata *Unternehmersgesellschaft (UG)*⁽⁹⁵⁾.

una specifica delibera dei soci. In dottrina v. SANGIOVANNI, *Il diritto del quotista di s.r.l. all'informazione e all'ispezione nel diritto tedesco*, in *Riv. dir. comm.*, 2006, I, 515.

⁽⁹⁴⁾ V. in argomento *supra* par. 1, capitolo 2 anche per i riferimenti dottrinali.

⁽⁹⁵⁾ La legge *Gesetz zur Modernisierung des GmbH-Rechts und zur Bekämpfung von Missbrauchen (MoMiG)* è stata approvata il 23 ottobre del 2008 ed è entrata in vigore il 1° novembre dello stesso anno (in *BGBI.*, I, 2008, 2026). Si tratta di un provvedimento normativo che va oltre l'ambito della sola *GmbH*: sono previste modifiche al Codice di Commercio, alla legge sulle società azionarie, alla legge sulla Corte Costituzionale, alla legge sul processo civile, alla legge sull'insolvenza, alle leggi attuative del GEIE, della SE e della SCE. L'introduzione della *UG* è avvenuta in seguito a un acceso dibattito dottrinale tra chi riteneva sufficiente un intervento normativo che riducesse il capitale sociale minimo della *GmbH* e chi, invece, auspicava un intervento legislativo più ampio in grado di creare una vera e propria sottoforma di *GmbH*. Per la prima impostazione v. HENNRICH, *Kapitalschutz bei GmbH, UG (haftungsbeschränkt) und SPE*, in *NZG*, 2009, 921, per il secondo orientamento dottrinale v. LUTTER, in LUTTER-HOMMELHOFF (Hrsg.), *GmbH-Gesetz*, 17° ediz., Köln, 2009 secondo il quale la riduzione della cifra del capitale sociale non sarebbe stata *nicht fisch noch fleisch*. Il dibattito in merito a come rendere più appetibile la disciplina della *GmbH* ha occupato anche la scena politica tedesca: nel 2005 il Cancelliere Gerhard Schröder aveva presentato una proposta di legge diretta a ridurre il capitale sociale minimo per costituire la *GmbH* senza però modificare gli altri aspetti della disciplina di quest'ultima. La proposta legislativa non venne approvata.

Per un'analisi anche comparata sull'introduzione della *UG* v.: HENNRICH, *Die UG (haftungsbeschränkt). Reichweite des Sacheinlageverbots und gesetzliche Rücklage*, *ivi*, 2009, 1161; GOETTE, in GOETTE-HABER-SACK (Hrsg.), *Das MoMiG in Wissenschaft und Praxis*, Köln, 2009, 4; WEBER, *Die Unternehmersgesellschaft (haftungsbeschränkt)*, in *Betriebsberater*, 2009, 842; TETTINGER, *UG (unmwandlungsbeschränkt)? Die Unternehmersgesellschaft nach dem MoMiG-Entwurf und das UmwG*, in *der Konzern*, 2008, 75; GRUNEWALD-NOACK, *Zur Zukunft des Kapitalsystems der GmbH. Die Ein-Euro-GmbH in Deutschland*, in *GmbHRR*, 2005, 189; MEYER-LUDWIG, *Französische GmbH-Reform 2003/2004: Hintergründe und "Ein-Euro-GmbH"*, *ivi*, 2005, 346. Critici all'introduzione della *UG*, GOETTE, *Einführung in das neue GmbH-Recht*, München, 2008; KLEINDIEK, *Die Unternehmersgesellschaft (haftungsbeschränkt) des MoMiG. Fortschritt oder Wagnis?*, in *Betriebsberater*, 2007, Heft 27, "Die erste Seite".

La *UG*, che utilizzando una felice espressione può essere definita come una “società per piccole imprese”, non rappresenta un nuovo tipo societario: si tratta di una variante della *GmbH* con conseguente applicazione delle norme dettate per quest’ultima ma che si caratterizza per regole dirette a tutelare in maniera più incisiva i diritti dei creditori sociali ⁽⁹⁶⁾.

Una di queste riguarda l’indicazione della sigla “*Unternehmergeellschaft* o *UG*” accanto alla denominazione sociale al fine di rendere consapevoli i terzi che entrano in contatto con la società di trovarsi innanzi a una *GmbH* con capitale ridotto ⁽⁹⁷⁾.

Prima dell’iscrizione della società nel registro delle imprese, deve essere versato l’intero capitale sociale che può essere determinato dai soci tra un minimo di € 1 a un massimo di € 24.999 ⁽⁹⁸⁾.

I conferimenti devono essere necessariamente eseguiti in denaro ⁽⁹⁹⁾.

⁽⁹⁶⁾ L’espressione “società per piccole imprese” è di PORTALE, *Società a responsabilità limitata senza capitale sociale e imprenditore individuale con capitale destinato (Capitale sociale quo vadis?)*, in *Riv. soc.*, 2010, 1240. La definizione della *UG* come sottotipo della *GmbH* è avvalorata sia dalla collocazione sistematica delle norme riguardanti la *UG*, cioè all’interno della *GmbHG*, sia dalla considerazione che se il capitale sociale della *UG* raggiunge il minimo previsto per la *GmbH* la disciplina speciale prevista per la *UG* non troverà più applicazione. La disciplina della *UG* è contenuta all’interno del (nuovo) par. 5° del *GmbHG*.

⁽⁹⁷⁾ Il par. 5a, Abs. 1, *GmbHG* dispone che “una società, costituita con un capitale sociale che risulta al di sotto della cifra del capitale sociale minimo secondo il par. 5, Abs. 1, deve tenere nella denominazione sociale diversamente dal par. 4, la sigla “*Unternehmergeellschaft* oppure *UG*”.

⁽⁹⁸⁾ Il legislatore tedesco non prevede direttamente la possibilità di costituire la *UG* con un capitale ammontante a un solo euro: tuttavia il par. 5 affermando che “*Der Nennbetrag jedes Geschäftsanteils muss auf volle Euro lauten*” ammette, in concreto, che sia possibile costituire la *UG* con un solo euro. In argomento, JOOST, *Unternehmergeellschaft, Unterbilanz und Verlustanzeige*, in *ZIP*, 2007, 2242; MIRAS, *Die neue Unternehmergeellschaft*, Munchen, 2008. La regola dell’intero versamento del capitale sociale è un’eccezione al par. 7, Abs. 2, *GmbHG*, che stabilisce l’obbligo di versamento di metà del capitale sociale

⁽⁹⁹⁾ Il divieto dei soci di eseguire i conferimenti in natura trova spiegazione nell’esigenza di offrire una modalità di costituzione della *UG* più veloce e meno complicata della procedura prevista per la *GmbH*: i conferimenti in natura impongono un procedimento di stima e, di conseguenza, una maggiore complicazione nella fase di costituzione della società. A conferma di quanto sopra è necessario ricordare come il legislatore tedesco ha previsto la possibilità per la *UG* di utilizzare un modello *standard* per la costituzione della società, cercando in questo modo sia di ridurre i costi notarili, sia di velocizzare ulteriormente la creazione della società. Una parte della dottrina ha criticato la scelta del legislatore in quanto, correttamente, la società non ha bisogno unicamente di danaro per iniziare un’attività economica, anche i beni in natura potrebbero essere importanti, soprattutto se si tratta di risorse scarsamente reperibili sul mercato, in questo senso VOR DER LAAGE, *La “Unternehmergeellschaft (haftungsbeschränkt)”*: il nuovo modello di *GmbH* (s.r.l.) nella recente riforma tedesca, in *Riv. soc.*, 2011, 413.

Il legislatore tedesco, consapevole della possibilità che la riduzione del capitale sociale potrebbe comportare una diminuzione della garanzia generale per i creditori sociali, ha previsto l'obbligo per la *UG* di costituire una riserva legale pari a $\frac{1}{4}$ degli utili risultanti dal bilancio d'esercizio, ridotti delle perdite portate a nuovo dell'esercizio precedente ⁽¹⁰⁰⁾.

La *Ansammlrucklage* non può essere distribuita liberamente tra i soci e può essere utilizzata soltanto per un aumento gratuito del capitale sociale, per la compensazione di perdite d'esercizio che non sono state coperte dagli utili portati a nuovo dell'esercizio precedente e per coprire le perdite di esercizi precedenti nella misura in cui gli utili dell'esercizio in corso non siano sufficienti ⁽¹⁰¹⁾.

In deroga a quanto previsto dal par. 49, *Abs. 3, GmbHG* per la ordinaria *GmbH*, il quale prevede l'obbligo di convocazione immediata dell'assemblea dei soci se dal bilancio risulta una perdita d'esercizio che va a intaccare almeno la metà del capitale sociale, il legislatore della *UG* ha previsto il dovere per gli amministratori di convocare l'assemblea dei soci solo nel caso di *drohender Zahlungsunfähigkeit* ⁽¹⁰²⁾.

Se durante la vita della società, i soci deliberano un aumento del capitale sociale a un importo uguale o superiore a € 25.000 la *UG* si

⁽¹⁰⁰⁾ La disciplina è indicata al par. 5a, *Abs. 3, Satz 1, GmbHG*. La creazione di questa riserva legale, o meglio *Ansparmodell* secondo la definizione data da HENNRICHS, *Kapitalschutz bei GmbH, UG (haftungsbeschränkt) und SPE*, cit., 924, è un obbligo specifico della società fino a che la *UG* non venga commutata in *GmbH*. Sotto questo profilo si può apprezzare con più semplicità la *ratio legis*: si permette alla *UG* di crescere in modo costante fino a che non raggiunge il patrimonio necessario (riserva legale e capitale sociale) per diventare *GmbH*. Osserva giustamente in un'ottica critica VOR DER LAAGE, cit., 425 che non risulta apprezzabile la scelta del legislatore tedesco di subordinare la "crescita" della *UG* in *GmbH*, una volta raggiunta la soglia dei 25.000 euro, ad un aumento formale e "volontario" del capitale sociale da parte dei soci.

⁽¹⁰¹⁾ VOR DER LAAGE, cit., 425. Per altre finalità, e soprattutto per la distribuzione ai soci, la riserva di risparmio o "di accumolo" non è utilizzabile, v. WACHTER, *Die Unternehmergesellschaft (haftungsbeschränkt)*, in *Betriebsberater*, 2009, 845. La violazione di quanto prescritto dal par. 5a, *Abs.*, *GmbHG*, comporta la nullità del bilancio, a norma di quanto previsto dal par. 256, *Abs. 1, Nr. 4, Nr. 1 AktG* e, in caso di successiva delibera di distribuzione degli utili, la nullità di quest'ultima in quanto fondata su un bilancio approvato ma nullo; in argomento v. BRONNER, in HOPT-WIEDEMANN (*Hrsg.*), *AktG GroBkommentar*, Berlin, 1993.

⁽¹⁰²⁾ Parte della dottrina ha ritenuto che la scelta del legislatore di non affiancare all'obbligo previsto dal par. 5a, *Abs. 4, GmbHG* anche quello stabilito per la *GmbH* ordinaria in caso di perdita della metà del capitale sociale in quanto non avrebbe ragione la convocazione dell'assemblea dei soci legata al capitale sociale della *UG* che, in pratica, potrebbe risultare pari a una cifra particolarmente esigua, v. ROMERMANN-PASSARGE, *Die GmbH & Co. KG ist tot – es lebe die UG & Co. KG!*, in *ZIP*, 2009, 1502.

commuterà in una normale *GmbH* con la conseguenza che non troveranno più applicazione le regole speciali contenute nel par. 5a (1-4), pur essendo ammesso il mantenimento della sigla “*Unternehmersgesellschaft* o *UG*” nella denominazione sociale.

Il passaggio dal modello *UG* alla *GmbH* non comporta una *Formwechsel*, secondo la definizione fornita dal Codice delle operazioni straordinarie ⁽¹⁰³⁾, e tale passaggio non avviene in maniera automatica: è necessaria una delibera assembleare di aumento del capitale sociale a una cifra pari o superiore ai 25.000 euro.

Il legislatore tedesco ha introdotto la *UG* per dare una risposta alla *Limited* inglese.

L’esperienza pratica sembra confermare che la scelta compiuta del Governo tedesco ha avuto successo: dal 2008 al 2014 sono state costituite 104.000 *UG* che rappresentano circa il 10% di tutte le *GmbH* ⁽¹⁰⁴⁾.

Permangono, tuttavia, alcune criticità della disciplina della *UG* che dovranno essere superate per completare il processo di riforma iniziato con il *MoMig*: una maggiore elasticità delle regole sulla formazione del capitale sociale, eliminando il divieto di conferimenti in natura, potrebbe incentivare ancora di più la scelta della *UG* e rendere questo modello societario il vero punto di riferimento per lo svolgimento da parte delle piccole e piccolissime imprese di un’attività economica in forma societaria.

5. La Società à responsabilité limitée

La *société à responsabilité limitée* (*SARL*) è stata introdotta nell’ordinamento francese dalla legge 7 marzo 1925 prendendo come riferimento la *Gesellschaft mit beschränkter Haftung* tedesca e, proprio come quest’ultima, presenta elementi tipologici che la collocano a metà strada tra le società di persone e le società di capitali ⁽¹⁰⁵⁾.

La *SARL* era stata immaginata come una piccola società a responsabilità limitata caratterizzata da un’organizzazione corporativa

⁽¹⁰³⁾ Sul codice delle operazioni straordinarie (*Umwandlungsgesetz*) v. LUTTER-DRYGALA, in LUTTER (Hrsg.), *Umwandlungsgesetz*, Köln, 2009.

⁽¹⁰⁴⁾ I dati statistici sono forniti dal *Forschungsprojekt Unternehmersgesellschaft of the Institut für Rechtsstatistikforschung of the Friedrich-Schiller-University of Jena* e sono consultabili liberamente su www.rewi.uni-jena.de.

⁽¹⁰⁵⁾ La s.r.l. è stata istituita dalla l. 7 marzo 1925 e successivamente inserita nella l. 24 luglio 1966 n. 66-537 sulle società commerciali. In dottrina v. STOLFI, *Il diritto francese delle società*, in *Riv. dir. comm.*, I, 1968, 226; DUCOULOX-FAVARD, *La SARL francese e la GmbH tedesca: profili di comparazione*, in *Contr. e impr. eur.*, 2000, 721; GUYON, *Droit des affaires*, 1, *Droit commercial et Sociétés*, 11° ediz., Paris, 2001; SAINTOURES, *L’attractive renforcée de la SARL après l’ordonnance n. 2004-274 du 25 mars 2004*, in *Riv. soc.*, 2004, 207; BALZARINI, *La modernizzazione del diritto societario francese*, *ivi*, 2005, 216.

snella e flessibile che la distingueva nettamente dalla complessità della *Société anonyme (SA)* ⁽¹⁰⁶⁾.

A partire dagli anni 80', il diritto societario francese è stato interessato da numerose riforme al fine di rispondere alle esigenze degli operatori economici che da tempo avevano evidenziato la necessità di semplificare la regolamentazione vigente per agevolare la nascita e la crescita di nuove imprese societarie a responsabilità limitata ⁽¹⁰⁷⁾.

Per cercare di raggiungere questo obiettivo il Governo ha introdotto, da un lato, la *Société par actions simplifiée (SAS)*, e, dall'altro lato, è intervenuto sotto diversi profili sulla disciplina della *SARL* ⁽¹⁰⁸⁾.

In Francia non è stata seguita la strada percorsa negli altri ordinamenti europei: non è stata modificata soltanto la disciplina della s.r.l., ma si è deciso di introdurre un nuovo tipo societario che per la sua duttilità doveva soddisfare le esigenze sia della piccola impresa, sia della grande società ⁽¹⁰⁹⁾.

Tornando alla disciplina della *SARL*, è previsto che quest'ultima possa essere costituita, utilizzando se del caso uno statuto *standard*

⁽¹⁰⁶⁾ La *Société anonyme* corrisponde alla nostra società per azioni ed è stata pensata come organizzazione giuridica di imprese di medie e grandi dimensioni: il numero minimo di azionisti, la complessità della struttura corporativa e la necessaria presenza dell'organo di controllo interno dimostrano come non siano le PMI le destinatarie di tale tipo societario.

⁽¹⁰⁷⁾ Il primo intervento normativo in tal senso è stato con la l. dell'11 luglio 1985 che ha introdotto nell'ordinamento francese la *Entreprise Unipersonnelle à Responsabilité Limitée (EURL)*, prevedendo quindi la possibilità di costituire una *SARL* con un unico socio sia esso persona giuridica o persona fisica.

⁽¹⁰⁸⁾ La legge 24 luglio 1966 sulle società commerciali era stata promulgata in un periodo storico caratterizzato da una forte centralizzazione dei poteri. Con la globalizzazione e l'apertura delle frontiere si è sentita, da un lato, l'esigenza di eliminare tutte quelle disposizioni che si traducevano in ostacoli per l'attività delle imprese e, dall'altro lato, introdurre una disciplina moderna adeguata alle nuove esigenze degli imprenditori.

⁽¹⁰⁹⁾ La *SAS* è stata introdotta nell'ordinamento francese dalla l. 3 gennaio 1994, n. 94-1 come veicolo societario per rispondere alle esigenze di cooperazione tra imprese. Dopo la riforma del 1999, a opera della l. 12 luglio 1999, e delle modifiche operate dalla l. 4 agosto 2008 n. 2008-776 la *SAS* è diventata un tipo societario in grado di concorrere con la *SARL*: la soppressione del capitale sociale minimo, l'ammissibilità dei conferimenti di opera e servizi e l'eliminazione dell'obbligatorietà della nomina dei *Commissaires aux comptes* sono gli elementi che rendono la disciplina della *SAS* molto simile alla *SARL*. È interessante notare come la *SAS*, oltre a provocare una competizione interna all'ordinamento francese con il tipo *SARL*, ha "fatto scomparire" il tipo *SA*: ogni anno si costituiscono poche centinaia di *SA* a fronte di 10.000 *SAS*, in particolare per ogni nuova *SA* vengono costituite 66 *SAS*; Per un raffronto statistico, v. MERLE, *Sociétés commerciales*, 19° ediz., Dalloz, 2015. Sulla disciplina della *SAS* v. GERMAIN, *La société par actions simplifiée*, in *La semaine juridique*, 1994, I, 3749; PERIN, *La société par actions simplifiée*, Parigi, 2000; VIDAL, *La société par actions simplifiée*, Parigi, 1994.

tipizzato legislatore, da un minimo di due a un massimo di cento soci; la durata della società non può superare i novantanove anni ⁽¹¹⁰⁾.

L'esperienza francese in tema di capitale sociale minimo è stata piuttosto tormentata: inizialmente fissato in 10.000 franchi, è stato elevato a 20.000 franchi e successivamente a 50.000 franchi ⁽¹¹¹⁾.

Nel 2003, preso atto degli interventi normativi in tema di capitale sociale minimo che erano stati promossi negli altri ordinamenti europei, il legislatore francese ha modificato l'art. L 223-1 del *Code de Commerce* stabilendo che "*Le montant du capital de la société est fixé par les statuts et est divisé en parts sociales égales*" ⁽¹¹²⁾.

Per facilitare il finanziamento della SARL e favorire la crescita dell'impresa, il legislatore ha consentito anche a questo tipo di società di ricorrere al prestito obbligazionario se i bilanci degli ultimi tre esercizi erano regolarmente approvati ed era previsto un revisore contabile ⁽¹¹³⁾.

Le quote di partecipazione sono liberamente trasferibili con il consenso della maggioranza dei soci, salvo che lo statuto non preveda maggioranze rafforzate.

L'assemblea dei soci può essere convocata su richiesta di tanti soci che rappresentano almeno un decimo del capitale sociale e, salvo il caso dell'approvazione del bilancio d'esercizio, la deliberazione collegiale può essere sostituita dal consenso espresso per iscritto dei soci.

⁽¹¹⁰⁾ Originariamente il numero massimo di soci era pari a 50: l'*ordonnance* n. 274 del 25 marzo 2004 ha elevato il numero a 100. La previsione di uno statuto tipizzato, ma comunque derogabile dalle parti, è stato introdotto dalla *Loi* n. 776 che ha previsto all'art. D 223-2, terzo comma, la possibilità che "*ces statuts types s'appliquent a moins qu'il n'ait été joint des statuts différents lors de la demande d'immatriculation de la société*". In argomento v. SAINTOURENS, *Les réformes du droit des sociétés par la loi du aout 2008 de modernization de l'économie*, in *Rev. soc.*, 2008, 447.

⁽¹¹¹⁾ L'individuazione della somma di 50.000 franchi è stata operata dalla l. del 1° marzo 1984.

⁽¹¹²⁾ La l. n. 2003-721 del 1° agosto 2003 ha soppresso l'importo minimo di € 7.500, autorizzando la determinazione di un capitale sociale simbolico di 1 €. Secondo la relazione di accompagnamento alla legge "*l'utilité d'un capital social de départ n'est pas averèe*" e che comunque non esiste "*aucune logique pour lancer son activité économique*". Sul ruolo del capitale sociale v. DE VENDUEIL, *Les dispositions de droit des sociétés de la loi n. 2003-721 du 1° aout 2003 pour l'initiative économique*, in *La semaine juridique*, 2003, 1401.

⁽¹¹³⁾ Il ricorso al prestito obbligazionario anche per la SARL è avvenuto grazie all'*ordonnance* 2004-274, anche se questa possibilità è diventata effettiva solo dopo la pubblicazione del decreto attuativo dell'11 dicembre 2006. La nomina dei *Commissaires aux comptes* è obbligatoria solo nel caso in cui la società supera almeno una delle seguenti soglie: 1.550.000 euro come totale di bilancio, un fatturato di 3.100.000 euro e cinquanta dipendenti.

Anche l'ordinamento francese attribuisce al socio ampi poteri di informazione e di esercizio dell'azione di responsabilità nei confronti dei *gèrants*, che possono essere solo persone fisiche e dei quali può essere chiesta la revoca giudiziaria per giusta causa ⁽¹¹⁴⁾.

6. *La sociedades de responsabilidades limitada*

Il *Texto Refundido de la Ley de Sociedades de Capital* ha riordinato e unificato in un unico testo legislativo tutte le diverse norme delle società di capitali spagnole ⁽¹¹⁵⁾.

Il *Texto Refundido* è stata la principale tappa del percorso di riforma del diritto delle società di capitali che ha trasformato, tra l'altro, la disciplina delle società "chiuse" ⁽¹¹⁶⁾.

⁽¹¹⁴⁾ Per un commento generale sul sistema societario francese dopo le ultime modifiche normative, v. *I modelli di impresa societaria fra tradizione e innovazione nel contesto europeo*, a cura di MONTALENTI, Milano, 2016.

⁽¹¹⁵⁾ Il *Texto Refundido de la Ley de Sociedades de Capital* è stato pubblicato sul *Boletín Oficial de Estado* (BOE) del 3 luglio 2010 ed è stato approvato dal Regio Decreto n. 1/2010 del 2 luglio 2010 in attuazione della settima disposizione della *Ley 3/2009* del 3 aprile 2009 che ha delegato il Governo ad adottare entro 12 mesi un testo normativo unico che racchiudesse tutte le seguenti leggi: 1) la sezione IV, titolo I, libro II, del *Código de Comercio* del 1885 relativo alla società in accomandita per azioni; 2) il *Real Decreto* Legislativo n. 1564/1989 del 22 dicembre 1989 che aveva introdotto il *Texto Refundido de la Ley de Sociedades Anónimas*; 3) la *Ley* n. 24/1988 del 28 luglio 1988 sul *Mercato de Valores*; 4) la *Ley* n. 2/1995 del 23 marzo 1995 sulle società a responsabilità limitata (LSRL). Per un commento al *Texto Refundido*, v. CABALLERO GEA, *Ley de Sociedades de Capital*, Madrid, Dykinson, 2010; OLAVARRIA INGLESIA, ARANDA LAFFARGA, *Sociedades de capital*, Valencia, 2010; AA. VV., *Lecciones de derecho mercantil*, Madrid, 2010; IRIBARREN, *sub artt. 434-454*, in ROJO FERNANDEZ-RIO-BELTRÁN SACNHEZ (diretto da), *Comentario de la Ley de Sociedades de Capital*, Madrid, 2011, 2935. L'obiettivo del legislatore delegante, come segnalato dalla stessa relazione illustrativa, era quello di regolarizzare, chiarire e armonizzare i diversi testi normativi vigenti. Il legislatore delegato nel dare attuazione alla delega non ha previsto una parte generale e una parte speciale dedicata al singolo tipo societario ma ha deciso di distinguere all'interno del *Texto Refundido* 14 titoli organicamente strutturati.

⁽¹¹⁶⁾ L'intervento del legislatore spagnolo sulla disciplina delle società di capitali chiuse trova giustificazione nella necessità di adattare il diritto societario al "diritto vivente" e alle nuove tecnologie, di incentivare la crescita e lo sviluppo delle piccole e medie imprese, adeguare il diritto interno alle sollecitazioni comunitarie. Per quanto riguarda il rapporto tra la politica comunitaria di semplificazione del diritto societario e l'ordinamento spagnolo, v. NAVARRO MATAMOROS, *La libertad contractual y flexibilidad tipologica en el moderno Derecho europeo de sociedades: la SAS francesa y su incidencia en el Derecho español*, Granada, 2009; YANES, *Le simplification de Derecho de sociedades: status quaestionis comunitario y perspectiva española*, in AA. VV., *La modernización del Derecho de sociedades de capital un Espana. Cuestiones pendientes de reforma*, diretto da ALONSO, LEDESMA, ESTEBAN VELASCO, I, Menor, 2011. Per un commento sul rapporto tra il diritto spagnolo e le piccole imprese, v. ALONSO EREBA, *Sobre la funcionalidad del derecho de sociedades*

A fianco della *sociedad de responsabilidad limitada* (SRL) sono stati previsti dal legislatore nuove forme di s.r.l. ⁽¹¹⁷⁾.

La *sociedad limitada nueva empresa* (SLNE) è stata introdotta nell'ordinamento spagnolo dalla *Ley 7/2003* che ha inserito un nuovo capo all'interno del Titolo del *Texto Refundido* dedicato alla SRL ⁽¹¹⁸⁾.

In ambito europeo, il legislatore spagnolo è stato tra i primi a prevedere una variante semplificata di s.r.l. pensata proprio per una piccola società di capitali chiusa ⁽¹¹⁹⁾.

Il capitale minimo per la costituzione della SLNE è pari a € 3.000, così come stabilito per la s.r.l. ordinaria: la specialità della SLNE deve essere ricerca in altri aspetti e non nella disciplina del capitale sociale ⁽¹²⁰⁾.

La SLNE può essere costituita da un numero di soci non superiore a cinque, necessariamente persone fisiche, che hanno una libertà particolarmente ampia in sede di determinazione dell'oggetto sociale

de capital en la perspectiva de las PYMES, en Creacion, gestione strategica y administracion de la PYME, diretto da ALCALA DIAZ, Menor, 2010, 37.

⁽¹¹⁷⁾ La *sociedad de responsabilidad limitada* è indicata all'interno del Titolo I, Capo I, art. 1 del *Texto Refundido* come la “*sociedad de responsabilidad limitada, el capital, que estará dividido en participaciones sociales, se integrará por las aportaciones de todos los socios, quienes no responderán personalmente de las deudas sociales*”.

⁽¹¹⁸⁾ Artt. 434-454, Titolo XII, *Texto Refundido de la Ley de Sociedades de Capital*. EMBID, *La sociedad limitada nueva empresa en el marco del Derecho español de sociedades*, in *Revista Juridica del Notariado*, 2003, 46; HIERRO ANIBARRO, *La sociedad limitada nueva impresa*, in OLIVENCIA, FERNANDEZ-NOVOA, JIMENEZ DE PARGA, *Tratado de Derecho Mercantil*, Madrid, 2006; IRIBARREN, *Comentario a los artículos 434 a 454 de la LSC*, in ROJO/BELTRAN, *Comentario a la Ley de Sociedades de Capital*, Madrid, 2011, 2935; LARGO GIL, *Sociedad empresa*, in *RDS*, 2011, 239; GARCIA MANDALONIZ, *La sociedad de responsabilidad limitada en el diván: el diagnóstico de la personalidad múltiple (desde el nacimiento de la sociedad limitada nueva empresa)*, Madrid, 2005.

⁽¹¹⁹⁾ L'art. 434 LCS specifica sin da subito che la SLNE non dà vita a un “nuevo tipo social” ma che si tratta di una società a responsabilità limitata “semplificata”, coerentemente a quanto previsto negli altri ordinamenti europei.

⁽¹²⁰⁾ Interessante notare come se il capitale minimo tra SRL e SLNE è omogeneo, per quest'ultima è previsto un limite massimo di ammontare: l'art. 443 stabilisce, infatti, che il capitale massimo della SLNE non può essere superiore a € 120.000.

(¹²¹) e possono utilizzare lo statuto standard predisposto per *Orden del Ministerio de Justicia* (¹²²).

La documentazione necessaria per la costituzione e iscrizione della società può essere redatta attraverso tecniche informatiche (¹²³).

Per quanto concerne la struttura organizzativa, l'assemblea dei soci è convocata senza adempiere agli obblighi pubblicitari sul *Boletín Oficial del Registro Mercantil* previsti per la s.r.l. ordinaria.

L'organo amministrativo può essere composto da soli soci e può essere unipersonale o pluripersonale ma *en ningún caso adoptará la forma y el régimen de funcionamiento de un consejo de administración* (¹²⁴).

La SLNE non ha avuto particolare successo: l'eccessiva rigidità della normativa ha causato che *“se orienta claramente hacia una estructura societaria mas rigida que la propia de su matriz tipologica, en contradiccion con los principios configuradores del tipo especializado (la s.r.l. ordinaria)”* (¹²⁵).

(¹²¹) L'art. 436, primo e secondo comma, prevede che la “SLNE avrà quale oggetto sociale tutte o solamente alcune delle seguenti attività, da trascriversi letteralmente nello statuto: agricola, di bestiame, forestale, ittica, industriale, immobiliare, commerciale, turistica, di trasporti, di comunicazioni, di intermediazione professionale, di servizi in generale. Inoltre i soci fondatori potranno includere all'interno dell'oggetto soci ogni ulteriore attività distinta dalle precedenti”.

Coerentemente con le esigenze di semplificazione della disciplina legislativa, a favore della SLNE è previsto uno regime facilitato in tema di bilancio così come disciplinato dalla Ley n. 16/2007 del 4 luglio.

(¹²²) Orden Jus/1445/2003 del 4 giugno 2003 pubblicato nel BOE n. 134 del 5 giugno 2003, 21819. Per un commento sul modello standard di statuto, in generale molto più dettagliato rispetto a quanto previsto dal nostro legislatore per la s.r.l.s., v. VIERA, GONZALES, *Anotaciones a los estatutos orientativos de la sociedad limitada nueva impresa y posibilidades de configuraciones diversas*, in *Revista de derecho de sociedades*, 2003, 207.

(¹²³) Il sistema sopra indicato è incentrato sul Documento Unico Electronico (DUE) che comprende tutte le informazioni inerenti la SLNE, incluso il numero e i nominativi dei soci e degli amministratori, la sede legale dell'impresa, il capitale sociale e l'oggetto sociale svolto dall'impresa. Il DUE è stato successivamente esteso alla SRL ordinaria (r.d. 1332/2006 del 21 novembre), all'impresе individuali (r.d. 368/2010 del 26 marzo) e alle società cooperative (r.d. 867/2015 del 2 di ottobre). In argomento MARTINEZ ROSADO, *Leccion III. Sociedades de capital: constitucion*, in ALONSO LEDESMA, *Derecho de sociedades*, Barcelona, 2015, 115.

(¹²⁴) Art. 447, primo comma, *Texto Refundido*.

(¹²⁵) YANEZ, cit., 117.

ESTEBAN VELASCO, *Las reformas de la sociedad de responsabilidad limitada en espana en el contexto comunitario y comparado de la simplificación de las sociedades cerrada de capital*, in *I modelli di impresa societaria fra tradizione e innovazione nel contesto europeo*, a cura di MONTALENTI, Milano, 2016, 185, evidenzia come, dopo l'introduzione della costituzione telematica anche per la s.r.l. ordinaria, sono state costituite 7730 s.r.l. a fronte di sole 46 SLNE (anno di riferimento 2015). Si tratterebbe

Preso atto del fallimento dell'esperienza della SLNE, il legislatore ha introdotto una variante di s.r.l.: la *Sociedad Limitada de Formaciòn Sucesiva* (SLFS) ⁽¹²⁶⁾.

Diversamente dagli altri ordinamenti europei, l'applicazione della disciplina della SLFS presuppone una scelta statutaria dei soci in sede di costituzione della società: è richiesto cioè che i *los estatutos contendrán una expresa declaraciòn de sujeciòn de la sociedad a dicho regimen e la escritura en formato estandarizado deberá indicar si la sociedad se encuentra en regimen de formacion sucesiva* ⁽¹²⁷⁾.

La SLFS presenta alcune eccezioni alla disciplina della s.r.l. ordinaria.

Da un punto di vista economico-finanziario, è stabilito che la SLFS deve accantonare una somma almeno pari al 20% degli utili conseguiti a riserva legale e può distribuire dividendi tra i soci solo se *“el valor del patrimonio neto no es o, a consecuencia del reparto, no resultare inferior al 60% del capital legale minimo”* ⁽¹²⁸⁾.

Per evitare che la SLFS distribuisca ai soci in via indiretta somme di denaro in violazione della normativa del *Texto Refundido*, è previsto

di un indice della mancanza di forza attrattiva della SLNE rispetto al regime ordinario della s.r.l.

⁽¹²⁶⁾ La SLFS è stata introdotta dalla Ley 14/2013 del 27 settembre al fine di disciplinare una s.r.l. con un capitale legale minimo inferiore a quello della s.r.l. ordinaria (€ 3.000), ispirandosi *“en las reformas adoptadas por otros países de nuestro entorno (Alemania, Belgicà) y su objetivo es abaratar el coste inicial de constituir una sociedad”* (v. Preambulo de la Ley 14/2013).

Non si tratta di un nuovo tipo di s.r.l. ma di un modello parzialmente diverso rispetto a quello tradizionale sotto il profilo sia del capitale sociale minimo, sia della tutela dei creditori. In dottrina v. ECHAVE, SUSTAETA, *Sociedades limitadas màs flexibles Registradores de Espana*, 2016, 146; VALDECASAS, MERINO ESCARTIN, *Resumen de la Ley de Emprendedores y su internacionalizaciòn*, in www.notariosyregistradores.com; MUNOZ PEREZ, *The limited liability entrepreneur an the successive formation limited company*, in VIERA, TEICHMANN, *Private company law reform in Europe: the race for flexibility*, Menor, 653.

⁽¹²⁷⁾ Per un'analisi dell'esperienze normative europee in tema di s.r.l. a capitale ridotto, v. BATOLACELLI, *Società chiuse e capitale sociale minimo. Tendenze europee*, in *Giur. comm.*, I, 2013, 519; VEIRA, TEICHMANN, cit., *passim*; GOITRE, *Il capitale sociale ridotto nei modelli societari analoghi alla s.r.l.: esperienze europee e internazionali*, in *Nuovo dir. soc.*, 2014, 14.

⁽¹²⁸⁾ Cfr. art. 4 bis del *Texto Refundido*. La previsione di una riserva legale come garanzia per i creditori è stata la scelta compiuta dai legislatori europei. In Italia, Belgio e Germania, ad esempio, nel disciplinare la s.r.l. con capitale inferiore al minimo legale è stato imposta la creazione di una riserva legale.

Nel progetto di legge relativo alla SLFS era stato ipotizzato di prevedere il divieto di distribuzione degli utili sino a quando il patrimonio sociale non fosse pari al minimo legale richiesto per la s.r.l. ordinaria (€ 3.000). Tuttavia nel testo definitivo si è scelto di fissare il limite del 60% del capitale sociale minimo: non potranno essere distribuiti utili tra i soci se il capitale sociale risulta essere inferiore a € 1.800.

che la retribuzione annuale in favore dei soci e amministratori per lo svolgimento di attività lavorativa in favore della società non può essere superiore al 20% del patrimonio netto di ogni esercizio ⁽¹²⁹⁾.

In caso di liquidazione della società e se il patrimonio sociale risulta essere insufficiente a soddisfare le obbligazioni sociali, è disposta la responsabilità solidale dei soci e amministratori verso i creditori sociali sino alla concorrenza dell'ammontare minimo del capitale sociale ⁽¹³⁰⁾.

Negli ultimi dieci anni il Governo spagnolo si è preoccupato di modificare la disciplina della s.r.l. per far sì che possa essere utilizzata dalle PYMES come prototipo per l'esercizio dell'attività di impresa in forma societaria.

Per raggiungere questo obiettivo è stato introdotto, in un primo momento, un modello semplificato di s.r.l. e, in un secondo momento, un modello di s.r.l. a capitale ridotto.

Alcuni obiettivi sono stati raggiunti, rimane il problema di costituire una disciplina della s.r.l. ancora più flessibile per affrancarla dal tipo SA.

La dottrina ha più volte evidenziato come la *ausencia tradicional de una delimitación tipológica precisa entre la SA y la SRL en el ordenamiento español de que en buena medida siguen siendo susceptibles de utilización en ambitos empresariales semejantes* ⁽¹³¹⁾.

Organizzazione corporativa, diritti dei soci e struttura finanziaria sono i tre profili della s.r.l. sui quali dovrà intervenire il legislatore

⁽¹²⁹⁾ È frequente che nelle PYMES gli amministratori della società siano scelti tra i soci stessi: la norma mira a impedire un aggiramento "indiretto" della disciplina, evitando l'uscita di risorse economiche dalla società fino a quando il capitale sociale minimo non è costituito. In argomento, v. VAQUERIZO, *Distribupatrimoniales irregulares al socio de la sociedad anonima* in RDM, 1998, 230; BAGO, ORIA, *Dividendos encubiertos. El reparto oculto del beneficio en sociedades anónimas y limitadas*, Madrid, 2010.

⁽¹³⁰⁾ Art. 4 bis del *Texto Refundido*. La norma prevede una responsabilità limitata di soci e amministratori sino al raggiungimento del capitale sociale minimo. È una responsabilità solidale, di conseguenza il legittimato passivo che adempie l'obbligazione avrà diritto di regresso nei confronti degli altri obbligati.

⁽¹³¹⁾ Interessante richiamare ROJO, *Las sociedades mercantiles*, in BERCOVITZ, *Hacia un Nuevo Codigò Mercantil*, 2014, 125, il quale denuncia una vera e propria "superposición tipológica" tra la s.r.l. e la SA. Sembra condivisibile l'assunto dell'A.: le PYMES non sono incentivate a scegliere il modello societario della s.r.l., potendo optare benissimo per la SA (come tra l'altro dimostra l'ampio utilizzo pratico di questo modello societario). In senso analogo, ID., *Quo vadis ius societatum*, ARROYO MARTÍNEZ, *I congreso nacional de derecho mercantil. Veinte anos de Espana en la Union Europea: balance y perspectivas*, (Barcelona, 12 de junio de 2006), Cizur Menor, 2008, 424, laddove l'A. afferma che "ni la sociedad limitada queda configurada, ni, sobre todo, la sociedad anonima pasa a caracterizarse como un tipo necesariamente abierto".

spagnolo per far sì che questa società diventi il tipo di *default* per le società di capitali chiuse ⁽¹³²⁾.

7. Alcune considerazioni conclusive sulla s.r.l. negli ordinamenti europei

L'esame delle diverse forme di società a responsabilità limitata presenti negli altri ordinamenti europei dimostra come la giurisprudenza della Corte di Giustizia ha fortemente influenzato le scelte compiute dai legislatori europei, che sembrano esser intervenuti sulla s.r.l. utilizzando e prendendo in prestito soluzioni e regole di "ordinamenti concorrenti" ⁽¹³³⁾.

La previsione di s.r.l. semplificate, s.r.l. a capitale ridotto e s.r.l. con regole più severe in materia di indisponibilità delle somme appostate a capitale, avvalorano la considerazione che la competizione tra ordinamenti è un fenomeno assolutamente centrale in uno studio sul tipo s.r.l.

Ciò che preme sottolineare, tuttavia, è che le scelte compiute dal legislatore italiano a partire del 2012 sono state ancora più radicali rispetto a quelle degli altri ordinamenti europei.

La *private company* inglese, la *SARL* francese, la *SLNE* spagnola e la *UG* tedesca sono società flessibili, con ampia libertà statutaria, che

⁽¹³²⁾ A parte la possibilità di costituzione mediante tecniche informatiche e l'utilizzo di statuti standard, difetta la normativa spagnola di quella flessibilità normativa che invece contraddistingue il modello s.r.l. di altri paesi europei (come appunto l'Italia). La sfida del legislatore sarà quella di dare *mas relieve al papel de los socios y a las relaciones contractuales entre los socios, es decir, un mayor juego a la autonomia de la voluntad para configurar en cada caso el modelo en una orientacion mas personalista o mas corporativo*. In argomento, ESTEBAN VELASCO, cit., 210.

⁽¹³³⁾ La s.r.l. è stato oggetto di profondi interventi di *restyling* anche in altri paesi europei. In Olanda la *Besloten vennootschap (BV)* è stata ampiamente riformata dal *Flex BV Act* che ha modificato in maniera incisiva la disciplina del capitale sociale, eliminando un parametro numerico minimo di riferimento, e ha introdotto una disciplina particolarmente complessa che deve essere eseguita dagli amministratori in caso di distribuzione ai soci di utili. In argomento v. WOOLDRIGE, *Proposed Amendments to the law governing the Dutch BV*, in *European Union Law Review*, 2009, 369; DE KLUIVER, *Towards a simpler and more flexible law of private companies – a new approach and the Dutch experience*, in *ECFR*, 2006, 45.

Anche in Portogallo il legislatore è intervenuto sul *capital* della *sociedade por quotas* eliminandolo, di fatto, con la previsione che il valore nominale di ciascuna quota non può essere determinato in misura inferiore a € 1. Sulla disciplina della *sociedade por quotas*, v. DOMINGUES, *O capital social como entrave ao financiamento das sociedades – Os novos conceito e regime de capital social introduzidos pelo DL 64/2009 sao solucao?*, in *Direito das sociedades em revista*, 2009, 175; ID., *O novo regime do capital social nas sociedades por quotas*, *ivi*, 2011, 97.

possono essere costituite secondo un modello statutario tipizzato e senza un particolare esborso iniziale da parte dei soci.

I legislatori europei hanno semplificato la s.r.l. costruendo dei modelli societari ibridi in grado di coniugare il regime della responsabilità limitata con i caratteri propri delle società di persone in ordine alla struttura organizzativa e alla posizione del socio, ma sembrano aver mantenuto fermo un preciso carattere della s.r.l.: il divieto di accesso al mercato del capitale di rischio ⁽¹³⁴⁾.

Il legislatore italiano è andato oltre ammettendo la possibilità per la s.r.l. di aprirsi al mercato del capitale di rischio.

(134) Evidenzia la tendenza degli ordinamenti europei a favorire la crescita economica mediante una legislazione societaria costruita su nuovi modelli piuttosto che su nuovi tipi, CORAPI, voce *Società. Diritto societario comparato*, in *Enc. Giur. Treccani*, VII Appendice, Roma 2006 *ad vocem*, 1.

Capitolo Terzo

Le nuove norme sulla s.r.l. dopo la riforma del diritto societario

SOMMARIO: 1. Gli interventi normativi che hanno interessato la s.r.l. dopo la riforma del 2003: semplificazione e destrutturazione – 2. *Pro semplificazione*: le diverse modalità di costituzione – 2.1. (*Segue*) Pubblicità e iscrizione. I controlli dell'ufficio del registro delle imprese – 2.2 Il capitale sociale – 2.3 L'organo di controllo interno – 2.4 Il bilancio d'esercizio – 2.5 La crisi dell'impresa – 3. *Destruzzuranti*: la struttura finanziaria – 3.1 La quota di partecipazione oggetto di sollecitamento al pubblico risparmio – 3.2 Gli strumenti finanziari partecipativi – 3.3 Le operazioni sulle proprie quote di partecipazione compiute in attuazione di piani di incentivazione in favore di dipendenti, collaboratori o amministratori – 3.4. Le operazioni sul capitale – 4. (*Segue*) La struttura partecipativa – 4.1 I diritti diversi *ad quotam* – 4.2 Categorie di quote senza voto, a voto limitato o comunque non proporzionale alla misura della partecipazione – 5 Alcune considerazioni conclusive sulle nuove norme in materia di s.r.l.

1. Gli interventi normativi che hanno interessato la s.r.l. dopo la riforma del 2003: semplificazione e destrutturazione

Negli ultimi anni la società a responsabilità limitata è stata oggetto di numerosi interventi legislativi ⁽¹³⁵⁾.

Se fino al 2003 la s.r.l. era considerata una piccola s.p.a. caratterizzata dalla rigidità delle norme azionarie, con la riforma del diritto societario il panorama normativo è mutato profondamente.

Dopo la riforma del 2003, la s.r.l. si presentava, almeno nelle intenzioni del legislatore, come uno schema societario in grado di togliere spazio sia alle società di persone, sia alle società azionarie grazie ad alcune caratteristiche precise: il regime di responsabilità limitata, l'ampia flessibilità normativa e il divieto di offrire le quote di partecipazione al pubblico risparmio.

La personalizzazione della s.r.l. *post* riforma del diritto societario era un evidente elemento sistematico: la ripartizione delle competenze

⁽¹³⁵⁾ La s.r.l. dalla riforma del 2003 fino al decreto legge n. 50/2017, è stata "alluvionata" da una serie di norme che si caratterizzano per: (i) una collocazione topografica della disciplina incerta (ora nel codice civile e ora al di fuori del codice civile); (ii) un utilizzo dello strumento del decreto legge anche in assenza dei requisiti costituzionali della straordinaria necessità e urgenza; (iii) il carattere effimero delle misure introdotte (basta pensare alla "parabola" della s.r.l.c.r.) v., MARASÀ, *Le s.r.l. nel quadro della legislazione di agevolazione*, in *Nuove leg. civ. comm.*, 2014, 638; LAURINI, *La società a responsabilità limitata post-riforme*, Padova, 2014, individua 15 interventi legislativi sulla s.r.l. dopo la riforma del 2003. Per una disamina di tutti gli interventi normativi che hanno interessato la s.r.l. negli ultimi anni, v. *supra* cap. 1).

tra soci e amministratori, il regime di amministrazione disgiuntiva, il metodo della consultazione scritta e il diritto di informazione del singolo socio erano chiari indici della *ratio legis*.

A partire dal 2012 il quadro normativo è stato ulteriormente modificato, anche a causa del sempre più intenso confronto tra l'ordinamento interno e le realtà europee ⁽¹³⁶⁾.

La recente stagione di riforma ha seguito due strade diverse: da un lato, sono state introdotte norme dirette a semplificare e snellire il procedimento di costituzione della s.r.l., dall'altro lato, si è assistito a uno sconfinamento tra regole tipiche della società a responsabilità limitata e regime proprio della società per azioni.

All'interno del primo filone possono essere collocate le regole che hanno ripensato in termini di arretramento d'importanza il ruolo del capitale sociale, quelle in materia di costituzione dell'ente societario, sull'organo di controllo interno e sul bilancio sociale.

La seconda direttiva ha derogato profondamente alla struttura partecipativa e finanziaria della s.r.l., trasmigrando all'interno di quest'ultima norme e istituti strettamente azionari, per favorire l'apertura al pubblico, la circolazione delle quote e l'ingresso nella società di soci investitori.

Nel complesso, si tratta di un articolato intervento normativo, apparentemente terminato nel 2017, che nel tentativo di creare un ecosistema favorevole alla nascita e crescita delle piccole e medie imprese societarie ha introdotto nel nostro ordinamento norme incentivanti la società a responsabilità limitata sotto un profilo sia di semplificazione normativa e amministrativa, sia di destrutturazione dei connotati tradizionalmente caratterizzanti il tipo non azionario.

Una serie di disposizioni che attengono a profili diversi, si declinano in esenzioni al diritto comune e spaziano dal diritto societario al diritto della crisi dell'impresa, fino ad arrivare al diritto fiscale e laburistico.

Fino a quando la finalità perseguita dal legislatore è stata quella di creare un contesto normativo favorevole all'affermazione di iniziative imprenditoriali ad alto valore tecnologico, le deroghe al diritto comune mantenevano comunque una loro logicità e coerenza rispetto al sistema societario nel suo complesso.

L'introduzione della PMI s.r.l. sembra aver messo in discussione il rapporto tra le norme (forse non più) eccezionali e il diritto comune.

⁽¹³⁶⁾ La *private company* inglese, la *SARL* francese, la *SLNE* spagnola e la *UG* tedesca sono società a responsabilità limitata caratterizzate sia dall'ampia flessibilità statutaria, sia dai minimi costi di costituzione.

2. Pro semplificazione: le modalità di costituzione

L'art. 2463, secondo comma, c.c. stabilisce che l'atto costitutivo della s.r.l. "deve essere redatto per atto pubblico".

Uno dei primi interventi legislativi adottati per valorizzare la s.r.l. ha riguardato la semplificazione dell'iter di costituzione dell'ente societario sotto un profilo sia sostanziale, sia procedurale.

La s.r.l. semplificata e la s.r.l. *start up* innovativa sono costituite beneficiando dell'esenzione al pagamento dell'imposta di bollo e dei diritti di segreteria connessi all'iscrizione nel registro delle imprese ⁽¹³⁷⁾.

Passando al profilo sostanziale, la s.r.l. semplificata e la s.r.l. *start up* innovativa sono esonerate dal pagamento delle spese notarili.

Questo beneficio trova ragione nella necessità per la s.r.l.s. e nella facoltà per la *start up* di utilizzare come atto costitutivo un documento tipizzato dal Ministero della Giustizia, di concerto con i dicasteri dell'Economia e delle Finanze e dello Sviluppo Economico ⁽¹³⁸⁾.

L'utilizzo di un modello tipizzato di atto costitutivo è frutto di una precisa scelta legislativa diretta a diminuire gli oneri economici che gli imprenditori devono affrontare in sede di costituzione e trova conforto nelle analoghe decisioni assunte dai legislatori europei: la *SLNE* spagnola, la *UG* tedesca e la *SARL* francese possono essere costituite utilizzando l'atto costitutivo *standard* predisposto.

L'atto costitutivo della s.r.l.s. è disciplinato sia nell'art. 2463-*bis*, secondo e terzo comma, c.c., sia nel modello *standard* definito dal Ministero della Giustizia con il d.m. 23 giugno 2012, n. 138 ⁽¹³⁹⁾.

La normativa di rango codicistico, nel prevedere che l'atto costitutivo deve essere redatto in conformità al "modello *standard* tipizzato con decreto del Ministero della Giustizia", ha sollevato non

⁽¹³⁷⁾ Le menzionate agevolazioni per la s.r.l. semplificata sono previste all'art. 3 del d.l. n. 1/2012 che anche se era stato introdotto per le s.r.l. semplificate con accesso riservato alle sole persone fisiche infratrentacinquenni è da ritenersi applicabile, per evidenti ragioni di certezza del diritto, anche alla s.r.l. semplificata nella sua attuale configurazione. In senso conforme, l'art. 4, comma 10 *bis*, del d.l. n. 3/2015 ha previsto che gli atti costitutivi e gli statuti delle *start-up* innovative costituite sotto forma di s.r.l. possono essere redatti e sottoscritti con firma digitale *on line* e senza rivolgersi a un notaio.

⁽¹³⁸⁾ V. *supra* cap. 2) per l'individuazione di quali paesi europei hanno scelto di mettere a disposizione degli operatori economici un modello di statuto standard. La scelta del legislatore italiano è stata quella di obbligare le s.r.l.s. ad adottare uno statuto conforme al modello standard tipizzato, mentre per la *start up* innovativa è stabilito che qualora quest'ultima non si costituisca per atto pubblico si deve obbligatoriamente dotare di un assetto statutario uniforme a quanto tipizzato dalla normativa secondaria.

⁽¹³⁹⁾ Il modello standard ministeriale individua uno schema di atto costitutivo con una decina di clausole che richiamano gli elementi essenziali dell'atto costitutivo elencati al secondo comma dell'art. 2463-*bis* c.c.

pochi dubbi in merito alla possibile integrabilità o meno di quest'ultimo⁽¹⁴⁰⁾.

Un primo orientamento ha ritenuto non modificabile il modello *standard* tipizzato facendo leva sul tenore letterale della norma – l'espressione *in conformità* – e in ragione della gratuità dell'intervento notarile⁽¹⁴¹⁾.

Un diverso orientamento ha ammesso la possibilità di intervenire sul modello di atto costitutivo in virtù di quanto previsto dall'art. 1, secondo comma, d.m. 23 giugno 2012, n. 138⁽¹⁴²⁾.

In questo *bailamme* interpretativo, si sono inseriti i pareri discordanti dei diversi uffici ministeriali⁽¹⁴³⁾.

(140) Esemplicativo della “schizofrenia” normativa è il contrasto sulla derogabilità o meno delle clausole dello statuto *standard* emerso in seno alla stessa Amministrazione. Il Ministero dello Sviluppo Economico con le note nn. 170741 e 182223 del 2012 ha evidenziato la non modificabilità dello statuto *standard*. Al contrario, il Ministero della Giustizia con la nota prot. 43644 del 10 dicembre 2012 ha espresso un parere opposto, ammettendo la derogabilità del modello *standard* in virtù della fondamentale importanza dell'autonomia statutaria nella s.r.l.

(141) Questa interpretazione è stata propugnata, come ricorda CAGNASSO, *La s.r.l.: un tipo societario “senza qualità”?*, cit., 19, soprattutto dal Consiglio Nazionale Notarile ma ha trovato anche ulteriore conferma in un parte della dottrina, in merito BUSANI, *La nuova società a responsabilità semplificata e la nuova s.r.l. con capitale inferiore a 10mila euro*, cit., 1070, osserva che “la conformità al modello *standard* oltre che sussistere all'atto della costituzione della società, deve permanere per tutto il corso della sua esistenza e, pertanto, sarebbe illegittima qualsiasi deliberazione che fosse approvata al fine di modificare le clausole del modello *standard*”. Pertanto, l'introduzione nell'atto costitutivo di clausole difformi da quelle contenute nel modello *standard* sarebbe da ritenersi inefficace perché contraria all'art. 2463-bis, secondo comma, c.c.

(142) L'art. 1, comma secondo, del d.m. 23 giugno 2012 n. 138 nel prevedere che “si applicano, per quanto non regolato dal modello *standard* le disposizioni contenute nel libro V, titolo V, capo VII del codice civile” tenderebbe ad ammettere la possibilità per le parti di modellare lo statuto *standard* della s.r.l. In senso analogo, RESCIGNO, *La società a responsabilità limitata a capitale ridotto e semplificata*, cit., 76, ha evidenziato come la non modellabilità dell'atto costitutivo *standard* mal si concilierebbe con un tipo societario che si caratterizza per una sostanziale apertura a una pluralità di varianti organizzative.

(143) I riferimenti dei due pareri sono indicati *supra* nota n. 140). In particolare, il Ministero dello Sviluppo Economico, a seguito di richieste di chiarimento dalle Camere di Commercio circa la derogabilità o meno dell'atto costitutivo della s.r.l.s., aveva segnalato di “ritenere maggiormente coerente con il quadro normativo in essere l'interpretazione secondo cui l'atto costitutivo redatto secondo il modello *standard*, non potesse essere oggetto di integrazioni, risultando altrimenti necessario utilizzare altre forme societarie, per le quali non sono previsti modelli *standard* né la gratuità dell'operato del notaio”. Questa posizione non è stata condivisa dal Ministero della Giustizia che ha evidenziato come “le parti possono tranquillamente derogare allo schema tipico mediante pattuizione di un diverso contenuto di atto costitutivo e statuto” pertanto secondo il Ministero della Giustizia il

Il legislatore ha introdotto all'art. 2463-*bis* c.c. il periodo “le clausole del modello *standard* tipizzato sono inderogabili”, decidendo di non esprimersi direttamente sul tema dell'integrabilità o meno del modello di statuto ⁽¹⁴⁴⁾.

Anche la *start up* innovativa s.r.l. non è tenuta a osservare il procedimento costitutivo previsto per la s.r.l. ordinaria: l'atto pubblico notarile può essere sostituito da una scrittura privata in forma elettronica sottoscritta conformemente alla procedura ex artt. 24 e 25 d.lgs 7 marzo 2005, n. 82 ⁽¹⁴⁵⁾.

In mancanza del controllo notarile diretto a verificare la conformità alla legge dell'assetto organizzativo della *start up* innovativa, il legislatore ha predisposto un modello uniforme di atto costitutivo da adottare obbligatoriamente se la società non decide di costituirsi per atto pubblico ⁽¹⁴⁶⁾.

modello standard deve essere visto come un modo di “agevolare la fase di costituzione e idoneo a garantire la gratuità della prestazione professionale del notaio”.

⁽¹⁴⁴⁾ L'intervento normativo è stato a opera della l. 9 agosto 2013, n. 99. Sulla scelta del legislatore di non intervenire direttamente sul tema v. MARASÀ, *Considerazioni sulle nuove s.r.l.: s.r.l. semplificate, s.r.l. ordinarie e start up innovative prima e dopo la L. n. 99/2013 di conversione del d.l. n. 76/2013*, cit., 1089.

Sembra possibile integrare il modello *standard* di statuto: non si deve confondere l'inderogabilità delle singole clausole tipizzate con la non integrabilità dell'atto costitutivo che potrebbe essere ammissibile sia per ragioni di natura sistematica, sia secondo un'interpretazione strettamente letterale dell'art. 2463- *bis*, secondo comma, c.c.

In particolare, non avrebbe senso ingessare un modello societario che nelle intenzioni del legislatore doveva ritenersi flessibile e modellabile all'interno di uno schema non integrabile con alcuna clausola statutaria di provenienza pattizia. Ancora proseguendo su questo ragionamento, l'espressione “le clausole del modello *standard* tipizzato sono inderogabili” consente di ritenere inderogabile l'atto costitutivo nella sua interezza ma non di certo le singole clausole che lo compongono. E, ancora, la formulazione della norma non consente di escludere che possano essere introdotte nell'atto costitutivo clausole conformi a quelle tipizzate nel modello *standard*, nel senso cioè che non dettino una disciplina incompatibile con quest'ultimo.

Naturalmente le eventuali integrazioni del modello *standard* da parte del notaio non potranno essere considerate gratuite ma dovranno essere oggetto di specifica remunerazione, venendo però meno uno dei principali fattori di *appeal* per la costituzione di una s.r.l.s. Interessante l'interpretazione fornita da BARTOLACELLI, *L'insostenibile leggerezza della s.r.l.s.*, cit., 10, il quale paragona il modello standard di atto costitutivo della s.r.l.s. a una compagnia *low cost*: ogni servizio aggiuntivo, cioè l'introduzione di clausole diverse da quelle tipizzate, dovrà essere oggetto di specifica remunerazione in favore del notaio rogante.

⁽¹⁴⁵⁾ La scrittura privata elettronica deve essere sottoscritta attraverso la firma digitale generata da un certificato qualificato ovvero mediante firma elettronica autenticata da un notaio o da un altro pubblico ufficiale. Tale facoltà per la *start-up* innovativa s.r.l. è stata prevista dall'art. 4, comma 10-*bis*, del d.l. n. 3/2015.

⁽¹⁴⁶⁾ Il modello uniforme di statuto per la *start-up* innovativa è stato predisposto dai decreti ministeriali del MISE (d.m. 17 febbraio 2016, 7 luglio 2016 e

La conformità dell'atto costitutivo della *start up* al modello standard è quindi imprescindibile se l'impresa innovativa si costituisce mediante scrittura privata: in assenza del controllo notarile, l'atto tipizzato dal legislatore è l'unico strumento in grado di garantire la legalità della struttura organizzativa della società.

Il contenuto del modello uniforme è inderogabile e non sembra possibile introdurre clausole statutarie dirette a integrare il contenuto dello statuto ⁽¹⁴⁷⁾.

Nonostante le numerose agevolazioni previste dal legislatore in sede di costituzione della *start up* innovativa, l'analisi empirica non

28 settembre 2016) i quali stabiliscono all'art. 1 che l'atto costitutivo e lo statuto dell'impresa innovativa sono redatti con modalità esclusivamente informatica. Il termine "esclusivamente" ha sollevato alcuni dubbi interpretativi: l'art. 10-*bis* del d.l. 3/2015 individua la scrittura elettronica come una modalità alternativa e non esclusiva di costituzione della *start-up*. Per un commento, v. FERRI, STELLA RICHTER, *Decreto del Ministero dello sviluppo economico del 17 febbraio 2016, start-up innovative e diritto delle società: un parere*, in *Riv. not.*, 2016, 609. Da ultimo, il d.m. 4 maggio 2017 ha previsto per le *start-up* innovative costituite *on-line* con firma digitale di modificare il proprio atto costitutivo e statuto utilizzando la stessa procedura semplificata.

Sulla legittimità del modello uniforme di statuto si è pronunciato il TAR LAZIO, con la sentenza del 2 ottobre 2017, n. 10004 all'esito del ricorso presentato dal Consiglio Nazionale del Notariato. I giudici amministrativi hanno sottolineato come l'art. 4, comma 10-bis, del d.l. n. 3/2015 non ha soppresso il controllo preventivo sull'atto costitutivo, considerando la "perdurante sussistenza di verifiche demandate all'ufficio del registro delle imprese nel procedimento di iscrizione degli atti societari in questione". Inoltre la circostanza che i modelli uniformi siano stati previsti proprio dal legislatore garantisce ex ante la coerenza dell'atto con la piena tutela dell'interesse pubblico alla preventiva verifica della legalità sostanziale. L'unico motivo di ricorso accolto dal TAR Lazio è stato quello relativo all'art. 4 del d.m. 17 febbraio 2016 che sancisce, in caso di cancellazione dalla sezione speciale del registro delle imprese per motivi sopravvenuti, il diritto della società di mantenere la sua iscrizione della sezione ordinaria "senza alcuna necessità di modificare o ripetere l'atto". I Giudici amministrativi hanno affermato l'illegittimità dell'inciso "senza alcuna necessità di modificare o ripetere l'atto" contenuto nell'art. 4, comma primo, d. m. 17 febbraio 2016: l'iscrizione nella sezione ordinaria può permanere solo se la società possiede i requisiti di forma e di sostanza di una s.r.l. ordinaria, come appunto la costituzione mediante atto pubblico.

⁽¹⁴⁷⁾ La s.r.l.s. deve essere costituita attraverso l'atto notarile e, per tale ragione, è possibile integrare il modello standardizzato mediante l'inserzione di ulteriori clausole: la presenza del notaio garantisce un controllo di legalità tra le clausole di introduzione pattizie e la normativa. Sotto questo profilo v. in dottrina, G.F. CAMPOBASSO, *Diritto Commerciale. 2. Diritto delle società*, IX, (a cura di) M. CAMPOBASSO, Torino, 2015, 593; RESCIO, *Le s.r.l. con capitale ridotto (semplificate e non semplificate)*, cit., 1879. Di conseguenza, nel caso in cui gli operatori economici vogliano costituire una *start-up* innovativa in forma di s.r.l.s. non possono uniformarsi al modello uniforme previsto per l'impresa innovativa in quanto occorre adeguarsi al diverso al modello *standard* previsto per la s.r.l.s.

sembra confermare che questi benefici siano stati apprezzati dagli operatori economici ⁽¹⁴⁸⁾.

Il terzo rapporto trimestrale del Ministero dello Sviluppo Economico evidenzia come le *start up* che hanno utilizzato la nuova procedura di costituzione con firma digitale e modello *standard* sono soltanto 487 ⁽¹⁴⁹⁾.

La s.r.l. a capitale marginale, la s.r.l. PMI innovativa e la s.r.l. PMI non godono, invece, di particolari agevolazioni in sede di costituzione ⁽¹⁵⁰⁾.

2.1 (segue) Pubblicità e iscrizione della s.r.l. il controllo dell'ufficio del registro delle imprese

La s.r.l. a capitale marginale, la s.r.l.s. e la s.r.l. PMI sono iscritte presso la sezione ordinaria del registro delle imprese, mentre la s.r.l. *start up* innovativa e la s.r.l. PMI innovativa devono iscriversi anche presso la specifica sezione speciale del registro delle imprese se vogliono usufruire delle deroghe al diritto societario previste dalla normativa speciale ⁽¹⁵¹⁾.

⁽¹⁴⁸⁾ Il medesimo discorso non sembra applicabile anche alle s.r.l.s. Infatti secondo i dati forniti da Unioncamere-Infocamere e pubblicati su *Ilsole24 ore* del 15 maggio 2018, le s.r.l.s. semplificate erano 4.035 nel 2012 e sono diventate 174.581 nel 2017, rappresentando oggi il 10,6% delle società di capitali in Italia. A conferma di quanto sopra, si deve ricordare che su 111.313 società di capitali costituite nel 2017 ben 50.190 sono s.r.l.s. con una crescita in percentuale rispetto al 2016 del 35%.

⁽¹⁴⁹⁾ I dati sono liberamente consultabili sul sito del Ministero dello Sviluppo Economico e sono aggiornati al 31 marzo 2017. Il report evidenzia come la Lombardia è la prima regione per numero di *start-up* costituite con la nuova modalità. Sempre il report redatto dall'Amministrazione riferisce che più dell'80% delle *start-up* costituite con firma digitale ha un capitale sociale compreso tra 5.000 e 10.000 euro, il 15% si attestano tra 10.000 e 50.000 euro e solo il 5% superano questa soglia.

⁽¹⁵⁰⁾ Solo per le PMI innovative s.r.l. è previsto l'esonero dal pagamento dell'imposta di bollo dovuta per gli adempimenti relativi alle iscrizioni nel registro delle imprese.

⁽¹⁵¹⁾ Il registro delle imprese è un registro pubblico composto da una sezione ordinaria e da più sezioni, sulla funzione del registro delle imprese v., *ex multis*, PAVONE LA ROSA, *Il registro delle imprese*, Milano, 1954; REVIGLIONE, *Il "nuovo registro delle imprese: struttura e procedimento*, in *Giur. comm.*, 1996, I, 305; MARASÀ, IBBA, *Il Registro delle imprese*, Torino, 1997, 141; ALVARO, *L'istituzione del Registro delle imprese: prime riflessioni*, in *Giur. comm.*, 1996, I, 278; FORMICA, *Dal registro delle ditte al registro delle imprese: un piccolo passo lungo cinquant'anni*, in *Foro it.*, 1994, I, 483; VENTURINI, *Il registro delle imprese e il repertorio economico amministrativo*, Milano, 1996; BARACHINI, *La pubblicità commerciale dopo l'istituzione del Registro delle imprese (note di commento all'art. 8 della legge 29 dicembre 1993, n. 590)*, in *Giur. comm.*, 1996, I, 234; BOCCHINI, *Nuovi profili della pubblicità commerciale*, in *Riv. not.*, 1996, 1; RESTINO, *Le sezioni speciali del registro delle imprese*, in *Riv. dir. Comm.*, 1998, I, 397; RORDORF, *Il giudice del registro*, in *Società*, 1996, 1247; LICINI, *Registro delle imprese e sezioni*

L'iscrizione della *start up* e PMI innovativa s.r.l. presso la sezione speciale sembra assumere efficacia normativa, ovvero si tratta del presupposto necessario per l'accesso alla normativa derogatoria ⁽¹⁵²⁾.

Se l'iscrizione della s.r.l. a capitale marginale, della s.r.l.s. e della s.r.l. PMI non solleva particolari problemi, ripercorrendo sostanzialmente la procedura ordinaria, maggiori dubbi sorgono in merito alle imprese innovative s.r.l.

Per meglio comprendere la portata di questa affermazione, è opportuno operare una breve ricostruzione dell'articolata disciplina dei controlli in sede di iscrizione degli atti societari al fine di esaminare le peculiarità delle norme dedicate alle *start up* e PMI innovative s.r.l.

A seguito dell'approvazione della l. n. 340/2000 è stato soppresso il controllo omologatorio del tribunale ed è stato affidato al notaio il controllo preventivo di legittimità sugli atti costitutivi e modificativi di società di capitali.

L'organo notarile è quindi tenuto a verificare la sussistenza delle condizioni richieste dalla legge per l'iscrizione e la conformità dell'atto costitutivo al modello legale ⁽¹⁵³⁾.

speciali. L'iscrizione è davvero obbligatoria?, in *Riv. Notar.*, 1997, 117; IBBA, *Iscrizione nel registro delle imprese e difformità fra situazione iscritta e situazione reale*, in *Riv. soc.*, 2013, 873; ID., *La pubblicità delle imprese*, Padova, 2012, 11; DONATIVI, *I poteri di controllo dell'ufficio del registro delle imprese*, Napoli, 1999, 28; FIMMANÒ, *La pubblicità commerciale e il sindacato del conservatore del Registro delle Imprese*, in *Società*, 2014, 479; CRISCUOLI, CIARLEGLIO, *Pubblicità nel registro delle imprese: la trasformazione eterogenea e i poteri di controllo del giudice del registro*, in *Notariato*, 2014, 664; MAGLIUOLO, *Il controllo notarile sugli atti societari: incoerenze del sistema e prospettive di riforma*, in *Notariato*, 2013, 542; LA SALA, *Start-up innovative: fattispecie e costituzione in forma di s.r.l.*, *Riv. soc.*, 2017, 1118.

L'obbligo per la *start-up* innovativa di iscriversi presso la sezione speciale del registro delle imprese è stabilito dall'art. 25, ottavo comma, del d.l. 29/2012, mentre per le PMI innovative dall'art. 4 del d.l. n. 3/2015. La mancata previsione di un simile dovere, almeno per le s.r.l. PMI, potrebbe generare confusione nei terzi che entrano in contatto con la società, non essendo quest'ultimi preventivamente edotti delle particolari deroghe al diritto societario che possono essere state adottate dai soci. Per la s.r.l.s. è previsto esclusivamente l'obbligo di iscrizione nella sezione ordinaria con la denominazione specifica di "società a responsabilità limitata semplificata".

⁽¹⁵²⁾ L'iscrizione intesa come efficacia normativa è stata proposta da CAMPOBASSO, *Diritto commerciale I., Diritto dell'impresa*, cit., 118, nell'ambito delle società in nome collettivo e in accomandita semplice regolari.

⁽¹⁵³⁾ La soppressione del controllo omologatorio del Tribunale è in linea con quanto previsto in sede comunitaria dalla direttiva 2009/101/CE che ha incentivato gli Stati membri a semplificare il procedimento di costituzione delle società di capitali. Alla soppressione del controllo giudiziario è derivata un'estensione dei poteri del notaio rogante pressochè coincidenti con quelli originariamente spettanti all'autorità giudiziaria. A oggi, permane un controllo del giudice solo qualora il notaio rifiuti di chiedere l'iscrizione nel registro delle imprese della delibera modificativa dell'atto costitutivo, ritenendo non adempite le condizioni stabilite dalla legge.

In tale assetto di controlli, il ruolo dell'ufficio del registro delle imprese è stato via via eroso, procedendo quest'ultimo all'iscrizione degli atti costitutivi o modificativi di società di capitali previa verifica della sola regolarità formale della documentazione ⁽¹⁵⁴⁾.

Due recenti novità legislative hanno complicato il quadro normativo di riferimento.

La prima prevede che le richieste di iscrizione redatte a mezzo di atto pubblico o di una scrittura privata autenticata debbano essere iscritte "immediatamente", senza alcuna verifica ulteriore da parte del conservatore ⁽¹⁵⁵⁾.

La seconda riguarda direttamente i controlli che il registro delle imprese deve eseguire sulle imprese innovative costituite in forma di s.r.l. ⁽¹⁵⁶⁾.

Il regime pubblicitario previsto per le imprese innovative è, da un lato, finalizzato a condividere e rendere trasparente una serie di elementi informativi che caratterizzano l'impresa innovativa ed è,

Sul ruolo del notaio, v. MORERA, *Dall'omologazione del Tribunale all'omologazione del notaio. Prime riflessioni sull'art. 32, legge 340/2000*, in *Il controllo notarile sugli atti societari*, (a cura di) PACIELLO, Milano, 2001, 22; FERRI JR, *Profili di responsabilità notarile*, in *Riv. soc.*, 2001, 1424; PAVONE LA ROSA, NIGRO, *Il procedimento di costituzione della società per azioni*, in *Tratt. Colombo, Portale*, Torino, 2004, I, 380; D'AIELLO, DE LUCA, *Clausole arbitrali non conformi all'art. 34 d.lgs. 5/2003 e responsabilità del notaio*, in *Riv. not.*, 2016, 568. Per un'analisi tipologica del ruolo del notaio v. SCIUTO, *Forma pubblica, controllo di legalità e condizioni di iscrivibilità nella costituzione delle società di capitali*, in *Riv. soc.*, 2001, 1228; in giurisprudenza si è espressa nel senso della massima ampiezza del controllo notarile la CASSAZIONE CIVILE, 19 luglio 2016, n. 14766, in *Riv. not.*, 2016, 1177, con nota favorevole di MALTONI.

⁽¹⁵⁴⁾ L'ufficio del registro delle imprese prima di procedere all'iscrizione deve accertare l'autenticità della sottoscrizione e il concorso delle condizioni richieste dalla legge per l'iscrizione (art. 2189, secondo comma, c.c.) e la regolarità della compilazione del modello di domanda e la corrispondenza dell'atto o del fatto del quale si chiede l'iscrizione a quello previsto dalla legge (art. 11, comma sesto, d.p.r. 581/1995, regolamento di attuazione del registro delle imprese).

⁽¹⁵⁵⁾ La norma di riferimento, che non trova applicazione per la s.p.a., è l'art. 20, comma 7-bis, del d.l. 91/2014 la quale riserva all'esclusiva responsabilità del notaio che riceve l'atto societario tutti i controlli preventivi sulle condizioni di iscrivibilità e sulla regolarità formale della documentazione, con conseguente affievolimento dei poteri dell'ufficio del registro che deve procedere all'iscrizione "immediatamente" e senza possibilità di svolgere ulteriori verifiche. Per un commento alla novità normativa in parola, v. LUONI, CAVANNA, *La disciplina del Registro delle Imprese. Il registro delle imprese, vent'anni dopo. Un panorama dottrinale*, in *Giur. It.*, 2015, I, 1016; CORSO, *Innovatività dell'oggetto sociale di start-up innovativa e controlli del registro delle imprese*, in *Banca borsa e tit. cred.*, 2018, 64.

⁽¹⁵⁶⁾ Ci si riferisce ai controlli che la legge (art. 25 del d.l. n. 179/2012 e art. 4 del d.l. n. 3/2015) rimette al Registro delle Imprese in sede di iscrizione delle imprese nella sezione speciale dedicata alle start up e PMI innovative e durante la vigenza dello statuto speciale di start up innovativa e PMI innovativa.

dall'altro lato, il presupposto necessario per usufruire della disciplina agevolativa prevista dal legislatore ⁽¹⁵⁷⁾.

In particolare, l'iscrizione della *start up* innovativa presso la sezione speciale del registro delle imprese avviene sulla base di un atto costitutivo redatto secondo le indicazioni richieste dalla legge per l'acquisto della qualifica di società *start up* innovativa ⁽¹⁵⁸⁾.

Sul rispetto dei requisiti indicati all'art. 25, secondo comma, del d.l. n. 179/2012, la cui sussistenza è attestata mediante autocertificazione del legale rappresentante della società innovative, vigila l'ufficio del registro delle imprese.

Particolari perplessità suscita, nell'attuale contesto normativo, il grado di verifica rimesso al registro delle imprese in ordine ai fatti costitutivi della *start up* innovativa e sulla veridicità delle dichiarazioni rese dal legale rappresentante della società ai fini dell'iscrizione.

A riguardo, il MISE sembra essere orientato verso l'attribuzione all'ufficio del registro delle imprese di penetranti poteri di controllo sia in sede di iscrizione nella sezione speciale (verifiche preventive), sia nel corso della vita dell'impresa innovativa (verifiche dinamiche) e a prescindere dalle modalità di costituzione della società (sia avvenuta mediante atto pubblico, sia con atto digitale) ⁽¹⁵⁹⁾.

⁽¹⁵⁷⁾ L'accesso al regime di deroghe per le imprese innovative è quindi condizionato a una duplice iscrizione: nella sezione ordinaria del registro delle imprese e successivamente nella apposita e diversa sezione speciale. Dall'iscrizione dell'impresa innovativa deriva il problema delle conseguenze in caso iscrizione della società senza averne diritto per mancanza ab origine dei requisiti ovvero perché sono venuti a mancare successivamente. A riguardo, sembra preferibile orientare la risposta a seconda della fattispecie derogatorie in esame: eliminare retroattivamente alcuni benefici sarebbe più ragionevole rispetto ad altre deroghe utilizzate dall'impresa innovativa. Di conseguenza, a seguito della cancellazione dell'impresa innovativa dalla sezione speciale del registro delle imprese, permarrrebbe comunque una società non più iscritta nella sezione speciale ma comunque dotata vuoi di categorie di quote con diritti particolari, con diritto di voto differenziato ovvero di strumenti finanziari partecipativi. Continuerebbero a sussistere le deroghe precedentemente adottate, senza possibilità per la società di sottoscrivere nuove categorie di quote ovvero l'emissione di strumenti finanziari.

⁽¹⁵⁸⁾ *Cfr.* art. 25, comma secondo, d.l. n. 179/2012. Importante ricordare come l'iscrizione dell'impresa innovativa nella sezione speciale del registro delle imprese si aggiunge a quella eseguita presso la sezione ordinaria: l'iscrizione nella sezione speciale è il presupposto per poter usufruire dei benefici concessi dalla legge all'impres innovative.

⁽¹⁵⁹⁾ In un primo momento il Ministero dello Sviluppo Economico aveva evidenziato come all'ufficio del registro delle imprese non competono valutazioni di merito in ordine all'effettiva innovatività dell'impresa innovativa, in considerazione della mancanza in sede di iscrizione di qualsivoglia documentazione idonea a verificare ciò (v. Parere MISE del 29 settembre 2014). Successivamente, lo stesso Ministero ha affermato che "tra le verifiche rientrano anche quelle relative alla reale presenza dei prodotti/servizi innovativi, ovviamente nei limiti della documentazione"

In questo contesto normativo e regolamentare, la giurisprudenza di merito dopo aver ribadito “il carattere formale dei controlli spettanti al conservatore in quanto inerenti alla regolarità formale e alla completezza della domanda e della documentazione allegata”, ha interpretato con estrema ampiezza l’ambito dei controlli affidati al registro delle imprese ⁽¹⁶⁰⁾.

Una parte della giurisprudenza sembra operare, in maniera non del tutto condivisibile, una rimodulazione verso l’alto dell’ambito dei controlli rimessi all’ufficio del registro ⁽¹⁶¹⁾.

In ordine ai fatti costitutivi dell’impresa *start up* innovativa, il registro delle imprese dovrebbe accertare solamente che le circostanze autocertificate dal legale rappresentante della società diano diritto al riconoscimento della qualifica di *start up* ⁽¹⁶²⁾.

Una volta verificata la completezza della domanda, l’ufficio del registro deve iscrivere la *start up* innovativa s.r.l. nella sezione speciale: il conservatore non sembra poter svolgere un controllo sostanziale sulla veridicità delle informazioni fornite dal legale rappresentante della società ⁽¹⁶³⁾.

(v. Parere MISE del 31 maggio 2015) per poi arrivare ad attribuire al conservatore “una valutazione complessiva di coerenza rispetto al dettato normativo” basata anche su elementi non strettamente correlati alla mera formulazione estuale in cui costa l’oggetto sociale (v. Circolare 14 febbraio 2017 n. 3696/C).

⁽¹⁶⁰⁾ Tribunale Torino, 10 febbraio 2017, reperibile su www.pluris.it.

⁽¹⁶¹⁾ Il giudice del registro delle imprese di Torino sembra andare oltre a quanto in precedenza affermato dal d.m. 17 febbraio 2016 che disciplinando i poteri di controllo del registro delle imprese con riferimento all’ipotesi dell’impresa innovativa costituita con atto digitale, aveva previsto un ampliamento dei poteri di verifica del conservatore in virtù dell’assenza di un controllo preventivo di legittimità da parte del notaio. Nella pronuncia richiamata, il giudice non attribuisce peso decisivo alla circostanza che la *start-up* era stata costituita mediante atto pubblico oppure digitale: i controlli devono essere estesi in ogni caso alla complessiva verifica di coerenza dell’oggetto sociale con il tipo *start-up* innovativa.

A conferma di quanto sopra, il giudice del registro dopo aver ribadito il carattere formale dei controlli gravanti sugli uffici del registro svaluta l’indicazione dell’oggetto sociale come unico parametro rispetto al quale valutare la conformità dell’impresa innovativa al tipo legale. Secondo la pronuncia in commento “la formulazione testuale dell’oggetto sociale non è in sé decisiva, né per attribuire carattere innovativo a un’attività che obiettivamente ne sia priva”.

⁽¹⁶²⁾ Per fatti si intende il rispetto dei requisiti indicati dall’art. 25 del d.l. 179/2012 e cioè: (i) il rispetto della soglia massima di produzione annua, (ii) il non aver distribuito utili; (iii) l’effettivo esercizio di un’attività innovativa; (iv) il possesso di uno degli indicatori previsti dall’art. 25, comma 2, lettera h).

⁽¹⁶³⁾ Coerentemente a quanto sopra, l’art. 25, comma 12, d. l. n. 179/2012 dispone l’automatica iscrizione della *start-up* all’interno della sezione speciale a seguito della presentazione della domanda contenente tutte le informazioni richieste. In argomento v. CIAN, *Società start-up innovative e PMI innovative*, in *Giur. comm.*, 2015, I, 978.

Ampliamento dei poteri dell'ufficio del registro delle imprese che la giurisprudenza sembra orientata a riconoscere sia nell'ambito delle verifiche preventive in sede di iscrizione, sia nel corso della vita dell'impresa innovativa ⁽¹⁶⁴⁾.

Dall'iscrizione dell'impresa innovativa presso la sezione speciale del registro delle imprese, deriva infine il problema delle conseguenze giuridiche in caso di iscrizione di una *start up* o PMI "non innovativa".

Ben può accadere, infatti, che l'impresa innovativa si iscriva presso la sezione speciale pur essendo priva dei requisiti previsti dalla legge ovvero quest'ultimi vengano meno nel corso dell'attività d'impresa ⁽¹⁶⁵⁾.

Ferma restando la cancellazione della società dalla sezione speciale e l'inapplicabilità delle deroghe societarie per il proseguo, come sono disciplinate le operazioni compiute dall'impresa innovativa in costanza dell'iscrizione è un interrogativo al quale il principio della cancellazione d'ufficio non fornisce una risposta ⁽¹⁶⁶⁾.

Non sembra condivisibile quella linea interpretativa che, sulla base di quanto previsto dall'art. 71 del d.p.r. 28 dicembre 2000, n. 445, riconosce il potere del conservatore di appurare la veridicità delle circostanze fattuali dichiarate mediante acquisizione d'informazioni presso altri uffici pubblici (art. 71, comma 2, d.p.r. n. 445/2000), richiesta di chiarimenti o di ulteriore documentazione al soggetto istante (art. 11, comma 11, d.p.r. n. 58/1995) ovvero la consultazione del sito internet della società; v. in merito LA SALA, *Start-up innovative: fattispecie e costituzione in forma di s.r.l.*, in *Riv. soc.*, 2017, 1138.

L'orientamento richiamato porterebbe a giustificare un ampliamento di poteri dell'ufficio del registro delle imprese senza alcun fondamento normativo, inoltre i successivi controlli si porrebbero in contrasto con la *ratio legis* di semplificare e snellire le procedure di costituzione delle imprese innovative.

⁽¹⁶⁴⁾ A riguardo, il TRIBUNALE DI UDINE, 18 gennaio 2018, reperibile su www.pluris.it, per accertare se l'attività svolta dalla *start up* innovata fosse veramente inquadrabile "nello sviluppo e nella commercializzazione di prodotti o servizi ad alto valore tecnologico" ha "delegato la guardia di finanza per gli accertamenti del caso" al fine anche di verificare se l'assoggettabilità o meno dell'impresa innovativa alla procedura di cui alla l. n. 3 del 2012.

⁽¹⁶⁵⁾ Tale circostanza potrebbe, nella pratica, verificarsi in maniera molto frequente: non bisogna infatti dimenticare che l'attestazione sulla presenza dei requisiti di legge è affidata al legale rappresentante della società stessa, un soggetto, privo non solo di qualsiasi requisito di professionalità, ma, soprattutto, di autonomia e indipendenza. In questo senso si è espresso BENAZZO, *La s.r.l. start up innovativa*, cit., 2013, 108.

⁽¹⁶⁶⁾ Ritiene CIAN, *Società start-up e PMI innovative*, cit., 975 che il problema deve trovare più soluzioni, a seconda dell'area dello statuto speciale interessata. Alcuni benefici che possono venire cancellati con efficacia retroattiva: questo può essere il caso dei benefici fiscali. Le deroghe di diritto societario richiedono, invece, un altro trattamento: lo statuto organizzativo non potrebbero essere in alcun modo rimosso, così per le quote standardizzate o gli strumenti finanziari emessi dalla sedicente s.r.l. innovativa.

Si tratta di un profilo non di poco conto: può essere coinvolto l'assetto finanziario dalla società, l'operato degli amministratori, la diversa circolazione delle quote di partecipazione e la validità stessa dell'atto costitutivo digitale non notarile.

2.2. *Il capitale sociale*

Nell'ottica di ridurre i costi di avvio dell'attività di una s.r.l., il legislatore è intervenuto più volte in materia di capitale sociale.

L'art. 2463, secondo comma, n. 4), c.c. stabilisce che l'atto costitutivo deve indicare "l'ammontare del capitale, non inferiore a diecimila euro, sottoscritto e di quello versato".

L'ordinamento italiano ha esteso a tutte le s.r.l. la possibilità di determinare l'ammontare del capitale sociale in misura inferiore a diecimila euro: oggi è possibile costituire una *start up* o PMI innovativa s.r.l. e una PMI s.r.l. con un capitale sociale pressochè minimo, non essendo più tale facoltà circoscritta alle sole s.r.l. semplificate.

La scelta adottata dal legislatore italiano si pone in continuità con quanto previsto a livello europeo: la riduzione dell'entità minima del capitale sociale è una strada percorsa da tutti gli ordinamenti europei al fine di incentivare l'adozione della s.r.l. da parte delle piccole e medie imprese societarie ⁽¹⁶⁷⁾.

La *policy* legislativa europea sembra ripensare il ruolo del capitale sociale in ordine alla sua funzione di garanzia, al punto da rendere necessaria una riflessione più ampia sul mantenimento o meno della regola del *legal capital* ⁽¹⁶⁸⁾.

⁽¹⁶⁷⁾ L'ottica di semplificazione e riduzione dei costi che devono affrontare gli imprenditori è alla base anche della scelta legislativa di ridurre il capitale sociale minimo della s.p.a. a € 50.000.

⁽¹⁶⁸⁾ La riflessione sull'attuale ruolo del capitale sociale trova giustificazione anche alla luce delle scelte compiute dal legislatore comunitario: il progetto di direttiva sulla *Societas Unius Personae* (SUP) pubblicato nel 2015 conferma l'abbandono del sistema di tutela rappresentato dal capitale sociale in favore di misure alternative di protezione dei creditori sociali.

La proposta di Direttiva del Parlamento Europeo e del Consiglio relativa alla s.r.l. unipersonale prevede che quest'ultima possa avere un capitale sociale minimo di 1 euro, senza l'obbligo di dover accantonare riserve. Tuttavia a tutela dei creditori sociali è previsto che "Una SUP non effettua alcuna distribuzione al socio unico se, alla data di chiusura dell'ultimo esercizio, l'attivo netto indicato nei conti annuali della SUP è, o a seguito di tale distribuzione sarebbe, inferiore all'importo del capitale sociale più le riserve che non possono essere distribuite conformemente all'atto costitutivo della SUP. il calcolo è basato sull'ultimo bilancio adottato. Nel calcolo si tiene conto anche degli eventuali cambiamenti nel capitale sociale o nelle riserve che non possono essere distribuite verificatisi successivamente alla data di chiusura dell'esercizio" (art. 18, par. 2). Allo stesso modo, il par. 3 prevede che "la SUP non procede alla distribuzione al socio unico se ciò comporta che essa non sia in grado di pagare i propri debiti in scadenza dopo la distribuzione. L'organo di direzione deve

Sulla spinta di queste novità normative è in atto un vivace dibattito riguardo l'opportunità di rivedere il ruolo del capitale sociale: i rilievi formulati dalla letteratura economica e giuridica in ordine alla scarsa reattività del capitale verso situazioni di prevedibile crisi dell'impresa, hanno contribuito a convincere i legislatori europei dell'opportunità di alleggerire i vincoli costitutivi previsti per le società non azionarie ⁽¹⁶⁹⁾.

Se sembra ormai accertata la scarsa utilità per la s.r.l. di un complesso di norme che attribuiscono al capitale sociale la funzione di

certificare per iscritto che, dopo aver analizzato in profondità la situazione e le prospettive della SUP, è giunto alla conclusione ragionevole che la SUP sarà in grado di pagare i suoi debiti, quando diventano esigibili, nel corso normale dell'attività commerciale nell'anno successivo alla data della distribuzione proposta. La dichiarazione di solvibilità deve essere firmata dall'organo di direzione e una copia deve essere fornita al socio unico 15 giorni prima dell'adozione della risoluzione sulla distribuzione. Infine, a mente del par. 5 "ogni amministratore è personalmente responsabile per aver raccomandato o ordinato una distribuzione se era a conoscenza o, considerate le circostanze, avrebbe dovuto esserlo, del fatto che la distribuzione è contraria al paragrafo 2 o 3. Lo stesso vale per il socio unico in relazione all'eventuale decisione di effettuare una distribuzione di cui all'articolo 21"; proposta di Direttiva del Parlamento Europeo e del Consiglio relativa alla s.r.l. unipersonale (COM/2014/0212final – 2014/0120 (COD).

⁽¹⁶⁹⁾ Il ripensamento del ruolo del capitale sociale nel diritto societario moderno comprende sia la disciplina della s.p.a., sia della s.r.l. Tuttavia per evidenti ragioni di opportunità il presente paragrafo si occuperà solo della s.r.l., anche perché come è stato puntualmente osservato "l'istituto del capitale sociale non si presta più a una trattazione unitaria nei diversi tipi (o sottotipi) di società a base capitalistica, tali e tante essendo ormai le asimmetrie rilevabili, non solo in Italia, tra le rispettive discipline in punto di *legal capital*" così OLIVIERI, *Quel che resta del capitale nelle s.p.a. chiuse*, in *Riv. soc.*, 2016, 152.

Per un inquadramento del dibattito dottrinale in merito al ruolo e alla funzione del capitale sociale, *ex multis*, PORTALE, *La parabola del capitale sociale nella s.r.l. (Dall'importanza quasi-sacramentale al ruolo di ferro vecchio?)*, in *Riv. soc.*, 2015, 815; ID., *Società a responsabilità limitata senza capitale e imprenditore individuale con capitale destinato (capitale sociale quo vadis?)*, *ivi*, 1237; ID., *Capitale sociale e ragionevolezza*, in *Lezioni pisane di diritto commerciale*, Pisa, 2014; SALAMONE, *Funzione del capitale e funzione del netto nella società a responsabilità limitata oggi*, *cit.*, 14. Esemplificativa di una certa sfiducia nei confronti del ruolo del capitale sociale è l'affermazione di SACCHI, *La responsabilità gestionale nella crisi dell'impresa societaria*, in *Giur. comm.*, 2014, I, 323, a mente della quale "il capitale sociale è ormai divenuto una mistificazione, dato che il presidio previsto a protezione dei creditori sociali dalle norme sulla copertura del capitale viene meno quando l'esigenza di protezione dei creditori diviene massima, ossia quando l'impresa è in crisi". STRAMPELLI, *Capitale sociale e struttura finanziaria nella società in crisi*, *cit.*, 611; TERRANOVA, *Insolvenza stato di crisi sovraindebitamento*, Torino, 2013, 15.

Prima delle ultime riforme normative v.: DENOZZA, *A che serve il capitale sociale?*, in *Giur. comm.*, 2002, I, 585; ID., *Le funzioni distributive del capitale*, *ivi*, 2006, I, 489; PORTALE, *Capitale sociale e conferimenti nella società per azioni*, in *Riv. soc.*, 1970, 33; ID., *Capitale sociale e società per azioni sottocapitalizzata*, *ivi*, 1991, 3; TANTINI, *Capitale e patrimonio nella società per azioni*, Padova, 1980.

informare gli investitori sulla qualità e solidità della struttura finanziaria dell'impresa e sulla serietà del progetto imprenditoriale, per altro verso questa considerazione non autorizza l'interprete a svalutare il ruolo del capitale nella diversa prospettiva dell'organizzazione interna societaria e dell'esercizio dei poteri di gestione in una eventuale crisi dell'impresa ⁽¹⁷⁰⁾.

Considerato in quest'ottica, il capitale sociale conserva intatto il suo ruolo di guida nell'adozione delle scelte di gestione della società in perdita, sottraendole alla discrezionalità degli amministratori e assoggettandole a regole procedurali predefinite dal legislatore.

Uno dei problemi fondamentali in presenza di una s.r.l. con un capitale sociale inferiore a diecimila euro è l'applicazione o meno delle regole in materia di riduzione obbligatoria del capitale per perdite.

La scelta del legislatore di indicare comunque una soglia minima di capitale sembrerebbe far propendere per l'applicazione del congegno del netto anche alla s.r.l. che è dotata di un capitale irrisorio: la previsione di un minimo inferiore a 10.000 euro non sembrerebbe escludere le regole di manutenzione ⁽¹⁷¹⁾.

La disciplina in materia di gravi perdite dovrebbe trovare applicazione ogni qual volta quest'ultime superino un terzo del capitale sociale, indipendentemente dalla sua cifra numerica iniziale.

Allo stesso modo, la società dovrebbe essere tenuta alla riduzione del capitale e al contestuale aumento ad almeno un euro nel caso in cui le perdite vadano a intaccare il minimo legale ⁽¹⁷²⁾.

⁽¹⁷⁰⁾ MAUGERI, *Struttura finanziaria della s.p.a. e funzione segnaletica del capitale nel diritto europeo armonizzato*, in *Riv. dir. comm.*, 2016, I, 60; ma v. anche GINEVRA, *Il senso del mantenimento delle regole sul capitale sociale (con cenni alla s.r.l. senza capitale)*, cit., 177. Ciò non significa, come osservato da DELLA TOMMASINA, *S.r.l. con capitale simbolico e opportuni provvedimenti per la gestione dell'impresa in perdita*, cit., 357 negare che il capitale sociale possa, anche nella s.r.l., somministrare informazioni ai terzi sulla serietà della complessiva operazione di investimento programmata dai soci.

⁽¹⁷¹⁾ L'espressione è di OLIVIERI, *Quel che resta del capitale nelle s.p.a. chiuse*, cit., 153. In senso analogo circa l'applicazione delle disposizioni in materia di perdite che incidono sul capitale sociale di cui agli artt. 2482 *bis* e 2482 *ter* c.c. anche alla s.r.l.s. e alla s.r.l. a capitale ribassato v. la Massima del Consiglio Notarile di Milano n. 131 del 5 marzo 2013. Analogamente orientati, BUSANI, BUSI, cit., 1318; MARASÀ, *Considerazioni sulle nuove s.r.l.: s.r.l. semplificate, s.r.l. ordinarie e start up innovative prima e dopo la L. 99/2013 di conversione del D.L. n. 76/2013*, cit., 1090; CIAN, *S.r.l., s.r.l. semplificata, s.r.l. a capitale ridotto. Una nuova geometria del sistema o un sistema disarticolato*, cit., 1121.

⁽¹⁷²⁾ In alternativa i soci della s.r.l.s. possono deliberare la trasformazione della società in un tipo societario personalistico per i quali non è richiesta la costituzione di un capitale sociale minimo. DE LUCA, *Manutenzione del capitale nelle s.r.l. semplificate e in quelle in crisi*, in *Soc.*, 2013, 1185, evidenzia come l'assottigliamento del capitale minimo fino a un euro non fa cessare l'applicazione

Quindi la previsione di un capitale minimo – anche se simbolico – rende comunque compatibile l’attuazione delle norme sul sistema del netto, diversamente modulate in rapporto al capitale nominale di cui la società si è dotata ⁽¹⁷³⁾.

Questa affermazione potrebbe essere messa in dubbio dalla considerazione che il legislatore ha concesso una dilazione della regola *ricapitalizza o liquida* in favore delle *start up* innovative.

La scelta effettuata in tema di *start up* innovative non sembra giustificare l’esclusione della regola del netto alle s.r.l. con capitale ribassato: la *ratio* dell’esonazione a favore dell’impresa innovativa è rinvenibile nella particolare natura e rischiosità dell’attività svolta e, in ogni caso, si tratta di un esonero temporaneo (fino allo scadere dell’esercizio successivo a quello in cui la perdita si è verificata).

L’applicazione delle regole di manutenzione alla s.r.l. a capitale marginale troverebbe inoltre conferma nella considerazione che il capitale sociale rimane il parametro di riferimento della remunerazione periodica in favore dei soci ed è proprio la circostanza che vi sia un capitale sociale – seppur irrisorio – a impedire la distribuzione di utili quando viene intaccata l’integrità di quest’ultimo ⁽¹⁷⁴⁾.

delle regole di manutenzione del capitale ma ne amplifica la severità. In particolare, secondo l’A. “la severità delle regole di manutenzione del capitale sociale può risultare amplificata per quelle società che, indicando in un euro l’ammontare del capitale sociale, sono costrette poi a deliberare riduzioni e contestuali aumenti per perdite di appena 40 centesimi”.

⁽¹⁷³⁾ MIOLA, *La tutela dei creditori ed il capitale sociale: realtà e prospettive*, cit., 237.

⁽¹⁷⁴⁾ Portale, *La parabola del capitale sociale nella s.r.l. (Dall’importanza quasi-sacramental al ruolo di ferro vecchio?)*, cit., 832, evidenzia che “lo strumento del capitale sociale, pur essendo indubbio che debba essere riconosciuto un allentamento dell’originario rigore in ordine alla sua costituzione e alla sua conservazione, a favore di una maggiore flessibilità, non credo che la sua funzione di organizzazione dell’attività (e, quindi, del profilo economico – finanziario dell’impresa sociale) sia ormai da reputare esaurita”. Infatti, il nostro ordinamento attribuisce al capitale nominale sia una specifica funzione di indisponibilità di una parte dell’attivo sociale, sia una funzione di misurazione dell’utile riappropriabile ovvero della perdita da ripartire.

A conclusione di questa breve riflessione sull’attuale ruolo del capitale sociale è opportuno ricordare ulteriori sintomi che, pur essendo estranei al diritto societario, sembrano far propendere per un affievolimento del ruolo del capitale sociale nel nostro ordinamento. In particolare, l’art. 182 *sexies* l.f. sancisce che in costanza dei procedimenti di concordato preventivo e di omologazione degli accordi di ristrutturazione non operano le regole di capitalizzazione della società in perdita e viene sospeso l’obbligo di scioglimento della società per perdita del capitale sociale. Si tratta di un’ulteriore novità normativa che mette in discussione la regola “ricapitalizza o liquida” e che si presta al rischio di abusi in caso di utilizzo opportunistico al solo fine di ritardare l’eventuale dichiarazione di fallimento della società. Per una prima riflessione sul nuovo art. 182 *sexies* l.f., v. GUERRIERI, *Sub art.*

La presenza di un capitale minimo, anche se simbolico, costituisce, da un lato, un limite alla possibilità dei soci di disinvestire in presenza di perdite e, dall'altro lato, impone loro di ricapitalizzare la società nel momento in cui il capitale è stato eroso.

Un ruolo che il capitale sociale può assolvere a prescindere dalla soglia di capitalizzazione iniziale.

2.3. L'organo di controllo interno

Il codice del 1942 disciplinava la *governance* della s.r.l. rinviando sostanzialmente alle corrispondenti norme azionarie: l'art. 2488 c.c. individuava i doveri e i compiti dei sindaci richiamando quanto previsto dall'art. 2397 c.c. in ordine al collegio sindacale della s.p.a. ⁽¹⁷⁵⁾.

Con la riforma del diritto societario, il legislatore è intervenuto, tra l'altro, sull'organizzazione corporativa della s.r.l. regolando la materia dei controlli interni in maniera diversa rispetto al passato.

Ciononostante, il collegio sindacale è stato recentemente interessato da una serie di provvedimenti normativi che hanno mirato a snellire la struttura interna della s.r.l., rendendola meno gravosa di quella della società per azioni, sempre nell'ottica di incentivare l'adozione della società a responsabilità limitata da parte degli imprenditori.

Infatti, mentre nella s.p.a. la presenza dell'organo di controllo è sempre obbligatoria, nella società a responsabilità limitata è imposta la nomina di un organo sindacale e di un revisore solamente se ricorrono le condizioni di cui all'art. 2477, secondo comma, c.c.

La scelta di politica legislativa sembra giustificata alla luce del diverso ruolo attribuito nella s.p.a. e nella s.r.l. ai singoli soci: se nella società per azioni i soci sono completamente estranei alla gestione e non hanno alcun controllo sull'amministrazione, nella s.r.l. godono invece delle prerogative di cui agli artt. 2476 e 2479 c.c.

182 sexies, in MAFFEI ALBERTI, *Comm. breve alla legge fallimentare*, Padova, 2013, 1293; STRAMPELLI, *Capitale sociale e struttura finanziaria nella società in crisi*, in *Riv. soc.*, 2012, 662.

È opportuno ricordare come sia nel caso di rinvio della riduzione obbligatoria del capitale per perdite disposta in favore delle *start up*, sia nel caso dell'art. 182-*sexies* l.f. la legittimità della posticipazione delle misure di riduzione del capitale non esime gli organi sociali dall'obbligo di gestire la società in modo responsabile e di non determinare un aggravamento della crisi.

Per un'analisi dell'art. 182 *sexies* l.f. e della deroga alla regola ricapitalizza o liquida prevista in favore delle *start up* innovative v. *infra*.

⁽¹⁷⁵⁾ L'art. 2488 c.c., nel testo vigente anteriormente alla riforma del diritto delle società, prevedeva l'obbligo di costituire il collegio sindacale se il capitale sociale non era inferiore all'importo minimo richiesto dalla normativa (200 milioni di lire) o se per due esercizi consecutivi veniva superati i limiti dimensionali indicati al primo comma dell'art. 2435-bis c.c.

Oggi questa interpretazione non sembra essere del tutto certa.

Tornando al dato normativo, la s.r.l. è obbligata a nominare un organo di controllo o un revisore quando: (i) è tenuta alla redazione del bilancio consolidato; (ii) controlla una società obbligata alla revisione legale dei conti; (iii) per due esercizi consecutivi ha superato due dei limiti previsti dall'art. 2435 *bis*, primo comma, c.c. ⁽¹⁷⁶⁾.

La disciplina codicistica dovrebbe trovare applicazione nei confronti della s.r.l. a capitale marginale, della s.r.l.s., della *start up* e della PMI s.r.l.

Per quanto riguarda la PMI innovativa s.r.l. vi sono alcuni problemi di coordinamento tra la normativa codicistica e quella speciale.

L'art. 4, primo comma, lett. b) del d.l. n. 3/2015 stabilisce che requisito obbligatorio per diventare PMI innovativa è “la certificazione dell'ultimo bilancio e dell'eventuale bilancio consolidato redatto da un revisore contabile o da una società di revisione iscritti nel registro dei revisori contabili”.

Il legislatore sembra presupporre l'applicazione obbligatoria dell'art. 2477 c.c. alle PMI innovative s.r.l, giacché altrimenti l'art. 4, primo comma, lett. b) del d.l. n. 3/2015 non avrebbe particolare senso.

A stretto rigore, tuttavia, la normativa speciale non dice che l'art. 2477 c.c. si applica obbligatoriamente alle s.r.l. PMI innovative.

Al contrario, in deroga all'art. 2477 c.c. la nomina dell'organo di controllo o di un revisore è in ogni caso obbligatoria per la s.r.l. a partecipazione pubblica e per la s.r.l. impresa sociale ⁽¹⁷⁷⁾.

L'art. 2477 c.c. stabilisce che nell'ipotesi di nomina obbligatoria di un organo di controllo o di un revisore trovano applicazione le disposizioni sul collegio sindacale previste per la s.p.a.

La formulazione della norma solleva non pochi dubbi interpretativi: l'adattamento delle norme sul collegio sindacale della società per azioni all'organo di controllo della s.r.l. sembra essere alquanto problematico ⁽¹⁷⁸⁾.

Se le norme in tema di nomina e di cessazione della carica, di retribuzione e di responsabilità trovano applicazione anche per la s.r.l.,

⁽¹⁷⁶⁾ L'art. 2477, primo comma, c.c. prevede inoltre l'ipotesi di nomina facoltativa dell'organo di controllo che si aggiunge ai casi di nomina obbligatoria dell'organo di controllo previsti dal secondo comma del medesimo articolo.

⁽¹⁷⁷⁾ Per i riferimenti normativi v. *supra* par. 5 del capitolo 1.

⁽¹⁷⁸⁾ In caso di composizione monocratica dell'organo di controllo, non sembrano estendibili integralmente le disposizioni di cui agli artt. 2397, 2398 e 2404 c.c.

maggiori dubbi sorgono in merito alle attribuzioni e ai poteri dell'organo di controllo ⁽¹⁷⁹⁾.

2.4. Il bilancio d'esercizio

La recente direttiva comunitaria del 26 giugno 2013, n. 34 ha introdotto un'articolata regolamentazione del bilancio d'esercizio ⁽¹⁸⁰⁾.

Il quadro normativo di riferimento è particolarmente complesso: le regole in tema di bilancio sono differenziate a seconda se si tratta di una società quotata o che svolge attività in determinati settori oppure di società chiusa al pubblico risparmio ⁽¹⁸¹⁾.

All'interno di quest'ultime è possibile distinguere ulteriormente a seconda delle dimensioni dell'impresa tra bilancio redatto da: (i) società ordinarie, (ii) società medio-piccole e (iii) micro-imprese.

Un sistema caratterizzato da una segmentazione normativa in relazione al grado di apertura al mercato della società e alle sue dimensioni: più l'impresa è una "società piccola e chiusa" più si accentuano le semplificazioni in sede di redazione del bilancio d'esercizio ¹⁸².

Le norme sul bilancio fissate nell'ambito della società per azioni si applicano anche alla società a responsabilità limitata in virtù del richiamo operato dall'art. 2478 *bis* c.c. e all'accomandita per azioni in conformità al disposto dell'art. 2454 c.c.

In considerazione dei parametri dimensionali indicati dal legislatore, la gran parte delle regole in materia di bilancio, e in particolare quelle relative alle micro imprese e al bilancio in forma

⁽¹⁷⁹⁾ Con specifico riferimento all'applicazione dell'art. 2409 c.c. alla s.r.l. è opportuno ricordare come il progetto di riforma della crisi d'impresa e dell'insolvenza ha previsto l'estensione dell'istituto della denuncia al tribunale a tutte le s.r.l.

Si potrebbe trattare della parola fine all'annosa querelle tra chi riteneva applicabile l'art. 2409 c.c. alla s.r.l. e chi invece no; in merito ai diversi orientamenti dottrinali e giurisprudenziali v. *supra* par. 5, capitolo 1.

⁽¹⁸⁰⁾ La direttiva comunitaria n. 34 del 26 giugno 2013, n. 34 è stata recepita nel nostro ordinamento dal d. lgs. n. 139/2015. Per un primo commento alla normativa vigente, oltre agli autori indicati *supra* par. 5, cap. 1, v. BOCCHINI, *Diritto della contabilità delle imprese. Il bilancio d'esercizio*, Torino, 2016; STRAMPELLI, *Sub artt. 2423-2435 ter*, in *Codice delle società per azioni*, cit., 2166; ONESTI, ROMANO, TALIENTO, *Sub artt. 2423-2435 ter*, in *Codice delle società*, a cura di ABRIANI, Torino, 2016, 1427; VENUTI, *I principi ispiratori della nuova disciplina dei bilanci societari*, in *Giur. comm.*, 2016, I, 188; MONTALENTI, *La nuova disciplina del bilancio*, in *Nuovo Dir. Soc.*, 2017, 143

⁽¹⁸¹⁾ Per un inquadramento delle differenze tra bilancio redatto da società aperte o che operano in particolari settori e società chiuse, si deve ricordare come per le prime trovano applicazione i principi contabili internazionali, alle seconde quelli contenuti nel codice civile

⁽¹⁸²⁾ CAGNASSO, *La nuova disciplina del bilancio d'esercizio: i principi generali e i principi di redazione*, cit., 1246.

abbreviata, pur essendo inserite all'interno della s.p.a. trovano applicazione soprattutto per la società a responsabilità limitata.

L'art. 2435 *bis* c.c. prevede la possibilità per la s.r.l. di redigere il bilancio in forma abbreviata se non ha superato per due esercizi consecutivi due dei seguenti limiti: (i) totale dell'attivo dello stato patrimoniale € 4.400.000, (ii) ricavi delle vendite e delle prestazioni € 8.800.000, (iii) dipendenti occupati in media durante l'esercizio 50 unità.

La redazione del bilancio a norma dell'art. 2435 *bis* c.c., consente all'impresa societaria di redigere lo stato patrimoniale, il conto economico e la nota integrativa in forma abbreviata e di omettere la relazione sulla gestione e la redazione del rendiconto finanziario ⁽¹⁸³⁾.

Nell'ottica di una semplificazione e riduzione dei costi, si autorizza la s.r.l. a ridurre l'imperatività delle norme in materia di bilancio, con particolare riferimento alla qualità delle informazioni fornite ai soci e soprattutto ai terzi.

L'art. 2435 *ter* c.c. concede la facoltà alla s.r.l. di redigere il bilancio in forma ancora più semplificata di quanto disposto dall'art. 2435 *bis* c.c. se non ha superato per due esercizi consecutivi due dei seguenti limiti: (i) totale dell'attivo dello stato patrimoniale € 175.000, (ii) ricavi delle vendite e delle prestazioni € 350.000, (iii) dipendenti occupati in media durante l'esercizio 5 unità.

In caso di bilancio sociale redatto ai sensi dell'art. 2435 *ter* c.c., la micro impresa è esonerata dalla redazione del rendiconto finanziario, della nota integrativa e della relazione sulla gestione.

In sostanza, il bilancio della microimpresa s.r.l. è costituito solamente dallo stato patrimoniale e dal conto economico senza alcun documento informativo allegato.

I parametri dimensionali fissati dal legislatore agli artt. 2435 *bis* e 2435 *ter* c.c. sembrano essere difficilmente riscontrabili in una s.p.a.: la normativa dovrebbe trovare applicazione soprattutto nei confronti della s.r.l., nonostante le regole in esame siano inserite all'interno della disciplina del bilancio della società per azioni.

Le disposizioni sulle microimprese e sul bilancio in forma abbreviata potrebbero trovare applicazione riguardo la s.r.l. a capitale marginale e la s.r.l.s., se rispettano i requisiti indicati agli artt. 2435 *bis* e 2435 *ter* c.c.

Allo stesso modo la normativa di semplificazione contabile sembra adottabile dalla *start up* innovativa s.r.l. che è una società minima in termini dimensionali e dalla PMI innovativa s.r.l., la quale è

⁽¹⁸³⁾ CAGNASSO, *La nuova disciplina del bilancio d'esercizio: i principi generali e i principi di redazione*, cit., 1246.

definita secondo i parametri europei che ricomprendono quelli indicati agli artt. 2435 *bis* e 2435 *ter* c.c. ⁽¹⁸⁴⁾.

Maggiori dubbi sorgono in merito alla PMI s.r.l.: la definizione dettata dal legislatore potrebbe escluderla dall'ambito di applicazione della normativa in materia di bilancio abbreviato e semplificato ⁽¹⁸⁵⁾.

Un ulteriore profilo problematico concerne il *presupposto soggettivo* per usufruire delle deroghe in materia di bilancio: gli articoli 2435 *bis* e 2435 *ter* c.c. stabiliscono espressamente che la società “non deve aver emesso titoli negoziati in mercati regolamentati”.

Se questo elemento non incide sull'applicazione della normativa nei confronti della s.r.l. a capitale marginale e s.r.l.s., un ragionamento

⁽¹⁸⁴⁾ In particolare, a norma dell'art. 26, del d.l. n. 179/2012 è stabilito che per acquisire la qualifica di *start up* innovativa è necessario che “il totale del valore della produzione annua, così come risultante dall'ultimo bilancio approvato entro sei mesi dalla chiusura dell'esercizio, non è superiore a 5 milioni di euro”.

Ai sensi dell'art. 4, primo comma, del d.l. n. 3/2015 per PMI innovative si intendono le PMI come definite dalla Raccomandazione europea 2003/361, la quale individua “la categoria delle microimprese delle piccole imprese e delle medie imprese (PMI) è costituita da imprese che occupano meno di 250 persone, il cui fatturato annuo non supera i 50 milioni di EUR oppure il cui totale di bilancio annuo non supera i 43 milioni di EUR”.

⁽¹⁸⁵⁾ Il comma 5-*novies* dell'art. 1 del TUF dispone che “Per portale per la raccolta di capitali per le piccole e medie imprese e per le imprese sociali si intende una piattaforma on line che abbia come finalità esclusiva la facilitazione della raccolta di capitale di rischio da parte delle piccole e medie imprese, come definite dall'articolo 2, paragrafo 1, lettera (f), primo alinea, del regolamento UE 2017/1129, delle imprese sociali e degli organismi di investimento collettivo del risparmio o di altre società che investono prevalentemente in piccole e medie imprese”.

Per la nozione di piccola e media impresa, l'art. 2 paragrafo 1, lettera (f), primo alinea, del regolamento 2017/1129 detta due parametri alternativi: (i) società che in base al loro più recente bilancio annuale o consolidato soddisfino almeno due dei tre criteri seguenti: a) numero medio di dipendenti nel corso dell'esercizio inferiore a 250, b) totale dello stato patrimoniale non superiore a 43.000.000 di euro, c) fatturato netto annuale non superiore a 50.000.000 di euro; (ii) piccole e medie imprese quali quelle definite all'art. 4, paragrafo 1, punto 13 della direttiva 2014/65/UE.

Il primo parametro è identico a quello già individuato dalla Raccomandazione 2003/361/CE, il secondo definisce piccola o media impresa “un'impresa che ha una capitalizzazione di borsa media inferiore a 200.000.000 euro sulla base delle quotazioni di fine anno dei tre precedenti anni civili”.

Quindi la situazione paradossale è che la PMI s.r.l. individuata sulla base del primo parametro potrebbe accedere alle norme in materia di semplificazione ex artt. 2435 *bis* e 2435 *ter* c.c., mentre una PMI s.r.l. che ha acquistato tale qualifica sulla base del secondo parametro individuato dall'art. 4, par. 1, punto 13 della direttiva 2014/65/UE non potrebbe usufruire delle medesime agevolazioni.

diverso potrebbe essere svolto per la *start up* e PMI innovativa s.r.l. e la PMI s.r.l. ⁽¹⁸⁶⁾.

2.5. La crisi dell'impresa

L'art. 31, primo comma, del d.l. n. 179/2012, per agevolare la gestione della crisi d'impresa e consentirne un rapido superamento, prevede l'applicazione alle *start up* innovative della legge 27 gennaio 2012, n. 3 in luogo delle procedure previste dalla legge fallimentare ⁽¹⁸⁷⁾.

L'impresa *start up* innovativa può accedere alle più snelle procedure di riorganizzazione del debito e di liquidazione del patrimonio previste per l'insolvente civile e per i piccoli imprenditori

⁽¹⁸⁶⁾ Nel proseguo del lavoro verrà evidenziato che la *start up* e PMI innovativa s.r.l. e la PMI s.r.l. possono collocare le proprie quote di partecipazione presso il pubblico risparmio.

La questione problematica concerne, anzi tutto, se la quota di partecipazione della s.r.l. possa essere ricompresa all'interno della definizione di "titoli negoziati".

Successivamente si pone il problema se vi è un "mercato regolamentato" all'interno del quale è possibile scambiare le quote di partecipazione delle *start up* e PMI innovativa s.r.l. e PMI s.r.l.

⁽¹⁸⁷⁾ La disciplina della composizione della crisi da sovra indebitamento (legge 27 gennaio 2012, n. 3) è stata introdotta nel nostro ordinamento con la finalità di regolare le situazioni di crisi dei debitori che non sono soggetti alle previsioni della legge fallimentare (in particolare l'insolvente civile, il consumatore, i professionisti, gli imprenditori agricoli, i piccoli imprenditori). Una prima regolamentazione della materia *de qua* era stata introdotta dal decreto legge 22 dicembre 2011, n. 212, il cui contenuto, però, è stato poi sostituito dalla legge 27 gennaio 2012, n. 3. Quest'ultima è stata nuovamente modificata dallo stesso decreto legge n. 179 del 2012 che ha introdotto le *start up* innovative.

Per un primo commento della disciplina riformata si veda PANZANI, *La nuova disciplina del sovra indebitamento dopo il d.l. 18 ottobre 2012, n. 179*, disponibile sul sito www.Ifallimentarista.it; GUIOTTO, *La continua evoluzione dei rimedi alle crisi da sovra indebitamento*, in *Il Fallimento*, 2012, 1285; BATTAGLIA, *I nuovi procedimenti di composizione delle crisi da sovra indebitamento dopo il maquillage della legge n. 3/2012*, in *Fall.*, 2013, 1433.

(¹⁸⁸), anche nel caso in cui l'impresa innovativa superi i requisiti dimensionali previsti dall'articolo 1 della legge fallimentare (¹⁸⁹).

La *ratio legis* sembra rinvenibile nella necessità di conseguire un adeguato bilanciamento tra l'elevato rischio connesso allo svolgimento di attività innovative e la necessità di offrire all'impresa strumenti rapidi che consentano all'imprenditore di ripartire rapidamente (*fresh start*) con un nuovo progetto imprenditoriale (¹⁹⁰).

Sono quindi diversi gli obiettivi perseguiti dal legislatore con l'art. 31 del d.l. n. 179/2012: da una parte, diminuire i tempi della

(¹⁸⁸) Con tale procedura prevista dagli artt. 6 e ss. della legge 27 gennaio 2012, n. 3 la *start up* potrà proporre ai creditori, con l'ausilio di appositi organismi di conciliazione, un accordo di ristrutturazione dei debiti sulla base di un piano che indichi le modalità e i tempi di pagamento, nonché le eventuali garanzie per l'adempimento dei debiti e le eventuali modalità di liquidazione dei beni.

Il piano può prevedere anche il pagamento parziale dei creditori privilegiati e l'affidamento del patrimonio del debitore ad un gestore per la liquidazione la custodia e la distribuzione del ricavato.

La proposta di accordo deve ottenere il voto favorevole dei creditori che rappresentino almeno il 60% dei creditori ed essere omologata dal Tribunale. Una volta omologato l'accordo è vincolante per tutti i creditori anteriori.

In alternativa all'accordo, la *start up* potrà chiedere la liquidazione di tutti i suoi beni, secondo la procedura disciplinata dagli artt. 14 ter e ss. della legge 27 gennaio 2012, n. 3. Questa procedura è modellata sulla disciplina del fallimento, ma prevede modalità semplificate e tempi di definizione inferiori rispetto a quest'ultima, anche se la sua durata per espressa previsione normativa non può essere comunque minore di quattro anni.

(¹⁸⁹) In base a tale disposizione l'imprenditore commerciale per essere dichiarato fallito e per accedere al concordato preventivo deve aver superato nei tre esercizi antecedenti la data di deposito dell'istanza almeno una delle seguenti soglie: a) attivo patrimoniale di ammontare complessivo annuo superiore ad euro trecentomila; b) ricavi lordi annui superiori a duecentomila euro; c) ammontare di debiti anche non scaduti superiore a cinquecentomila euro.

(¹⁹⁰) L'intento del legislatore è, quindi, quello di indurre l'imprenditore a prendere atto il prima possibile del fallimento del programma posto alla base dell'iniziativa imprenditoriale. La *ratio* della norma sembra anche confermata dalla lettura dell'art. art. 31, commi 2 e 3 del decreto legge n. 179/2012 nella misura in cui prevede che i dati dei soci della *start up* iscritti al Registro delle imprese non sono più accessibili al pubblico, una volta decorsi 12 mesi dall'iscrizione nel Registro stesso del decreto di apertura della procedura di liquidazione. Evitando, in sostanza, che il socio che decida di intraprendere una nuova attività sia pregiudicato nei confronti dei terzi dall'insuccesso dell'esperienza precedente. L'esenzione prevista all'art. 31 del d.l. 179/2012 sembra conformarsi anche a quanto previsto in ambito europeo con la Raccomandazione 135/2014 della Commissione Europea che si segnala per "garantire alle imprese sane in difficoltà finanziaria, ovunque siano stabilite nell'Unione, l'accesso a un quadro nazionale in materia di insolvenza che permetta loro di ristrutturarsi in una fase precoce in modo di evitare l'insolvenza, massimizzandone pertanto il valore totale per i creditori, dipendenti, proprietari e per l'economia in generale e per dare una seconda opportunità in tutta l'Unione agli imprenditori onesti che falliscono".

liquidazione giudiziale con un procedimento semplificato rispetto agli istituti della legge fallimentare, dall'altra, consentire allo stesso *startupper* di ripartire velocemente con un nuovo progetto imprenditoriale ⁽¹⁹¹⁾.

In maniera coerente, l'art. 31, secondo comma, del d.l. 179/2012, dispone che decorsi dodici mesi dall'iscrizione nel Registro delle Imprese del decreto di apertura della liquidazione, l'accesso ai dati relativi ai soci della stessa iscritti nel medesimo registro è consentito esclusivamente all'autorità giudiziaria e alle autorità di vigilanza.

Terminata la procedura di sovraindebitamento la società viene cancellata dal registro delle imprese.

Gli strumenti di semplificazione in caso di crisi della s.r.l. non trovano applicazione nei confronti della s.r.l. a capitale marginale, della s.r.l.s., della PMI innovativa s.r.l. e della PMI s.r.l. che sono assoggettate alle ordinarie procedure di regolamentazione della crisi d'impresa.

4. Destrutturanti: la struttura finanziaria

L'individuazione di nuove forme di finanziamento per le piccole e medie imprese ha rappresentato uno dei cantieri più attivi nel panorama legislativo nazionale ed europeo: negli ultimi anni sono state infatti introdotte una serie di norme per tentare di svincolare le PMI dal finanziamento bancario ⁽¹⁹²⁾.

⁽¹⁹¹⁾ Le ragioni della deroga alla disciplina fallimentare sono confermate nella relazione illustrativa al d.l. n. 179/2012, nel quale la scelta viene illustrata sulla base "dell'elevato rischio economico assunto da chi decide di fare impresa investendo in attività ad alto livello di innovazione. Si vuole indurre l'imprenditore a prendere atto il prima possibile del fallimento del programma posto alla base dell'iniziativa, posto l'elevato tasso di mortalità fisiologica della *start up*". Sempre la relazione illustrativa chiarisce che l'assoggettamento alla procedura liquidatoria semplificata contribuisce a incoraggiare nuovi imprenditori ad avviare una *start up* innovativa, così come a cambiare la cultura prevalente che vede ancora nella mancata realizzazione di una idea imprenditoriale un fallimento e non invece un accumulo di esperienza.

Tale concetto si inserisce in un contesto europeo, in cui i fallimenti onesti delle imprese in crisi, così come la costituzione delle stesse, sono fenomeni fisiologici di un mercato dinamico.

⁽¹⁹²⁾ La Commissione europea nell'ambito del progetto "Europa 2020" ha più volte raccomandato l'Italia di attuare politiche di incentivazione all'avvio di nuove imprese e di agevolare l'accesso al credito per le piccole e medie imprese. A riguardo v. *EU Commission, Communication from the Commission europe 2020 – A strategy for smart, sustainable and inclusive growth*, del 3 marzo 2010 e consultabile su www.eurlex.europa.eu; *EU Concil, Council Recommendation of 10 July 2012 on the National Reform Programme 2012 of Italy and delivering a Council opinion on the stability programme of Italy 2012-2015 (2012/C 219/14)*, consultabile su www.eurlex.europa.eu. Con riferimento all'impatto del fenomeno del credit crunch nel nostro sistema produttivo, interessante è l'osservazione secondo la quale il fenomeno in questione "sebbene si sia manifestato in misura ridotta, ha determinato

La necessità di prevedere nuovi strumenti di finanziamento per le piccole e medie imprese s.r.l. era stata avvertita già con la riforma del diritto societario.

Non a caso, è proprio dal 2003 che la società a responsabilità limitata ha avuto l'occasione di rivolgersi – seppur in maniera indiretta e grazie all'intermediazione di investitori professionali – al mercato del debito. Tuttavia, lo scarsissimo utilizzo pratico dell'istituto dei titoli di debito ha spinto il legislatore a volgere lo sguardo verso nuovi e “più appetibili” canali di finanziamento per la s.r.l.

Preso atto di questa esigenza, il Governo tra il 2012 e il 2014 ha introdotto degli strumenti per permettere alle piccole e medie imprese di accedere al mercato del credito alternativo al canale bancario ⁽¹⁹³⁾.

effetti amplificati a causa della struttura del modello di intermediazione presente nel nostro Paese” così PACE, *Piccole e micro imprese italiane tra crisi e vincoli finanziari: un'indagine empirica*, in *Rivista Piccola Impresa*, 2013, 63. L'A. richiama le conclusioni di uno studio condotto da PANETTA, SIGNORETTI, *Domanda e offerta di credito in Italia durante la crisi finanziaria*, in *Questioni di Economia e Finanza – Banca d'Italia*, 2010, 36, secondo il quale le tensioni nell'offerta di credito hanno avuto un effetto non trascurabile sull'attività produttiva italiana, nonostante il loro impatto modesto sul volume di prestiti erogati, in ragione delle debolezze strutturali del sistema finanziario italiano, incentrato sul ruolo delle banche e privo di mercati obbligazionari e azionari sviluppati, di fatto incapace di fornire al sistema produttivo risorse alternative al credito bancario.

⁽¹⁹³⁾ Queste misure per la crescita economica del Paese sono state introdotte dal d.l. n. 83/2012, per poi essere implementate dal d.l. n. 179/2012 e dal d.l. n. 91/2014.

In particolare, i due decreti sviluppo del 2012 hanno rimosso i principali ostacoli di natura civilistica e fiscale che precludevano alle PMI la possibilità di emettere obbligazioni per raccogliere risorse finanziarie. Con il decreto del 2014 è stata completata la *policy* legislativa, introducendo ulteriori misure per favorire l'utilizzo di questi nuovi strumenti da parte delle imprese italiane e la loro diffusione fra gli investitori professionali.

L'art. 32 del d.l. n. 83/2012 ha previsto la possibilità per le società non emittenti strumenti finanziari quotati in mercati regolamentati o sistemi multilaterali di negoziazione, diverse dalle banche e dalle micro-imprese, di emettere cambiali finanziarie, *minibond*, obbligazioni subordinate e partecipative.

In realtà, per quanto riguarda le cambiali finanziarie il legislatore non ha introdotto un nuovo metodo di finanziamento: ci si è limitati a modificare la preesistente disciplina contenuta nella l. 13 gennaio 1994, n. 43 per permettere a una più vasta platea di società di accedere al mercato dei capitali. Le cambiali finanziarie sono titoli di credito all'ordine emessi in serie con una scadenza breve (non inferiore a un mese e non superiore a trentasei mesi dalla data di emissione) che rappresentano una frazione omogenea di un'unica operazione di finanziamento ovvero una serie di operazioni di finanziamento ma riconducibili in un unico programma di emissione. Hanno un taglio minimo di € 50.000 e possono essere emesse solamente da quelle società di capitali o cooperative con l'ultimo bilancio certificato da un revisore o da una società di revisione, affiancate nell'emissione da uno *sponsor* (banca, Sgr o Sicav).

Queste delimitazioni (certificazione di bilancio e la presenza obbligatoria dello *sponsor*) sembrano delimitare il campo delle “nuove” cambiali finanziarie alle PMI innovative che hanno l’obbligo di certificare il bilancio e alle PMI s.r.l., escludendo le *start up* innovative che hanno un fatturato annuo in ogni caso non superiore a cinque milioni di euro.

Secondo il 4° report italiano sui minibond curato dall’osservatorio sui minibond presso il Politecnico di Milano (aggiornato al febbraio 2018), le cambiali finanziarie non hanno avuto particolare successo tra gli operatori economici. Infatti, alla data del 31 dicembre 2017 fra i titoli censiti dall’Osservatorio risultavano presenti 28 cambiali finanziarie, per un ammontare nominale totale pari a € 63,9 milioni. Le scadenze risultano comprese fra 1 mese e 3 anni mentre i tassi di interesse annui variano da 1,5% al 7%. Le imprese emittenti in realtà sono molto meno (7) poiché tipicamente i programmi di emissione sono stati di tipo ‘*rolling*’: allo scadere di una cambiale ne viene emessa un’altra, il che avviene di frequente per titoli a breve termine. Il 2017 ha visto una sola nuova operazione, quella di Scatolificio Salernitano s.p.a. (€ 350.000, cedola annuale 2,25%, scadenza 1 anno, *sponsor* Unicasm). La scarsa popolarità delle cambiali finanziarie è da imputarsi alla maggiore flessibilità ora offerta dalle obbligazioni, e al diffondersi dei cosiddetti mini-bond ‘*short term*’.

Sulla disciplina delle cambiali finanziarie v. MARRONI, *Verso un mercato delle cambiali finanziarie*, in *Giur. comm.*, 2015, I, 853; DE STEFANI, *Società “medie, la chance delle cambiali finanziarie*, in *Il Sole 24 ore*, 31 agosto 2012; APPIO, *Emissione di cambiali finanziarie ed accesso delle piccole e medie imprese al mercato dei capitali*, Bari, 2013; BRIOLINI, *La nuova disciplina delle cambiali finanziarie*, in *N. leggi civ.*, 2013, 930; URBANI, voce “*la cambiale finanziaria*”, in *Commentario breve al diritto delle cambiali, degli assegni e degli altri strumenti di credito e mezzi di pagamento*, a cura di SALAMONE E SPADA, Padova, 2014.

I *minibond* presentano le medesime caratteristiche delle cambiali finanziarie ma si differenziano da quest’ultime per il termine (medio-lungo) di scadenza. Si tratta quindi di titoli di credito che possono essere emessi da una società di capitali, cooperativa o mutue assicuratrici con durata non inferiore a 36 mesi. I *minibond* devono essere negoziati presso un mercato regolamentato (*ExtraMOT PRO*) a cui possono eccedere gli emittenti che hanno certificato l’ultimo bilancio e sono assistiti da uno *sponsor* che supporti la società nella fase di emissione e di collocamento dell’obbligazione e che mantenga all’interno del portafoglio una quota dei titoli collocati sul mercato. Infine, si deve ricordare che, come per le cambiali finanziarie, la sottoscrizione di queste obbligazioni è riservata a investitori professionali e a soggetti qualificati.

Il mercato dei minibond, sempre secondo il 4° report italiano sui minibond curato dall’osservatorio sui minibond presso il Politecnico di Milano, conferma che l’industria nazionale dei mini-bond continua a crescere. Sono 105 le imprese italiane, in gran parte PMI, che per la prima volta hanno raccolto capitale di debito attraverso il mercato mobiliare con emissioni inferiori a € 500 milioni, opportunità fino a qualche anno fa come detto appannaggio esclusivo delle grandi imprese e delle società quotate in Borsa. La raccolta totale effettuata nel 2017 attraverso i mini-bond è stata di € 5,5 miliardi, di cui quasi € 1,4 miliardi verso le PMI.

Il 2017 si è confermato un anno di crescita anche per la piattaforma di scambio *ExtraMOT PRO*, gestita da Borsa Italiana, il listino più ‘adatto’ per i mini-bond, con procedure di ammissione semplici, rapide e poco costose. A fine 2017 i titoli quotati erano 201 per un controvalore nominale complessivo di oltre € 10,5 miliardi, pur con scambi ridotti data la logica ‘*buy-andhold*’ di molti investitori specializzati. Un’interessante novità del 2017 è stata l’apertura di un segmento del listino dedicato ai *social bond* e ai *green bond*. L’Italia continua a rappresentare uno dei punti di

Minibond, cambiali finanziarie, obbligazioni convertibili e subordinate hanno rappresentato la prima ondata di novità che nel 2012 ha “sconvolto” le tradizionali modalità di finanziamento della s.r.l.

Una pluralità di strumenti che presentano una *ratio* comune: affrancare l’impresa societaria non azionaria dal prestito bancario, prevedendo nuove forme di finanziamento sia per garantire la liquidità della società, sia per finanziare il capitale circolante.

Successivamente, il legislatore ha introdotto ulteriori strumenti che hanno inciso sulla struttura finanziaria delle s.r.l.: *work for equity*, *stock options*, strumenti finanziari partecipativi e *l’equity based crowdfunding* rappresentano la seconda ondata di novità normative dirette a incentivare la crescita e lo sviluppo economico e finanziario delle piccole e medie imprese s.r.l. ⁽¹⁹⁴⁾.

riferimento nel mercato dei minibond in Europa sia in termini di volume delle emissioni che di numero di aziende coinvolte.

Il metodo di ricerca dell’Osservatorio definisce i ‘mini-bond’ come titoli di debito (obbligazioni e cambiali finanziarie) emessi da società quotate o non quotate in Borsa, in virtù delle innovazioni normative introdotte dal 2012 in avanti. In particolare ci riferiamo a emissioni da parte di società di capitale o cooperative aventi operatività propria (escludendo banche e assicurazioni) di importo massimo fino a € 500 milioni, non quotate su listini aperti agli investitori *retail*. Un focus particolare è dedicato alle emissioni sotto € 50 milioni.

Per una prima lettura sulla disciplina dei *minibond* e delle cambiali finanziarie, v. CIRCOLARE ASSONIME N. 39, *Le Innovazioni sulla finanza d’impresa: cambiali finanziarie, obbligazioni subordinate e partecipative*, in *Riv. Soc.*, 2014, 1, 239; LUONI, *Tipi speciali di obbligazioni*, in *Società per azioni. Costituzione e finanziamento*, Nuova giurisprudenza di diritto civile e commerciale Bigiavi, Torino, 2013, 421; BUSCAGLIONI, *Nuove modalità di finanziamento per le imprese: cambiali finanziarie, obbligazioni subordinate e partecipative*, in *Banche e Banc.*, 2013, 2, pag. 237.

L’ultima innovazione prevista dal d.l. 83/2012 riguarda la remunerazione delle obbligazioni: si prevede infatti che le stesse “possono prevedere clausole di partecipazione agli utili d’impresa e di subordinazione, purché con scadenza iniziale uguale o superiore a trentasei mesi”. La clausola della subordinazione e quella della partecipazione agli utili hanno uno statuto comune nella disciplina fiscale ma sono soggette a una disciplina differenziata (comma 20 e commi 21-23 d.l. 83/2012).

Se la clausola di subordinazione non crea troppi dubbi interpretativi, richiamando il disposto codicistico, più complessa appare la disciplina dettata con riguardo la clausola di partecipazione agli utili. È previsto l’articolazione del rendimento in una componente fissa e una variabile, quest’ultima è intesa come una somma commisurata al risultato economico dell’esercizio nella percentuale fissata dall’atto costitutivo e proporzionale al rapporto tra il valore nominale delle obbligazioni partecipative e la somma di capitale sociale, riserva legale e valore nominale delle obbligazioni partecipative.

⁽¹⁹⁴⁾ Queste nuove forme di finanziamento saranno analizzate specificamente nel proseguo del lavoro. È opportuno fin da subito evidenziare come solo le *start up* innovative possono usufruire di tutte queste novità. Al contrario, alle PMI innovative è interdetto il ricorso al *work for equity* e alle *stock option*, mentre alle PMI s.r.l. è

Contestualmente, e forse in maniera sorprendente, si è deciso di intervenire in maniera drastica sul capitale sociale riducendo l'entità minima obbligatoria per la costituzione dell'ente societario ⁽¹⁹⁵⁾.

I provvedimenti normativi che hanno consentito la sollecitazione sul mercato finanziario da parte di società finora escluse si pongono su un piano nettamente differente rispetto alle novità legislative in materia di semplificazione.

Se quest'ultime si caratterizzavano comunque per una sostanziale coerenza con la s.r.l. *post* riforma del diritto societario, l'intervento legislativo sulla struttura finanziaria (e partecipativa) della s.r.l. sembra aver destrutturato alcuni caposaldi sui quali si fondava la distinzione tra società per azioni e società a responsabilità limitata.

3.1 La quota di partecipazione oggetto di sollecitamento al pubblico risparmio

L'art. 2468, primo comma, c.c. stabilisce che “le partecipazioni dei soci non possono essere rappresentate da azioni né costituire oggetto di offerta al pubblico di prodotti finanziari”.

Questa norma era considerata una delle disposizioni caratterizzanti la s.r.l., enfatizzando la chiusura dell'ente societario rispetto al mercato dei capitali ⁽¹⁹⁶⁾.

vietata l'emissione di strumenti finanziari partecipativi a seguito dell'apporto di soci o di terzi.

⁽¹⁹⁵⁾ Il risultato paradossale è quindi quello, da un lato, di incentivare nuove forme di finanziamento delle PMI italiane, e dall'altro lato, di facilitare la nascita di nuove imprese geneticamente con bassa entità di capitale e con una situazione endemica di sottocapitalizzazione con conseguente difficoltà nel ricorso al finanziamento esterno. Infatti, la considerazione che la ripresa economica possa essere trainata da società dotate di un capitale meramente simbolico è una utopia: l'impresa senza un adeguato capitale potrà anche nascere ma avrà serie difficoltà a operare all'interno del mercato e a reperire finanziamenti esterni. A riguardo, v. IBBA, *Il nuovo diritto societario tra crisi e ripresa (diritto societario quo vadis?)*, cit., nota 108, che a conferma di quanto sopra richiama i dati Infocamere al 10 settembre 2016 secondo i quali risulta inattivo il 35,23% delle s.r.l. semplificate non in liquidazione, fallite o sospese, contro il 17,17% delle s.r.l. ordinarie non in liquidazione, fallite o sospese; e risulta essere con zero addetti o senza addetti dichiarati il 53,48% delle s.r.l. semplificate, contro il 35,23% delle s.r.l. ordinarie. In senso analogo SALAMONE, *Funzione del capitale e funzione del netto nella società a responsabilità limitata oggi*, cit., 14, per criticare la convinzione che la fissazione del nominale al di sotto del minimo legale possa incentivare la nascita di nuove imprese, richiama l'erronea convinzione che il capitale nominale sia “una cassaforte nella quale si immettono denari poi inutilizzabili per l'impresa sociale”. Il malinteso, sempre secondo l'A., è evidente: “il capitale minimo è soltanto una unità di misura che limita i poteri di riappropriazione della destinazione dei soci, ma non certo incide negativamente sui poteri dispositivi degli amministratori”.

⁽¹⁹⁶⁾ ZANARONE, *Della società a responsabilità limitata*, cit., 500, ha autorevolmente osservato come la norma in esame configura una sorte di connessione

La *start up* innovativa s.r.l., la PMI innovativa s.r.l. e la PMI s.r.l., in deroga all'art. 2468, primo comma, c.c. possono offrire le proprie quote di partecipazione al pubblico risparmio, anche per il tramite di portali *online* per la raccolta di capitali ⁽¹⁹⁷⁾.

La previsione legislativa è funzionale all'introduzione nel nostro ordinamento dell'*equity based crowdfunding*: un meccanismo di raccolta dei capitali mediante l'utilizzo del *web* che dovrebbe rappresentare una valida alternativa ai canali di finanziamento tradizionali ⁽¹⁹⁸⁾.

tra "l'elasticità come caratteristica essenziale del tipo s.r.l. e la necessità di proteggere gli investitori esterni dal rischio di vedere i rispettivi interessi pregiudicati proprio in conseguenza dell'autonomia statutaria".

⁽¹⁹⁷⁾ Cfr. art. 26, comma quinto, del d.l. n. 179/2012, espressamente richiamato dall'art. 4, comma nove, del d.l. n.3/2015 e dall'art. 57 del d.l. n.50/2017.

⁽¹⁹⁸⁾ Il *crowdfunding* (dall'inglese folla (*crowd*) indeterminata di investitori e raccolta (*funding*) via internet di fondi) è uno strumento grazie al quale è possibile raccogliere risorse da una platea vastissima di piccoli investitori disposti a impegnare modeste somme di denaro per promuovere o sostenere una iniziativa. Si tratta di un fenomeno essenzialmente sociale che ha trovato un primo riconoscimento presso comunità locali, dove vi è una stretta relazione tra il giovane progettatore e gli investitori. Il *crowdfunding* si differenzia in diversi modelli a seconda delle finalità della raccolta e del trattamento dell'investitore. Si distingue, infatti, tra il *donation – based*, finalizzato a finanziare iniziative senza scopo di lucro e rispetto al quale i donatori non hanno ovviamente diritto ad alcun rimborso; il *reward – model* in cui l'investitore riceve un premio simbolico a fronte del proprio impegno finanziario; il *pre – purchase model* che prevede che al finanziatore sia accordato un trattamento di favore per usufruire dei servizi erogati dalla società; e l'*equity - model* che comporta l'attribuzione di una partecipazione nel capitale sociale a fronte dell'investimento effettuato (sull'*equity crowdfunding* v. Regolamento Consob n. 18592/2013, adottato con delibera b. 18592 del 26 giugno 2013, successivamente modificato dalla delibera n. 19520 del 24 febbraio 2016, n. 20204 del 29 novembre 2017 e, da ultimo, dalla delibera n. 20264 del 17 gennaio 2018).

L'*equity crowdfunding* è una forma alternativa di finanziamento per le piccole e medie imprese che consente di raccogliere somme (anche esigue) di denaro da una pluralità di piccoli investitori tramite l'utilizzo di piattaforme web. Quest'ultime svolgono una funzione di mediazione, sostenendo sia gli investitori nella selezione dei progetti imprenditoriali su cui investire, sia le imprese nel promuovere la loro crescita incentivando l'incontro con i finanziatori interessati all'investimento. Sul *crowdfunding* in generale si veda, FERRARINI, *I costi dell'informazione societaria per le PMI: mercati alternativi, crowdfunding e mercati privati*, in *AGE*, 2013, 203; FREGONARA, *Il Restyling del Regolamento Consob in tema di equity crowdfunding*, in *Nuovo dir. soc.*, 2015, 23; ID., *L'equity based crowdfunding: un nuovo modello di finanziamento per le start up innovative*, in *Giur. it.*, 2016, 2285; ID., *La start up innovativa*, Milano, 2013; OTTOLIA, *L'equity crowdfunding tra incentivi al reperimento di capitale di rischio per start up innovative*, in *Dir. banc. merc. fin.*, 2014, I, 49; VITALI, *Equity crowdfunding: la nuova frontiera della raccolta del capitale di rischio*, in *Riv. soc.*, 2014, 377; CRUCIL, *La disciplina dell'equity crowdfunding in Italia: emanato il Regolamento Consob in tema di equity crowdfunding*, in *Riv. dir. banc.*, 7, 2013; BOLLETTINARI, *Il*

Si tratta della novità legislativa più dirompente rispetto alla normativa di fonte codicistica: si consente che la quota di partecipazione della s.r.l. possa essere oggetto di sollecitazione diretta sul mercato dei capitali, senza neppure più alcuna logica premiale verso le sole imprese innovative ⁽¹⁹⁹⁾.

Una norma estremamente concisa che modifica una semplice espressione ma contemporaneamente introduce una profonda variazione del sistema societario: quasi tutte le s.r.l. possono raccogliere capitale di rischio presso il pubblico, restando legate alle originarie limitazioni dettate dal codice civile solo le “eccezionali” s.r.l. che

crowdfunding: la raccolta del capitale tramite piattaforme on – line nella prassi e nella recente legislazione, in *Il nuovo diritto delle società*, 2013, 9; CAPELLI, *L’equity based crowdfunding e i diritti del socio*, lavoro presentato al V° convegno annuale dell’Associazione Italiana dei Professori Universitari di diritto commerciale “Orizzonti del diritto commerciale”, dal titolo “*L’impresa e il diritto commerciale: innovazione, creazione di valore, salvaguardia del valore della crisi*”, tenuto a Roma il 21 – 22 febbraio 2014 e consultabile su www.orizzontideldirittocommerciale.it; PINTO, *L’equity based crowdfunding in Italia al di fuori delle fattispecie regolate dal “decreto crescita”*, in *Società*, 2013, 818; CULICCHI, *Prime considerazioni sul nuovo regolamento CONSOB in tema di equity crowdfunding*, in *Diritto bancario*, luglio 2013, 1; TROISI, *crowdfunding e mercato creditizio: profili regolamentari*, in *Contr. e impr.*, 2014, 521; ALVISI, *Equity crowdfunding: uno sguardo comparatistico*, in *Riv. dir. banc.*, 2014, 1; PIATTELLI, *Il crowdfunding in Italia. Una regolamentazione all’avanguardia o un’occasione persa?*, Torino, 2013; CASTRATARO – PAIS, *Analisi delle piattaforme di crowdfunding italiane*, intervento al convegno “*Torino crowdfunding – Scenari ed applicazioni per finanziare progetti di impresa*”, tenutosi il 12 aprile 2013 presso il dipartimento di giurisprudenza dell’Università degli Studi di Torino; MANZI, *Il fenomeno del crowdfunding e del social lending: caratteristiche operative e profili contrattuali*, in Capriglione (a cura di), *I contratti dei risparmiatori*, Milano, Giuffrè, 393. Per una critica alla previgente scelta legislativa di limitare l’utilizzo del *crowdfunding* alle sole imprese innovative, ANNUNZIATA, *PMI, quotazione, crowdfunding*, in Atti del XXIX convegno di Studi su I modelli di impresa societaria fra tradizione e innovazione nel contesto europeo, Courmayeur, 18 – 19 settembre 2015, disponibile su www.fondazionecourmayeur.it; SANTORO – TONELLI, *Equity crowdfunding ed imprenditorialità innovativa*, in *Riv. dir. banc.*, 2014, 24. Per una dettagliata introduzione alla disciplina italiana, v. i contributi raccolti in MOSCO, (a cura di), *Aspetti giuridici del crowdfunding*, Roma, Luiss University Press, 2013, III – 88; PASSADOR, *Crowdfunding: tra profili di adeguatezza ed appropriatezza e profili di applicabilità all’aumento di capitale*, in *Banca Imp. Soc.*, 2015, 287. Per un’analisi della disciplina del *crowdfunding* v. *infra* cap. 5.

⁽¹⁹⁹⁾ La quota di partecipazione di s.r.l. sembra diventare così un vero e proprio strumento finanziario ai sensi della definizione contenuta all’art. 1, comma 1-bis e secondo, del TUF, v. in merito BENAZZO, *voce Start up e PMI innovative*, in *Digesto delle discipline privatistiche. Sezione commerciale. Aggiornamento*, Torino, 2017, 467, *contra* GUACCERO, *La start up innovativa in forma di società a responsabilità limitata: raccolta del capitale di rischio ed equity crowdfunding*, in *Banca borsa e tit. cred.*, 2014, 263, il quale ritiene più corretto qualificare la quota di partecipazione della s.r.l. come “prodotto finanziario”.

superano i parametri dimensionali individuati dall'art. 2, paragrafo 1, lettera f), primo alinea, del regolamento UE n. 2017/1129 ⁽²⁰⁰⁾.

Si tratta di un cambiamento radicale rispetto al diritto societario comune che limita per la s.r.l. l'accesso al mercato dei capitali al solo capitale di debito garantito da investitori professionali e lo esclude (sino a oggi) con riguardo a quello di rischio, facendo divieto alle quote di s.r.l. di formare oggetto di sollecitazione sul mercato dei capitali.

L'apertura al mercato dei capitali viene considerata come uno strumento generale di raccolta di mezzi finanziari al quale possono ricorrere quasi tutte le s.r.l.

È innegabile quindi che come nelle s.p.a. possiamo distinguere tra s.p.a. chiuse o aperte, anche all'interno della s.r.l. dobbiamo distinguere tra s.r.l. chiuse e s.r.l. aperte.

Con un'importante differenza: la s.p.a. aperta – sia essa quotata o meno – deve superare determinate soglie dimensionali, la s.r.l. aperta non deve invece superare determinati parametri.

L'art. 26, quinto comma, del d.l. n. 179/2012 segna un cambio di rotta radicale all'interno della s.r.l. in relazione all'originaria linea di demarcazione tra società per azioni e società a responsabilità limitata, così come tracciata dalla riforma del diritto societario del 2003.

Una frattura profonda rispetto al complesso sistema di regole e norme delineato dal codice civile che sembra essere ancora più rivoluzionaria perché sembra rappresentare un *unicum* a livello comunitario: la possibilità per la s.r.l. di offrire al pubblico risparmio le quote di partecipazione è una facoltà prevista espressamente dal legislatore italiano.

L'art. 26, quinto comma, del d.l. n. 179/2012 solleva anche un problema di qualificazione giuridica delle quote di partecipazione oggetto dell'offerta.

Infatti, l'art. 2468, primo comma, c.c. e l'art. 26, comma 5°, del d.l. n. 179/2012 si riferiscono alla possibilità per la quota di s.r.l. di essere collocata sul mercato dei capitali come *offerta al pubblico di prodotti finanziari*.

L'art. 100-ter, al primo e secondo comma, TUF si riferisce esclusivamente a «strumenti finanziari», ma al comma 1-bis richiama le «offerte al pubblico» di *prodotti finanziari*.

Infine, l'art. 50-quinquies, comma 2°, TUF nell'ambito dell'individuazione dei portali per la raccolta di capitali per le piccole e

⁽²⁰⁰⁾ La situazione paradossale che si è venuta a creare è che le s.r.l. di grande dimensione sono escluse dalle misure derogatorie previste dal d.l. n. 50/2017, nonostante, in ipotesi, potrebbero avere gli strumenti organizzativi e strutturali in grado di rendere possibile l'apertura verso il mercato della s.r.l.

medie imprese e per le imprese sociali menziona la sottoscrizione e compravendita di «*strumenti finanziari rappresentativi di capitale*»⁽²⁰¹⁾.

La quota di partecipazione di s.r.l. viene definita in alcuni casi *strumento finanziario* e in altri *prodotto finanziario*: uno strabismo del legislatore che ritroviamo sia in norme diverse, sia all'interno della medesima disposizione.

L'art. 26, quinto comma, del d.l. n. 179/2012 non trova applicazione nei confronti della s.r.l. a capitale marginale e della s.r.l.s., le quali quindi rimangono ancorate al carattere chiuso della società a responsabilità limitata *post* riforma del diritto societario.

3.2 *Gli strumenti finanziari partecipativi*

Un'ulteriore novità che ha avvicinato la struttura finanziaria della s.r.l. a quella della s.p.a., riguarda la possibilità per la *start up* innovativa s.r.l. e la PMI innovativa s.r.l. di emettere, a seguito dell'apporto di soci o di terzi, strumenti finanziari forniti di diritti patrimoniali o anche di diritti amministrativi escluso il diritto di voto nelle decisioni dei soci ex artt. 2479 e 2479-bis c.c.⁽²⁰²⁾.

⁽²⁰¹⁾ GUACCERO, *La start up innovativa in forma di società a responsabilità limitata: raccolta del capitale di rischio ed equity crowdfunding*, cit., 263 ritiene che la quota di società a responsabilità limitata possa rientrare nell'insieme più ampio, costituito dai prodotti finanziari, configurando quanto meno una «forma di investimento di natura finanziaria» (art. 1, comma 1°, lett. *u*, t.u.f.), se per operazione finanziaria si intende «quella che tra le parti ... è programmata in modo da iniziare e terminare con il denaro, questo, sotto vari aspetti e nella pluralità delle funzioni che svolge (pagamento, risparmio, misura dei valori economici) essendo l'oggetto dell'interesse che le parti mirano a realizzare con l'operazione» (50). Con la sottoscrizione della quota di partecipazione al capitale della società a responsabilità limitata si persegue infatti, soggettivamente per l'investitore, l'obiettivo della percezione di dividendi (art. 2247 c.c.) e/o quello di incremento del valore della partecipazione.

Il medesimo A. dubita che la quota della società a responsabilità limitata possa essere considerata come valore mobiliare, in quanto non rientra tra «le azioni di società e altri titoli equivalenti ad azioni di società, di partnership o di altri soggetti e certificati di deposito azionario» (art. 1, comma 1-*bis*, lett. *a*, t.u.f.), e neppure tra gli strumenti finanziari, poiché nessuna delle categorie ulteriori rispetto al sottoinsieme dei valori mobiliari si attaglia alle sue caratteristiche (art. 1, comma 2°, lett. *b-j*, t.u.f.).

Conclude l'A. ritenendo che sarebbe quindi corretta la terminologia impiegata nel regime codicistico (art. 2468, comma 1°, c.c.) e nella introduzione della deroga ad esso (art. 26, comma 5°, d.l. n. 179/2012), meno quella di cui all'art. 100-*ter*, che avrebbe dovuto invece riferirsi ai *prodotti* anziché agli *strumenti* finanziari.

⁽²⁰²⁾ L'obiettivo della crescita e competitività delle imprese italiane non sembra, almeno secondo l'intenzione del legislatore, poter prescindere da una diversificazione della struttura finanziaria della società sia mediante un rafforzamento del lato dell'*equity*, sia delle forme di finanziamento ibride come appunto gli strumenti finanziari partecipativi. Preso atto della *ratio legis* non sembra condivisibile la scelta del legislatore di non estendere tale facoltà anche alle PMI s.r.l.: l'art. 57 del d.l. n.50/2017 non richiama, infatti, il comma 7 dell'art. 26 del d.l. n. 179/2012. Un

Si tratta di strumenti che, pur non essendo imputabili a capitale, contribuiscono a incrementare il patrimonio sociale e ad ampliare le opportunità di investimento in quanto l'apporto del socio o del terzo può consistere in ogni entità suscettibile di una valutazione economica⁽²⁰³⁾.

Il dato normativo non è contraddistinto da una particolare chiarezza: il comma 7° dell'art. 26 del d.l. n. 179/2012 esordisce riferendosi alle società di cui all'art. 25, comma 2, (quindi non solo le s.r.l.), per poi concludere escludendo il diritto di voto nelle sole decisioni dei soci nella s.r.l.

In pratica, una lettura testuale del settimo comma comporterebbe che gli strumenti finanziari emessi dalla *start up* s.p.a. parrebbero potersi affrancare da ogni limite normativo, anche il diritto di voto nell'assemblea dei soci⁽²⁰⁴⁾.

orientamento dottrinale, sulla base della Relazione illustrativa al d.l. n. 179/2012, ha desunto che l'estensione di tale facoltà alle sole imprese innovative risponde alla *ratio* di consentire la remunerazione di collaboratori qualificati esterni alla società senza contestualmente appesantire la situazione finanziaria della società, in argomento v. FREGONARA, *Strumenti di ricorso al capitale di credito e di rischio nelle società a responsabilità limitata innovative "chiuse"*, cit., 601.

La pratica ha decretato un tendenziale insuccesso applicativo degli strumenti finanziari partecipativi: l'utilizzo più frequente di quest'ultimi ricorre principalmente nel caso di emissione in favore dei creditori sociali che all'interno di una operazione di risanamento dell'impresa acconsentono la trasformazione del loro credito in una situazione "ibrida". In argomento v. D'ATTORE, *Gli strumenti finanziari partecipativi nella crisi d'impresa*, in *Dir. fall.*, 2017, 329; BUSANI, SAGLIOCCA, *Gli strumenti finanziari partecipativi nelle operazioni di restructuring*, in *Società*, 2011, 925; SPOLAORE, *Finanziamento "privato" e strumenti finanziari "partecipativi"*, in *Banca corsa e tit. cred.*, 2018, 272.

⁽²⁰³⁾ In via del tutto esemplificativa, in un'impresa innovativa a fronte dell'emissione di strumenti finanziari partecipativi si possono apportare denaro, crediti, prestazioni di opere e di servizi, obblighi di natura contrattuale, obblighi di non fare, know how e consulenze professionali. L'utilizzo dell'espressione "anche di opera e servizi" giustifica la possibilità che l'apporto possa consistere in qualsiasi entità suscettibile di una valutazione economica, così come avviene per la disciplina della s.p.a., senza infrangere, per quanto riguarda la s.p.a., i vincoli imposti dalla seconda direttiva comunitaria.

⁽²⁰⁴⁾ Il comma settimo dell'art. 26 del d.l. n. 179/2012 richiama, senza riprodurre testualmente, il disposto di cui all'art. 2346, sesto comma, c.c. La non perfetta puntualità della norma, non essendo quest'ultima testualmente riferita alle sole s.r.l. ed escludendo il diritto di voto solamente nelle decisioni dei soci di s.r.l., ha posto un problema preliminare: ci si è chiesti se il legislatore ha introdotto un regime speciale di strumenti finanziari applicabile a tutti i tipi di impresa innovativa, che in caso di s.p.a. (*start up* o PMI) innovativa si affiancasse a quello previsto dall'art. 2346, comma 6°, c.c. Si è giunti alla conclusione che l'esclusivo riferimento al voto nelle decisioni dei soci ex artt. 2479 e 2479-bis c.c. non implica per la *start up* innovativa s.p.a. il venir meno del divieto di voto in assemblea ma conferma indirettamente che l'ambito di applicazione della norma va circostanziato alle sole s.r.l. per quali non

La facoltà di emettere strumenti finanziari rappresenta una novità di notevole impatto, facilitando il reperimento di risorse finanziarie per l'impresa innovativa s.r.l. e aggiungendo un'alternativa rispetto all'opzione capitale di rischio/capitale di debito.

La norma solleva però il problema di quale fisionomia gli strumenti finanziari possono assumere in concreto ⁽²⁰⁵⁾.

In primo luogo è necessario capire il grado di partecipatività patrimoniale degli strumenti finanziari, al quale potrebbe essere affiancata una componente partecipativa sotto il profilo amministrativo.

Sembra opportuno distinguere a seconda della natura dello strumento finanziario concretamente emesso, ovverosia tra strumenti di debito e quelli di quasi capitale.

Per quanto concerne quest'ultimi, sembra possibile prevedere l'emissione di strumenti finanziari la cui remunerazione è rapporta agli utili conseguiti dall'impresa innovativa, ai risultati ottenuti in un determinato settore dell'attività ovvero anteposta o postergata rispetto al soddisfacimento dei soci ⁽²⁰⁶⁾.

Resta da capire se la s.r.l. innovativa può emettere strumenti finanziari di quasi debito ex art. 2411, terzo comma, c.c., cioè titoli alternativi alle obbligazioni e ai quali dovrebbero trovare applicazione le relative norme in tema di emissione, circolazione ed estinzione.

Nonostante l'orientamento dottrinale maggioritario appare propenso per una risposta negativa al quesito di cui sopra, non sembrano esserci ragioni per vietare alla s.r.l. innovativa l'emissione di

esiste un divieto corrispondente a quanto previsto per le s.p.a. dall'art. 2346, sesto comma, c.c. In senso conforme, MALTONI, SPADA, *L'impresa start up innovativa costituita in società a responsabilità limitata*, cit., 1130; CIAN, *Le società start-up innovative. Problemi definitori e tipologici*, cit., 425.

⁽²⁰⁵⁾ Come correttamente osservato da FREGONARA, *Strumenti di ricorso al capitale di credito e di rischio nelle società a responsabilità limitata innovative "chiuse"*, cit., 602, l'unico limite posto all'autonomia privata è il divieto di voto nelle decisioni e nelle assemblee dei soci. Non appare del tutto condivisibile invece la successiva constatazione dell'A. secondo il quale dalla norma di ricaverebbe "a contrario un diritto di voce su argomenti specificamente indicati quando previsto dall'atto costitutivo".

⁽²⁰⁶⁾ Rimane fermo il divieto di distribuzione degli utili per la start up innovativa s.r.l. Condivisibile l'affermazione di GUIZZARDI, *L'impresa start up innovativa costituita in forma di s.r.l.*, cit., 560, secondo la quale appare compatibile alla *ratio* sottesa all'art. 26, comma settimo, del d.l. n. 179/2012 la possibilità di assegnare ai sottoscrittori degli strumenti finanziari il diritto di conversione di quest'ultimi in quote di futura emissione dell'impresa innovativa. Non vi è dubbio che tale previsione consentirebbe agli investitori di assumere una qualifica "intermedia" che consentirebbe a quest'ultimi, prima di diventare soci dell'impresa innovativa, di iniziare a prendere confidenza con il *business* e le potenzialità economiche dell'affare.

uno strumento di raccolta di quasi debito con applicazione dei limiti previsti dall'art. 2483 c.c. ⁽²⁰⁷⁾.

Per quanto concerne i profili amministrativi, sembra preferibile ritenere che gli strumentisti non possano essere titolari di diritti di *voice* forti ma esclusivamente di diritti inerenti alla posizione dei sottoscrittori all'interno della società (ad esempio, il diritto di voto su particolari argomenti).

Maggiori dubbi sorgono in merito alla possibilità di collocare gli strumenti finanziari partecipativi sul mercato attraverso l'utilizzo di portali *online*: l'art. 30 del d.l. n. 179/2012 stabilisce che l'offerta al pubblico tramite portali *online* deve avere a oggetto la sottoscrizione di strumenti finanziari.

3.3 Le operazioni sulle proprie quote di partecipazione compiute in attuazione di piani di incentivazione in favore di dipendenti, collaboratori o amministratori

L'art. 2474 c.c. stabilisce che “in nessun caso la società può acquistare o accettare in garanzia partecipazioni proprie, ovvero accordare prestiti o fornire garanzia per il loro acquisto o la loro sottoscrizione”.

La disposizione, che ricalca il previgente art. 2483 c.c., trova la sua *ratio* nell'esigenza politico-legislativa di “vietare che la società possa speculare sulle partecipazioni dei propri soci o garantirsi con esse, quando l'acquisto di esse si risolverebbe in una prematura restituzione del capitale sociale” ⁽²⁰⁸⁾.

⁽²⁰⁷⁾ Propendono per la soluzione negativa FREGONARA, *Strumenti di ricorso al capitale di credito e di rischio nelle società a responsabilità limitata innovative “chiuse”*, cit., 602 e CAGNASSO, *sub art. 2483, Il codice delle start up e delle PMI innovative*, diretto da CAGNASSO e MAMBRIANI, 2018. Le ragioni alla base di tale orientamento risiedono essenzialmente nella convinzione che (i) la configurabilità di strumenti finanziari quasi di debito dovrebbe ritenersi assorbita dalla disciplina dei titoli di debito e all'ampia autonomia concessa ai soci nel modellarli e (ii) ammettendo la creazione di strumenti del genere si violerebbero i paletti fissati dal legislatore per l'emissione dei titoli di debito. Nessuna delle due argomentazioni sembra cogliere nel segno sia perché l'ampia autonomia concessa ai soci in tema di titoli di debito non rappresenta un ostacolo all'emissione di strumenti finanziari ex art. 2411, comma terzo, c.c., non esauendo la disciplina inerente la raccolta di capitale di debito (anzi la previsione di nuovi strumenti di finanziamento adisposizione dei soci è una dei motivi alla base della policy sulle imprese innovative), sia perché non vi sono ragioni per escludere l'emissione di strumenti finanziari di tale tipo nel rispetto dei limiti previsti dalla legge.

⁽²⁰⁸⁾ Testualmente così Relazione al Re, n. 1011. Il drastico divieto, per la s.r.l., di acquistare o di accettare in garanzia partecipazioni proprie ha la funzione di impedire sia durante la vita della società, sia nella fase di liquidazione, la restituzione del capitale sociale. Secondo altro orientamento, la norma dovrebbe impedire

Nella società per azioni, viceversa, è possibile che l'ente societario proceda all'acquisto di azioni proprie, purchè interamente liberate, utilizzando le somme prelevate dagli utili distribuibili e dalle riserve disponibili risultanti dall'ultimo bilancio ⁽²⁰⁹⁾.

Ritornando al dato normativo, la dottrina è propensa per la nullità assoluta dell'atto di acquisto di proprie partecipazioni da parte della s.r.l. per contrarietà a una norma imperativa ex art. 1418 c.c. ⁽²¹⁰⁾.

Il divieto assoluto di compiere operazioni sulle proprie partecipazioni non trova applicazione nei confronti dell'impresa innovativa s.r.l. e della PMI s.r.l. qualora l'operazione sia compiuta in attuazione di piani di incentivazione che prevedono l'assegnazione di quote di partecipazione ai dipendenti, ai collaboratori ovvero ai

l'estinzione per confusione della veste di debitore e creditore del rapporto sociale relativamente alle partecipazioni oggetto di acquisto da parte della società stessa.

Per un'inquadramento della *ratio* della norma v., RACUGNO, *Le operazioni sulle proprie quote nell'attuazione della Seconda direttiva Cee*, in *Riv. soc.*, 1987, 68; DI RIENZO, *Il divieto di operazioni sulle proprie quote nella società a responsabilità limitata*, *ivi*, 1992, 162; SALAFIA, *Acquisto da parte di s.r.l. di quote proprie*, in questa *Società*, 1992, 1059; M. SANTORO, *Portata del divieto per la s.r.l. di acquisto di proprie quote*, *ivi*, 2000, 1093; PARTESOTTI, *Le operazioni sulle azioni*, in *Trattato Colombo-Portale*, 2, I, Torino, 1991, 478. Per una critica all'impostazione dottrinale secondo la quale l'acquisto di partecipazioni proprie da parte della società comporti l'estinzione per confusione della veste di debitore e creditore, v. PATRONI GRIFFI, *Le operazioni sulle proprie partecipazioni*, *Commentario S.r.l.*, (a cura di) DOLMETTA, PRESTI, Milano, 2011, 516.

⁽²⁰⁹⁾ La disciplina dell'acquisto delle proprie azioni da parte della s.p.a. è stata oggetto di un'intesa stagione di riforma sia a livello comunitario, sia a livello nazionale. Per un'analisi dell'evoluzione normativa v. STELLA RICHTER JR, *Novo e novissimo regime dell'acquisto delle proprie azioni*, in FERRI JR, STELLA RICHTER JR, *Profili attuali di diritto societario*, Milano, 2010, 91. Sulla disciplina dettata dal codice civile del 1942, v. CARBONETTI, *Acquisto di azioni proprie e patrimonio sociale*, in *Riv. soc.*, 1982, 1120; DALMARTELLO, *Ammissibilità del c.d. trading di azioni proprie*, *ivi*, 1983, 649. Fra i contributi più recenti v. STELLA RICHTER jr, *Novità in tema di acquisto delle azioni proprie*, in *Riv. soc.*, 2009, 297-298; ZAPPALÀ, *La nuova disciplina dell'acquisto di azioni proprie per le società che non fanno ricorso al mercato del capitale di rischio*, in *Società*, 2011, 139; SPOLIDORO, *Attuazione della direttiva 2006/68/CE su conferimenti non in contanti, acquisto di azioni proprie e assistenza finanziaria*, in *Notariato*, 2009, 64; FANTI, *Sui limiti all'acquisto di azioni proprie*, in *Società*, 2011, 889; CARBONETTI, *Azioni proprie e quorum assembleari*, in *Società*, 2013, 171.

⁽²¹⁰⁾ Per la tesi della nullità assoluta dell'atto compiuto in violazione di questo divieto, v. G. SANTINI, *Della società a responsabilità limitata*, cit., 180, n. 2 e DI RIENZO, *Il divieto di operazioni sulle proprie quote nella società a responsabilità limitata*, cit., 191; in giurisprudenza v. CASSAZIONE CIVILE, 4 ottobre 1984, n. 4916, in *Giur. it.*, 1985, I, 1, 593 e in *Riv. not.*, 1985, 223, con nota di ATLANTE e in *Giur. comm.*, 1986, II, 203, con nota di CAGNASSO. Una parte della dottrina ha prospettato conclusioni meno intransigenti: FERRI, *Ordine pubblico, buon costume e la teoria del contratto*, Milano, 1970, 165.

componenti dell'organo amministrativo, ai prestatori d'opera e di servizi professionali ⁽²¹¹⁾.

La deroga al divieto in oggetto sembrava trovare ragione, secondo i primi commentatori, nella necessità di fidelizzare quelle competenze organizzative, professionali e lavorative essenziali per lo sviluppo di un'attività imprenditoriale innovativa ⁽²¹²⁾.

A seguito della novella del 2017, non sembra essere quest'ultima la *ratio* alla base della disposizione derogatoria: la PMI s.r.l. non è un'impresa che deve essere aiutata nella fase di *start up*.

L'art. 26, sesto comma, d.l. n. 179/2012 non trova applicazione nei confronti della s.r.l.s. e della s.r.l. a capitale marginale.

3.4. Le operazioni sul capitale

L'art. 2482-*bis* c.c. stabilisce che “quando risulta che il capitale è diminuito di oltre un terzo in conseguenza di perdite, gli amministratori devono senza indugio convocare l'assemblea dei soci per gli opportuni provvedimenti”.

L'art. 2482-*ter* c.c. prevede che “se, per la perdita di oltre un terzo del capitale, questo si riduce al di sotto del minimo stabilito dal n. 4) dell'art. 2463, gli amministratori devono senza indugio convocare l'assemblea per deliberare la riduzione del capitale e il contemporaneo aumento del medesimo a una cifra non inferiore al detto minimo”.

La disciplina della riduzione del capitale per perdite nella società a responsabilità limitata riprende, in sostanza, quella prevista dagli artt. 2446 e 2447 c.c. per la s.p.a.

La *start up* innovativa s.r.l. ha la facoltà di rinviare l'adozione degli opportuni provvedimenti previsti agli artt. 2482-*bis* e 2482-*ter* c.c. al termine del secondo esercizio successivo al manifestarsi della perdita di oltre un terzo del capitale.

Inoltre, l'impresa innovativa può non intervenire sulla perdita in caso di riduzione del capitale al di sotto del minimo legale senza che operi contestualmente la specifica causa di scioglimento ⁽²¹³⁾.

Se il capitale non viene reintegrato al di sopra del minimo legale entro l'esercizio successivo, l'assemblea chiamata ad approvare il bilancio è tenuta a deliberare secondo la disciplina ordinaria.

In sostanza, viene consentita l'estensione di un anno del meccanismo del “rinvio a nuovo” e quando la perdita intacca il minimo

⁽²¹¹⁾ La disposizione derogatoria è prevista all'art. 26, sesto comma, d.l. n. 179/2012 che è richiamato dall'art. 4 del d.l. n. 3/2015 e dall'art. 57 del d.l. n. 50/2017.

⁽²¹²⁾ Questo era l'orientamento dei primi commentatori, v. BENAZZO, *La s.r.l. start – up innovativa*, cit., 2014, 121 e FREGONARA, *Orientarsi nella disciplina work in progress della start up innovativa s.r.l.*, cit., 26.

⁽²¹³⁾ Cfr. art. 26, primo comma, d.l. n. 179/2012.

legale è autorizzato il differimento della ricapitalizzazione alla chiusura dell'esercizio successivo ⁽²¹⁴⁾.

La dilazione nell'applicazione della regola “ricapitalizza o liquida” in favore della *start up* innovativa, anche se costituita in forma azionaria, rappresenta un incentivo temporaneo all'innovazione: la società può operare con un netto inferiore al minimo legale solo fino al termine dell'esercizio successivo a quello in cui la perdita si è verificata.

Le deroghe in materia in caso di perdita del capitale sociale assumono particolare rilievo perché sembrano confermare la volontà del legislatore, da un lato, di incentivare la raccolta del capitale di rischio, e dall'altro lato, di svilire sempre di più il ruolo del capitale sociale (anche a danno degli stessi investitori).

L'art. 26, primo comma, del d.l. n. 179/2012 sfuma la funzione di allarme della riduzione ex art. 2482-*bis* c.c. consentendo lo svolgimento di attività economica da parte di una s.r.l. senza capitale, il quale peraltro può essere fissato dai soci in misura inferiore a € 10.000 ⁽²¹⁵⁾.

Si rende ancora di più evanescente la funzione di garanzia del capitale sociale, in misura ben più radicale dell'art. 182-*sexies* l.f. che consente la sospensione della regola “ricapitalizza o liquida” solo all'interno della procedura di concordato preventivo o di accordi di ristrutturazione dei debiti e all'interno di un contesto normativo di incisive cautele ⁽²¹⁶⁾.

Una maggiore flessibilità in tema di ricapitalizzazione delle perdite che sebbene finalizzata a offrire all'impresa un'occasione di recupero in situazioni di difficoltà economica-finanziaria sembra non tutelare proprio che quella categoria di soggetti che il legislatore ritiene fondamentali per lo sviluppo dell'impresa innovativa: i terzi investitori.

Le deroghe alla disciplina della riduzione del capitale per perdite non trovano applicazione nei confronti della s.r.l.s., s.r.l. PMI innovativa e s.r.l. PMI.

4. (Segue) *La struttura partecipativa*

Nei paragrafi precedenti abbiamo visto come le deroghe inerenti alla struttura finanziaria della società a responsabilità limitata hanno

⁽²¹⁴⁾ CAGNASSO, *Note in tema di start up innovative, riduzione del capitale e stato di crisi (dalla nuova alla nuovissima s.r.l.)*, cit., 7.

⁽²¹⁵⁾ MOSCO, *Start-up e P.M.I. innovative: equity crowdfunding e deroghe al diritto societario*, in *La folla e l'impresa. Un dialogo sulle dinamiche di co-creazione di valore e strumenti di finanziamento dell'impresa*, a cura di COLURCIO, LAUDONIO, Bari, 2016, 25.

⁽²¹⁶⁾ MOSCO, *Start-up e P.M.I. innovative: equity crowdfunding e deroghe al diritto societario*, cit., 25.

introdotto alcuni elementi di contrasto rispetto ai caratteri tipici della s.r.l. *post* riforma del diritto societario.

La possibilità per le quote di partecipazione di costituire oggetto di offerta al pubblico di prodotti finanziari, l'emissione di strumenti finanziari e la facoltà di disapplicare il divieto di operazioni sulle proprie partecipazioni rappresentano un cambiamento radicale rispetto al diritto comune che circoscrive per la s.r.l. l'accesso al mercato al solo capitale di debito – peraltro veicolato e garantito da investitori professionali – e lo esclude totalmente con riguardo a quello di rischio⁽²¹⁷⁾.

Le norme eccezionali si collocano quindi su due piani distinti: da un lato, sono regole che autorizzano operazioni altrimenti inammissibili e, dall'altro lato, fanno venir meno alcuni aspetti che caratterizzavano la s.r.l. dopo la riforma del 2003⁽²¹⁸⁾.

L'applicazione della normativa derogatoria potrebbe comportare la costituzione di una s.r.l. con un capitale sociale inferiore al limite legale, in grado di offrire le quote di partecipazione tramite portali *online*, di emettere strumenti finanziari partecipativi e di compiere operazioni sulle proprie quote di partecipazione.

Si tratta di un cambiamento radicale rispetto alla s.r.l. tradizionale.

La *policy* legislativa “destrutturante” non si è occupata soltanto della struttura finanziaria della s.r.l.: con un pacchetto di norme derogatorie al diritto comune si è intervenuto anche sul ruolo e il contenuto della partecipazione sociale, rompendo il nesso di proporzionalità tra diritti sociali e quote e introducendo numerosi elementi in grado di connotare la società in senso capitalistico.

Anche sotto questo profilo la s.r.l. sembra essere pensata nell'ottica di una società sostanzialmente aperta, riproponendosi per ciò solo i forti dubbi di conformità tra la s.r.l. *post* riforma del diritto societario e le deroghe societarie previste dalla normativa speciale.

4.1 I diritti diversi ad quotam

L'art. 2468, secondo comma, c.c. stabilisce che “salvo quanto disposto dal terzo comma del presente articolo, i diritti sociali spettano ai soci in misura proporzionale alla partecipazione da ciascuno posseduta. Se l'atto costitutivo non prevede diversamente, le

⁽²¹⁷⁾ MOSCO, *Start-up e P.M.I. innovative: equity crowdfunding e deroghe al diritto societario*, cit., 26.

⁽²¹⁸⁾ Si tratta, come precedentemente esposto, delle deroghe inerenti alla struttura finanziaria. Le operazioni altrimenti inammissibili sono l'emissione di strumenti finanziari e il compimento di operazioni sulle proprie quote di partecipazione, mentre il venir meno di un tratto tipizzante riguarda la possibilità di offerta al pubblico di quote.

partecipazioni dei soci sono determinate in misura proporzionale al conferimento”. Il terzo comma dell’art. 2468 c.c. prevede, inoltre, la possibilità che “l’atto costitutivo attribuisca a singoli soci particolari diritti riguardanti l’amministrazione della società o la distribuzione degli utili”.

Il principio secondo il quale i diritti sociali sono proporzionali alla partecipazione detenuta da ciascun socio è espresso più volte all’interno della disciplina della s.r.l. comune.

Oltre all’art. 2468 c.c., vi è un riferimento analogo all’art. 2479, quinto comma, c.c., in materia di decisioni dei soci, all’art. 2481-*bis*, primo comma, c.c., in merito all’aumento di capitale mediante nuovi conferimenti e all’art. 2473, terzo e quarto comma, c.c. in ordine al diritto di recesso dei soci.

La possibilità di una diversa regolamentazione del principio di proporzionalità viene riconosciuta con esclusivo riguardo a quanto disposto dall’art. 2468, terzo comma, c.c. in materia di particolari diritti relativi all’amministrazione o alla distribuzione degli utili attribuiti statutariamente a singoli soci ⁽²¹⁹⁾.

Al di fuori di questa espressa deroga non sembra esserci modo di spezzare il rapporto tra diritti sociali e partecipazione.

Principio di proporzionalità che riflette un profilo fondamentale della s.r.l. tradizionale: la valorizzazione della persona del socio.

Se uno dei caratteri principali della s.p.a. è costituito dalla centralità dell’azione, la s.r.l. è stata pensata per attribuire rilievo alla persona del socio ⁽²²⁰⁾.

Rilevanza centrale del socio nella s.r.l., rilevanza centrale dell’azione nella s.p.a.

⁽²¹⁹⁾ Una prima deroga, tuttavia, attiene al profilo quantitativo: il legislatore consente che i soci possano incidere sul rapporto di proporzionalità tra partecipazione sociale e conferimento eseguito.

⁽²²⁰⁾ L’art. 3, primo comma, della legge delega per la riforma del diritto societario stabilisce espressamente che uno dei criteri “bussola” del progetto di riforma del diritto delle società era “la rilevanza centrale del socio e dei rapporti contrattuali tra i soci”. In argomento v. *supra* cap. 2, par. 3) nota 114). Sul rapporto tra i principi della legge delega e la personalizzazione del rapporto sociale v. oltre agli autori indicati *supra* nota 114), SALANITRO, *Profili sistematici della società a responsabilità limitata*, Milano, 2005; OLIVIERI, *Conferimenti “assicurati” e capitale di rischio nelle società a responsabilità limitata*, in *Il nuovo diritto delle società. Liber amicorum Gian Franco Campobasso*, diretto da ABBADESSA, PORTALE, 3, 2006, 355; PRESTI, *Art. 2462. Responsabilità*, in *Codice commentato delle s.r.l.*, diretto da BENAZZO, PATRIARCA, Torino, 2006, 32; GINEVRA, *Conferimenti e formazione del capitale sociale nella costituzione della s.r.l.*, in *Riv. soc.*, 2007, 102; SPERANZIN, *Partecipazioni senza diritto di voto nella s.r.l.*, in *La struttura finanziaria e i bilanci delle società di capitali. Scritti in onore di Colombo*, Torino, 2011, 213.

In questo contesto, la scelta legislativa di attribuire diritti particolari ai singoli soci e non alle quote di partecipazione era sembrata del tutto coerente con la s.r.l. ⁽²²¹⁾.

Si è preferito privilegiare, in considerazione delle caratteristiche della s.r.l., il principio della rilevanza centrale del socio, ammettendo il riconoscimento di diritti diversi solo al socio nominativamente individuato e senza alcuna possibilità di cessione dei diritti particolari in caso di successivo trasferimento della quota.

Le scelte compiute dal legislatore a partire dalla fine del 2012 hanno contraddetto completamente lo spirito della riforma del diritto societario che aveva ritenuto incoerente con le caratteristiche della s.r.l. la previsione di categorie di quote.

Il secondo comma dell'art. 26 del d.l. n. 179/2012 introduce la possibilità per la *start up* e PMI innovativa s.r.l. e la PMI s.r.l. di creare categorie di quote fornite di diritti diversi e nei limiti imposti dalla legge di determinare liberamente il contenuto delle varie categorie anche in deroga a quanto previsto dall'art. 2468, secondo e terzo comma, c.c.

La norma dispone una delle deroghe più rilevanti alla s.r.l. consentendo la creazione di quote con diritti diversi da quelli previsti dal tipo legale – passando dai diritti particolari del socio ai diritti particolari della quota – e legittimando la possibilità che questi diritti speciali non siano attribuiti ai singoli soci ma direttamente alla quota di partecipazione, secondo un procedimento di emissione che ricalca nella sostanza quanto avviene per le partecipazioni azionarie ⁽²²²⁾.

L'interpretazione estensiva della norma, ovvero sia la possibilità di creare diritti particolari della quota e categorie di partecipazioni

⁽²²¹⁾ Anche la relazione illustrativa al d.lgs. n. 3/2003 ha messo in evidenza come questa scelta appariva maggiormente conforme alle caratteristiche personali del tipo societario della s.r.l., le quali hanno spinto il legislatore a “da un lato non prevedere la possibilità di creare categorie di quote, che implicherebbero una loro oggettivizzazione e una perdita del collegamento con la persona del socio, e dall'altro lato, consentire che l'atto costitutivo preveda l'attribuzione a singoli soci, in virtù della loro posizione personale, di particolari diritti concernenti sia i poteri nella società, sia la partecipazione agli utili”.

⁽²²²⁾ Si tratta di una delle deroghe più incisive al tipo s.r.l. che è stata evidenziata fin da subito dai primi commentatori, v. MOSCO, *Start-up e P.M.I. innovative: equity crowdfunding e deroghe al diritto societario*, cit., 25; MALTONI, SPADA, *L'impresa startup innovativa costituita in società a responsabilità limitata*, cit.; ASSONIME, *L'impresa start up innovativa*, Circolare n. 11/2013, cit., 788; BENAZZO, *La s.r.l. start – up innovativa*, cit., 117; ID., voce *Start up e PMI innovative*, cit., 467; FREGONARA, *Orientarsi nella disciplina work in progress della start up innovativa s.r.l.*, cit., 22.

sociali, risulta confermata dal tenore letterale della norma e da una lettura sistematica della novità legislativa ⁽²²³⁾.

Si concede quindi alla (quasi) totalità delle s.r.l. di utilizzare schemi tipici della s.p.a. prevedendo, da un lato, l'emissione di categorie di quote oggettivate, standardizzate e non più vincolate alle persone dei soci e, dall'altro lato, singole quote di partecipazione dotate di particolari diritti ⁽²²⁴⁾.

Viene così definitivamente spezzato il nesso di proporzionalità tra diritti sociali e partecipazioni ⁽²²⁵⁾.

Il secondo comma dell'art. 26 del d.l. n. 179/2012 non trova applicazione nei confronti della s.r.l.s. e della s.r.l. a capitale marginale.

4.2 Categorie di quote senza voto, a voto limitato o comunque non proporzionale alla misura della partecipazione

L'art. 2479, quinto comma, c.c. prevede che “ogni socio ha diritto di partecipare alle decisioni previste dal presente articolo ed il suo voto vale in misura proporzionale alla sua partecipazione”.

Nel sistema antecedente alla novella del 2012, ogni socio era titolare del diritto di voto in misura proporzionale alla propria partecipazione ⁽²²⁶⁾.

⁽²²³⁾ L'interpretazione estensiva del secondo comma dell'art. 26, che si contrappone a una lettura riduttiva secondo la quale la norma consente di creare solo diritti particolari incorporati nella quota e non più attribuiti uti singoli ai soci, si basa sull'utilizzo della congiunzione “e” da parte del legislatore e sulle finalità a cui quest'ultima è destinata. Infatti, la deroga in commento è finalizzata alla possibilità di collocare tra il pubblico (anche tramite portali online) quote di capitale di rischio oggettivate e standardizzate. In merito v. BENAZZO, *La s.r.l. start – up innovativa*, cit., 117; ID., *voce Start up e PMI innovative*, cit., 467.

⁽²²⁴⁾ MOSCO, *Start-up e P.M.I. innovative: equity crowdfunding e deroghe al diritto societario*, cit., 25.

⁽²²⁵⁾ La deroga al diritto societario in commento, oltre a sollevare una serie di problemi inerenti al contenuto dei diritti particolari reali (e sui quali v. *infra*), solleva, così come nel caso di emissione di strumenti finanziari, il problema relativo alla tutela dei titolari delle categorie di quote in caso di deliberazioni sociali che possano pregiudicare i diritti della categoria.

⁽²²⁶⁾ L'inammissibilità per la s.r.l. di emettere partecipazioni con diritto di voto non proporzionale rispetto alla loro misura era stata sostenuta dalla dottrina sulla base di diversi argomenti.

In primo luogo, si era fatto riferimento a un argomento letterale richiamando espressamente quanto disposto dall'art. 2479 c.c. in ordine al diritto di voto del socio e dall'art. 2468 che nel disciplinare i particolari diritti che possono essere attribuiti al socio non menziona espressamente il diritto di voto.

Inoltre, l'interpretazione restrittiva veniva fondata anche su considerazioni di natura tipologiche: il ruolo necessariamente centrale del socio/persona fisica nell'organizzazione e nello svolgimento dell'attività societaria richiederebbe necessariamente l'attribuzione al socio del diritto di voto in misura proporzionale alla partecipazione detenuta da quest'ultimo.

L'art. 26, terzo comma, del d.l. n. 179/2012 ha radicalmente modificato il quadro normativo di riferimento, consentendo alla *start up* innovativa s.r.l. di introdurre categorie di quote prive del diritto di voto o che attribuiscono diritto di voto in misura non proporzionale alla partecipazione sociale.

Questa facoltà è stata successivamente estesa dall'art. 4, nono comma, del d.l. n. 3/2015 anche alle PMI innovative s.r.l.

Se il legislatore ha esplicitamente concesso alle imprese innovative s.r.l. di creare partecipazioni sociali prive del diritto di voto, la medesima scelta non è stata compiuta nel 2017 in sede di introduzione delle PMI s.r.l.

Infatti, l'art. 57 del d.l. n. 50/2017 non richiama tra le disposizioni derogatorie previste per le imprese innovative e destinate a essere estese a tutte le s.r.l. PMI, il terzo comma dell'art. 26 del d.l. n. 179/2012 che consente l'emissione di categorie di quote prive del diritto di voto o comunque con voto non proporzionale alla partecipazione.

Prima di esaminare l'impatto di questa deroga al diritto societario, bisogna verificare se il mancato richiamo del legislatore al terzo comma dell'art. 26 del d.l. n. 179/2012 configuri un divieto esplicito per la PMI

L'orientamento negativo, pressoché dominante in dottrina, era stato contestato da una parte minoritaria di Autori che facendo leva sull'ampia autonomia statutaria riconosciuta dal legislatore alla s.r.l. hanno ammesso la possibilità di partecipazioni di s.r.l. prive di diritto di voto o con diritto di voto limitato.

La deroga alla regola di proporzionalità tra partecipazione e diritto è stata accolta anche da una Massima del Consiglio Notarile di Milano che ha ritenuto legittimo l'inserimento nello statuto di clausole che attribuiscono a taluni soci particolari diritti che comportano una maggiorazione del diritto di voto. In particolare, il Notariato milanese ha ritenuto che "l'atto costitutivo delle s.r.l. possa derogare per tutte o alcune delle decisioni di competenza dei soci al principio di proporzionalità del diritto al voto: ciò può avvenire con clausole applicabili in via generale e astratta a tutti i soci, nonché con clausole che attribuiscono a taluni soci particolari diritti che comportano una maggiorazione del diritto di voto o che lo limitano; non trovando in ogni caso applicazione i limiti e il divieto di cui all'art. 2351, comma 2, ultimo periodo e comma 4 c.c. Siffatto limite viene giustificato dall'esigenza di evitare che sussista un eccessivo squilibrio tra rischio e potere. Tuttavia tale ratio non costituisce principio riconducibile a tutti i tipi societari, essendo invero presente solo nelle s.p.a., la cui tendenziale dimensione e idoneità a coinvolgere interessi più estesi, anche di altre tipologie di stakeholder, rende maggiormente rilevanti gli effetti potenzialmente negativi dello squilibrio tra rischio e potere"; CONSIGLIO NOTARILE DI MILANO, massima n. 138 del 13 maggio 2014. L'interpretazione che ritiene non applicabile nell'ambito della s.r.l. il limite quantitativo all'emissione di azioni a voto non pieno sarà oggetto di specifica contestazione all'interno del presente paragrafo. Per una approfondita analisi delle ragioni che nel sistema previgente fondavano l'orientamento negativo e anche per ulteriori riferimenti bibliografici, v. SPERANZIN, *S.r.l. piccole – medie imprese tra autonomia statutaria e ibridazione dei tipi (con particolare riferimento alle partecipazioni prive del diritto di voto)*, in *Riv. soc.*, 2018, 335.

s.r.l. di introdurre quote senza diritto di voto, a voto limitato o comunque non proporzionale alla partecipazione.

Tra i primi commentatori sembra essere diffusa l'interpretazione secondo la quale le partecipazioni senza diritto di voto possono essere considerate legittime solo nelle imprese innovative: il testuale richiamo dell'art. 57 del d.l. n. 50/2017 al secondo comma dell'art. 26 del d.l. n. 179/2012 e la centralità del socio persona fisica nella s.r.l. sarebbero indici della volontà del legislatore di non rendere applicabile alle PMI s.r.l. la facoltà di emettere quote di partecipazione prive del diritto di voto ⁽²²⁷⁾.

L'argomento letterale e quello sistematico non sembrano essere sufficienti per escludere la possibilità da parte della PMI s.r.l. di emettere partecipazioni prive del diritto di voto.

La facoltà per la PMI s.r.l. di intervenire sul diritto di voto sembra legittimata *a priori* dal principio di atipicità delle categorie di quote enunciato al secondo comma dell'art. 26 del d.l. n. 179/2012 che consente espressamente la libera determinazione del contenuto delle quote "anche in deroga all'art. 2468, secondo e terzo comma, c.c."

Da un punto di vista letterale, inoltre, il terzo comma dell'art. 26, come abbiamo visto non espressamente richiamato per le PMI s.r.l., rinvia al comma precedente che trova sicura applicazione anche per le imprese non innovative.

Infine nei tipi societari europei corrispondenti alla nostra s.r.l. è rinvenibile una precisa scelta legislativa in favore delle quote di partecipazione prive del diritto di voto ⁽²²⁸⁾.

Sembra quindi corretto ritenere che il mancato rinvio da parte della novella del 2017 all'art. 26, terzo comma, del d.l. n. 179/2012 è irrilevante, configurandosi come una (l'ennesima) svista da parte del legislatore ⁽²²⁹⁾.

⁽²²⁷⁾ In questo senso, Benazzo, *voce Start up e PMI innovative*, cit., 485. L'orientamento restrittivo era stato propugnato anche prima della novella del 2017 da CIAN, *Società start-up innovative e PMI innovative*, cit., 984; MIRONE, *Art. 2479*, in *Commentario al Codice Civile*, diretto da GABRIELLI, Milano, 2015, 794; FREGONARA, *L'equity based crowdfunding: un nuovo modello di finanziamento per le start up innovative*, cit., 2295.

⁽²²⁸⁾ L'ordinamento tedesco ammette la possibilità che la *GmbH* emetta partecipazioni senza diritto di voto, v. in dottrina REICHTER, WELLER, par. 14, in *Munchener Kommentar GmbH-Gesetz*, 2, hrsg. Von H. Fleischer u. Goette, Munchen, 2015, 1545.

Anche l'ordinamento spagnolo consente l'emissione di *participaciones sin voto* con contestuale obbligo però di attribuzione di un privilegio di natura patrimoniale, v. CAMPUZANO, *Artt. 98-103*, in *Comentario de la Ley de Sociedades de Capital*, diretto da ROJO Y BELTRAN, 2011, 845.

⁽²²⁹⁾ Osserva giustamente SPERANZIN, *S.r.l. piccole – medie imprese tra autonomia statutaria e ibridazione dei tipi (con particolare riferimento alle*

Anche la PMI s.r.l. può quindi emettere categorie di quote prive del diritto di voto o a voto non pieno, facoltà invece negata alla s.r.l. a capitale marginale e alla s.r.l.s.

5. Alcune considerazioni conclusive sulle nuove norme in materia di s.r.l.

La s.r.l. *post* riforma del diritto societario era una società caratterizzata da una notevole elasticità delle regole relative alla partecipazione sociale e alla *governance* societaria e che poteva essere modellata secondo schemi normativi molto simili a quelli della società per azioni oppure delle società di persone.

La s.r.l. si presentava come un tipo societario diversamente plasmabile a seconda delle esigenze dei soci che si caratterizzava per il regime di responsabilità limitata, la centralità della figura del socio e il divieto di offrire le quote di partecipazione al pubblico risparmio.

A partire dal 2012, la s.r.l. è stata oggetto di numerosi interventi legislativi che sembrano confermare, da un lato, la centralità del tipo non azionario per *la sperimentazione normativa* in materia societaria, e dall'altro lato, il legame strettissimo tra la società a responsabilità limitata e le piccole e piccolissime società di capitali.

L'innegabile prevalenza della s.r.l. nel panorama delle piccole imprese societarie spiega, dunque, le ragioni per le quali la sua disciplina è stata recentemente modificata in numerosi ordinamenti europei, anche al fine di offrire alle micro e piccole imprese societarie nuovi strumenti giuridici per fronteggiare la crisi economico-finanziaria.

Quanto alla tipologia di questi interventi riformatori, alcuni legislatori hanno scelto di venire incontro alle esigenze delle medio-piccole società adattando la disciplina della s.r.l. (intervenedo unicamente sul capitale minimo o modificando anche aspetti ulteriori della disciplina), in altri casi sono stati introdotti nuovi modelli societari ma sempre nel solco del tipo s.r.l.

Alla regola in ambito comunitario non manca l'eccezione, rappresentata dal nostro legislatore.

Se infatti le novità normative in materia di capitale sociale, di costituzione dell'ente societario, sull'organo di controllo interno e sul bilancio d'esercizio possono essere considerate come delle regole dirette a semplificare, snellire e quindi incentivare l'adozione della s.r.l.

partecipazioni prive del diritto di voto), cit., 337, che il solo dato testuale non sembra essere di sicuro affidamento e che "tale conclusione deve essere confermata in presenza di una tecnica legislativa quanto meno non attenta alle ricadute sistematiche delle novelle". Per una critica alla qualità e tecnica legislativa in materia di s.r.l. v. *supra* par. 1.3.

da parte delle PMI, lo stesso ragionamento non sembra ipotizzabile per le modifiche destrutturanti il tipo non azionario.

La *policy* di semplificazione era comunque coerente rispetto alle caratteristiche della s.r.l. *post* riforma del diritto societario e alle scelte compiute dai legislatori europei.

L'introduzione, a opera degli artt. 25-32 d.l. 18 ottobre 2012, n. 179, di uno statuto normativo per le imprese che si occupano prevalentemente di “sviluppo, produzione e commercializzazione di prodotti o servizi innovativi ad alto valore tecnologico” ha comportato un cambiamento radicale del sistema delle società di capitali che non trova equivalenti immediati negli altri ordinamenti europei.

L'obiettivo di «favorire la provvista dei mezzi propri e di credito» è stato perseguito intervenendo strutturalmente sulla società a responsabilità limitata e adottando un approccio normativo del tutto peculiare, laddove la generalità degli ordinamenti europei si era limitata a introdurre meccanismi di incentivazione sostanzialmente pubblicistici.

Un pacchetto di regole speciali dedicato alle società innovative che nel 2012 si segnalava per una duplice caratteristica: da un lato, per la sua poliedricità, sconosciuta agli ordinamenti dei Paesi europei per la numerosità dei profili impegnati, dall'altro lato, per l'originalità delle soluzioni portate al diritto societario.

Proseguendo su questa linea, il legislatore è intervenuto in materia di innovazione con il d.l. 3/2015, introducendo nel nostro ordinamento le piccole e medie imprese innovative, ritagliate sulle *start up* ma con una fondamentale differenza: le PMI innovative sono società di diritto speciale non a termine.

Infine, nel 2017, il legislatore ha esteso l'applicazione dei commi 2, 5 e 6 dell'art. 26 del d.l. n. 179/2012 alle PMI s.r.l., consentendo così alla generalità delle piccole e medie imprese società di capitali – *in primis* le s.r.l. – di accedere alle deroghe societarie e di offrire al pubblico le proprie quote di partecipazione anche attraverso i portali per la raccolta *online* di capitali, dando “*completa attuazione all'estensione della disciplina dell'equity crowdfunding per tutte le PMP*” costituite come s.r.l.

Quasi tutte le s.r.l. hanno oggi la possibilità di usufruire di un *corpus normativo* poliedrico che si caratterizza per interventi che vanno dal diritto del lavoro, tributario, dei mercati finanziari, societario a quello dell'impresa, e al contempo originale, per le deroghe, le esenzioni, le aperture a formule negoziali sconosciute all'interno del mondo della s.r.l.

Una sorta di ecosistema normativo, quasi eversivo rispetto al diritto comune, che non trova più giustificazione nella sola esigenza di incentivare la nascita e lo sviluppo di imprese ad alto tasso innovativo.

La novella del 2017 potrebbe rovesciare l'interpretazione che la dottrina aveva fornito sulle deroghe societarie previste dall'art. 26 del d.l. n. 179/2012: non ci troviamo più innanzi a un diritto speciale per società speciali ma sembra essere stato destrutturato il tipo non azionario, evaporati i caratteri tradizionali della società a responsabilità limitata.

Il legislatore con la novella sulle PMI s.r.l. sembra aver modificato il diritto comune.

Capitolo quarto

Il tipo s.r.l. dopo gli ultimi interventi normativi

SOMMARIO: 1. La questione tipologica – 2. Nozione, fattispecie, tipi, sottotipi, modelli, articolazioni e classi di società – 3. Tipicità delle società e autonomia contrattuale: il problema delle società atipiche – 4. Gli elementi identificativi il tipo s.r.l.: il regime di responsabilità per le obbligazioni sociali, l'organizzazione corporativa e il ruolo del capitale sociale – 5 Il ruolo del tipo dopo la riforma del diritto societario – 6. I nuovi modelli di s.r.l.: la società a responsabilità limitata semplificata, la società a responsabilità limitata a capitale marginale e la società a responsabilità limitata *start up* innovativa – 7. La variante tipologica di s.r.l.? la società a responsabilità limitata PMI (innovativa) – 8. La frammentazione della s.r.l. tra modelli e tipi societari e la crisi del principio di tipicità – 9. Lo statuto normativo della società a responsabilità limitata PMI (innovativa) tra diritto comune e norme speciali – 9.1 (*Segue*) La disciplina positiva: *equity crowdfunding* e trasferimento delle quote di partecipazione – 9.2 (*Segue*) La non applicazione di norme coerenti (solo) con la s.r.l. tradizionale e l'estensione della disciplina prevista per la società per azioni

1. La questione tipologica

Il codice civile del 1942 aveva scelto di disciplinare la s.r.l. facendo essenzialmente leva sullo schema normativo della s.p.a. con differenze minime in ordine alla convocazione e alla procedura deliberativa dell'assemblea dei soci.

La s.r.l. non si presentava come un tipo societario autonomo ma era una vera e propria *piccola società per azioni senza azioni* costruita mediante un rinvio sistematico alle norme azionarie.

Con la riforma del diritto societario, il legislatore ha valorizzato la figura del socio-persona fisica nella convinzione che la società a responsabilità limitata fosse caratterizzata da una compagine sociale ristretta, con pochi soci direttamente interessati alla gestione dell'impresa e una struttura corporativa che poteva (parzialmente) prescindere dall'organizzazione per uffici tipica della società per azioni.

La rilevanza del socio emergeva sotto due diversi profili: quello contrattuale, ovverosia nella scelta pattizia della struttura organizzativa maggiormente conforme alle concrete esigenze dell'impresa societaria, e, quello organizzativo, attraverso l'attribuzione di un ruolo attivo all'interno della vita societaria.

La s.r.l. del 2003 non era più una *piccola società per azioni senza azioni*: si trattava di una società di capitali che poteva oscillare tra schemi capitalistici o personalistici.

Il tipo s.r.l. era stato pensato dal legislatore attribuendo, da un lato, maggiore spazio all'autonomia contrattuale e, dall'altro lato, riducendo il ruolo delle norme imperative.

Corollario della rilevanza del socio, dei rapporti contrattuali tra i medesimi e dell'ampia libertà nella scelta della struttura organizzativa era un arretramento delle norme inderogabili del tipo s.r.l.

Le scelte compiute dal legislatore del 2003 trovavano spiegazione sulla base di un elemento preciso: la società a responsabilità limitata era caratterizzata dall'esclusione della sollecitazione all'investimento in quote di capitali.

La s.r.l. è una società chiusa, non aperta al pubblico risparmio, che si differenzia dal tipo s.p.a. per la forte estensione degli spazi concessi all'autonomia privata in quanto non è possibile ricorrere al mercato dei capitali.

La riforma del 2003 aveva delineato un sistema normativo coerente e razionale: nella s.r.l. vi era un'ampia autonomia statutaria in ragione del carattere chiuso della società – il divieto di rappresentare le partecipazioni in azioni e di farne oggetto di offerta al pubblico risparmio – mentre la s.p.a. manteneva un nucleo rilevante di regole inderogabili a tutela dei creditori, del mercato e degli azionisti di minoranza per la sua vocazione di società potenzialmente aperta.

La s.r.l. aveva come presupposto il carattere chiuso e la stessa disciplina – in tema di *governance*, poteri di controllo e di reazione dei soci – era costruita in funzione di un tipo societario caratterizzato da una compagine sociale ristretta.

Il rapporto tra autonomia e imperatività nella riforma del diritto societario aveva trovato un punto di equilibrio in ragione del carattere chiuso o aperto dell'ente societario: nella s.r.l. vi era una libertà accentuata in ragione del divieto di cui all'art. 2468, primo comma, c.c., mentre nella s.p.a. erano presenti un numero considerevole di regole dirette a tutelare i terzi investitori che potevano entrare in contatto con la società.

L'evoluzione normativa ha visto assumere al tipo s.r.l. un preciso carattere distintivo rispetto alla s.p.a.: la non equivalente possibilità di reperimento nel mercato dei capitali delle risorse finanziarie sia sotto forma di capitale di debito, sia sotto forma di capitale di rischio.

Questi punti fermi sembrano destinati a essere ridimensionati – se non a cadere del tutto – per effetto delle novità normative che hanno interessato il tipo s.r.l. negli ultimi anni.

Norme introdotte dal legislatore anche per rendere la nostra s.r.l. concorrenziale rispetto ai tipi societari presenti negli altri paesi europei: una competizione tra i vari ordinamenti – non sempre virtuosa – diretta ad attrarre nuovi investitori.

Nel gennaio del 2012 sono state previste nel nostro ordinamento la s.r.l. semplificata e successivamente la s.r.l. a capitale marginale per

permettere agli imprenditori di accedere al regime della responsabilità limitata anche con una dotazione patrimoniale iniziale pari a un euro.

Quindi, in un primo momento, si è scelto di intervenire in materia di s.r.l. al chiaro fine di facilitare la costituzione di tale tipo societario e di incentivarne l'utilizzo nel nostro tessuto economico, semplificando il procedimento costitutivo e alleggerendo l'onere economico per i soci fondatori.

Nell'ottobre del 2012, il legislatore ha consentito alla *start up* innovativa s.r.l. – un'impresa neonata, minima e innovativa – di emettere categorie di quote di partecipazione dotate di diritti diversi sul versante patrimoniale e amministrativo che possono essere oggetto di offerta al pubblico di prodotti finanziari, anche attraverso portali *online*.

Nel 2015, questa facoltà è stata estesa alla PMI innovativa s.r.l. che pur avendo numerosi punti di contatto con la *start up* innovativa s.r.l. si differenzia da quest'ultima per due elementi fondamentali: la PMI innovativa non è una impresa minima in termini dimensionali e non è *una qualifica a tempo* come invece stabilito per la *start up* innovativa.

Nel 2017, il legislatore ha esteso l'applicazione dei commi 2, 5 e 6 dell'art. 26 del d.l. n. 179/2012 alla PMI s.r.l., consentendo alla generalità delle piccole e medie imprese s.r.l. di accedere alle deroghe societarie e di offrire al pubblico le proprie quote di partecipazione.

Se le deroghe al diritto societario pensate per la *start up* innovativa s.r.l. costituivano un'eccezione limitata nel tempo e nello spazio, l'applicazione di quest'ultime alla PMI innovativa implica necessariamente una riflessione sul tipo s.r.l.

Riflessione che è diventata ancora più pressante a seguito dell'introduzione nel nostro ordinamento della figura della PMI s.r.l., la quale è definita dall'art. 5-*novies* del TUF che richiama quanto previsto dall'art. 2, paragrafo 1, lettera f), primo alinea, del regolamento UE n. 2017/1129.

Conseguenza diretta di tale nozione è che la stragrande maggioranza delle s.r.l. sono ricomprese all'interno della definizione di PMI e possono quindi avvalersi del regime di deroga alle previsioni codicistiche.

Viene estesa a tutte le PMI s.r.l. la possibilità di (i) emettere categorie di quote dotate anche di diritti particolari di voto, (ii) offrire al pubblico risparmio le proprie quote di partecipazione, (iii) derogare al divieto di compiere operazioni sulle proprie partecipazioni e (iv) far circolare le quote di partecipazioni anche mediante l'utilizzo di appositi portali per la raccolta dei capitali.

L'evoluzione normativa che ha interessato la s.r.l. dopo la riforma del diritto societario impone quindi una riflessione più generale in merito ai connotati tipologici della s.r.l., apparentemente messi in

discussione dall'introduzione di queste deroghe al diritto societario, soprattutto nel momento in cui le norme speciali hanno trovato applicazione nei confronti di (quasi) tutte le s.r.l.

Nel presente capitolo si verificherà se il superamento della linea di confine tra la s.r.l. e la s.p.a. - in relazione al ricorso al pubblico risparmio - costringe l'interprete a ripensare il collocamento di queste *nuove s.r.l.* all'interno del sistema societario.

In particolare, è opportuno comprendere, da un lato, se la s.r.l.s., la s.r.l. a capitale marginale, la *start up* e PMI innovativa s.r.l. e la PMI s.r.l. sono ancora riconducibili all'interno del tipo s.r.l. e, dall'altro lato, il rapporto che si instaura tra le norme eccezionali e la società a responsabilità limitata di diritto comune.

La questione tipologica non è di poco conto.

La collocazione o meno delle *nuove s.r.l.* nel tipo s.r.l., sembra poter fornire un contributo al problema della trasformazione in o da s.r.l., dell'applicazione del diritto di recesso in caso di trasformazione in o da s.r.l. e nella selezione delle norme derogabili da quelle inderogabili.

Si tratta di problemi non di poco conto ai quali si aggiunge – nella logica concatenazione fattispecie/disciplina – l'individuazione della normativa eventualmente applicabile alle *nuove s.r.l.*

Affrancare quest'ultime dal tipo societario di origine comporta delle conseguenze anche – e forse soprattutto – sul piano della disciplina: la s.r.l. codicistica è una società in cui non vi sono particolari regole di *governance*, il controllo è affidato al singolo socio attraverso l'utilizzo di penetranti strumenti d'indagine e non vi è alcuna norma a tutela del mercato finanziario e degli investitori.

Ci si deve domandare quanto sia compatibile, anche da un punto di vista costituzionale, il fatto che una s.r.l., magari costituita con un euro di capitale sociale, senza alcun organo di controllo interno, senza alcuna intermediazione di investitori professionali e con un bilancio *super semplificato* possa offrire in sottoscrizione le proprie quote di partecipazione direttamente al pubblico dei risparmiatori.

La questione tipologica solleva quindi l'ulteriore quesito se – nell'attuale sistema del diritto societario – la disciplina dei diversi tipi di società debba essere costruita (anche) in ragione dell'eventuale ricorso o meno al mercato finanziario.

Per tentare di rispondere a questi interrogativi, è necessario preliminarmente comprendere il significato dei diversi termini utilizzati per individuare identità ed elementi minimi essenziali dei fenomeni societari.

2. *Nozione, fattispecie, tipi, sottotipi, modelli, articolazioni e classi di società*

Il codice civile del 1942 era contraddistinto per l'utilizzo all'interno del diritto delle società commerciali della «nozione», la quale, da un lato, specificava normativamente l'articolazione della società e, dall'altro lato, sintetizzava i tratti distintivi e qualificanti il tipo societario ⁽²³⁰⁾.

Infatti, era opinione comune prima della riforma del diritto societario che la «nozione» di cui agli artt. 2325 c.c. e 2472 c.c. individuasse gli elementi tipologici della s.p.a. e della s.r.l. ⁽²³¹⁾.

La «nozione» di società per azioni ha fatto a lungo ritenere che i due momenti caratterizzanti il «tipo» s.p.a. fossero la limitazione della responsabilità per le obbligazioni sociali al solo patrimonio della società (primo comma) e la standardizzazione delle partecipazioni sociali in azioni (secondo comma) ⁽²³²⁾.

Allo stesso modo la «nozione» di s.r.l. replicava quanto disposto dall'art. 2325 c.c. in materia di responsabilità ma capovolgeva quest'ultimo articolo in ordine alle quote di partecipazione, escludendo che le stesse potessero essere rappresentate da azioni ⁽²³³⁾.

L'impostazione che distingueva i tipi societari a seconda del regime di responsabilità per le obbligazioni sociali, utilizzando come detto lo strumento della «nozione», era stata criticata da quegli Autori che avevano evidenziato come la limitazione della responsabilità fosse

⁽²³⁰⁾ Cfr. artt. 2291 c.c. e 2313 c.c. in materia di società di persone e artt. 2325 c.c., 2462 c.c. e 2472 c.c. nell'ambito delle società di capitali.

⁽²³¹⁾ ASCARELLI, *Sui poteri della maggioranza nelle società per azioni ed alcuni loro limiti*, in *Riv. dir. comm.*, 1950, I, 169; DALMARTELLO, *Società tipiche e clausole atipiche*, in *Riv. dott. comm.*, 1960, 216.

⁽²³²⁾ Per quanto riguarda l'art. 2325 c.c., era stato evidenziato che i due elementi enunciati dalla norma caratterizzavano il tipo società per azioni ed erano in grado di distinguerlo dagli altri tipi previsti nel codice civile, v. GALGANO, *Le società per azioni. Principi generali*, in *Commentario Schlesinger*, 1996, sub art. 2325, 51; DI SABATO, *Manuale delle società*, Torino, 1995, 227; da ultimo, GALGANO, *Il nuovo diritto societario*, in *Trattato Galgano*, Padova, 2003, 2.

⁽²³³⁾ Per una lettura critica della nozione di s.r.l. di cui all'art. 2472 c.c. con specifico riguardo alla locuzione «società a responsabilità limitata», SANTINI, *Società a responsabilità limitata*, cit., 1.

Sintetizzando e confrontando, da un lato, l'art. 2325 c.c. e, dall'altro lato, l'art. 2472 c.c. si desumeva che: (i) sia nella s.p.a., sia nella s.r.l. le obbligazioni sociali sono garantite dal patrimonio della società; (ii) mentre nella s.p.a. la partecipazione sociale può circolare secondo le regole di diritto comune oppure secondo la legge di circolazione dei titoli nei quali è documentata, nella s.r.l. la circolazione della quota non può avvalersi né della modalità cartolare né della intermediazione di una gestione accentrata della quota di partecipazione.

un effetto successivo alla scelta del tipo societario, inidoneo cioè ad assurgere a criterio di qualificazione della fattispecie ⁽²³⁴⁾.

Infatti, l'incapacità della «nozione» a individuare il «tipo» s.p.a. e il «tipo» s.r.l. deriverebbe dalla circostanza che l'art. 2325 c.c. e l'art. 2472 c.c. sembrano indicare due momenti della disciplina del «tipo» s.p.a. e del «tipo» s.r.l. e non i caratteri qualificanti la fattispecie s.p.a. e s.r.l. ⁽²³⁵⁾.

Con la riforma organica delle società di capitali e delle società cooperative, è stata sostituita la rubrica «Nozione» di cui agli artt. 2325 c.c., 2472 c.c. (oggi 2462 c.c.), 2462 c.c. (oggi 2452 c.c.) e 2247 c.c. con, rispettivamente, «Responsabilità» e «Contratto di società» ⁽²³⁶⁾.

La scomparsa della «nozione» di società per azioni, società a responsabilità limitata e società in accomandita per azioni ha fugato ogni dubbio sulla possibilità di ricostruire i confini – gli elementi

⁽²³⁴⁾ Il riferimento è naturalmente a SPADA, *La tipicità delle società*, Padova, 1974, il quale ha approfondito il proprio pensiero in una serie di saggi successivi, v. SPADA, *Dalla nozione al tipo della società per azioni*, in *Riv. dir. civ.*, 1985, I, 95; SPADA, SCIUTO, *Il tipo società per azioni*, in *Tratt. Colombo-Portale*, I, Torino, 2004, *passim*; SPADA, *La tipologia della società tra volontà e nomenclatura*, in *Riv. dir. civ.*, 1989, I, 521; ID., voce *Società. Tipi di società in generale*, in *Enc. giur. Treccani*, 1993; ID., *Autorità e libertà nel diritto delle società per azioni*, in *Riv. dir. civ.*, 1996, I, 703; ID., *Tipologia delle società e società per azioni quotata*, in *Riv. dir. civ.*, 2000, II, 211; ID., *sub artt. 2325, 2452, 22462*, in *Commentario romano al nuovo diritto delle società* (diretto da D'ALESSANDRO, Padova, 2010, 1; in senso analogo, ANGELICI, voce *Società per azioni*, in *Enc. dir.*, XLII, 1990, 978; MARASÀ, *Le società*, in *Tratt. Iudica-Zatti*, 2000, 257. Secondo l'interpretazione proposta da SPADA il regime di responsabilità per le obbligazioni sociali è un elemento che riguarda i rapporti tra soci e terzi e in quanto tale per definizione estraneo all'area dell'autonomia negoziale e quindi inidoneo a porsi come elemento costitutivo di un qual cosa che comunque deve essere voluto dai soci a norma dell'art. 2249, secondo comma, c.c.

Parzialmente in contrasto con l'A. sopra richiamato è ZANARONE, *Società a responsabilità limitata*, in *Tratt. dir. comm. e dir. pubbl. economia*, diretto da GALGANO, Padova, XIII, 1985, 118, nella parte in cui afferma che “nelle nozioni legislative ciò che viene regolato non è tanto il regime della responsabilità patrimoniale, certamente sottratto all'autonomia dei soci, quanto il regime della spendita del nome, rientrante invece, almeno astrattamente, nella loro piena disponibilità”.

⁽²³⁵⁾ SPADA, *La tipicità delle società*, cit., 55, sembra dimostrare che il regime delle obbligazioni sociali è estraneo all'autonomia negoziale delle parti: un dato regime si instaura anche senza e contro la loro volontà (se la società è inquadrata nel tipo in accomandita semplice, allora alcuni soci rispondono per le obbligazioni sociali personalmente, mentre altri non rispondono con il proprio patrimonio personale).

⁽²³⁶⁾ Le nozioni sono quindi rimaste esclusivamente nella classe delle società di persone, *cf.* artt. 2291 e 2312 c.c. La disarmonia tra il mondo delle società di persone e società di capitali è evidenziata da COTTINO, SARALE, WEIGMANN, *Società di persone e consorzi*, in *Trattato Cottino*, III, Padova, 2004, 52.

identificativi – dei tipi societari indicati sulla base esclusivamente di quanto previsto agli artt. 2325 c.c., 2472 c.c. e 2462 c.c. ⁽²³⁷⁾.

L'abbandono della «nozione» nel diritto delle società di capitali ha restituito all'interprete il compito di individuare i caratteri tipizzanti dei diversi tipi societari sulla base di tutte le norme raggruppate sotto il *nomen iuris* del tipo ⁽²³⁸⁾.

⁽²³⁷⁾ Per una lettura critica della scelta legislativa di eliminare il riferimento alle “nozioni” e il possibile rischio di disorientamento dell'interprete, v. CAMPOBASSO, *La costituzione della società per azioni*, in *Società*, 1993, 283. Dopo la riforma, in senso critico BENAZZO, PATRIARCA, *La riforma del diritto delle società di capitali: un primo (provvisorio) bilancio*, in *Il nuovo diritto societario fra società aperte e società private*, (a cura di) BENAZZO, PATRIARCA, PRESTI, Milano, 2003, 312; evidenzia una vera e propria crisi della nozione, ABBADESSA, in *Società di capitali*, in *Commentario Niccolini - Stagno*, I, Napoli, 2004, 1.

⁽²³⁸⁾ Tale affermazione ha trovato origine durante la vigenza del codice di commercio laddove si affermava che il regime di responsabilità descritto nell'art. 76 del codice di commercio non fosse l'unico elemento caratterizzante i vari tipi di società, dovendo anche considerare la struttura organizzativa delle stesse società. V. FERRI, *Società di commercio, società interne, società atipiche: variazioni su un vecchio tema*, in *Studi per Scorza*, Roma, 1940, 377.

Questa tendenza è stata successivamente ribadita da CORAPI, *Gli statuti delle società per azioni*, Milano, 1971, 149, il quale ha evidenziato che l'individuazione del tipo non deriva dall'analisi di una singola norma (seppur rubricata “Nozione”) ma da tutto il complesso delle norme di legge relative all'organizzazione societaria.

L'orientamento dottrinale in esame ha poi trovato compiuta razionalizzazione grazie all'opera monografica di SPADA e negli scritti successivi dello stesso Autore, nei quali, è ampiamente illustrato come i criteri di identificazione dei tipi societari vanno ricercati nelle rispettive discipline anziché nelle semplici definizioni (v. sia per l'opera monografica, sia per i lavori successivi i riferimenti bibliografici contenuti nella nota n. 234).

Anche la giurisprudenza prima della riforma sembrava orientata a superare il metodo tradizionale basato solamente sulla “nozione” delle varie società, così CASSAZIONE CIVILE, 15 aprile 1980 n. 2450, in *Foro it.*, 1980, I, 1914, nella parte in cui nega l'ammissibilità di una clausola statutaria che prevedeva l'unanimità dei consensi per le modifiche dell'atto costitutivo di una s.p.a. poiché “se ciò fosse possibile, si verrebbe ad introdurre nell'ordinamento una forma di società avente elementi delle società di persone e delle società di capitali”; CASSAZIONE CIVILE, 15 maggio 1978, n. 2365, in *Giur. comm.*, 1978, II, p. 639, afferma la nullità di una clausola di gradimento che condizioni la libera circolazione delle azioni al mero placet di un organo sociale poiché in contrasto “con la struttura della società azionaria”; allo stesso modo la giurisprudenza di merito ha evidenziato come la clausola di amministrazione disgiuntiva in una s.r.l. sarebbe in contrasto con il tipo societario scelto in quanto il principio di collegialità dell'organo amministrativo pluripersonale sarebbe elemento identificativo sia del tipo s.r.l., sia del tipo s.p.a., TRIBUNALE MILANO, 3 giugno 1971, in *Mon. trib.*, 1971, 859; ancora TRIBUNALE DI MILANO, 27 settembre 1969, in *Dir. fall.*, 1970, II, 242, ha negato l'iscrizione nel registro delle imprese di una società in accomandita semplice partecipata da una persona giuridica quale accomandante perché il tipo s.a.s. è identificato anche dalla esclusiva appartenenza dei soci al novero delle persone fisiche.

È opportuno quindi cercare di comprendere il significato del termine «tipo» per poter successivamente individuare quale sia l'elemento – o gli elementi – che consentano in concreto di identificarlo.

Anzi tutto è bene ricordare che se la nozione di società è unica, diversi sono i tipi societari che mediante il contratto di società possono essere creati.

In altri termini, se è vero che dal punto vista funzionale il contratto di società è l'unico strumento giuridico per regolare l'esercizio in comune in forma societaria di un'attività economica è anche vero che sono presenti nel nostro ordinamento diversi tipi organizzativi attraverso i quali questo scopo può essere assolto: dalla nozione di società si ricava il *perché ci si associa*, dai tipi societari *il come si realizza* il programma associativo ⁽²³⁹⁾.

Con la locuzione «tipo», il legislatore sembra far riferimento a uno strumento in grado di individuare gli elementi costitutivi di una determinata fattispecie giuridica: un insieme di fatti, atti e soggetti la cui presenza è necessaria e sufficiente perché la relativa disciplina possa trovare applicazione ⁽²⁴⁰⁾.

Si tratta di norme caratterizzati il tipo societario, una sommatoria di elementi indefettibili, in assenza delle quali non sarebbe possibile inquadrare una determinata fattispecie giuridica e applicare una determinata disciplina.

Il «tipo» risulta composto da una o più norme inderogabili che fungono da guida all'interpretazione sia di quelle derogabili, sia di quelle introdotte dall'autonomia privata all'interno del contratto societario ⁽²⁴¹⁾.

Il «tipo» coinciderebbe quindi con una fattispecie negoziale tipica prevista dal legislatore ⁽²⁴²⁾.

Quindi si tratta di pronunce giurisprudenziali che individuano elementi caratterizzanti i diversi tipi societari esaminati (principio di maggioranza, libera circolazione delle partecipazioni sociali, collegialità dell'organo amministrativo e inderogabilità della regola soci-persone fisiche) ben al di là degli elementi contenuti nelle “nozioni”. In dottrina v. l'A. indicato *infra* nota 240.

⁽²³⁹⁾ SPADA, *La tipicità delle società*, cit., 221.

⁽²⁴⁰⁾ ZANARONE, *Il ruolo del tipo societario dopo la riforma*, in *Il nuovo diritto delle società*. Liber amicorum Gian Franco Campobasso, diretto da COLOMBO, PORTALE, I, Torino, 2006, 63.

⁽²⁴¹⁾ Interessante, l'interpretazione che facendo leva sulla distinzione semantica tra tipi e modelli contenuta nel *Vocabolario illustrato della lingua italiana*, DEVOTO-OLI, Milano, 1974, identifica il tipo come “schema ideale con tratti fondamentali non modificabili”, v. CORAPI, cit., 528.

⁽²⁴²⁾ Il termine “tipo” è presente, oltre che nel campo delle scienze giuridiche, anche in altri settori dello scibile. La voce TIPO, in *Vocabolario Treccani*, Roma, 2003, indica un insieme di soggetti, elementi, individui aventi caratteri simili tra loro.

A partire dalla riforma del diritto societario, il legislatore sembra utilizzare come criteri di classificazione dei diversi enti societari non più esclusivamente il «tipo» ma anche i «modelli» societari.

I «modelli» societari sembrano essere la conformazione empirica assunta dal «tipo»: alla medesima scelta negoziale possono corrispondere differenti conseguenze sul piano della disciplina a seconda delle modalità attraverso le quali viene attuata quella determinata scelta.

I «modelli» societari sono uno schema variabile di norme in larga misura dispositive, l'impronta che la regolamentazione legale di un istituto giuridico assume nella prassi operativa ⁽²⁴³⁾.

L'evoluzione normativa ha ricompreso i «tipi» societari in un processo di classificazione più ampio nel quale, da un lato, sono specie di raggruppamenti più generali e, dall'altro lato, generi di specie più ristrette ⁽²⁴⁴⁾.

Il processo di astrazione può avvenire non soltanto in senso ascendente e/o discendente all'interno del medesimo «tipo» societario (ad. esempio, dal contratto di società alla s.p.a. e infine alla s.p.a. che

Il tipo è considerato come un livello intermedio di astrazione dal particolare al generale: sotto il primo profilo, il tipo presenta elementi che lo differenziano da altri tipi e caratteri che lo accumulano a questi ultimi in un insieme superiore. Sotto il secondo profilo, compone una categoria precisa all'interno della quale si collocano sottocategorie che presentano connotati distintivi rispetto a quelli degli altri ma anche elementi di similitudine con gli altri. Per ulteriori riferimenti, v., ZANARONE, *Il ruolo del tipo societario dopo la riforma*, cit., 58.

È fin da subito necessario evidenziare che il termine «tipo» è stato utilizzato in significati non sempre univoci: d'altronde è lo stesso legislatore che, nei primi tre commi dell'art. 2249 c.c. e in molti altri articoli del V libro, utilizza il termine «tipo» sia al singolare, sia al plurale, confermando così la sua importanza sistematica ma anche le obiettive difficoltà degli interpreti.

⁽²⁴³⁾ Per la definizione di tipi, modelli e nozione v. anche DOLMETTA, *Sul «tipo» s.r.l.*, cit., 23.

⁽²⁴⁴⁾ Osserva ZANARONE, *Il ruolo del tipo societario dopo la riforma*, cit., 59, come procedendo dal generale al particolare si possa catalogare all'interno della società «tout court» di cui all'art. 2247 c.c. il tipo s.p.a. che a sua volta si suddivide nei sottotipi delle s.p.a. chiuse e delle s.p.a. aperte che, a loro volta, si distinguono nei sottotipi delle s.p.a. con azioni quotate in mercati regolamentati e delle s.p.a. con azioni diffuse fra il pubblico in misura rilevante. Altro Autore propone una classificazione della famiglia delle s.p.a. in due generi: le s.p.a. chiuse e le s.p.a. aperte. Quest'ultime sono ulteriormente distinte in due specie; le s.p.a. con azioni quotate in mercati regolamentati e quelle con azioni diffuse tra il pubblico in misura rilevante, v. PRESTI, *La riforma delle società quotate*, in *Dir. banc. merc. fin.*, 2004, 43.

In merito all'idoneità della società per azioni quotata ad assurgere al ruolo di «tipo» societario, v. le contrapposte posizioni di OPPO, *Sulla «tipicità delle società quotate»*, in *Riv. dir. civ.*, 1999, II, 483 e SPADA, *La tipologia delle società e società per azioni quotate*, cit., 211. Sulla mancanza di autonomia tipologica, v. anche NOTARI, *Il recesso per esclusione dalla quotazione nel nuovo art. 2437 quinquies c.c.*, in *Riv. dir. comm.*, 2004, I, 531.

fanno ricorso al mercato del capitale di rischio) ma anche in via trasversale tra i diversi «tipi»⁽²⁴⁵⁾.

Così tra i tipi s.p.a., s.r.l. e società in accomandita per azioni e l'art. 2247 si interpone la «classe» società di capitali, mentre tra i tipi società semplice, s.n.c. e s.a.s. e l'art. 2247 c.c. si inserisce la «classe» società di persone⁽²⁴⁶⁾.

Le classificazioni in esame non hanno un valore esclusivamente descrittivo: il «tipo» consente di rendere applicabile ai fenomeni giuridici in esso ricompresi una determinata disciplina, un complesso unitario di regole e principi.

Dopo aver chiarito il significato delle diverse classificazioni presenti all'interno del diritto societario, è opportuno ora comprendere le ragioni per le quali nel nostro ordinamento è previsto un principio di tipicità⁽²⁴⁷⁾.

(245) Le società sono ricomprese in un processo di tipizzazione successiva, in virtù del quale, in un primo momento, la società è identificata come programma funzionale (art. 2247 c.c.) e, in un secondo momento, sono identificati i diversi tipi di società (i codici organizzativi) utilizzati dagli operatori economici per realizzare il programma funzionale ex art. 2247 c.c.; v., *ex multis*, MARASÀ, *Le società*, cit., 247.

Il nostro sistema di diritto societario è quindi caratterizzato da un doppio grado di tipizzazione: l'art. 2247 c.c. configurerebbe uno schema funzionale generico e l'art. 2249 c.c. metterebbe a disposizione un numero chiuso di modelli organizzativi per l'esercizio dell'attività sociale.

(246) La classificazione tra società di capitali e società di persone era stata tradizionalmente criticata dalla dottrina, MANARA, *Delle società e delle associazioni commerciali*, I, Torino, 1902, n. 266, ma si è successivamente diffusa all'interno del linguaggio legislativo (art. 17, l. 109/1999) per poi acquistare piena dignità di categoria normativa, in quanto alcune norme si applicano alle fattispecie individuate in questi termini, con la riforma delle società. Sulla distinzione tra società di capitali e società di persone, v. SPADA, *Classi e tipi di società dopo la riforma organica (guardando alla "nuova" società a responsabilità limitata)*, in *Le grandi opzioni della riforma del diritto e del processo societario*, (a cura di) CIAN, Padova, 2004, 31; MARASÀ, *La s.r.l. come società di capitali e i suoi caratteri distintivi dalla s.p.a.*, in MARASÀ, *La riforma di società, cooperative, associazioni e fondazioni (Scritti)*, Padova, 2005, 107.

(247) La grande attenzione rivolta dalla dottrina commercialistica nei confronti del «tipo» e delle norme di configurazione deriva anche dalla necessità di verificare se all'interno del diritto delle società sia possibile individuare delle norme tipologicamente rilevanti come avviene per i singoli contratti disciplinati nel Titolo III°, Libro V°, del codice civile.

Il legislatore fa riferimento al «tipo» sia negli artt. 1322 e 1323 c.c., con riguardo ai contratti in genere, sia negli artt. 2249, 2437 e 2500 c.c. con riferimento al diritto delle società. Il tipo contrattuale nel linguaggio utilizzato dal legislatore è riferito a fattispecie che pur appartenendo alla categoria generale del contratto hanno elementi distintivi rispetto alle altre fattispecie contrattuali.

All'interno della singola *species* contrattuale, il legislatore prevede degli ulteriori sottotipi in cui ciascuno tipo contrattuale può, a sua volta, ulteriormente suddividersi (ad. es. il tipo contrattuale della vendita, a un lato, è parte della categoria generale del

contratto, e dall'altro lato, può essere sottodistinto nella vendita con riserva di gradimento).

Tradizionalmente, la dottrina civilistica ha tentato di ricostruire il tipo contrattuale facendo riferimento alla causa del contratto: a ciascuna causa del contratto corrisponderebbe un tipo negoziale, v. BONFANTE, *Il contratto e la causa del contratto*, in *Scritti giuridici vari*, Torino, 1921, 931; CARIOTA FERRARA, *Il negozio giuridico nel diritto privato italiano*, Napoli, 1951, 603; BETTI, *Teoria generale del negozio giuridico*, in *Tratt. dir. civ.*, diretto da VASSALLI, Torino, 1960, 185; STOLFI, *Teoria del negozio giuridico*, Padova, 1961, 29; R. SCOGNAMIGLIO, *Dei contratti in generale*, in *Comm. cod. civ.*, a cura di SCIALOJA, BRANCA, *sub. artt. 1321 – 1352*, Bologna-Roma, 1972, 39.

Anche in ambito commercialistico, un risalente orientamento dottrinale aveva proposto di ricostruire il principio di tipicità facendo riferimento alla causa della società. In sostanza, si è affermato che pur essendo nettamente distanti i concetti di “tipo” e “causa”, i tipi di società erano identificabili sulla base delle diverse cause che li contraddistinguerebbero. Ad esempio, ROMANO-PAVONI, *cit.*, 520 identifica la causa del contratto di s.p.a. “nell’interesse allo svolgimento di una attività economica al fine di dividerne gli utili mediante una complessa organizzazione”, mentre la causa della s.r.l. consisterebbe “nell’interesse a mantenere una maggiore rilevanza delle persone dei soci nella società”. In merito all’orientamento che ha associato il tipo societario alla causa della società v. anche ASCARELLI, *Cooperativa e Società: concettualismo giuridico e magia delle parole*, in *Riv. soc.*, 1957, 397; FERRI, *La cooperativa come società*, in *Riv. soc.*, 1957, 249; SANTORO, PASSARELLI, *La causa del contratto di assicurazione*, in *Studi sulle assicurazioni*, Roma, 1963, 207; GORLA, *In tema di causa e tipo nella teoria del negozio giuridico*, in *Riv. trim. dir. e proc. civ.*, 1967, 1499.

Questo orientamento è stato successivamente revisionato dagli Autori che hanno evidenziato come causa e tipo sono due elementi distinti: la causa individua l’interesse che per le parti vogliono perseguire con la conclusione del contratto, mentre il tipo determina la disciplina applicabile al negozio giuridico concluso tra le parti stesse: secondo FERRI, *Causa e tipo del negozio giuridico*, Milano, 1965, 248 la causa è identificabile nell’interesse perseguito dalle parti come desumibile dall’intera operazione economica sottesa al negozio giuridico.

La causa viene considerata come la funzione economica e individuale attraverso la quale le parti hanno voluto regolare i propri interessi; il tipo viene interpretato come la struttura normativa del contratto. Diversi Autori si sono interessati alla causa intesa come sintesi degli interessi che il contratto è diretto a realizzare, v. *ex multis* ALPA, *La causa e il tipo*, in *Tratt. contr.* diretto da RESCIGNO, Torino, 1999, 483; RAGUSA MAGGIORE, *La scomparsa degli idola fori: la causa del contratto*, in *Dir. fall.*, 1995, I, 553; MARINELLI, *La causa e l’oggetto del contratto nella dottrina civilistica italiana*, in *Giust. civ.*, 1995, II, 327; AD. DI MAJO, *Causa del negozio giuridico*, in *Enc. Giur. Treccani*, Roma, 1988; BESSONE, *Causa del contratto e funzione del tipo negoziale ed economia dello scambio*, in *Giur. merito*, 1978, 1327; ALPA, *Causa e tipo*, in *Vita not.*, 1997, 3 FERRI, *La causa nella teoria del contratto*, in FERRI E ANGELICI, *Studi sull’autonomia dei privati*, Torino, 1999, 98.

Corollario dell’individualità del tipo e della causa è l’impossibilità per quest’ultima di individuare il tipo contrattuale. Una lettura imprescindibile al riguardo è sicuramente DE NOVA, *Il tipo contrattuale*, Padova, 1974, *passim* e specie 62, laddove l’A. afferma che se la causa dovrebbe essere identificata come funzione l’inutilità di tale associazione è dovuta da più fattori: “in primo luogo la causa così intesa appare ricondotta all’intero atto di atto di autonomia” e di conseguenza non può essere considerata elemento caratterizzante per il “postulato logico secondo cui

3. Tipicità delle società e autonomia contrattuale: il problema delle società atipiche

I tipi di società costituiscono un numero chiuso: non è consentita la creazione di tipi societari diversi dagli schemi specificamente previsti dal legislatore ⁽²⁴⁸⁾.

l'intero non può qualificare se stesso". In secondo luogo "più strumenti contrattuali possono adempiere alla medesima funzione, il che toglie alla funzione il valore di elemento individuante".

Anche sulla nozione di tipo contrattuale non vi è uniformità di opinioni: la causa del contratto, il modello astratto previsto dal legislatore e le norme inderogabili sono stati considerati i principali elementi caratterizzanti il tipo contrattuale.

Orientamenti diversi che tuttavia convergono sulla circostanza che ogni tipo contrattuale si contraddistingue per almeno un elemento caratterizzante la fattispecie, in grado cioè di distinguere il singolo tipo contrattuale dagli altri tipi previsti dal legislatore.

(248) Si tratta di un'affermazione ormai ampiamente diffusa e ricorrente nella letteratura giuridica. Non a caso SPADA esordisce nella sua opera monografica ricordando proprio come i tipi di società costituiscono un numero chiuso e che "*di contro alla Typenfreiheit del diritto delle obbligazioni, vige, nel diritto delle società, un rigido Typenzwang*", V. anche per gli ampi riferimenti bibliografici, SPADA, *La tipicità delle società*, cit., 1 e 435.

Corollario del principio di tipicità, sempre secondo l'A., è che qualsiasi società, per quanto astrattamente atipica, può sempre essere qualificata nel tipo s.s. o nel tipo s.n.c. In linea con la dottrina maggioritaria, la giurisprudenza ha ritenuto che il principio di tipicità non consenta di sottrarre una società che svolga attività commerciale dagli schemi previsti dai capi III e ss. del titolo V del libro V del codice civile, v. CASSAZIONE CIVILE, 23 aprile 2007, n. 9569 in *Pluris*; CASSAZIONE CIVILE, 29 dicembre 2009, n. 27564, *ivi*.

È evidente che il principio di tipicità può operare nel nostro ordinamento fino a quanto il legislatore nazionale sia in grado di mantenere il controllo sulla normativa in materia di società. Alcuni Autori hanno correttamente osservato che il principio in esame risulta essere stato messo in crisi sia dal diritto internazionale privato, sia dal diritto comunitario. Invero la riforma del diritto societario, sconfessando la scelta compiuta con l'emanazione dell'art. 25 della l. n. 128/1995 di riforma del diritto internazionale privato, ha introdotto il principio generale secondo il quale l'interpretazione delle disposizioni contenute all'interno del Capo IX del Titolo V del Libro V del Codice civile deve avvenire secondo i principi dell'ordinamento delle Comunità europee. In sostanza, tale disposizione (art. 2507 c.c.) ha aperto la possibilità che nel nostro ordinamento siano presenti tipi societari diversi da quelli individuati dal legislatore nazionale, v. ASSOCIAZIONE PREITE, *Il diritto delle società*, cit., 33. Per un'analisi comparatistica del problema ZANARONE, *Il ruolo del tipo societario dopo la riforma*, cit., 73.

La questione in esame è stata affrontata anche da una parte della giurisprudenza di merito che ha affermato l'illegittimità della delibera di una s.r.l. che nell'ambito di un'operazione di trasferimento della sede sociale in Svizzera, aveva previsto la contestuale trasformazione del tipo s.r.l. con la società anonima di diritto svizzero, v. TRIBUNALE ALESSANDRIA, 18 agosto 1995, APPELLO TORINO, 1° dicembre 1995, in *Giur. comm.*, 1996, II, 415.

La *ratio* di tale affermazione è rinvenibile nell'art. 2249 c.c. il quale, come noto, consente ai privati di scegliere tra i tipi indicati dal legislatore ma non permette di creare tipi societari innominati ⁽²⁴⁹⁾.

In particolare, il primo comma dell'art. 2249 c.c. preclude l'utilizzo del «tipo» società semplice per lo svolgimento di attività commerciale.

Al contrario, le parti godono di maggiore libertà per lo svolgimento in forma societaria di attività non commerciale: il secondo comma dell'articolo 2249 c.c. stabilisce che il regime residuale per l'esercizio di attività non commerciale è quello della società semplice.

Il principio di tipicità limita il diritto dei privati *ex art.* 1322, secondo comma, c.c. a concludere contratti atipici purché idonei a realizzare un interesse meritevole di tutela per l'ordinamento giuridico ⁽²⁵⁰⁾.

In termini più generali, il principio di tipicità deroga alla libertà di iniziativa economica espressamente sancita dall'art. 41 della Costituzione: libertà che riguarda non soltanto l'*an* ma anche e soprattutto il *quomodo*, ovvero sia le diverse modalità attraverso le quali può essere esercitata l'attività economica ⁽²⁵¹⁾.

⁽²⁴⁹⁾ Il principio del *numerus clausus* dei tipi societari era largamente accettato anche prima dell'entrata in vigore del codice del 42', v. AULETTA, *Il contratto di società commerciale*, Milano, 1937, 65; ASCARELLI, *appunti di diritto commerciale, II, Società e associazioni commerciali*, Roma, 1936, 33; NAVARRINI, *Trattato teorico-pratico di diritto commerciale*, IV, Torino, 1920, 239.

⁽²⁵⁰⁾ Per un'interpretazione della *ratio* dell'art. 1322 c.c., *ex multis* v. BIANCA, *Diritto civile*, III, Milano, 2000; GAZZONI, *Manuale di diritto privato*, Napoli, 2003; ID., *Atipicità del contratto, giuridicità del vincolo e funzionalizzazione degli interessi*, in *Riv. dir. civ.*, 1978, I; ROPPO, *Istituzioni di diritto privato*, Bologna, 2001; SACCO, *Il contratto*, in *Tratt. Rescigno*, 10, Torino, 1998; ID., *Il contratto*, in *Tratt. Vassalli*, VI, 2, Torino, 1975; SANTORO PASSARELLI, *Dottrine generali del diritto civile*, Napoli, 1989; SCOGNAMIGLIO, *Dei contratti in generale*, in *Commentario al codice civile*, a cura di SCIALOJA, BRANCA, *sub artt. 1321-1352*, Bologna-Roma, 1970; LENER, *Profili del collegamento negoziale*, Milano, 1999; M. NUZZO, *Utilità sociale e autonomia privata*, Milano, 1972.

⁽²⁵¹⁾ Il principio di tassatività dei tipi societari come limite alla libertà di iniziativa economica trova fondamento nella considerazione che il contratto di società, diversamente dai contratti tipici, non esaurisce la propria efficacia tra i soggetti contraenti: è destinato a incidere anche sulle sfere giuridiche dei terzi.

Il contratto di società non esaurisce i suoi effetti *inter partes*, ma produce effetti *ultra partes*, entrando in contatto con un numero indefinito di soggetti. Esemplificativa l'affermazione secondo la quale "là dove, invece, l'ordinamento giuridico riconosce al negozio un'efficacia che si estende oltre le parti contraenti, a garanzia dei terzi interessati, deve imporre che i negozi stessi non possano porsi in essere se non nelle forme dall'ordinamento stesso preposte", v. GRAZIANI, *Diritto delle società*, Napoli, 1963, 13; GALGANO, *Le società in genere. Le società di persone*, in *Tratt. dir. civ. comm.*, diretto da CICU E MESSINEO e Continuato da MENGONI, Milano, 1982, 9.

Se è vero che l'art. 2249 c.c. circoscrive la libertà delle parti in ordine alla scelta del tipo societario da utilizzare per lo svolgimento dell'attività economica, è altrettanto certo che quest'ultime hanno la facoltà di prevedere un modello organizzativo diverso dalla disciplina legale.

È consentito cioè che i privati possano introdurre all'interno dello statuto clausole contrattuali atipiche che si discostino dal modello pensato dal legislatore per adattare le loro esigenze concrete al tipo astratto previsto da quest'ultimo ⁽²⁵²⁾.

Il limite per l'autonomia delle parti è rappresentato dalle norme inderogabili: i soci non possono intervenire sugli elementi che rivestono carattere cogente il tipo societario scelto ⁽²⁵³⁾.

Per la distinzione dei contratti associativi a rilievo reale da quelli con rilevanza meramente obbligatoria, v. FERRO-LUZZI, *I contratti associativi*, Milano, 1971, 340.

⁽²⁵²⁾ Dalle clausole atipiche vanno tenuti separati i patti parasociali stipulati dai soci in sede di costituzione della società ovvero durante la vita di quest'ultima. I patti parasociali sono accordi tra soci che stipulati al di fuori dell'atto costitutivo e hanno efficacia esclusivamente obbligatoria: vincolano solo i soci contraenti e la loro violazione espone il socio all'obbligo di risarcimento dei danni nei confronti degli altri aderenti. Sui patti parasociali senza alcuna pretesa di esaustività, v. G. AULETTA, *Sindacati finanziari*, in *Nuovo dig. it.*, Torino, 1940, XII, 320; OPPO, *Contratti parasociali*, Milano 1942; COTTINO, *Le convenzioni di voto nelle società commerciali*, Milano, 1958; SANTONI, *Patti parasociali*, Napoli, 1985; FARENGA, *I contratti parasociali*, Milano, 1987; RESCIO, *I sindacati di voto*, in *Tratt. delle s.p.a.*, a cura di COLOMBO, PORTALE, Torino, 1994; CARIELLO, "Controllo congiunto" e patti parasociali, Milano, 1997; FAUCEGLIA, *Patti parasociali*, in *Enc. dir.*, Milano 2001, V, 810; SEMINO, *Il problema della validità dei sindacati di voto*, Milano, 2003; RIOLFO, *I patti parasociali*, Padova, 2003.

⁽²⁵³⁾ Ad esempio, è stata ritenuta incompatibile con i tipi societari capitalistici la clausola statutaria che impone ai soci l'obbligo di effettuare ulteriori conferimenti a seconda delle future (e non prevedibili) esigenze della società per il conseguimento dell'oggetto sociale. Allo stesso modo è stata ritenuta illegittima la clausola statutaria che estende ai soci l'obbligo di partecipazione alle perdite oltre il limite della quota conferita; in argomento v. la sentenza della CASSAZIONE CIVILE, 19 febbraio 2003, n. 2481 che testualmente afferma "per quanto attiene al regime della responsabilità dei soci accomandanti, che una clausola di illimitata responsabilità nei rapporti interni, con la conseguente illimitata partecipazione alle perdite, si porrebbe in palese contraddizione con il "tipo" della società, in quanto caratterizzato proprio - fra l'altro - secondo quanto statuisce l'art. 2313 c.c., dalla limitazione della responsabilità, e conseguentemente del rischio economico, dei soci accomandanti, alla quota conferita. La clausola, pertanto, dovrebbe ritenersi nulla, ove le parti abbiano adottato il tipo "società in accomandita semplice", inserendola nell'atto costitutivo o nello statuto in deroga di una caratteristica essenziale, imperativamente stabilita dall'art. 2313 c.c. per quel tipo di società".

In linea generale, sono state considerate incompatibili con il tipo societario scelto dalle parti le clausole statutarie che escludono: (i) uno o più soci dall'obbligo di effettuare i conferimenti; (ii) da ogni partecipazione agli utili o alle perdite; (iii) dall'esercizio in comune dell'attività d'impresa: v. ZANARONE, *Il ruolo del tipo societario dopo la riforma*, cit., 79.

Non sono mancati, tuttavia, Autori che hanno ammesso la possibilità di costituire società atipiche: l'art. 2249 c.c. lascerebbe tra i singoli tipi societari degli spazi vuoti che potrebbero essere riempiti dalle società atipiche, cioè società create dall'esperienza pratica ⁽²⁵⁴⁾.

Si tratta di un orientamento dottrinale minoritario che si è prestato a molteplici critiche.

In primo luogo, anche quella parte di dottrina che più di tutti ha prospettato l'esistenza e la validità delle società atipiche, ha ammesso che lo studio dell'atipicità deve essere comunque condotto all'interno della cornice normativa dettata dall'art. 2249 c.c. ⁽²⁵⁵⁾.

La costituzione di una società *ab imis* atipica è considerata un'ipotesi di scuola, non riscontrabile da un punto di vista pratico.

In secondo luogo, non convince il residuo spazio in cui si dovrebbero collocare le società atipiche: quest'ultime si presenterebbero sotto il nome e la forma di una società tipica il cui

La clausola atipica, laddove non vada a interessare l'intero contratto sociale, deve essere considerata nulla e sostituita dalla norma imperativa derogata ex art. 1419, secondo comma, c.c., non essendo possibile una riqualificazione giuridica della fattispecie (ammette invece questa possibilità quella parte della giurisprudenza di merito che ha riqualificato come s.n.c. una s.r.l. all'interno della quale era prevista una clausola che obbligava tutti i soci a rispondere per le obbligazioni sociali oltre i limiti della quota conferita, v. CASSAZIONE CIVILE, 22 febbraio 1984, n. 1296 in *Dir. fall.*, 1984, II, 413 con nota adesiva di RAGUSA MAGGIORE; in *Giur. comm.*, 1984, II, 709, con nota di MENGHI; in *Nuova giur. civ. comm.*, 1985, I, 197 con nota di ZANARONE. Il giudizio di rinvio è stato definito da APPELLO DI BARI, 25 luglio 1986, in *Le Società*, 1987 con nota di PROTETTI). La soluzione offerta, cioè la sostituzione automatica della singola clausola difforme dal tipo societario scelto, trova anche conferma alla luce del nuovo art. 2332 c.c. il quale esclude che la non conformità di clausole statutarie al tipo legale possa impedire la regolare costituzione dell'ente societario (in merito all'art. 2332 c.c. e alla differente interpretazione della norma *ante o post* riforma del diritto societario proposta dalla dottrina, v. sempre *infra* par. 5).

⁽²⁵⁴⁾ Ammettono l'esistenza di società atipiche, A. MORELLO, *Le società atipiche*, Milano, 1983, *passim*; FERRARA JR, *Gli imprenditori e le società*, Milano, 1975, 187; U. MORELLO, *Società atipiche e ordine pubblico economico: evoluzione della prassi civile e prospettive*, in *Riv. notariato*, 1973, 738; MESSINEO, *Manuale di diritto civile e commerciale*, Milano, 1952, 615; PAVONE LA ROSA, *Società occasionali e impresa nel sistema del nuovo Codice Civile*, in *Annali dell'Università di Catania*, 1949, 326. Gli Autori citati, tranne A. Morello, erano orientati ad ammettere uno spazio nel nostro ordinamento per le società atipiche solo nell'ambito delle società di persone (cfr. l'ipotesi della società occasionale o della società occulta), in quanto sarebbe impossibile pensare che un Tribunale potrebbe omologare una società atipica.

⁽²⁵⁵⁾ A. MORELLO, cit., 82 ammette che lo studio delle società atipiche appare più credibile se condotto, da un punto di vista pratico, all'interno della tipicità. Secondo l'A. infatti "è stato più volte sottolineato come la società che si presenti subito sotto forma di società atipica sia un'ipotesi di scuola".

statuto sarebbe caratterizzato però dalla presenza di clausole atipiche⁽²⁵⁶⁾.

Se l'atipicità si traduce nella sola presenza di clausole statutarie atipiche, sembra corretto ritenere che non ci troviamo di fronte a una società atipica ma a una "semplice" società tipica con una o più clausole atipiche.

4. *Gli elementi identificativi il tipo s.r.l.: il regime di responsabilità per le obbligazioni sociali, l'organizzazione corporativa e il ruolo del capitale sociale*

La dottrina commercialistica ha tradizionalmente adottato come criterio di identificazione dei diversi tipi societari il regime di responsabilità per le obbligazioni sociali⁽²⁵⁷⁾.

(256) Ad esempio, l'atipicità della s.r.l. deriverebbe dalla presenza di clausole statutarie in grado di violare le norme o principi dettati dal legislatore a tutela dei creditori sociali ovvero le norme non dirette alla tutela di quest'ultimi soggetti. Nel primo caso, la sanzione per la s.r.l. atipica sarebbe l'impossibilità dei soci di avvalersi della limitazione della responsabilità limitata, nel secondo caso, non sarebbero previste particolari sanzioni nei confronti della s.r.l.; A. MORELLO, cit., 62.

A ben vedere il ragionamento non regge, la presenza di una clausola statutaria in contrasto con le norme a tutela dei creditori non determina *ex sé* l'atipicità della società ma, al più, comporta la necessità di sostituzione della stessa.

(257) I principali Autori che si sono interessati al problema della selezione dei tipi di società commerciali si erano essenzialmente limitati a riformulare l'art. 76 del codice di commercio, il quale così disponeva: "le società commerciali che hanno per oggetto uno o più atti di commercio, si distinguono nelle seguenti specie: 1) la società in nome collettivo, nella quale le obbligazioni sociali sono garantite dalla responsabilità illimitata e solidale di tutti i soci; 2) la società in accomandita, nella quale le obbligazioni sociali sono garantite dalla responsabilità illimitata e solidaria di uno o più soci accomandatari e dalla responsabilità di uno o più soci accomandanti limitata a una somma determinata, che può essere rappresentata da azioni; 3) la società anonima, nella quale le obbligazioni sociali sono garantite soltanto limitatamente a un determinato capitale, e ciascun socio non è obbligato che per la sua quota o per la sua azione". In argomento, v. NAVARRINI, *Delle società e delle associazioni commerciali, commento al cod. comm.*, Milano, 1924, sub artt. 76-86, 59; MARGHERI, *Delle società e delle associazioni commerciali*, in *Il codice di commercio commentato*, Torino, 1921, sub artt. 76-77 cod. comm., 38; SOPRANO, *Trattato teorico-pratico delle società commerciali*, Torino, 1934, 266; DE GREGORIO, *Delle società e delle associazioni commerciali*, in *Il codice di commercio commentato*, Torino, 1938, sub artt. 76-77 cod. comm., 36; BOLAFFIO, *Il diritto commerciale*, Torino, 1922, 42; esemplificativa di tale orientamento è l'affermazione di LA LUMIA a mente della quale "l'esistenza o inesistenza di responsabilità di tutti i soci, o di alcuni di essi per i debiti sociali, costituisce, in via generale, l'elemento essenziale e caratteristico di ciascun tipo legale di società commerciale e vale a spiegarne la diversa disciplina giuridica", v. LA LUMIA, *La "atipicità" nelle società di capitali*, in *Riv. dir. comm.*, 1938, I, 217.

Il binomio tipi di società/regime di responsabilità è stato acriticamente cavalcato ⁽²⁵⁸⁾ anche dopo l'entrata in vigore del codice del 1942: l'introduzione delle «nozioni» ⁽²⁵⁹⁾ da parte del legislatore del 1942 aveva infatti dato nuova linfa alla concezione tradizionalistica che individuava nel regime di responsabilità l'elemento tipologico dei diversi tipi di società ⁽²⁶⁰⁾.

L'orientamento che considerava la responsabilità di tutti o parte dei soci per le obbligazioni sociali elemento caratterizzante i tipi societari è entrato gradualmente in crisi sia grazie all'importante opera di razionalizzazione compiuta da una parte della dottrina ⁽²⁶¹⁾, sia a seguito di diversi interventi legislativi ⁽²⁶²⁾.

⁽²⁵⁸⁾ Uno dei pochissimi Autori a contestare l'identificazione dei tipi societari sulla base dei diversi regimi di responsabilità dei soci è stato BERTO. Quest'ultimo ha evidenziato come il binomio tipo/rispondabilità confonde “causa ed effetto, fenomeno principale e fenomeno consequenziale”, v. BERTO, *Studi preliminari sulla trasformazione delle società*, Torino, 1945, 231.

⁽²⁵⁹⁾ Sulle “nozioni” all'interno del diritto delle società v. *supra*, par. 2).

⁽²⁶⁰⁾ Successivamente al codice del 1942, l'elemento tipologico del regime di responsabilità è stato legato ad altri aspetti della disciplina. Alcuni Autori hanno evidenziato come il potere gestorio dei soci altro non è che un riflesso del regime di responsabilità: se nella società semplice e nella società in accomandita semplice il socio che risponde limitatamente per le obbligazioni sociali non è titolare di un potere di gestione della società ne discende che il potere di gestire la società è una conseguenza della responsabilità illimitata. In argomento, v. OPPO, *L'identificazione del tipo “società di persone”*, cit., 619 e specificamente p. 622 laddove l'A. afferma che “la distinzione dei tipi non può fondersi direttamente sul potere di gestione, pur riconoscendo che, se non essenzialmente, naturalmente e di riflesso dalla responsabilità illimitata il potere di gestione del socio appartiene al tipo”. In senso analogo, FERRARA JR, *Gli imprenditori e le società*, Milano, 1971, 189 nella parte in cui afferma che la responsabilità dei soci verso i terzi non ha rilievo solo *ex sé* ma si ripercuote “su altri aspetti del regolamento (alla responsabilità illimitata e solidale verso i terzi si ricollega il potere di amministrare)”.

⁽²⁶¹⁾ Il riferimento è alla più volte ricordata monografia di SPADA, laddove l'Autore evidenzia lo sbaglio in cui era incorsa la dottrina tradizionale scambiando fattispecie e disciplina e, di conseguenza, pervenendo a identificare il tipo societario con il regime di responsabilità. Rileva al riguardo SPADA che “il problema della tipicità delle società è nato in un ambiente concettuale viziato, in cui s'identificavano i tipi in funzione del regime di responsabilità, per poi affermare che ciascun tipo aveva un suo regime di responsabilità”, *La tipicità delle società*, cit., 51. In senso analogo, ANGELICI, *voce Società per azioni e in accomandita per azioni*, cit., 979, rileva che “convince la considerazione generale che il tema della responsabilità appartiene in effetti all'area della disciplina, non a quella della fattispecie: ciò quantomeno poiché esso è sottratto alla disponibilità dei privati”.

⁽²⁶²⁾ Con l'entrata in vigore del d.lgs. 3 marzo 1993 n. 88, attuazione della XII direttiva CEE n. 89/667, il legislatore ha introdotto nel nostro ordinamento la possibilità di esercitare attività imprenditoriale in forma di s.r.l. attraverso la costituzione dell'ente societario per atto unilaterale. In caso di insolvenza della società, la norma stabilisce la responsabilità illimitata del socio unico nel caso in cui

Preso atto dell'inidoneità del regime di responsabilità dei soci per le obbligazioni sociali a costituire l'elemento tipizzante il «tipo» s.r.l., sono stati proposti ulteriori e diversi criteri qualificanti: il primo ha riguardato la presenza necessaria all'interno della società di una organizzazione corporativa, cioè una suddivisione razionale e ordinata di competenze tra uffici predeterminati.

La distinzione tra la persona del socio e il potere di gestire la società, così come la procedimentalizzazione delle decisioni sociali, sono stati considerati per lungo tempo gli elementi caratterizzanti i tipi societari capitalistici ⁽²⁶³⁾.

il capitale sociale non sia stato versato per intero ovvero quando non sono stati adempiuti gli obblighi pubblicitari previsti dalla legge.

In argomento, v. G. SCOGNAMIGLIO, *La disciplina della s.r.l. unipersonale. Profili ricostruttivi*, in *Giur. comm.*, 1994, I, 337. In dottrina, sulla s.r.l. unipersonale v. SPOLIDORO, *La legge sulla s.r.l. unipersonale*, in *Riv. soc.*, 1993, 97; CHIEFFI, *La nuova s.r.l. unipersonale*, in *Riv. soc.*, 1994, 525; NAZZICONE, *Le società unipersonali*, Milano, 1993; MACCHIARELLI, *La s.r.l. unipersonale*, in *Riv. not.*, 1994, 983; interessante il contributo di CABRAS, *Le società unipersonali*, in *Giust. civ.*, 1994, II, 279, il quale evidenzia come le società a unico socio non sono un nuovo "tipo" di società poiché secondo il dettato normativo i "tipi" sono solamente quelli indicati nell'art. 2249 c.c.

Successivamente, la riforma del diritto societario ha introdotto, accanto alla s.r.l. unipersonale, la s.p.a. unipersonale nella quale il socio unico è personalmente e illimitatamente responsabile per le obbligazioni contratte dalla società nel periodo in cui le azioni sono appartenute a una sola persona se non sono stati adempiuti gli obblighi previsti dagli artt. 2342 e 2362 c.c.

L'introduzione della s.r.l. unipersonale, e successivamente della s.p.a. unipersonale, è stata un'ulteriore "spallata" all'assunto secondo il quale la limitazione della responsabilità dei soci rappresenta l'elemento tipologico dell'ente societario: se infatti l'intento della limitazione del rischio è elemento essenziale e indispensabile della disciplina della società a responsabilità non si comprende per quale motivo tale elemento può venire meno senza incidere sul "tipo" societario. In argomento, v. G. SCOGNAMIGLIO, cit., 242 la quale dopo aver ricordato come la XII Direttiva CEE prevedeva anche altre forme unipersonali di esercizio collettivo dell'attività economica (per esempio, la s.p.a. unipersonale) si domanda se la limitazione della responsabilità dei soci sia ancora un elemento tipologicamente essenziale della s.r.l. In senso conforme, v. JEVA, *Le società a responsabilità limitata unipersonali. Profili organizzativi e applicativi*, in AA. VV., *Le società a responsabilità limitata unipersonali. Profili organizzativi e applicativi*, in *Atti del Convegno di studio* (Terni 25 marzo 1994), 9. Una parte minoritaria della dottrina ha però evidenziato come, una volta operata la distinzione tra società pluripersonali e unipersonali, la limitazione del rischio non è tipologicamente necessaria in una struttura societaria unipersonale ma è senza dubbio "connotato essenziale del tipo s.r.l. nelle situazioni di pluripersonalità", v. CABRAS, *Le società unipersonali*, in *Giust. civ.*, 1994, II, 279.

⁽²⁶³⁾ L'organizzazione corporativa, intesa come necessaria attribuzione di competenze a organi specializzati, è stata dapprima qualificata come elemento caratterizzante il tipo s.p.a. da V. FERRI, *Società di commercio, società interne, società atipiche: variazioni su un vecchio tema*, cit., 377 e da ROMANO PAVONI, *Teoria della società. Tipi costituzione*, cit., 198, per poi essere sviluppata da SPADA, *Dalla nozione al tipo della società per azioni*, cit., 118. Quest'ultimo A. individua quattro regole

Con la riforma del diritto societario è stato ridimensionato il ruolo tipologico dell'organizzazione corporativa che è stata "degradata" da elemento coesistente al «tipo» s.p.a. e s.r.l. a carattere ampiamente derogabile nella s.r.l. ⁽²⁶⁴⁾.

Un diverso segno qualificante il «tipo» s.p.a. e il «tipo» s.r.l. è stato individuato, sotto diversi profili, nella partecipazione sociale e nel ruolo del capitale sociale.

Un primo orientamento, dopo aver richiamato la funzione organizzativa che la legge attribuisce al capitale sociale, ha indicato nella differente unità di misura in cui quest'ultimo è suddiviso il vero elemento distintivo tra il «tipo» società per azioni ("l'azione") e il «tipo» società a responsabilità limitata ("la moneta avente corso legale") ⁽²⁶⁵⁾.

Successivamente, è stato osservato che il carattere tipologico – l'unico elemento in grado di differenziare ciascun «tipo» – risiederebbe nella possibilità (o meno) per la società di accedere al mercato dei capitali; opportunità che come noto è permessa in tutte le s.p.a., ma è vietata per ogni s.r.l. ⁽²⁶⁶⁾.

fondamentali alla base del codice organizzativo: a) la prefigurazione di uffici (necessari per separare l'attività gestoria dall'attività come degli associati); b) un'attribuzione netta di competenze tra i diversi uffici (per garantire un'adeguata specializzazione di quest'ultimi); c) la nomina delle persone degli uffici da parte degli associati (il rapporto assemblea-ufficio amministrativo è centrale all'interno del codice corporativo); d) l'adozione del metodo collegiale per l'assunzione delle decisioni da parte dell'ufficio amministrativo pluripersonale (collegialità che viene intesa come un procedimento decisionale scadenzato secondo determinate fasi: "convocazione, discussione e votazione").

⁽²⁶⁴⁾ Esempiativo del ridimensionamento del valore tipologico assunto in passato dall'organizzazione corporativa, elemento in grado di distinguere le società di capitali dalle società di persone, è la circostanza che il principale esponente di tale orientamento, successivamente alla riforma del diritto societario, qualifichi la predetta organizzazione come elemento non necessario ai fini della ricostruzione tipologica dell'ente societario, v. SPADA, *Classi e tipi di società dopo la riforma organica (guardando alla "nuova" società a responsabilità limitata)*, cit., 39 e 46; in senso conforme all'inessenzialità della struttura corporativa nella s.r.l. e, quindi, dell'ininfluenza di tale elemento nella ricostruzione tipologica, ABBADESSA, *Società di capitali*, cit., 5.

⁽²⁶⁵⁾ SPADA, *Dalla nozione al tipo della società per azioni*, cit., 95. La tesi in esame è stata fortemente ridimensionata con la previsione, a partire dal 1° gennaio 2002, dell'obbligo per tutte le società costituite con un capitale sociale in euro di determinare il valore della partecipazione sociale in euro o suoi multipli. Di conseguenza è stabilito sia per la s.p.a., sia per la s.r.l. che l'unità minima di partecipazione sociale sia costituita da minimo un euro.

⁽²⁶⁶⁾ La sollecitazione del pubblico risparmio come elemento tipizzante le società di capitali è stata ampiamente argomentata da DE LUCA, *Partecipazione azionaria e tipicità delle società di capitali*, in *Riv.dir. civ.*, 2004. II, 908, ma era già stata

Altri Autori hanno proposto come elemento caratterizzante la libera trasferibilità delle partecipazioni: il «tipo» s.p.a. si differenzerebbe dal «tipo» s.r.l. per l'accentuata libertà di circolazione delle azioni ⁽²⁶⁷⁾.

L'ultimo fattore di distinzione tipologica tra la s.p.a. e la s.r.l. ha riguardato il diverso ruolo attribuito alle persone dei soci: la s.r.l. si contraddistinguerebbe per la maggiore partecipazione dei soci alla vita sociale.

Preso atto della distinzione tra azione, intesa come un complesso standardizzato e uniforme di diritti, e quota di partecipazione, che dovrebbe essere emessa proprio in considerazione del ruolo che il socio svolge all'interno della società, è stato osservato come sono proprio gli elementi "personalistici" a distinguere il «tipo» s.p.a. e il «tipo» s.r.l. ⁽²⁶⁸⁾.

Muovendo da questo criterio di differenziazione, è stata infine spostata l'attenzione verso il dato strutturale: il «tipo» s.r.l. apparirebbe come la forma societaria della piccola impresa, mentre il «tipo» s.p.a. rappresenterebbe lo schema societario della grande impresa.

prospettata da ZANARONE, *S.r.l. contro s.p.a. nella legislazione recente*, in *Giur. comm.*, 1995, I, 399.

⁽²⁶⁷⁾ Tale convinzione è stata recentemente proposta da SANTOSUOSSO, *I tratti essenziali e l'aggettivo qualificante delle società per azioni. Contributo in materia di fattispecie, tipo e nozione di società*, in *Riv. dir. comm.*, 2015, 622. L'Autore, dopo aver criticato la tesi che vede nella possibilità del ricorso al mercato del capitale di rischio l'elemento identitario della s.p.a. motiva il proprio convincimento sia sulla base della disciplina codicistica in materia di circolazione delle azioni, sia in un'ottica comparatistica, storica e sistematica del principio di libera trasferibilità delle azioni. SANTOSUOSSO conclude ritendendo che "il principio di libera trasferibilità delle azioni (come accentuata libertà di circolazione delle partecipazioni) si pone come elemento primario e qualificante (identitario, l'aggettivo di fondo) e intorno a esso ruotano e da esso derivano i caratteri essenziali e opzionali della fattispecie societaria".

⁽²⁶⁸⁾ In proposito è stato affermato che la s.r.l. si distinguerebbe dalla s.p.a. proprio per il carattere strettamente personalistico di alcune norme dettate dall'interno del tipo: (i) l'entità della partecipazione che viene determinata in relazione all'appartenenza al singolo socio; (ii) una maggiore snellezza procedurale in caso di convocazione dell'assemblea dei soci; la mancanza di un organo di controllo legale e la possibilità di un controllo diretto dell'amministrazione da parte dei singoli soci; in argomento v. FERRARA JR, CORSI, *Gli Imprenditori e le società*, 2001, 786.

Il menzionato orientamento è stato criticato sia ricordando come il socio di s.p.a. può esercitare diritti di stampo "personalistico" sia se è parte di una minoranza qualificata (si pensi, ad esempio, al diritto di denuncia al Tribunale ex art. 2409 c.c.), sia se è considerato *uti singulus* (ad esempio, il diritto di opzione). Inoltre, i fattori personalistici del tipo s.r.l. devono essere introdotti dall'autonomia privata, mentre il tipo legale di s.r.l. si caratterizzerebbe per una tendenziale indifferenza verso il socio – persona fisica; v. PERRINO, *La "rilevanza del socio" nella s.r.l.: recesso, diritti particolari, esclusione*, in *Riv. dir. comm.*, 2003, 810; STELLA RICHTER JR, in AA. VV., *Diritto delle società di capitali*, Milano 2003, 187.

Di conseguenza, ciò che contraddistinguerebbe il «tipo» s.p.a. è l'irrelevanza della persona dei soci sia nei rapporti esterni, sia nei rapporti interni all'impresa, mentre il «tipo» s.r.l. è caratterizzato dalla presenza di un socio propenso a ingerirsi all'interno delle vicende della società ⁽²⁶⁹⁾.

La dottrina ha ricercato i caratteri identificativi del «tipo» s.r.l. nella limitazione del rischio, nell'organizzazione corporativa, nella rilevanza della persona del socio, nella libera circolazione delle quote di partecipazione e nell'impossibilità di una standardizzazione di quest'ultime in azioni ⁽²⁷⁰⁾.

Al tempo stesso si è preso atto dei limiti di queste diverse ricostruzioni.

Anzi tutto, la limitazione della responsabilità non è un elemento identificante il «tipo» s.r.l. ma è una conseguenza sul piano della disciplina derivante dalla scelta del tipo non azionario e pertanto non può essere considerata elemento caratterizzante la fattispecie.

L'organizzazione corporativa nel «tipo» s.r.l. è retta da un regime largamente dispositivo: un elemento residuale, necessario in misura minima e che comunque non è in grado di differenziare il «tipo» s.r.l. dal «tipo» s.p.a. e dalle stesse società di persone dove può essere introdotta statutariamente.

La libera circolazione delle partecipazioni non è un elemento tipizzante il solo «tipo» s.p.a. e il carattere personalistico del «tipo» s.r.l. si potrebbe ritrovare all'interno della s.p.a., anche se declinato in maniera diversa ⁽²⁷¹⁾.

L'unico elemento caratterizzante il «tipo» s.r.l. sembra essere il divieto del ricorso al mercato del capitale di rischio sia in ragione della sua capacità di distinguere il «tipo» s.r.l. dagli altri tipi societari capitalistici, sia in quanto in grado di giustificare le ulteriori norme appartenenti al tipo societario.

La differenza tipologica tra la s.r.l. e la s.p.a. sembra risiedere esclusivamente nella possibilità di ricorso al mercato che è esclusa in qualunque s.r.l. ma è permessa in tutte le s.p.a.

Se è vero che l'abbandono della «nozione» nel diritto delle società di capitali ha restituito all'interprete il compito di individuare il «tipo» s.r.l. sulla base di tutte le norme raggruppate sotto il suo *nomen iuris*, è altrettanto vero che il carattere tipizzante la società a responsabilità limitata deve essere in grado, da un lato, di identificare la fattispecie

⁽²⁶⁹⁾ ZANARONE, *Società a responsabilità limitata*, cit., 37.

⁽²⁷⁰⁾ Ripercorre i diversi elementi tipologici della s.r.l., con sintesi efficace GIORDANO, *Profili tipologici della nuova s.r.l.*, in *Riv. dir. comm.*, 2005, 1105.

⁽²⁷¹⁾ V. *supra* nota 263) per i riferimenti dottrinali.

s.r.l. e, dall'altro lato, deve essere coerente con i diversi interessi tutelati dalla disciplina.

L'impossibilità del ricorso al mercato del capitale di rischio sembra essere l'elemento identitario del «tipo» s.r.l., il carattere qualificante la società a responsabilità limitata, sia perché unico elemento caratterizzante la fattispecie, sia perché significativo dell'intera disciplina della s.r.l.

Tenuto conto della vicenda storica dell'istituto, delle esperienze comparatistiche e andando alla ricerca delle regole che descrivono i tratti distintivi della s.r.l. nell'ambito di tutto il materiale normativo raggruppato sotto il *nomen*, l'impossibilità del ricorso al mercato del capitale di rischio appare l'elemento tipologico del «tipo» s.r.l. ⁽²⁷²⁾.

5. Il ruolo del tipo dopo la riforma del diritto societario

Per «tipo» di società abbiamo visto che si intende l'insieme degli elementi indefettibili la cui presenza è necessaria per poter (e dovere) applicare la complessiva disciplina legislativa di riferimento ⁽²⁷³⁾.

Tanto considerato, è opportuno verificare quali sono i motivi che hanno spinto gli interpreti a interrogarsi sulla tipologia delle società e quale è il ruolo del «tipo» nel diritto societario *post* riforma.

Si tratta di un interrogativo non soltanto di carattere teorico, come dimostrato dalla storica sentenza della Corte di Cassazione che ha “convertito” una s.r.l. in s.n.c. in quanto era stata prevista una clausola statutaria incompatibile con il tipo società di capitali ⁽²⁷⁴⁾.

⁽²⁷²⁾ Il riferimento a segmenti della disciplina non è assimilabile all'errore compiuto da quella parte della dottrina che aveva riconosciuto l'identità tipologica dei tipi di società capitalistici sulla base di regole essenziali della disciplina e, come tali, inidonee a identificare il presupposto negoziale al ricorrere del quale l'ordinamento assegna una determinata conseguenza giuridica.

Ciò che si vuole sostenere è che, fermo restando la differenza tra fattispecie e disciplina, l'una il prior e l'altra il posterior, sembra ragione individuare gli elementi tipizzanti l'ente societario sulla base anche di come è costruita l'intera normativa di riferimento. In argomento v. ABBADESSA, *Sub. art. 2325 c.c.*, cit., 6.

⁽²⁷³⁾ Per maggiori approfondimenti v. *supra* par. 2) e ZANARONE, *Società a responsabilità limitata*, cit., 37.

⁽²⁷⁴⁾ Osserva OPPO che il tema relativo al ruolo del “tipo” nel diritto societario può apparire *prima facie* sicuramente concettuale – “del resto il nostro lavoro non si può svolgere senza l'impiego di concetti” – ma non è di esclusivo concettualismo: riflettere sulla tipologia delle società comporta individuare che cosa è elemento essenziale del tipo e quali elementi possono contrastare con il tipo. Le conseguenze pratiche di questa attività concettuale sono evidenti: la nullità della singola clausola incompatibile con il tipo, la nullità dell'intero negozio giuridico ovvero la riqualificazione dello stesso. OPPO, *L'identificazione del tipo società di persone*, cit., 620. La sentenza a cui si fa riferimento è indicata *supra*. La possibilità di riqualificare una struttura associativa per contrasto con i tratti caratterizzanti il modello societario scelto dalle parti era già stata ammessa con la pronuncia della CASSAZIONE CIVILE, 14

Il «tipo» assolve sicuramente una funzione prescrittiva e non meramente descrittiva ⁽²⁷⁵⁾. L'utilizzo del «tipo» consente di rendere applicabile ai fenomeni giuridici in esso ricompresi una determinata disciplina, un complesso unitario di regole e principi ⁽²⁷⁶⁾.

Il «tipo» permette di orientare correttamente l'applicazione del dato normativo e l'interpretazione degli interrogativi che quest'ultimo lascia irrisolti.

Tuttavia, il «tipo» – nell'accezione finora utilizzata di fattispecie – sembra aver perso parte della propria rilevanza a causa sia della soppressione della fase di omologazione giudiziale, sia dell'abolizione dell'art. 2332, n. 1, c.c. ⁽²⁷⁷⁾.

ottobre 1958, n. 3251 in *Foro it.*, 1958, I, 1617, con la quale era stata riqualificata una s.p.a. in associazione non riconosciuta poiché lo statuto vietava la distribuzione fra i soci degli utili conseguiti stabilendo la loro esclusiva devoluzione per fini altruistici.

⁽²⁷⁵⁾ Per una disamina dell'importanza e dei motivi alla base del processo di catalogazione di categorie giuridiche, v. CIAN, *Contratti civili, contratti commerciali e contratti d'impresa: valore sistematico-ermeneutico delle classificazioni*, in *Riv. dir. civ.*, 2004, I, 853.

⁽²⁷⁶⁾ Interessante l'affermazione di ZANARONE, *Il ruolo del tipo societario dopo la riforma*, cit., 60, nota 10, che qualifica il tipo anche come strumento di risparmio di materiale normativo: se si qualifica la s.p.a. come tipo societario comporta che, se non specificamente derogato dal legislatore, troverà applicazione non solo la disciplina generale della s.p.a. ma anche la disciplina delle società di capitali, delle società in genere e, in via residuale, la disciplina generale del contratto.

⁽²⁷⁷⁾ Come noto, la soppressione del giudizio omologatorio da parte dell'autorità giudiziaria è avvenuto a opera dell'articolo 34 della l. 24 novembre 2000 n. 34, il quale, all'interno di un ampio quadro di semplificazione dell'attività di carattere amministrativa ha abolito il terzo comma dell'art. 2230 c.c. che attribuiva al Tribunale competente il compito di verificare l'adempimento delle condizioni previste dalla legge per la costituzione della società e, solo una volta compiuta tale verifica, di disporre l'iscrizione della società nel registro delle imprese con proprio decreto.

La riforma del 2003, oltre ad aver confermato quanto disposto dalla l. 340/2000, in sede di controllo giudiziario nel procedimento di costituzione della società, ha eliminato il n. 1) dell'art. 2332 smentendo così l'opinione che la non conformità della volizione delle parti al tipo legale potesse impedire l'esistenza della società.

L'eliminazione della mancanza dell'atto costitutivo come causa di nullità trova una prima spiegazione all'interno della Relazione di accompagnamento al d.lgs. n.6/2003 che evidenzia la necessità di escludere ipotesi di nullità che potevano sollevare dubbi interpretativi in grado di mettere in dubbio il principio di tassatività delle cause di nullità.

Il principio di tassatività è esplicitato al 1° comma dell'art. 2332 c.c.: la nullità della società può essere dichiarata solo nelle ipotesi tassativamente previste dal legislatore e gli stessi casi di nullità devono essere interpretate in senso restrittivo e letterale. In senso conforme, la giurisprudenza di legittimità, valorizzando quanto disposto dalla Direttiva CEE 9 marzo 1958 n.68/151 diretta ad armonizzare la disciplina societaria europea in materia di nullità, ha stabilito che "l'interpretazione della norma (art. 2332 c.c.) deve essere restrittiva, escludendo che le società possano essere assoggettate a causa di inesistenza, nullità assoluta, nullità relative e

Prima dell'entrata in vigore della legge n. 340/200 il Tribunale disponeva l'iscrizione della società per azioni nel registro delle imprese "verificato l'adempimento delle condizioni stabilite dalla legge per la costituzione della società" (art. 2330, terzo comma, c.c., testo previgente). Di conseguenza, l'autorità giudiziaria poteva (e doveva) iscrivere la s.p.a. solo dopo aver verificato la corrispondenza tra la società che chiedeva di essere omologata e la fattispecie s.p.a. ⁽²⁷⁸⁾.

L'art. 32 della l. 240/2000, sopprimendo l'omologazione del Tribunale, ha vanificato ogni sforzo interpretativo in merito alla necessità di verificare la conformità dell'atto costitutivo al «tipo» s.p.a. per provvedere all'iscrizione.

La ricerca tipologica in relazione all'iscrizione dell'atto costitutivo di s.p.a. non trova più ragion d'essere: la diversità tra l'atto costitutivo e il «tipo» potrebbe assumere rilevanza soltanto nella diversa prospettiva della responsabilità professionale del notaio.

Dopo la soppressione dell'omologazione giudiziaria, un'ulteriore spallata all'importanza della ricerca degli elementi tipologicamente essenziali alla società è avvenuta a seguito della modifica dell'art. 2332 c.c. ⁽²⁷⁹⁾.

La previgente formulazione dell'articolo in esame individuava come causa di nullità della s.p.a. la "mancanza dell'atto costitutivo": era stata così proposta da una parte della dottrina un'interpretazione della norma secondo la quale la nullità in parola sarebbe derivata dall'assenza degli elementi essenziali del tipo societario scelto dalle parti, oltre che dalla mancanza materiale dell'atto costitutivo ⁽²⁸⁰⁾.

annullabilità, oltre quelle elencate nei numeri da uno ad otto dell'art. 2332 c.c.", v. CASSAZIONE CIVILE, 28 aprile 1997, n. 3666 in *Pluris*.

⁽²⁷⁸⁾ SPADA, *Dalla nozione al tipo della società per azioni*, cit., 95.

⁽²⁷⁹⁾ L'art. 2332 c.c., così come modificato dalla riforma del 2003, ha ridotto da otto a tre le cause di nullità originariamente previste dal testo dell'art. 2332, 1° comma. L'attuale formulazione dell'art. 2332 c.c. è impernata sui principi di: (i) tassatività delle cause di nullità; (ii) efficacia degli atti compiuti medio tempore dalla società; (iii) conversione delle fattispecie di invalidità in cause di scioglimento; (iv) sanabilità dei vizi.

La disciplina della nullità della società è diretta, in sintesi, a tutelare gli interessi dei terzi che hanno stretto rapporti giuridici con la società, garantendo la conservazione dell'organizzazione societaria e la certezza dei rapporti giuridici. In argomento v., BARBA, *sub art. 2332*, in *Comm. Sandulli, Santoro*, Torino, 2003; CAMPOBASSO, *La riforma delle società di capitali e delle cooperative*, Torino, 2003; FERRARA, CORSI, *Gli imprenditori e le società*, Milano, 1996; RAGUSA MAGGIORE, *Le società di capitali. La società per azioni. Formazione della società per azioni in Trattato delle società*, II, Padova, 2003.

⁽²⁸⁰⁾ ANGELICI, *voce Società per azioni*, cit., 979 e 1035, rileva come l'art. 2332 c.c. indicando come causa di nullità della società "la mancanza dell'atto costitutivo" sembra far riferimento a tutte quelle ipotesi in cui l'atto costitutivo non possiede i caratteri tipici e idonei a consentire una sua qualificazione come atto costitutivo di

L'attuale formulazione dell'art. 2332 c.c. non ricomprende più la mancanza dell'atto costitutivo di s.p.a. come causa di nullità della società: la questione tipologica resta esclusa dal sindacato giudiziale e una volta iscritto l'atto costitutivo di una s.p.a. privo degli elementi essenziali del tipo troverà comunque applicazione la disciplina della s.p.a., salvo l'eventuale nullità di singole clausole statutarie.

Quindi, dopo gli interventi normativi sopra descritti, per l'applicazione della disciplina del «tipo» s.p.a. è sufficiente la semplice iscrizione nel registro delle imprese dell'atto costitutivo di una società denominata per azioni ⁽²⁸¹⁾, non residuando altro “spazio” all'identificazione tipologica della società ⁽²⁸²⁾.

s.p.a. Tale ricostruzione interpretativa era stata avvalorata da una parte della giurisprudenza di legittimità, CASSAZIONE CIVILE, 10 dicembre 1996, n. 10970 in *Giur. comm.*, 1998, II, 31 con commento di SCIUTO, ma pubblicata anche su *Giur. it.*, 1997, I, 1519; *Foro it.*, 1998, I, 212; *Dir. fall.*, 1997, II, 461. La vicenda posta all'attenzione della Suprema Corte riguardava il caso di una società per azioni iscritta il cui statuto prevedeva una clausola di intrasferibilità delle azioni a persone diverse dai soci. La Cassazione ha ritenuto la clausola in esame incompatibile al tipo s.p.a. ma, al contempo, ha negato la possibilità che la società iscritta possa essere qualificata dal Giudice secondo un tipo societario diverso da quello nei confronti del quale è stata chiesta l'omologazione. Di conseguenza la Corte afferma che “in dette ipotesi dovrebbe essere dichiarata la nullità della società in applicazione di quanto stabilito dall'art. 2332, primo comma, n. 1) c.c., sembrando indubbio che la mancanza dell'atto costitutivo sia riferibile anche alle ipotesi in cui l'atto manchi da un punto di vista giuridico, non corrispondendo, quello concretamente stipulato, ai caratteri essenziali del tipo sociale risultante dalla iscrizione nel registro delle imprese”.

Per una critica all'orientamento di cui sopra, PALMIERI, *La nullità della società per azioni*, in *Trattato Colombo, Portale*, Torino, 2004, 524. Sembra (parzialmente) criticare l'interpretazione in esame anche ZANARONE, *Il ruolo del tipo societario dopo la riforma*, cit., 65, laddove evidenzia come la previgente disciplina dettata dall'art. 2332 c.c. dettava una normativa speciale della società nulla, per mancata volizione degli elementi essenziali del tipo, che presupponeva non la totale assenza di effetti ma il verificarsi di alcuni di essi sia nei rapporti esterni (comma secondo), sia nei rapporti interni alla società (comma terzo). L'A. conclude, quindi, evidenziando come “la mancata volizione del tipo s.p.a. non impediva l'applicazione di ogni disciplina” di quest'ultimo tipo societario.

⁽²⁸¹⁾ SCIUTO, *La mancanza dell'atto costitutivo di società per azioni*, Padova, 2000, 88 e 118, evidenzia l'importanza dell'indicazione del *nomen iuris* s.p.a. (ma eguali considerazioni valgono anche per il tipo s.r.l. e s.a.p.a. in considerazione del comune richiamo all'art. 2332 c.c.) all'interno dell'atto costitutivo iscritto presso il registro delle imprese. La specifica indicazione del nome giuridico della società, in uno all'iscrizione dell'atto costitutivo, deve essere considerata elemento essenziale ai fini dell'applicazione della disciplina societaria di riferimento.

⁽²⁸²⁾ Analogo ragionamento trova applicazione anche con riferimento alla s.r.l. e alla s.a.p.a. Per quanto riguarda le società di persone, che non sono compiutamente trattate nella presente ricerca essendo quest'ultima focalizzata sul ruolo attuale del tipo s.r.l., appare interessante l'interpretazione fornita da ZANARONE, *Il ruolo del tipo societario dopo la riforma*, cit., 67. L'A., dopo aver evidenziato l'inapplicabilità analogica dell'art. 2332 c.c. alle società di persone in considerazione del carattere

Analogo ragionamento dovrebbe essere svolto per il «tipo» s.r.l.: l'iscrizione di una società denominata a responsabilità limitata sembra essere elemento sufficiente per l'applicazione della disciplina della s.r.l.

Preso atto di quanto sopra diventa fondamentale capire quali sono le ulteriori ragioni che possono legittimare la ricerca tipologica, anche per fugare ogni dubbio di svolgere un'attività meramente teorica ⁽²⁸³⁾.

Dopo la riforma del diritto societario, un ruolo che potrebbe svolgere il «tipo» è nell'ambito della trasformazione ⁽²⁸⁴⁾.

La qualificazione di una determinata decisione della società come trasformazione del «tipo» comporta delle rilevanti conseguenze: l'obbligo di iscrizione della delibera di trasformazione e l'applicazione della disciplina del recesso.

Il «tipo» dovrebbe imporre al notaio rogante di rifiutare la costituzione di una s.r.l. – o s.p.a. – priva degli elementi essenziali della relativa fattispecie negoziale.

Al «tipo» può essere, inoltre, riconosciuta la funzione di strumento selettivo delle clausole statuarie invalide perché in contrasto con gli elementi indefettibili del «tipo» prescelto dai soci ⁽²⁸⁵⁾.

Ma *quid iuris* nell'ipotesi in cui la clausola atipica non soddisfi le richieste di compatibilità con il «tipo»?

L'analisi tipologica garantirebbe, da un lato, di selezionare le clausole statutarie valide da quelle invalide e, dall'altro lato, di

eccezionale della norma in esame, ritiene comunque applicabile a quest'ultime l'efficacia sanante dell'iscrizione dell'atto costitutivo nel registro delle imprese in considerazione di quanto disposto dagli artt. 2504-quater c.c. e 2500-bis c.c. (e 2506-ter c.c.). Quest'ultimi articoli conferiscono stabilità e certezza ai rapporti giuridici derivanti da una trasformazione, fusione e scissione con la conseguenza che, ad esempio, se la società risultante dalla fusione sia una s.n.c. non vi sono dubbi che una volta iscritta nel registro delle imprese l'ultimo adempimento pubblicitario saremmo di fronte a una valida s.n.c. anche laddove non risultassero rispettati gli elementi caratterizzanti il tipo in esame. L'efficacia sanante dell'iscrizione dell'atto nel registro delle imprese assume in tali casi una particolare rilevanza non nella fase costitutiva ma nella fase funzionale.

⁽²⁸³⁾ Il ridimensionamento del ruolo del tipo – inteso come fattispecie – nell'attuale diritto delle società è confermato anche dal principale studioso in materia, v. da ultimo SPADA, *sub artt.* 2325, cit., 3 ma anche in ID., *Classi e tipi di società dopo la riforma organica*, cit., 503.

⁽²⁸⁴⁾ Anche se l'incontestabilità della trasformazione al compimento della duplice formalità prevista dall'art. 2500-bis c.c. sembra erodere il ruolo del tipo sotto questo profilo.

⁽²⁸⁵⁾ La dottrina maggioritaria è concorde nell'attribuire al tipo, dopo la riforma del diritto societario, il compito di selezionare le norme derogabili da quelle inderogabili e di contribuire all'accertamento della trasformazione della società, v. SCIUTO, SPADA, *Il tipo della società per azioni*, cit., 17 e 18; SPADA, *Classi e tipi dopo la riforma organica*, cit., 29; ID., *sub artt.* 2325, cit., 3; ABBADESSA, *Società di capitali*, cit., 4.

provvedere alla sostituzione ex art. 1419, comma secondo, c.c. delle clausole invalide che si pongono in conflitto con gli elementi caratterizzanti il «tipo»⁽²⁸⁶⁾.

L'invalidità della singola clausola per contrasto con il tipo societario non comporta la nullità dell'intero contratto ma, solamente, quella della singola clausola⁽²⁸⁷⁾.

Dopo aver compreso che cosa si intende per «tipo» di società, l'elemento tipizzante la società a responsabilità limitata e il ruolo del «tipo», è necessario tentare di collocare le *nuove s.r.l.* all'interno del sistema societario: si tratta di verificare se le figure di nuova introduzione valgono a individuare altrettanti tipi di società.

Sotto questo profilo, si comprende l'ulteriore e diverso ruolo che il «tipo» può assumere dopo le ultime novità normative in materia di

(286) In generale, la difformità delle clausole statutarie al tipo societario scelto può dar luogo a tre diverse conseguenze: (i) la nullità delle singole clausole difformi dal tipo; (ii) la nullità dell'intero negozio giuridico; (iii) la riqualificazione del contratto sociale secondo uno schema tipico diverso da quello indicato dalle parti.

La funzione del tipo quale limite all'autonomia statutaria era stata già evidenziata da una parte della dottrina che, richiamando l'esperienza giuridica tedesca, ha evidenziato come la divergenza tra l'atto costitutivo e i tratti caratterizzanti il tipo societario, comporti l'invalidità della singola clausola atipica e non dell'intera società; in argomento, SPADA, *Autorità e libertà nel diritto delle società per azioni*, cit., 703 nella parte in cui l'A. richiama, in materia di s.r.l., quanto disposto dal § 75 del *GmbHG*.

Anche la giurisprudenza di legittimità sembra orientata a ritenere che la violazione da parte dei soci dei limiti inderogabili che definiscono il tipo sociale scelto non comporta la nullità della società ma solo della clausola atipica introdotta nell'atto costitutivo. In particolare, la Suprema Corte ha affermato che: "poiché molto si è discusso, in questo giudizio, di autonomia contrattuale, si deve muovere dal principio, ormai da tempo acquisito, che l'autonomia negoziale si estende al campo dei contratti plurilaterali, quale il contratto di società. Ciò, tuttavia, con i limiti derivanti dal fatto che la società rileva sul piano giuridico non solo come contratto, ma come forma d'organizzazione di un'attività economica da svolgere nei confronti di altri soggetti; e che, nel caso della creazione di organismi autonomi destinati a durare nel tempo, e ad operare con i terzi, v'è la necessità di salvaguardare questi ultimi. Ciò spiega perché il legislatore abbia anche istituito un sistema di pubblicità legale, il quale, tra l'altro, esclude la possibilità che l'atto costitutivo sia qualificato in modo da attribuire alla società una natura o un tipo diverso da quelli risultanti dall'iscrizione nel registro delle imprese", v. CASSAZIONE CIVILE, 12 aprile 2005, n. 7536 in *Riv. notariato*, 2006, 1387, con nota di FERRONI. In senso analogo, cioè per l'impossibilità per il Giudice di procedere alla riqualificazione della società dopo l'iscrizione dell'atto costitutivo nel registro delle imprese, si era pronunciata la CASSAZIONE CIVILE, 10 dicembre 1996, n. 10970, cit.

Per la legittimità della riqualificazione di una società non rientrante all'interno del tipo scelto dalle parti vedi, CASSAZIONE CIVILE, 23 febbraio 1984, n. 1296, cit.

(287) L'illustrazione delle clausole statutarie che sono state considerate dalla giurisprudenza contrastanti con il tipo societario scelto dai soci sono state analizzate *supra* nota n. 250).

società a responsabilità limitata: non più solo limite all'autonomia statutaria, strumento di selezione delle norme derogabili da quelle inderogabili, ma anche istituto giuridico che consente di individuare quanti tipi o modelli societari albergano sotto il *nomen iuris* s.r.l.

Gli interventi legislativi sulla società a responsabilità limitata potrebbero aver revocato in dubbio l'impostazione tradizionale per la quale sarebbe sufficiente l'iscrizione nel registro delle imprese di una società denominata s.r.l. per l'applicazione dello statuto legale della stessa.

6. I nuovi modelli di s.r.l.: la società a responsabilità limitata semplificata, la società a responsabilità limitata a capitale marginale e la start up innovativa s.r.l.

Nel 2012 hanno fatto ingresso nel nostro ordinamento la società a responsabilità limitata semplificata, la società a responsabilità limitata a capitale marginale e la società *start up* innovativa s.r.l. e si è subito posto il problema della collocazione sistematica di quest'ultime rispetto al «tipo» s.r.l.

Il problema tipologico si articola in termini diversi nella s.r.l.s. e s.r.l. a capitale marginale e nella *start up* innovativa s.r.l.: iniziamo quindi a esaminare le s.r.l. *senza capitale* per poi affrontare la *start up* innovativa s.r.l.

A seguito della riforma del diritto societario, uno degli elementi che caratterizzava la società a responsabilità limitata rispetto alla s.p.a. era l'accentuata semplificazione riguardo la procedura di costituzione, l'organizzazione sociale, la struttura finanziaria e il sistema dei controlli interni.

L'introduzione della s.r.l.s. e della s.r.l. a capitale marginale trova ragione nella volontà di agevolare ulteriormente l'accesso al beneficio della responsabilità limitata, nella speranza che la riduzione dei costi iniziali di costituzione possa essere un fattore incentivante la nascita di nuove attività imprenditoriali.

La *ratio* sottesa alla s.r.l.s. e s.r.l. a capitale marginale non risiede in motivazioni politiche e giuridiche di particolare rilevanza, ma molto più modestamente nella volontà di fornire agli operatori economici nuovi strumenti in grado di far ripartire l'economia "a basso costo", permettendo l'accesso al «tipo» s.r.l. anche a imprese con scarse risorse finanziarie iniziali.

Un intervento legislativo di agevolazione e semplificazione che trovava spiegazione anche alla luce del panorama normativo

comunitario, il quale già da tempo prevede forme di s.r.l. liberate dal vincolo di destinazione che caratterizza il capitale sociale ⁽²⁸⁸⁾.

Dopo aver individuato le ragioni che hanno spinto il legislatore a introdurre la s.r.l.s. e la s.r.l. capitale marginale, è opportuno analizzare le linee portanti – gli elementi di novità – di queste nuove formule societarie al fine di fornire una prima risposta alla questione tipologica.

La s.r.l.s. può essere costituita soltanto da persone fisiche, utilizzando il modello *standard* di atto costitutivo, e la denominazione di s.r.l.s., l'ammontare del capitale sociale, la sede della società e l'ufficio del registro delle imprese presso il quale è iscritta devono risultare dagli atti e dalla corrispondenza della società.

Se la s.r.l. si avvale della facoltà prevista dall'art. 2463, quarto comma, c.c. di dotarsi di un capitale sociale inferiore al minimo legale è obbligata a eseguire un accantonamento a riserva legale del quinto degli utili annui fino a che la somma del capitale e della riserva non raggiunga la soglia di € 10.000.

Tra la s.r.l. semplificata e la s.r.l. a capitale marginale sussistono elementi sia di identità, sia di disomogeneità.

Solo la s.r.l.s. si caratterizza per: (i) l'obbligatoria adozione del modello tipizzato di atto costitutivo; (ii) la denominazione sociale che deve contenere il termine semplificata; (iii) la partecipazione riservata esclusivamente ai soci persone fisiche; (iv) la clausola di compatibilità prevista dall'ultimo comma dell'art. 2463 c.c.

La s.r.l. a capitale marginale è obbligata a prevedere la creazione di una riserva legale *ex art.* 2463, quinto comma, c.c.

Per quanto riguarda gli elementi di identità, oltre alla forma di capitalizzazione ridotta, sia nella s.r.l.s., sia nella s.r.l. a capitale marginale i conferimenti devono essere eseguiti in danaro e interamente versati all'atto della costituzione della società ⁽²⁸⁹⁾.

Infine, sono entrambe collocate topograficamente all'interno del Capo del codice civile dedicato al «tipo» società a responsabilità limitata.

Sembra essere identica anche la *ratio* sottesa all'introduzione nel nostro ordinamento della s.r.l.s. e della s.r.l. a capitale marginale: incentivare la nascita di nuove iniziative imprenditoriali che non necessitano di un capitale sociale minimo elevato, alleggerendo i

⁽²⁸⁸⁾ Per l'individuazione degli ordinamenti europei che hanno introdotto s.r.l. "senza capitale" v. supra cap. 2). La *ratio* di semplificazione e agevolazione alla base dell'introduzione della s.r.l.s. e s.r.l. a capitale ridotto è individuata, tra gli altri, da CIAN, *S.r.l., s.r.l. semplificata, s.r.l. a capitale ridotto. Una nuova geometria del sistema o un sistema disarticolato*, cit., 1121.

⁽²⁸⁹⁾ I sopraindicati elementi caratterizzanti sono individuati da FERRI, *La società a responsabilità limitata semplificata e la società a responsabilità limitata a capitale ridotto. Prime osservazioni*, cit., 1727.

vincoli nella fase costitutiva e le risorse finanziarie necessarie per costituire la società a responsabilità limitata.

I profili di novità della s.r.l.s. e della s.r.l. a capitale marginale non sembrano sufficienti a isolare due diversi «tipi» di società a responsabilità limitata, ovverosia un settimo e ottavo tipo di società lucrative.

Anzi tutto, nella s.r.l.s. e nella s.r.l. a capitale marginale rimane fermo l'elemento identificativo il «tipo» s.r.l.: l'impossibilità del ricorso al mercato del capitale di rischio.

Le innovazioni legislative che hanno interessato la s.r.l.s. e la s.r.l. a capitale marginale si pongono su un piano strettamente disciplinare e non incidono sulla fattispecie negoziale.

La s.r.l. semplificata e la s.r.l. a capitale marginale presentano il connotato tipologico della società a responsabilità limitata con alcune specificazioni in termini di disciplina e la possibilità di conseguire determinate agevolazioni.

Gli elementi di novità della s.r.l.s. rispetto al «tipo» s.r.l. sono l'adozione di un atto costitutivo standard, la misura del capitale sociale, il tipo di conferimento ammesso e la tipologia dei soggetti che possono farne parte ⁽²⁹⁰⁾.

La s.r.l.s. si differenzia dal «tipo» s.r.l. per la disciplina dei conferimenti, dei vincoli soggettivi alla partecipazione e nell'adozione di uno statuto standard: si tratta di una s.r.l. ordinaria soggetta a un regime disciplinare peculiare per quanto riguarda – essenzialmente – il procedimento di costituzione.

La s.r.l. ordinaria a capitale marginale si caratterizza rispetto al «tipo» s.r.l. per l'obbligo di eseguire i conferimenti in danaro e per la creazione di una riserva legale obbligatoria fino a che non si raggiunga (insieme al capitale) la soglia di diecimila euro.

Anche in questo caso si tratta di differenze minime – e che comunque si pongono sul piano della disciplina – rispetto al «tipo» s.r.l.

Deroghe che non investono la fattispecie ma soltanto la disciplina del «tipo» s.r.l.: ci troviamo innanzi a società a responsabilità limitate che conservano la configurazione tipica e hanno visto la loro disciplina integrata o modificata rispetto alla s.r.l. tradizionale per venire incontro alle esigenze imprenditoriali, rese ancora più imminenti dalla recente crisi economica, di semplificazione e snellimento dei costi iniziali di costituzione.

Il tratto tipologico della società a responsabilità limitata sembra ricorrere sia nella s.r.l.s., sia nella s.r.l. a capitale marginale: si tratta di

⁽²⁹⁰⁾ Non sembrano essere indici sufficienti a individuare un nuovo tipo di società nella caso della s.r.l.s. la differente diversa denominazione sociale – in quanto si tratta di una scelta già svolta in altri ordinamenti europei – ovvero la clausola di compatibilità prevista dall'ultimo comma dell'art. 2463-bis c.c.

una soluzione interpretativa che trova ragione anche alla luce delle scelte compiute dagli altri legislatori europei.

La *Unternehmersgesellschaft* sembra essere una piccola *GmbH* e non un nuovo tipo societario e, allo stesso modo, la *SLNE* spagnola è sicuramente una *sociedad de responsabilidad limitada* a capitale marginale, snellita nella procedura di costituzione e di funzionamento, in quanto è lo stesso art. 434 LSC a stabilire che si tratta di una “*especialidad de la sociedad de responsabilidad limitada*”⁽²⁹¹⁾.

Da quanto sopra consegue che i passaggi dal modello di s.r.l.s. al modello di s.r.l. a capitale marginale o dalla s.r.l. a quella semplificata o a capitale marginale sono qualificabili – nei limiti in cui siano ritenuti ammissibili – come semplici modificazioni dell’atto costitutivo senza pertanto la necessità di applicare la disciplina della trasformazione.

Se la s.r.l. semplificata e la s.r.l. a capitale marginale non sembrano essere nuovi «tipi» di società a responsabilità limitata ma eccezioni alla disciplina della s.r.l., ad analoga conclusione si può giungere con riferimento alla *start up* innovativa s.r.l. anche se il percorso argomentativo da svolgere è differente.

La *start up* innovativa è una società di capitali che deve possedere una serie di requisiti costitutivi che concernono la sede legale, la dimensione, la distribuzione degli utili, l’oggetto e le modalità di produzione.

L’impresa *start up* innovativa è inoltre soggetta a particolari regole di pubblicità, può usufruire di vantaggi sotto il profilo del diritto tributario, del diritto del lavoro e del diritto fallimentare e, nel caso in cui sia costituita in forma di s.r.l., di una serie di deroghe al diritto societario comune⁽²⁹²⁾.

Le norme speciali previste dal legislatore per la *start up* innovativa s.r.l. sono regole che consentono sia l’esecuzione di operazioni altrimenti inammissibili – l’emissione di categorie di quote, di strumenti finanziari e le operazioni sulle proprie quote – sia fanno venire meno il tratto caratterizzante il «tipo» s.r.l., la possibilità di offerta al pubblico di quote.

Rispetto alla s.r.l.s. e alla s.r.l. a capitale marginale l’intervento legislativo sulla *start up* non sembra toccare solamente aspetti della disciplina del «tipo» s.r.l., semplificandola e snellendola, ma incide sull’elemento tipologico della società a responsabilità limitata e, quindi, sulla fattispecie stessa.

(291) Per una compiuta analisi dei tipi di s.r.l. nel panorama europeo v. *supra* cap. 2.

(292) Per un’elencazioni dei requisiti per assumere la qualifica di *start up* v. *supra* cap. 1.

Corollario di quanto sopra è l'esigenza di valutare se l'impresa *start up* innovativa costituita in forma di s.r.l. costituisca un nuovo «tipo» di società a responsabilità limitata proprio in ragione della possibilità per l'impresa innovativa di ricorrere al mercato del capitale di rischio.

La dottrina sembra escludere la possibilità di attribuire dignità tipologica alla *start up* innovativa s.r.l. per ragioni di natura dimensionale, temporale e sistematica ⁽²⁹³⁾.

Anzi tutto, la *start up* innovativa è un'impresa minima che deve avere un totale del valore della produzione annua non superiore a 5 milioni di euro e rispettare i requisiti in sede di distribuzione degli utili previsti dall'art. 25 del d.l. n. 179/2012 ⁽²⁹⁴⁾.

La qualifica di *start up* innovativa è temporanea e può venire meno sia per perdita *in itinere* dei requisiti previsti dalla legge, sia una volta decorsi cinque anni dalla sua costituzione.

Si tratta di una deroga che è in grado di incidere sul «tipo» s.r.l. solo per un determinato periodo di tempo: una volta venuto meno lo *status* di *start up* innovativa ritorna operativo il divieto di offerta al pubblico di quote, il vincolo tipologico della società a responsabilità limitata.

Infine, anche la stessa *ratio legis* sembra confermare la volontà di non creare un nuovo «tipo» di s.r.l. ma di incentivare la propensione al rischio di impresa dei terzi investitori al solo fine di favorire la nascita e la crescita economica di una società – la *start up* innovativa – che ha come oggetto sociale l'esercizio di un'attività innovativa ad alto sviluppo tecnologico.

Un'attività imprenditoriale particolarmente rischiosa che deve essere incoraggiata e sostenuta con misure derogatorie al diritto comune, le quali trovano ragione proprio in relazione alla specificità dei soggetti giuridici destinatari di tale deroga.

I rilevi che precedono sembrano convincere che la *start up* innovativa s.r.l. non è un nuovo «tipo» di società a responsabilità limitata ma è un modello di società temporaneo e transitorio che è stato introdotto nel nostro ordinamento per incentivare la nascita di imprese caratterizzate da specifiche qualità: innovazione, alta tecnologia e un'accentuata rischiosità del progetto imprenditoriale.

La *start up* innovativa s.r.l. sembra essere un'eccezione al diritto comune limitata nel tempo e nello spazio.

⁽²⁹³⁾ V. per tutti le ampie argomentazioni di MALTONI, SPADA, *L'impresa start up innovativa costituita in società a responsabilità limitata*, cit., 1122.

⁽²⁹⁴⁾ MOSCO, *Start-up e P.M.I. innovative: equity crowdfunding e deroghe al diritto societario*, cit., 25.

La s.r.l. semplificata, la s.r.l. a capitale marginale e la s.r.l. *start up* innovativa possono essere inquadrati come modelli espressi dalla fattispecie s.r.l.: alla medesima scelta negoziale – il «tipo» s.r.l. – possono corrispondere conseguenze diverse sul piano della disciplina – diversi modelli – a seconda di come è stata presa quella determinata scelta.

Se le deroghe societarie previste per la *start up* innovativa s.r.l. sono state interpretate come una temporanea eccezione del «tipo» s.r.l., l'introduzione della società a responsabilità limitata PMI (innovativa) potrebbe far ripensare l'impatto di queste deroghe sul diritto societario.

7. La variante tipologica di s.r.l.? La società a responsabilità limitata PMI (innovativa)

Le deroghe societarie previste in favore della *start up* innovativa s.r.l. sono state considerate come un trampolino di lancio temporaneo necessario per accompagnare la crescita di un'impresa che svolge un'attività particolarmente rischiosa e come tale meritevole di usufruire di specifiche agevolazioni ⁽²⁹⁵⁾.

Proseguendo sulla strada dell'innovazione, il legislatore ha introdotto nel nostro ordinamento le PMI innovative: si tratta di imprese costituite in forma di società di capitali o società cooperativa, contenute nella definizione fornita dalla raccomandazione 2003/361/CE, che possiedono cumulativamente una serie di requisiti obbligatori ⁽²⁹⁶⁾ e almeno due requisiti relativi al carattere innovativo dell'attività svolta ⁽²⁹⁷⁾.

⁽²⁹⁵⁾ CIAN, *Società start-up innovative e PMI innovative*, cit., 969.

⁽²⁹⁶⁾ I requisiti obbligatori ex art. 4, comma 1, lett. a), b), e c) d.l. n. 3/2015, sono: (i) la PMI deve avere la residenza in Italia o in uno degli Stati membri dell'Unione europea o in Stati aderenti dell'accordo sullo spazio economico europeo purchè abbia una sede produttiva o una filiale in Italia; (ii) l'ultimo bilancio d'esercizio e l'eventuale bilancio consolidato devono essere certificati da un revisore contabile o da una società di revisione iscritti nel registro dei revisori contabili; (iii) non deve possedere azioni quotate in un mercato regolamentato; (iv) non deve essere iscritta presso la sezione speciale del Registro delle imprese dedicata alle start up innovative e agli incubatori certificati. Per quanto riguarda il punto sub (ii) il Ministero dello Sviluppo Economico in una serie di pareri ha chiarito che per quanto riguarda la s.r.l. senza obbligo di sottoporre a revisione legale il proprio bilancio possono iscriversi presso la sezione speciale solo se presentano un bilancio revisionato a seguito di un incarico volontario conferito dall'organo amministrativo; v. Circolare n. 3682/C del 3 settembre 2015 del Ministero dello Sviluppo Economico.

⁽²⁹⁷⁾ I requisiti obbligatori alternativi sono ex art. 4, comma 1, lett. e n. 1, n. 2 e n. 3 del d.l. n. 3/2015 sono: (i) un volume di spesa in ricerca, sviluppo e innovazione pari almeno al 3% della maggiore entità tra costo e valore totale della produzione; (ii) almeno 1/5 della forza lavoro complessiva dell'impresa deve essere costituita da dipendenti o collaboratori che siano in possesso di un titolo di dottorato di ricerca o che stanno svolgendo un dottorato di ricerca, oppure in possesso di una

Alle PMI innovative si estendono gran parte delle misure di natura societaria, tributaria e di accesso ai mercati finanziari già previste per la *start up* innovativa ⁽²⁹⁸⁾.

In particolare, alla PMI innovativa costituita in forma di s.r.l. viene consentito di: (i) creare categorie di quote fornite di diritti diversi; (ii) prevedere categorie di quote prive del diritto di voto, con voto non proporzionale, con voto limitato a particolari argomenti ovvero subordinato al verificarsi di particolari condizioni; (iii) offrire al pubblico risparmio le quote di partecipazione; (iv) compiere operazioni sulle proprie partecipazioni; (v) emettere strumenti finanziari forniti di diritti patrimoniali o anche amministrativi con esclusione però del diritto di voto nelle decisioni dei soci ex artt. 2479 e 2479 *bis* c.c.

Tra la *start up* s.r.l. e la PMI innovativa s.r.l. è senza dubbio riscontrabile una linea di continuità sul piano della disciplina, tuttavia vi sono anche delle importanti differenze.

Anzi tutto, il fattore temporale: la qualifica di *start up* innovativa è di natura transitoria e termina trascorsi cinque anni dalla costituzione, mentre quella di PMI innovativa non viene meno con il semplice decorso del tempo.

Inoltre, la *start up* presenta alcuni requisiti costitutivi che non si rinvergono nella PMI innovativa (divieto di distribuzione degli utili e delimitazione dell'oggetto sociale).

La corsa del legislatore verso l'innovazione è terminata nell'aprile del 2017 con l'introduzione della PMI s.r.l., la quale è definita dall'art. 5-*novies* del TUF che richiama quanto previsto dall'art. 2, paragrafo 1, lettera f), primo alinea, del regolamento UE n. 2017/1129 ⁽²⁹⁹⁾.

laurea, ovvero, 1/3 della forza lavoro complessiva deve essere costituita da personale in possesso di laurea magistrale; (iii) deve essere titolare, depositaria o licenziataria di almeno una privativa industriale relativa a una invenzione industriale, biotecnologica a una topografia di prodotto a semiconduttori o a una nuova varietà vegetale ovvero deve essere titolare di diritti relativi a un programma per elaboratore originario registrato presso il registro speciale per i programmi per elaboratore.

⁽²⁹⁸⁾ Art. 4, commi 9 e 9 *bis*, del d.l. n. 3/2015.

⁽²⁹⁹⁾ Il comma 5-*novies* dell'art. 1 del TUF dispone che "Per portale per la raccolta di capitali per le piccole e medie imprese e per le imprese sociali si intende una piattaforma on line che abbia come finalità esclusiva la facilitazione della raccolta di capitale di rischio da parte delle piccole e medie imprese, come definite dall'articolo 2, paragrafo 1, lettera (f), primo alinea, del regolamento UE 2017/1129, delle imprese sociali e degli organismi di investimento collettivo del risparmio o di altre società che investono prevalentemente in piccole e medie imprese".

Per la nozione di piccola e media impresa, l'art.2 paragrafo 1, lettera (f), primo alinea, del regolamento 2017/1129 detta due parametri alternativi: (i) società che in base al loro più recente bilancio annuale o consolidato soddisfino almeno due dei tre criteri seguenti: a) numero medio di dipendenti nel corso dell'esercizio inferiore a 250, b) totale dello stato patrimoniale non superiore a 43.000.000 di euro, c) fatturato

La stragrande maggioranza delle s.r.l. sono ricomprese all'interno della definizione di PMI e possono quindi avvalersi del regime di deroga alle previsioni codicistiche, come stabilito dall'art. 57 del d.l. n. 50/2017, senza più alcuna logica premiale verso le sole imprese innovative.

Un sistema di deroghe al diritto della s.r.l. comune non più caduco e non solo motivato dalla spinta all'innovazione solleva necessariamente la questione della collocazione della società a responsabilità limitata PMI (innovativa) nel nostro ordinamento: un interrogativo che come è stato giustamente osservato “se si pensa alle s.r.l. ci si viene in tempi recenti abituando”⁽³⁰⁰⁾.

Vediamo ora nello specifico le deroghe al diritto societario previste per la società a responsabilità limitata PMI (innovativa).

Quest'ultima, da un lato, può emettere categorie di quote dotate di diritti diversi determinandone, nei limiti imposti dalla legge, liberamente il contenuto e, dall'altro lato, disapplicare il divieto di operazioni sulle proprie partecipazioni se l'operazione è compiuta in attuazione di piani di incentivazione in favore di dipendenti, collaboratori o componenti dell'organo amministrativo della società.

Si tratta di due eccezioni che vanno a incidere sulla disciplina del «tipo» s.r.l. derogando, nel primo caso, al diritto comune e autorizzando, nel secondo caso, un'operazione altrimenti inammissibile.

La scelta di consentire la previsione di categorie di quote secondo un principio di piena atipicità conferma la volontà legislativa – già emersa con la *start up* innovativa – di costruire la compagine sociale della società a responsabilità limitata PMI (innovativa) non più secondo un principio di centralità della persona del socio ma mediante una vera e propria oggettivazione e standardizzazione della quota.

Invece, la possibilità per la società a responsabilità limitata PMI (innovativa) di porre in essere operazioni sulle proprie partecipazioni se effettuate in attuazione di piani di incentivazione che prevedono l'assegnazione di quote di partecipazione ai dipendenti, collaboratori o amministratori dell'impresa trova ragione nell'ottica di aiutare il finanziamento indiretto e la crescita della società.

Ci troviamo di fronte a una s.r.l. tradizionale con due regole eccezionali in ordine alla struttura partecipativa e finanziaria

netto annuale non superiore a 50.000.000 di euro; (ii) piccole e medie imprese quali quelle definite all'art. 4, paragrafo 1, punto 13 della direttiva 2014/65/UE.

Il primo parametro è identico a quello già individuato dalla Raccomandazione 2003/361/CE, il secondo definisce “piccola o media impresa” “un'impresa che ha una capitalizzazione di borsa media inferiore a 200.000.000 Euro sulla base delle quotazioni di fine anno dei tre precedenti anni civili”.

⁽³⁰⁰⁾ CIAN, *Società start-up innovative e PMI innovative*, cit., 974.

dell'impresa: fin qui l'elemento tipizzante la società a responsabilità limitata sembra essere "salvo".

La società a responsabilità limitata PMI (innovativa), in deroga a quanto previsto dall'art. 2468, primo comma, c.c., può offrire le proprie quote di partecipazione all'interno del mercato dei capitali, anche attraverso i portali per il *crowdfunding*.

Non vi è dubbio che questa deroga incide direttamente sul «tipo» s.r.l.: la fattispecie società a responsabilità limitata PMI (innovativa) è caratterizzata da un elemento – la possibilità di ricorrere al pubblico risparmio – che sembra oltrepassare i tradizionali confini tipologici della s.r.l.

Tutte le società a responsabilità limitata PMI (innovative) hanno la possibilità di ricorrere al pubblico risparmio: sembra superata la giustapposizione ontologica tra il tipo azionario, potenzialmente sempre aperto al mercato dei capitali, e il tipo non azionario, da sempre tipologicamente chiuso⁽³⁰¹⁾.

La possibilità che la quota di partecipazione possa costituire oggetto di offerta al pubblico di prodotti finanziari non dovrebbe essere considerata una mera semplificazione della disciplina del «tipo» s.r.l., andando a incidere direttamente sull'elemento tipizzante la società a responsabilità limitata.

Quindi è necessario verificare se le argomentazioni addotte per giustificare la riconducibilità della *start up* innovativa s.r.l. al «tipo» s.r.l. sono spendibili anche per la società a responsabilità limitata PMI (innovativa).

Il d.l. n. 3/2015 e il d.l. n. 50/2017 hanno reso, da un lato, lo statuto speciale e provvisorio previsto per la *start up* innovativa s.r.l. potenzialmente stabile e, dall'altro lato, hanno notevolmente ampliato l'ambito di applicazione delle norme speciali.

È oggi consentito costituire sia una società a responsabilità limitata in grado di raccogliere risorse finanziarie direttamente sul mercato, sia una società a responsabilità limitata che si connota ancora per il carattere tipologico chiuso.

Una società a responsabilità limitata che può accedere direttamente al risparmio e prevedere una partecipazione sociale oggettivata, standardizzata e determinata in misura astratta a prescindere dalla persona fisica del socio è un qualcosa di nettamente diverso rispetto a una società a responsabilità limitata chiusa al mercato e costruita sulla centralità del socio.

La società a responsabilità limitata PMI (innovativa) non è più un'eccezione limitata nel tempo e nello spazio come poteva essere la *start up* innovativa s.r.l. ma sembra essere un nuovo «tipo» di società

(301) BENAZZO, voce *Start up e PMI innovative*, cit., 467

di capitali che nonostante richiami il *nomen iuris* della s.r.l. non è tipologicamente inquadrabile all'interno della società a responsabilità limitata.

La specificità della società a responsabilità limitata PMI (innovativa) è della massima rilevanza: l'apertura al mercato, la veste documentale che la partecipazione sociale può assumere e la circostanza che la s.r.l. tradizionale rappresenta ormai l'eccezione numerica rispetto alla società a responsabilità limitata PMI (innovativa) sembrano essere indici della irriducibilità a una matrice comune.

Se è corretto ritenere che ci troviamo di fronte a due «tipi» di società a responsabilità limitata chiamati con lo stesso *nomen* ma tipologicamente differenti è logico corollario ritenere che le deroghe al diritto societario introdotte dal d.l. n. 179/2012 non possono essere più considerate delle regole eccezionali per società eccezionali.

Il legislatore sembra aver (consapevolmente?) integrato il diritto comune prevedendo nel nostro ordinamento non un *corpus* – comunque incompleto – di norme speciali, ma regole che vanno a integrare il diritto comune e sono esse stesse parte del diritto comune.

8. La frammentazione della s.r.l. tra modelli e tipi societari e la crisi del principio di tipicità

La riforma del diritto societario è stata una tappa fondamentale per il destino della società a responsabilità limitata che a sessant'anni dalla nascita ha subito il primo intervento di revisione globale ⁽³⁰²⁾.

Nel 2003 il legislatore ha concesso alla s.r.l. una seconda *chance* di successo immaginandola come un «tipo» autonomo e distinto rispetto al modello azionario.

Un tipo societario a responsabilità limitata meno complesso rispetto alla società per azioni che si caratterizzava per l'intima struttura societaria, il maggior rilievo dell'elemento personale e soprattutto per l'impossibilità di una sollecitazione diretta e diffusa delle risorse finanziarie nel mercato dei capitali ⁽³⁰³⁾.

⁽³⁰²⁾ BENAZZO, *La nuova s.r.l. tra rivoluzione e continuità: il ruolo degli interpreti*, in *Riv. soc.*, 2006, 649, evidenza come affrancamento e rilancio sono le due parole chiave nelle quali si racchiuderebbero le future sorti della s.r.l.

⁽³⁰³⁾ Si tratta degli elementi che, secondo diversi Autori, sono identificati come tratti tipologici della s.r.l. *post* riforma del diritto societario. Questi elementi sono illustrati nei cap. 1 e 2 e ai quali si rimanda per una più approfondita illustrazione. In questa sede è opportuno richiamare l'attenzione verso quella caratteristica che secondo la maggioranza degli interpreti differenziava tipologicamente la s.r.l. dal tipo s.p.a.: l'impossibilità per la s.r.l. di reperire nel mercato dei capitali delle risorse finanziarie sotto forma di capitale di rischio e l'obbligo di una raccolta selezionata e indiretta del capitale di debito. In argomento, v. oltre agli autori indicati nei capitoli precedenti del lavoro, v. ZANARONE, *Introduzione alla nuova società a responsabilità*

La s.r.l. *post* riforma del diritto societario era una società caratterizzata da una notevole flessibilità delle regole relative alla partecipazione sociale e alla *governance* societaria, che poteva essere diversamente plasmata a seconda delle esigenze dei soci ed era tipologicamente qualificata dal divieto di offrire le quote di partecipazione al pubblico risparmio.

Con la riforma del diritto societario il principio di tipicità aveva subito un primo e importante ridimensionamento sia nell'ambito della s.p.a., sia della s.r.l.⁽³⁰⁴⁾.

Apertura all'autonomia negoziale e flessibilità normativa del «tipo» s.r.l. avevano trovato un contrappeso in una serie di presidi invalicabili dalla volontà delle parti: la prescrizione di un capitale sociale minimo, il divieto di rappresentare le partecipazioni in azioni,

limitata, cit., 58 e DE LUCA, *Partecipazione azionaria e tipicità delle società di capitali*, cit., 867.

(304) Evidenziano un netto affievolimento della rigidità dei tipi societari, MONTALENTI, *La Riforma del diritto societario: appunti*, in *Società*, 2002, 1450; FERRARO, *La società a responsabilità limitata fra principio di tipicità e flessibilità modulare*, in *Riv. dir. impr.*, 2003, 487; LA PORTA, *Dal tipo contrattuale al modello di società: autonomia contrattuale e norme inderogabili nel nuovo diritto societario*, in *Società*, 2002, 12; ANGELICI, *La riforma delle società di capitali. Lezioni di diritto commerciale*, cit.; CORAPI, *La riforma italiana delle società di capitali: modelli continentali, modelli di common law, modello comunitario*, cit., 473, pone l'accento sulla scelta del legislatore della riforma di non costruire più il tessuto normativo sulla nozione di tipo ma piuttosto su quella di modello di società; F. D'ALESSANDRO, *La provincia del diritto societario inderogabile (ri)determinata. Ovvero: esiste ancora il diritto societario?*, in *Riv. soc.*, 2003, 41, secondo il quale la riforma ha talmente ampliato i limiti dell'autonomia privata che "ogni società è un ordinamento a sé". L'affermazione che precede, una volta mondata dello spirito deliberatamente provocatorio, è esemplificativa dell'attenuazione del principio di tipicità. In senso analogo deve essere letta l'affermazione dell'A. a mente della quale testimonia il rilassamento del principio di tipicità la nuova struttura finanziaria della s.p.a. "che vedrà soci che non votano accanto a creditori che votano e accanto a figure intermedie tra il socio e il creditore"

Critica l'eccessiva enfattizzazione dell'autonomia statutaria, e implicitamente il rilassamento del tipo, MINERVINI, *Introduzione*, in *Il nuovo diritto societario*, Roma, 2000, 5; anche VELLA, *Diritto societario e modelli di sviluppo delle piccole e medie imprese italiane: quale rapporto?*, in *Verso un nuovo diritto societario*, Bologna, 2002, 18, evidenzia la necessità di tipizzare alcuni istituti del diritto societario e di individuare, comunque, dei limiti allo spazio concesso all'autonomia privata.

LA PORTA, cit., 14 e, in particolare, nota 5), sottolinea come il passaggio dal tipo al modello sia confermato anche a dalle parole utilizzate dal legislatore: l'art. 2, comma 1, lett. f) del disegno di legge delega "Mirone" fa espressamente riferimento alla previsione di due modelli societari con la variante della s.p.a. La s.r.l. e la s.p.a. sono considerati come modelli per l'esercizio dell'impresa in forma collettiva da disciplinare nel rispetto del principio di libera iniziativa economica e di libertà nella scelta delle forme organizzative dell'impresa (art. 2, comma 1, lett. f), l. 3 ottobre 2001, n. 366).

di farne oggetto di offerta al pubblico di prodotti finanziari e di emettere strumenti partecipativi ⁽³⁰⁵⁾.

Il quadro normativo scaturito dalla riforma del diritto societario seguiva quindi una logica precisa: il rapporto tra autonomia e imperatività si declinava diversamente a seconda del carattere chiuso o meno del «tipo».

Se la s.p.a. era stata immaginata dal legislatore come un tipo societario potenzialmente aperto, la s.r.l. aveva come presupposto il carattere chiuso.

Lo spazio concesso all'autonomia privata era tanto più ampio quanto il «tipo» societario era caratterizzato da una compagine sociale composta da pochi soci e senza possibilità di offrire le partecipazioni sociali al pubblico risparmio.

La stessa disciplina in punto di *governance*, di controlli interni, di poteri di *voice* del singolo socio e di tutela dei creditori era costruita in funzione del carattere chiuso o meno del «tipo».

A una fattispecie tipica corrispondeva una disciplina specifica.

Il principio di tipicità degli strumenti societari, nonostante per certi aspetti affievolito, svolgeva ancora un ruolo centrale nel nostro ordinamento: il rispetto dei tratti inderogabili di ciascun «tipo» garantiva che i terzi erano in grado di conoscere la struttura essenziale dell'organismo societario e potevano contare su una rete normativa di tutele diversamente modulata a seconda del carattere aperto o chiuso dell'impresa.

La tipicità presupponeva quindi un nocciolo di norme inderogabili che, per quanto ristretto, nella s.r.l. *post* riforma del 2003 era ancora presente: il «tipo» s.r.l. era incompatibile con l'apertura al mercato, alla possibile allocazione delle quote di partecipazione all'interno del capitale di rischio.

A partire dal 2012, il legislatore ha mutato il «tipo» s.r.l. introducendo strumenti giuridici sconosciuti e ripensando norme ritenute inderogabili e caratterizzanti il tipo societario.

Una riforma apparentemente esaurita nel 2017, a tratti convulsiva e sicuramente dotata di una carica eversiva tale da mettere in dubbio la

⁽³⁰⁵⁾ FERRARO, cit., 489, individua come norme inderogabili il tipo s.r.l., in grado cioè di mantenere fermi i confini tra i tipi societari, il divieto di incorporazione delle quote in azioni e l'integrità del patrimonio sociale. LA PORTA, cit., 19, individua il ricorso al mercato dei capitali come elemento determinante di distinzione tipologica tra la s.r.l. e la s.p.a. D'ALESSANDRO, *La provincia del diritto societario inderogabile (ri)determinata. Ovvero: esiste ancora il diritto societario?*, cit., 41 osserva con il grado di flessibilità sia direttamente proporzionale all'apertura della società: più quest'ultima si apre al mercato dei capitali più si restringe l'area di operatività dell'autonomia statutaria.

riconcucibilità tipologica tra la società a responsabilità limitata e la società a responsabilità limitata PMI (innovativa).

Interventi normativi che in virtù del sempre più importante “scontro” con le realtà straniere hanno interessato esclusivamente il «tipo» s.r.l., lo strumento societario/capitalistico che sembra soddisfare al meglio le esigenze delle piccole e medie imprese ⁽³⁰⁶⁾.

A livello sistematico l'intervento legislativo ha seguito due direttive: da un lato, è stata semplificata la disciplina della s.r.l., e dall'altro lato, sono stati sconfinati i presidi tipologici del tipo non azionario.

Inizialmente sono state introdotte la s.r.l. semplificata, la s.r.l. a capitale marginale e la s.r.l. *start up* innovativa che comunque mantenevano una razionalità rispetto al «tipo» s.r.l., caratterizzandosi le s.r.l. senza capitale per alcuni profili di specificità della disciplina e la *start up* innovativa s.r.l. per una eccezionalità limitata nel tempo e nello spazio.

Fino a che gli interventi legislativi in materia di società a responsabilità limitata erano finalizzati a incentivare l'adozione del «tipo» s.r.l. riducendo i costi iniziali di costituzione (s.r.l.s. e s.r.l. a capitale marginale) o prevedendo deroghe al diritto comune in favore di imprese eccezionali per un periodo di tempo limitato (*start up* innovativa s.r.l.), era sembrato comunque razionale collocare queste nuove s.r.l. all'interno del «tipo» s.r.l.

L'introduzione della società a responsabilità limitata PMI (innovativa) sembra aver frammentato del tutto il «tipo» s.r.l.

Lasciando da parte le considerazioni sul diritto societario inteso come complesso organico e coerente di norme, omessa cioè ogni valutazione sugli effetti sistematici delle ultime riforme, la società a

⁽³⁰⁶⁾ Sulle ragioni alla base del successo del tipo s.r.l. e per un'analisi empirica del tipo s.r.l. si rimanda *supra* ai cap. 1 e 2, anche per una più completa analisi della cosiddetta “race to the bottom” allo scopo di trattenere o attrarre nuove iniziative imprenditoriali.

Interessante, l'osservazione di SPERANZIN, *S.r.l. piccole-medie imprese tra autonomia statutaria e ibridazione dei tipi (con particolare riferimento alle partecipazioni prive del diritto di voto)*, cit., 336, nota 23, che collega l'ampia diffusione del tipo s.r.l. anche a ragioni di carattere familiare, garantendo questa tipologia societaria lo strumento più funzionale a n passaggio generazionale. Sull'utilità della s.r.l. per strutture societarie a compagine familiare, v. CETRA, *La partecipazione di società di capitali in società di persone nel passaggio generazionale dell'impresa*, in *La struttura finanziaria e i bilanci delle società di capitali. Studi in onore di Colombo*, Torino, 2011, 181; CARIELLO, *Sistema dualistico e s.p.a. cc.dd. chiuse a controllo familiare*, in *Riv. dir. civ.*, 2008, 551; BALESTRA, *Autonomia negoziale nella s.r.l. a compagine familiare: la personalizzazione della partecipazione*, in *Riv. trim. dir. proc. civ.*, 2009, 14; a livello comparatistico v. HUECK, *Die Familienverfassung – Rechtliche Konturen eines Instruments der Governance in Familienunternehmen*, Tubingen, 2017.

responsabilità limitata PMI (innovativa) sembra andare oltre il «tipo» s.r.l., superandone il tratto tipologico, e ponendosi di conseguenza su un piano di alterità.

Pur nella consapevolezza dell'estrema delicatezza del tema, si può ritenere che la società a responsabilità limitata PMI (innovativa) non si tratta più di una società a responsabilità limitata che conserva la configurazione tipica originaria e ha visto la sua disciplina parzialmente derogata.

Si tratta di un qualcosa di nuovo all'interno del diritto societario: un nuovo «tipo» di società creato dal legislatore al di fuori dell'art. 2249 c.c.

L'attribuzione di dignità tipologica alla società a responsabilità limitata PMI (innovativa) comporta anche delle importanti conseguenze in relazione al ruolo del «tipo» all'interno del diritto societario: l'iscrizione nel registro delle imprese di una società denominata a responsabilità limitata non determina più in via esclusiva l'applicazione della disciplina codicistica, in quanto sotto il *nomen iuris* s.r.l. sono compresi due «tipi» di società completamente differenti l'uno dall'altro.

L'affrancamento della società a responsabilità limitata PMI (innovativa) dal «tipo» s.r.l. sembra mettere in dubbio l'orientamento tradizionale che aveva ristretto l'area di rilevanza dell'indagine tipologica al dovere del notaio di rifiutare l'iscrizione laddove la società fosse sprovvista degli elementi essenziali della fattispecie e nella selezione delle norme incompatibili con il «tipo».

L'iscrizione di una società come s.r.l. nel registro delle imprese non è più l'elemento sufficiente per la successiva applicazione dello statuto legale: sotto il *nomen iuris* s.r.l. vi sono due «tipi» di società.

Da un lato abbiamo la s.r.l. tradizionale che si caratterizza ancora per la centralità della figura del socio e il divieto del ricorso al pubblico risparmio, mentre dall'altro lato, vi è la società a responsabilità limitata PMI (innovativa) che si caratterizza per la possibilità di ricorrere al pubblico risparmio e per la possibile presenza sia di soci imprenditori, sia di soci investitori ⁽³⁰⁷⁾.

⁽³⁰⁷⁾ Per un'introduzione al fenomeno della plurimodulazione in sotto tipi o modelli alternativi all'interno del tipo generale s.r.l. v. DOLMETTA, *Sul "tipo" s.r.l.*, cit., 23; MONTALENTI, *Il diritto societario dai tipi ai modelli*, cit., 420; SPERANZIN, *S.r.l. piccole-medie imprese tra autonomia statutaria e ibridazione dei tipi (con particolare riferimento alle partecipazioni prive del diritto di voto)*, cit., 336; BENAZZO, *Start up e PMI innovative*, cit., 416; CIAN, *Società start up innovative e PMI innovative*, cit., 981; STELLA RICHTER JR., *Di alcune implicazioni sistematiche della introduzione di una nuova disciplina per le società a responsabilità limitata*, cit., 14; MOSCO, *Le s.r.l. e il loro doppio*, cit.

Sembra quindi corretto affermare che la fattispecie società a responsabilità limitata PMI (innovativa) può essere considerata un nuovo «tipo» di società, mentre la s.r.l. semplificata, s.r.l. a capitale marginale e la *start up* innovativa s.r.l. sono modelli societari espressi dalla fattispecie s.r.l. che si differenziano da quest'ultima per profili di semplificazione della disciplina o di eccezionalità temporanea che non sembrano essere sufficienti per attribuire autonomia tipologica.

L'affrancamento della società a responsabilità limitata PMI (innovativa) dal «tipo» d'origine comporta delle conseguenze che vanno oltre l'aspetto della soggezione o meno alla disciplina della trasformazione o al diritto di *exit* del socio: il superamento della questione tipologica pone il problema della disciplina applicabile a questo nuovo tipo di società ⁽³⁰⁸⁾.

9. Lo statuto normativo della società a responsabilità limitata PMI (innovativa) tra diritto comune e norme speciali

È dunque possibile costituire una società a responsabilità limitata in grado di creare categorie atipiche di quote, di offrirle al pubblico risparmio e di compiere operazioni sulle proprie quote.

Il superamento della linea di confine tipologica tra s.p.a. e s.r.l., rappresentata come detto dalla possibilità di un ricorso generalizzato al pubblico risparmio, sembra far propendere per la nascita di un «tipo» di società – la società a responsabilità limitata PMI (innovativa) – che risulta però essere sostanzialmente privo di ogni riferimento in merito alla disciplina applicabile.

Il silenzio della disciplina legale pone due problemi: il primo concerne l'eventuale presenza di limiti all'autonomia contrattuale nel tentativo di regolare la materia e il secondo la necessità e i contenuti dell'integrazione in via interpretativa della (scarna) disciplina legale se a ciò non ha invece provveduto l'atto costitutivo ⁽³⁰⁹⁾.

Una soluzione di entrambe le questioni esclude l'applicazione dell'intera disciplina dettata dal legislatore con riguardo alla s.p.a. Per quanto sia indubbio che la configurazione della società a responsabilità limitata PMI (innovativa) sia prettamente capitalistica e indirizzi l'interprete verso la disciplina della società per azioni, occorre infatti tener conto della specificità della s.r.l. innovativa e del ruolo che in essa assume la libertà contrattuale e la flessibilità del tipo ⁽³¹⁰⁾.

⁽³⁰⁸⁾ Sulle conseguenze giuridiche derivanti dall'interrogarsi se uno strumento societario costituisca o meno in diverso tipo societario v. OPPO, *L'identificazione del tipo società di persone*, cit., 619 e più in generale *supra* cap. 4.

⁽³⁰⁹⁾ MOSCO, *Funzione amministrativa e sistemi d'amministrazione*, vol. V, *L'amministrazione. La responsabilità gestoria*, in *Trattato delle società a responsabilità limitata*, diretto da Ibba e Marasà, Padova, 2012, 3.

⁽³¹⁰⁾ MOSCO, *Funzione amministrativa e sistemi d'amministrazione*, cit., 4.

Se ci troviamo innanzi a una lacuna disciplinare, è necessario individuare le regole applicabili alla società a responsabilità limitata PMI (innovativa) soppesando gli interessi in gioco e senza considerare la disciplina della s.p.a. come un unico parametro oggettivo di riferimento: anche le norme del «tipo» s.r.l. devono essere considerate dall'interprete.

Corollario di quanto sopra è la necessità di ipotizzare una disciplina della società a responsabilità limitata PMI (innovativa) che sia, da un lato, in grado di tutelare i diversi interessi che entrano in gioco in una società aperta e, dall'altro lato, rappresenti una semplificazione rispetto alla società per azioni.

Si tratta di una riflessione di ampio respiro che in un'ottica di sistema deve considerare non soltanto le regole a tutela dei creditori e dei soci di minoranza ma anche la struttura corporativa del nuovo «tipo» societario.

La società a responsabilità limitata PMI (innovativa) si potrebbe presentare come un «tipo» parazionario sotto il profilo della struttura partecipativa e finanziaria ma che rispetto al «tipo» s.p.a. continuerebbe a godere di un sistema organizzativo in tema di *governance*, controlli interni e in ordine agli obblighi contabili semplificato e ampiamente derogabile dalle parti.

Un vantaggio competitivo notevole e ingiustificato rispetto al «tipo» s.p.a.

Per evidenti ragioni di coerenza sistematica, è opportuno che l'interprete tracci i confini della società a responsabilità limitata PMI (innovativa) sia non applicando quelle norme previste dal legislatore per la s.r.l. tradizionale che mal si concilierebbero con la rilevanza esterna del «tipo», sia applicando quelle regole che il legislatore espressamente impone alla s.p.a. a protezione di interessi di terzi ⁽³¹¹⁾.

Nei paragrafi successivi si tenterà di sintetizzare la disciplina della società a responsabilità limitata PMI (innovativa), tendendo in considerazione due diverse esigenze: da un lato, la necessità di rafforzare il sistema di governo societario e, dall'altro lato, di affievolire i diritti di *voice* tipici del socio imprenditore.

Uno sforzo interpretativo che come detto si basa su una constatazione oggettiva: il legislatore non ha previsto una disciplina specifica per la società a responsabilità limitata PMI (innovativa) e quella del «tipo» s.r.l., pur essendo il naturale punto di partenza dell'indagine, risulta essere per certi versi troppo rigida e per altri poco rigorosa.

⁽³¹¹⁾ In senso parzialmente conforme e in virtù di un'alterazione *ab intrinseco* del tipo s.r.l. v. le considerazioni di BENAZZO, *Start up e PMI innovative*, cit., 416.

Si tratta di un'attività particolarmente delicata: lo statuto normativo della società a responsabilità limitata PMI (innovativa) potrebbe essere caratterizzato da norme speciali, regole del «tipo» s.p.a. e del «tipo» s.r.l.

Punto di partenza nella ricostruzione della disciplina della società a responsabilità limitata PMI (innovativa) sono le norme in materia di *equity crowdfunding* e di trasferimento delle quote di partecipazione ⁽³¹²⁾.

9.1 (Segue) La disciplina positiva: *equity crowdfunding* e trasferimento delle quote di partecipazione

L'Italia è stato il primo Paese europeo ⁽³¹³⁾ a disciplinare l'*equity crowdfunding* prevedendo una normativa organica che si è

⁽³¹²⁾ La normativa speciale trova applicazione anche nei confronti della start up innovativa, tuttavia per le ragioni esposte nel presente capitolo oggetto di riferimento nel tentativo di ricostruzione della disciplina sarà esclusivamente la società a responsabilità limitata (innovativa), l'unica che ha assunto una propria dignità tipologica.

⁽³¹³⁾ Il primo progetto di *crowdfunding* è stato promosso nel 1997: i fan di una band americana hanno raccolto tramite *web* circa 60.000 dollari per permettere al gruppo musicale di sostenere le spese di registrazione e diffusione dell'album. La prima piattaforma web dedicata esclusivamente al *crowdfunding* è stata costituita nel 2001. Negli Stati Uniti era stato approvato nell'aprile del 2012 il *Jumpstart our Business Startups Act* (di seguito, *JOBS Act*) che ha introdotto in favore delle imprese emergenti specifiche esenzioni alla disciplina della *Securities Act (SEC)* per lo svolgimento dell'attività di intermediazione in materia di *equity crowdfunding*. Tuttavia il regolamento sull'*equity crowdfunding*, con il quale è stata estesa tale possibilità anche agli investitori *retail*, è stato emanato dalla SEC solamente nel 2015.

Il fenomeno del *crowdfunding* ha avuto, successivamente, una notevole diffusione anche all'interno del contesto europeo. Il Regno Unito rappresenta il paese europeo nel quale l'*equity crowdfunding* si è sviluppato maggiormente, pur non avendo previsto il legislatore una disciplina specifica, avendo semplicemente adattato quella già vigente. In Francia è stata promulgata l'ordinanza n. 2014 – 559 con la quale sono stati disciplinati, diversamente da quanto disposto dal legislatore italiano, tutti i modelli di *crowdfunding* (dal *donation all'equity*, sulla distinzione v. *supra* nota 277), attribuendo a tutte le società per azioni semplificate e alle società anonime l'opportunità di utilizzare queste forme di finanziamento innovative. La Spagna, nel 2015, ha promulgato la “legge per la promozione del finanziamento d'impresa” diretta a disciplinare sia il *lending* sia l'*equity crowdfunding*.

La normativa spagnola sul *crowdfunding* ruota intorno a quattro attori principali: a) le piattaforme di finanza partecipativa; b) i promotores; c) gli inversores; 4) los proyectos. Il finanziamento attraverso l'emissione di valori è conseguito mediante l'emissione di azioni, altre forme di partecipazione al capitale o obbligazioni che non sono soggetti alla pubblicazione del foglio informativo previsto dal titolo III della ley del Mercado de Valores.

In merito alla disciplina spagnola del *crowdfunding* v. Ley 5/2015, de 27 abril, de fomento de la financiación empresarial, BOE n°. 101, de 28 de abril de 2015. Sui lavori preparatori della Ley 5/2015, V. con particolare riferimento al titolo relativo al *crowdfunding* RODRÌGUEZ DE LAS HERAS BALLELL, “El crowdfunding crea valor

contraddistinta per una tecnica legislativa “*open and collaborative*” e ha visto il coinvolgimento di gran parte degli *stakeholders* interessati⁽³¹⁴⁾.

La regolamentazione in materia di *equity crowdfunding* si è sviluppata su due piani diversi: da un lato, attraverso l’inserimento di nuove norme nel Testo unico della finanza, dall’altro lato, con l’emanazione da parte della Consob di un Regolamento specifico per la disciplina della raccolta di capitali di rischio tramite portali *on line*.

La normativa vigente individua quattro attori principali in un’operazione di *equity crowdfunding*: a) la società offerente; b) la piattaforma *on line*; c) il gestore di portali; d) i finanziatori⁽³¹⁵⁾.

I soggetti che possono reperire capitali di rischio sul mercato sono: a) le piccole e medie imprese come definite dall’articolo 2, par. 1, lettera f), primo alinea, Regolamento UE n. 2017/1129; b) la società *start up* innovativa, la *start up* a vocazione sociale e la *start up* turismo; c) la PMI innovativa; d) l’organismo di investimento collettivo del

porque consigue superar la simple emulaciòn funcional de los modelos de financiación existentes” (en “Las plataformas de financiación participativa (crowdfunding) en el Proyecto de Ley de Fomento de la Financiación Empresarial: Concepto y funciones, Revista de Derecho del Mercado de Valores, num. 15, 2014, 3; ZUNZUNEGUI, “Crowdfunding sin Ley de bienvenida”, El País, 17 de abril de 2015, en <http://economia.elpais.com>; CARRASCO – PERERA, Proyecto de ley de fomento de la financiación empresarial: la financiación participativa a través de plataformas de crowdfunding, in Revista CESCO de Derecho de Consumo, num. 12, 2014, 193; ROYO – VILLANOVA, “El equity crowdfunding o financiación en masa de inversión: importancia, problemas y opciones en su regulación”, in Cuadernos de derecho y comercio, 2014, num. 61, 13-58; ASOCIACIÓN ESPAÑOLA DE CROWDFUNDING: Propuesta para el Senado, 5 de febrero de 2015, pag. 2, en <http://web.spaincrowdfunding.org>.

⁽³¹⁴⁾ Il 21 gennaio 2013 è stato pubblicato dalla Consob un questionario indirizzato a tutti i soggetti potenzialmente coinvolti dal fenomeno del *crowdfunding*. Il questionario era suddiviso in quattro sezioni riferite ai diversi destinatari della normativa: 1) gestori; 2) investitori professionali; 3) investitori retail; 4) *start up* innovative.

⁽³¹⁵⁾ Il Regolamento Consob sul *crowdfunding* è stato modificato, un prima volta, nel 2016, a seguito dell’approvazione del decreto Investment compact che ha esteso anche alle PMI innovative, agli Organismi di investimento collettivo del risparmio (OICR) e alle società di capitali che investono prevalentemente in *start up* e PMI innovative la possibilità di effettuare offerte di capitale di rischio per il tramite di portali *on line*. Una seconda modifica, nel novembre del 2017, si è resa necessaria per adeguare la normativa secondaria di emanazione Consob in materia di *equity crowdfunding* alle modifiche apportate al TUF dalla l. 11 dicembre 2016, n. 232 (Legge di Bilancio 2017) e dall’art. 57 del d.l. n.50/2017. Le modifiche alla normativa primaria in tema di *equity crowdfunding* hanno pertanto reso necessaria una complessiva revisione del Regolamento al fine di adeguarlo al mutato quadro legislativo: quest’ultimo è stato ideato e promulgato in uno scenario normativo mutevole e in continuo cambiamento che ha comportato più di un intervento di *restyling* sullo stesso.

risparmio che investe prevalentemente in piccole e medie imprese, come definito dall'art. 1, comma secondo, lett. e), del decreto del Ministero dell'economia e delle finanze del 30 gennaio 2014; e) le società di capitali che investono prevalentemente in piccole e medie imprese, come definite dall'art. 1, comma secondo, lett. f), del decreto del Ministero dell'economia e delle finanze del 30 gennaio 2014; f) le imprese sociali ai sensi del decreto legislativo di cui all'art. 1, comma 2, lettera c), della legge 6 giugno 2016, n. 106, costituite in forma di società di capitali o società cooperativa ⁽³¹⁶⁾.

La società a responsabilità limitata PMI (innovativa) che intende collocare sul mercato le proprie partecipazioni sociali può utilizzare un apposito portale *online* con il quale entra in contatto con gli investitori ⁽³¹⁷⁾.

Un ruolo cruciale nell'operazione di *equity crowdfunding* è svolto dai soggetti che gestiscono professionalmente il portale *online*, collocandosi quest'ultimi in una posizione intermedia tra l'offerente e l'investitore ⁽³¹⁸⁾.

⁽³¹⁶⁾ Lo strumento dell'*equity crowdfunding* era stato pensato inizialmente con specifico riguardo allo sviluppo delle imprese innovative: l'accesso al *crowdfunding* costituiva la misura agevolativa a disposizione delle sole *start up* innovative. Successivamente, il legislatore, preso atto del sostanziale fallimento dell'esperienza delle PMI innovative e sotto la spinta degli operatori del settore, ha esteso la possibilità di utilizzare l'*equity crowdfunding* a tutte le PMI, anche quelle prive del requisito dell'innovatività. È importante sottolineare come l'oggetto dell'offerta al pubblico risparmio è rappresentato esclusivamente da strumenti finanziari rappresentativi di capitali di rischio: è esclusa la possibilità per gli emittenti di offrire al pubblico tramite portali *on line* titoli obbligazionari o altri titoli di debito.

Attualmente l'offerta al pubblico di strumenti finanziari tramite piattaforme di *equity crowdfunding* può avere a oggetto titoli il cui complessivo controvalore non ecceda i 5 milioni di euro.

⁽³¹⁷⁾ Il portale per la raccolta di capitali per le PMI è uno spazio virtuale che ha la finalità esclusiva di facilitare, grazie all'intermediazione svolta dal soggetto che gestisce professionalmente il portale, la raccolta di capitali di rischio.

⁽³¹⁸⁾ L'art. 50-*quinquies* del TUF distingue tra due tipologie di gestore di portali: a) i c.d. gestori di diritto (Sim, Sgr, Sicav, Sicaf, imprese di investimento e banche) e b) i c.d. gestori non professionali (soggetti che operano all'interno del mondo del *crowdfunding* ma che non sono operatori professionali). I gestori non professionali si devono iscrivere in un apposito registro tenuto dalla Consob e, a differenza dei gestori di diritto, non possono compiere direttamente gli ordini di acquisto o di sottoscrizione degli strumenti finanziari oggetto dell'offerta. È infatti previsto che i gestori non professionali hanno l'obbligo di trasmettere gli ordini esclusivamente a istituti di credito o imprese di investimento per l'esecuzione materiale delle relative operazioni. A fronte di tale limitazione è prevista per i gestori autorizzati una particolare esenzione dall'applicazione delle regole di condotta in materia di prestazione dei servizi di investimento di collocamento a distanza di servizi e attività di investimento.

L'iscrizione nel registro dei gestori di portali, sia nella sezione ordinaria, sia nella sezione speciale ⁽³¹⁹⁾, avviene a opera della Consob su specifica richiesta della società istante ⁽³²⁰⁾ e dopo la verifica da parte dell'Autorità di vigilanza della sussistenza in capo al gestore dei requisiti patrimoniali, di onorabilità e professionalità richiesti dalla normativa secondaria e regolamentare ⁽³²¹⁾.

Il gestore del portale è tenuto a verificare il grado di esperienza dell'investitore, al fine di escludere dall'operazione di *equity crowdfunding* i soggetti che – dopo essere stati sottoposti a un questionario – dimostrano di non essere in grado di riconoscere i rischi collegati all'investimento ⁽³²²⁾.

Anche negli Stati Uniti l'operazione di *crowdfunding* può avvenire sia tramite un *broker* tradizionale, sia tramite un *funding* registrato presso la SEC.

⁽³¹⁹⁾ Il procedimento di iscrizione è disciplinato al titolo I° e II° del Regolamento Consob. In particolare, è previsto che nel registro per ciascun gestore iscritto è indicato: a) la delibera di autorizzazione e il numero di iscrizione; b) la denominazione sociale; c) l'indirizzo del sito internet del portale e il corrispondente collegamento ipertestuale; d) la sede legale e la sede amministrativa; e) la stabile organizzazione nel territorio della Repubblica, per i soggetti UE; f) gli estremi degli eventuali provvedimenti sanzionatori e cautelari adottati dalla Consob. Nella sezione speciale del registro, per ciascun gestore annotato, sono indicati: a) la denominazione sociale; b) l'indirizzo del sito internet del portale e il corrispondente collegamento ipertestuale; c) gli estremi degli eventuali provvedimenti sanzionatori e cautelari adottati dalla Consob (art. 5).

⁽³²⁰⁾ L'art. 7 del Regolamento Consob dispone che la domanda di autorizzazione nel registro è predisposta utilizzando il modello indicato dalla Consob e deve essere corredata da tutta la documentazione richiesta. La Consob entro sette giorni dal ricevimento della domanda verifica la regolarità e completezza della stessa ed entro 60 giorni dalla ricezione delibera in ordine alla richiesta di iscrizione. Quest'ultima può essere negata quando risulta che la società richiedente non è in possesso dei requisiti prescritti dal TUF o dal medesimo Regolamento Consob. Sempre la Consob è competente in caso di cancellazione del gestore dal registro nei casi previsti dall'art. 12 del Regolamento Consob.

⁽³²¹⁾ In particolare, l'art. 8 del Regolamento Consob indica i requisiti di onorabilità che devono essere posseduti dai soggetti che detengono il controllo del gestore e l'art. 9 prevede ulteriori requisiti di onorabilità e professionalità per i soggetti che svolgono funzioni di amministrazione, direzione e controllo. Infine, l'art. 7-bis, introdotto con delibera n. 20204 del 29.11.2017, prevede degli specifici obblighi patrimoniali in capo ai gestori dei portali: quest'ultimi per poter essere iscritti nel registro devono aderire a un sistema di indennizzo a tutela degli investitori ex art. 59 TUF ovvero devono stipulare un'assicurazione a copertura della responsabilità per i danni derivanti al cliente dall'esercizio dell'attività professionale.

⁽³²²⁾ DE LUCA, FURNARI, GENTILE, voce *Equity crowdfunding*, in *Digesto delle discipline privatistiche. Sezione commerciale*, Torino, 2017, 467. Sulle regole di condotta che devono essere rispettate dal gestore del portale v. anche l'art. 13 del Regolamento Consob. È opportuno sin da subito evidenziare come il gestore del portale è tenuto a predisporre procedure idonee (ad es. mediante questionari) in grado

La selezione da parte del gestore del portale degli investitori è circoscritta agli investitori professionali e agli investitori al dettaglio in possesso di determinate caratteristiche che possono anche essere verificate dallo stesso gestore ⁽³²³⁾.

Per agevolare l'accesso al mercato da parte della società a responsabilità limitata PMI (innovativa), il legislatore ha previsto un sistema a “doppio binario” distinguendo tra investimenti eseguiti mediante gestori tradizionali e gestori autorizzati ⁽³²⁴⁾.

I primi possono essere esentati dall'applicazione della disciplina Mifid in caso di investimenti di valore inferiore a quanto previsto dall'art. 17, comma terzo, del Regolamento Consob (c.d. “sotto-soglia”) ⁽³²⁵⁾.

I gestori autorizzati, invece, sono esonerati dall'applicazione delle norme del TUF sui servizi di investimento ma, pur potendo perfezionare gli ordini e gestire la raccolta *online*, non possono detenere le somme oggetto dell'investimento.

Il titolo III° del Regolamento, rubricato “regole di condotta”, dedica ampio spazio agli obblighi informativi gravanti sugli attori dell'operazione di *crowdfunding*.

di documentare e conservare le informazioni in merito all'investitore e le sue dichiarazioni.

⁽³²³⁾ Cfr. Art. 15, comma secondo, Regolamento Consob. In dottrina v. ACCETTELLA, CIOCCA, *Emittente e portale nell'equity-based crowdfunding*, in *Giur. comm.*, I, 2017, 237 per un confronto comparatistico con gli Stati Uniti, dove l'intermediario assicura che ciascun investitore abbia letto il materiale informativo e dichiarato di comprendere i rischi dell'investimento sulla base di un apposito questionario, e il Regno Unito, dove la selezione degli investitori avviene in ragione della natura di quest'ultimi a seconda delle risorse reddituali ovvero dalla misura limitata dell'investimento.

Ai sensi dell'art. 13, comma 5-bis, del Regolamento, il gestore autorizzato può scegliere di verificare direttamente se l'investitore ha il livello di esperienza e conoscenza necessario per comprendere l'investimento. Per contro, il gestore può decidere di rimettere la verifica alla banca o alle imprese di investimento che ricevono gli ordini (c.d. verifica indiretta), le quali operano nei confronti dell'investitore sulla base delle informazioni precedentemente raccolte dal gestore autorizzato è nel rispetto delle disposizioni Mifid (salvo nelle ipotesi di investimento “sotto-soglia”, v. *infra* nota successiva).

⁽³²⁴⁾ FREGONARA, *Orientarsi nella disciplina work in progress della start up innovativa s.r.l.*, cit., 22 e anche FREGONARA, *L'equity based crowdfunding: un nuovo modello di finanziamento per le start up innovative*, in *Giur. it.*, 2016, 2287.

⁽³²⁵⁾ L'art. 17, comma terzo, lett. a) e b) del Regolamento Consob prevede l'applicazione della disciplina Mifid qualora (i) gli ordini siano impartiti da persone fisiche e il relativo controvalore sia superiore a cinquecento euro per singolo ordine e a mille euro considerando gli ordini complessivi annuali; (ii) gli ordini siano impartiti da persone giuridiche e il relativo controvalore sia superiore a 5.000 euro per singolo ordine e a 10.000 euro considerando gli ordini complessivi annuali.

È dovere del gestore fornire agli investitori, in forma sintetica e facilmente comprensibile, le informazioni fondamentali dell'investimento fornite dall'offerente e riguardanti almeno: a) il rischio di perdita del capitale investito; b) il rischio di illiquidità; c) il diritto di recesso in favore dell'investitore; d) la natura dell'attività svolta dal portale ⁽³²⁶⁾.

Sempre a tutela dell'investitore sono state introdotte le previsioni che impongono al gestore del portale di verificare che (i) lo statuto della società offerente preveda il diritto di recesso dalla società ovvero il diritto di co-vendita delle proprie partecipazioni e le relative modalità di esercizio nel caso in cui il pacchetto di controllo venga trasferito in favore di investitori non professionali e (ii) almeno una quota pari al 5% degli strumenti finanziari offerti sul portale sia stata sottoscritta da investitori qualificati ⁽³²⁷⁾.

La disciplina italiana in materia di *equity based crowdfunding* rappresenta sicuramente un importante traguardo per la crescita economica del nostro Paese.

Si tratta però di un fenomeno che non ha ancora avuto un significativo successo: secondo i dati pubblicati dall'Osservatorio sul *crowdfunding* del Politecnico di Milano risultano (i) iscritti nel registro della Consob 28 gestori autorizzati e 2 gestori di diritto, (ii) pubblicate 251 offerte, delle quali 148 (68,5%) chiuse con successo, (iii) promosse 197 offerte da *start up* innovative e solo 20 da PMI innovative, (iv)

⁽³²⁶⁾ Le informazioni che devono essere adeguatamente diffuse dal gestore sono indicate agli artt. 15 e 16 del Regolamento Consob n. 18592. In ordine a ciascuna offerta il gestore deve quindi pubblicare tutte quelle informazioni che potrebbero influenzare la scelta degli investitori. Sul corretto adempimento degli obblighi informativi del gestore è chiamata a vigilare la Consob che riceve periodicamente dati e notizie dal gestore stesso, oltre a una relazione annuale sull'attività svolta.

⁽³²⁷⁾ L'art. 24 del Regolamento prevede che la soglia del 5% che deve essere sottoscritta da investitori professionali, può essere ridotta al 3% per le offerte presentate da piccole e medie imprese in possesso della certificazione del bilancio e dell'eventuale bilancio certificato, relativi agli ultimi due esercizi precedenti l'offerta, redatti da un revisore contabile o da una società di revisione iscritta nel registro dei revisori contabili. La sottoscrizione della percentuale minima del 5% o del 3% da parte degli investitori professionali è condizione per il perfezionamento dell'offerta: in mancanza del raggiungimento dell'ammontare minimo di adesioni qualificate, l'intera procedura sarà priva di ogni effetto e le parti dovranno procedere alle rispettive restituzioni. In argomento, FREGONARA, *L'equity based crowdfunding: un nuovo modello di finanziamento per le start up innovative*, in *Giur. it.*, 2016, 2287.

In merito alle clausole di accodamento (*tag-along*) interessante l'osservazione di DE LUCA, FURNARI, GENTILE, cit., secondo la quale quest'ultime clausole si lascerebbero preferire all'istituto del recesso in quanto eviterebbero che l'emittente possa vedersi privato delle risorse economiche raccolte necessarie per il perseguimento del proprio obiettivo imprenditoriale.

raccolto dall'avvio della legge capitale di rischio pari a € 40.168.044⁽³²⁸⁾.

Nonostante la costante crescita numerica, l'Italia rimane indietro rispetto ai volumi di raccolta registrati in Francia, Regno Unito o Spagna⁽³²⁹⁾.

Il legislatore ha previsto per la società a responsabilità limitata PMI (innovativa) anche una disciplina alternativa di circolazione della quota di partecipazione.

⁽³²⁸⁾ I dati, aggiornati al 25 agosto 2018, sono liberamente consultabili sul sito osservatoriocrowdinvesting.it. Fra le imprese emittenti continuano a prevalere le *start up* innovative, prevalentemente collocate in Lombardia e nel Lazio. Il 35% delle sottoscrizioni è di importo inferiore a € 500, il 51% ha un importo complessivo fra € 500 e € 5.000 e il restante 14% riguarda sottoscrizioni di maggiore dimensione in cui compaiono persone giuridiche e investitori professionali. In media ogni campagna riceve il sostegno di 65 investitori.

⁽³²⁹⁾ A livello europeo, il *crowdinvesting* continua a crescere a ritmi sostenuti. Secondo la ricerca condotta dal *Cambridge Centre for Alternative Finance* il volume complessivo raccolto nel 2016 è pari a € 6,5 miliardi, di cui € 1 miliardo a titolo di *equity crowdfunding*. In questo contesto, il ruolo principale è svolto dal Regno Unito che ha raccolto nel 2016 £ 272.000.000 di *equity crowdfunding*. Nel 2016 in Spagna (dati al 30 maggio 2017, Informe Anual de Financiación Participativa en Espana) la raccolta di capitale tramite internet è stata di € 77.768.449, di cui € 16.078.958 di *equity crowdfunding*: rispetto al 2015 si è verificata una variazione in positivo del 1167,14% per l'*equity*. In Francia (dati al 31 agosto 2017 – Observatoire du crowdfunding de Bpifrance) sono state pubblicate 310 offerte, il capitale di rischio raccolto è di € 126.000.000 e l'importo medio per ogni campagna è di € 408.053.

I dati numerici dimostrano, in sostanza, che la raccolta di capitale di rischio in Francia è di € 100.000.000 superiore all'Italia e che l'*equity crowdfunding* in Spagna cresce in maniera notevolmente più intensa rispetto all'Italia.

A ostacolare lo sviluppo dell'*equity crowdfunding* sembra concorrere sia la difficoltà culturale legata alla scarsa familiarità con il *web* che caratterizza il nostro paese, sia le scelte regolamentari che hanno reso eccessivamente complessa la procedura di *crowdfunding*. Il primo riferimento è senza dubbio all'obbligo di sottoscrizione da parte di investitori professionali, ai fini del perfezionamento dell'offerta sul portale, di una quota pari almeno al 5% degli strumenti finanziari offerti. Nonostante i recenti interventi normativi hanno ulteriormente esteso quest'ultima categoria di soggetti, sembra che tale previsione mal si concilia con un sistema di capitali che si propone alternativo al canale di finanziamento bancario. L'obbligo di sottoscrizione da parte di investitori professionali limita sicuramente la filosofia democratica alla base del *crowdfunding* e, inoltre, potrebbe comportare il rischio che i progetti imprenditoriali di modesta entità economica non trovino spazio all'interno del mondo degli investitori professionali. Inoltre, in alcuni settori del mercato, è proprio la presenza dello stesso offerente a garantire l'affidabilità e serietà del progetto (si pensi ad esempio alle iniziative di *equity crowdfunding* nel settore dell'energia rinnovabile poste in essere da una PMI innovativa leader nel settore).

Un altro elemento che potrebbe incentivare lo sviluppo del *crowdfunding* riguarda il novero dei prodotti finanziari che possono essere oggetto di offerta. Pur essendo chiaro il diverso profilo di rischio tra obbligazionisti e sottoscrittori di quote o azioni, sembra ipotizzabile la facoltà di estendere la possibilità di offrire obbligazioni mediante i portali *on line*.

L'art. 2470 c.c. stabilisce che l'atto di trasferimento della partecipazione sociale deve "essere depositato entro trenta giorni, a cura del notaio autenticante, presso l'ufficio del registro delle imprese nella cui circoscrizione è stabilita la sede sociale" ⁽³³⁰⁾.

La necessaria presenza del notaio anche per il trasferimento delle partecipazioni sociali sottoscritte tramite portali *online*, ovvero il ricorso alla procedura telematica di iscrizione mediante firma digitale, era un elemento di sicuro ostacolo alla diffusione della procedura di *equity crowdfunding*.

Preso atto di quanto sopra, il legislatore ha derogato alla disciplina tradizionale di circolazione della quota per evitare che gli elevati costi notarili potessero scoraggiare l'utilizzo dell'*equity crowdfunding* ⁽³³¹⁾.

L'art. 4 del d.lgs. n. 129/2017 ha modificato i commi 2-*bis*, 2-*ter* e 2-*quater* dell'art. 100-*ter* del TUF estendendo a tutte le società a responsabilità limitata PMI la possibilità di utilizzare il regime alternativo di circolazione delle partecipazioni sociali ⁽³³²⁾.

Gli intermediari abilitati alla prestazione dei servizi di investimenti possono sottoscrivere le quote di partecipazione della società a responsabilità limitata PMI (innovativa) in nome proprio ma

⁽³³⁰⁾ Si tratta, come noto, del regime tradizionale di circolazione delle partecipazioni sociali al quale era stato affiancato, dall'art. 36 comma 1-*bis*, del d.l. 25 giugno 2008 n.112, convertito con modificazioni dalla l. 6 agosto 2008, n. 133, il trasferimento mediante atto sottoscritto con firma digitale e iscritto nel registro delle imprese attraverso l'intervento di intermediari autorizzati.

⁽³³¹⁾ Il costo medio notarile per il trasferimento della partecipazione sociale è pari a € 400. Se si considera che il 35% degli investimenti in *equity crowdfunding* è pari o al di sotto di 500 euro appare evidente come la previsione di strumenti più rapidi e meno dispendiosi di circolazione delle quote risulti cruciale per lo sviluppo dello strumento.

⁽³³²⁾ Il sistema alternativo di rappresentazione delle quote era stato originariamente introdotto dal decreto *Investment Compact* in favore delle sole *start up* e PMI innovative. Successivamente, mediante l'art. 18 del d.lgs. n. 112/2017, è stata estesa tale facoltà anche alle imprese sociali costituite in forma di società di capitali. La quota della s.r.l. innovativa può diventare oggetto di sollecitazione sul mercato dei capitali ma non necessariamente in modi e forme vincolate. Infatti l'art. 26, comma 5, del d.l. n. 179/2012, applicabile alle Pmi innovative grazie al richiamo di cui all'art. 4, comma 9, del d.l. n.3/2015, inserisce solamente l'espressione "*anche*". Emerge con chiarezza, quindi, che l'offerta al pubblico di quote di s.r.l. può avvenire sia attraverso i canali tradizionali sia attraverso le piattaforme online che "hanno come finalità esclusiva la facilitazione della raccolta di capitale di rischio da parte di *start up* innovative, comprese le *start up* a vocazione sociale". L'interpretazione della norma è altresì avvalorata dall'art. 100 - *ter* del d.lgs. n. 58/1998, il quale nel prevedere limiti all'offerta al pubblico che avviene esclusivamente attraverso portali *on line*, ammette, implicitamente, che ben possano esserci offerte che utilizzano solo i canali tradizionali.

per conto degli investitori, rinviando al termine della campagna di *crowdfunding* gli obblighi pubblicitari previsti dalla legge.

Si tratta di un regime alternativo di rappresentazione delle quote di s.r.l., apparentemente dematerializzato, in grado di snellire le operazioni di trasferimento delle partecipazioni e di ridurre gli oneri connessi ⁽³³³⁾.

L'investitore che decide di avvalersi del regime di circolazione virtuale delle partecipazioni sociali deve conferire specifico mandato all'intermediario affinché quest'ultimo (i) effettui l'intestazione delle quote in nome proprio e per conto dei sottoscrittori, tenendo adeguata evidenza dell'identità di quest'ultimi e delle quote possedute; (ii) rilasci una certificazione comprovante la titolarità della quota; (iii) consenta ai sottoscrittori la facoltà di richiedere l'intestazione a loro stessi delle quote; (iv) consenta ai sottoscrittori di alienare le quote secondo la procedura alternativa prevista all'art. 100-ter, comma 2-bis, lett. c) ⁽³³⁴⁾.

In maniera coerente con l'art. 83-*quater* TUF è previsto che l'alienazione delle quote da parte del sottoscrittore o dell'acquirente avvenga mediante semplice annotazione del trasferimento nei registri tenuti dall'intermediario, operazione che non dovrebbe comportare oneri per l'acquirente e per l'alienante ⁽³³⁵⁾.

La circolazione delle quote secondo il sistema alternativo appare sostanzialmente attratta al regime previsto dall'art. 83-*quinquies* TUF per gli strumenti dematerializzati.

⁽³³³⁾ Interessante, anche se non pienamente condivisibile, è la ricostruzione di un Autore che ha qualificato il sistema alternativo di rappresentazione delle quote come un'ipotesi di intestazione fiduciaria trasparente. Sulla base dell'esperienza delle gestioni intermedie americane, dove gli intermediari sono iscritti nel libro dei soci e gli azionisti vengono considerati come *beneficial owners*, si afferma che la titolarità delle partecipazioni compete agli intermediari stessi quali fiduciari mentre gli effettivi titolari rimangono i sottoscrittori che sono assimilabili ai *beneficial owners*. Per tali ragioni secondo l'orientamento citato il sistema alternativo di rappresentazione delle quote non può essere assimilato alla gestione accentrata di strumenti finanziari dematerializzati ex art. 83 TUF, dove a essere iscritti nel libro dei soci sono i titolari dei conti tenuti presso gli intermediari. Così, DE LUCA, *Crowdfunding e quote dematerializzate di s.r.l.? prime considerazioni*, in *Nuove leggi civ. comm.*, 2016, 2.

⁽³³⁴⁾ Il meccanismo in esame si fonda sull'istituto del mandato per l'acquisto, la sottoscrizione e la successiva eventuale alienazione delle quote conferito dal sottoscrittore all'intermediario, il quale deve adoperarsi secondo la diligenza richiesta dalla legge e, in particolare, secondo le previsioni di cui agli artt. 1703 c.c. e ss. Sarà quindi necessario che il mandante fornisca all'intermediario i mezzi economici necessari per consentire a quest'ultimo l'esecuzione del mandato conferito, come specificamente stabilito dall'art. 1719 c.c. In senso analogo, v. ASSONIME, *Circolare n. 6 del 22 febbraio 2016 Le imprese innovative*, in *Riv. not.*, 2016, 200.

⁽³³⁵⁾ Tale procedura di circolazione delle quote sostituisce le formalità previste dall'art. 2470, comma secondo, c.c. e, di conseguenza, i medesimi effetti che si produrrebbero con il trasferimento mediante atto pubblico o atto telematico si realizzano con l'annotazione del trasferimento sui conti tenuti dall'intermediario.

Infatti, a seguito dell'introduzione nel nostro ordinamento delle PMI s.r.l., il principale argomento addotto a sostegno della non applicazione dell'art. 83-*quinquies* TUF al sistema alternativo di circolazione non sembra più condivisibile ⁽³³⁶⁾.

Le quote di partecipazione sembrano essere vere e proprie quote dematerializzate, attratte al regime di circolazione protetta ex art. 83-*quinquies* TUF: l'annotazione della vicenda circolatoria nei registri dell'intermediario è in grado di sostituire l'obbligo del deposito presso il registro delle imprese e di generare l'effetto protettivo dell'acquirente in buona fede ex art. 2470, terzo comma, c.c.

Per quanto riguarda l'esercizio dei diritti sociali, l'acquirente riceve dall'intermediario un attestato comprovante la titolarità della quota e legittimante l'esercizio dei diritti sociali ma che non costituisce strumento per il trasferimento di quest'ultima ⁽³³⁷⁾.

Di conseguenza, l'esercizio dei diritti sociali da parte del sottoscrittore mandate deriva dalla concorrenza di due diversi elementi: (i) l'iscrizione nel registro delle imprese dell'intermediario e (ii) la consegna e la relativa esibizione della certificazione rilasciata dall'intermediario.

Il regime alternativo di rappresentazione delle quote di società a responsabilità limitata PMI (innovativa) come detto sostanzialmente dematerializzato, può essere disapplicato se i sottoscrittori e i successivi acquirenti richiedano l'intestazione a sé stessi delle quote ⁽³³⁸⁾.

9.2 *La non applicazione di norme coerenti (solo) con la s.r.l. tradizionale e l'estensione della disciplina prevista per la società per azioni*

Le norme in materia di *equity crowdfunding* e il regime apparentemente dematerializzato di rappresentazione delle quote di partecipazione sono gli unici profili della disciplina della società a

⁽³³⁶⁾ DE LUCA, *Crowdfunding e quote dematerializzate di s.r.l.? prime considerazioni*, cit., 9, ritiene che la circolazione delle quote secondo il sistema alternativo non possa attrarre in via analogica la disciplina della circolazione degli strumenti finanziari dematerializzati in quanto "alle s.r.l. che siano start up o PMI innovative resta proibito emettere azioni e quindi emettere titoli di credito o aderire a un sistema di gestione accentrata".

⁽³³⁷⁾ Ne deriva che l'intermediario può emettere delle certificazioni, assimilabili alle certificazioni ex art. 83-*novies* TUF, opponibili alla società quali documenti di legittimazione ma privi di ogni funzione circolatoria.

⁽³³⁸⁾ Il d.lgs. 129/2017 ha abrogato il comma 2-*quinquies* dell'art. 100 – ter del TUF che individuava un termine di scadenza del regime alternativo di circolazione delle quote: era infatti previsto che dopo due anni dalla perdita della qualifica di start up innovativa gli intermediari erano tenuti a intestare le quote detenute per conto dei sottoscrittori e degli acquirenti direttamente agli stessi.

responsabilità limitata PMI (innovativa) specificamente individuati dal legislatore.

Al di fuori di ciò, l'interprete è costretto a muoversi all'interno di un vero e proprio vuoto normativo.

Nella ricostruzione dello statuto normativo della società a responsabilità limitata PMI (innovativa), un percorso argomentativo potrebbe essere quello di non applicare alcune delle norme proprie del «tipo» s.r.l. e di estendere altre regole del «tipo» s.p.a.

Una strada in grado di garantire, da un lato, un insieme di regole concepite in funzione della relazione esistente tra la società a responsabilità limitata PMI (innovativa) e il mercato, e dall'altro lato, una semplificazione rispetto alla complessiva disciplina azionaria.

La prima questione che si pone è quella relativa alla possibilità che la quota o categoria di quote essere dotata dei diritti di *voice* che connotano la partecipazione del «tipo» s.r.l.

Il legislatore della riforma societaria nel disciplinare la s.r.l. tradizionale ha tenuto conto che si trattava di una società formata da pochi soci direttamente interessati alla vita societaria, introducendo di conseguenza regole (imperative) a tutela dei soci per offrire agli stessi strumenti di controllo e di intervento anche in un'ottica di garanzia del buon andamento della società.

Anche sotto questo profilo assume un'importanza centrale la questione tipologica: ricondurre la società a responsabilità limitata PMI (innovativa) all'interno del «tipo» s.r.l. potrebbe far propendere per una lettura più prudente in merito ai diritti di *voice* spettanti al singolo socio, mentre la scelta di emancipare la società a responsabilità limitata PMI (innovativa) dal tipo d'origine rende più agevole la compressione dei diritti di controllo e di reazione del socio della s.r.l. comune.

Se la società a responsabilità limitata PMI (innovativa) è un nuovo «tipo» societario è indubbio che la disciplina codicistica della s.r.l. non assume una portata precettiva nella ricostruzione della disciplina di questo nuovo «tipo», ma è altrettanto vero che la normativa codicistica deve essere considerata ai fini dell'individuazione di uno statuto regolamentare del «tipo» società a responsabilità limitata PMI (innovativa).

Sembra difficile ipotizzare la possibilità di attribuire ai singoli soci della società a responsabilità limitata PMI (innovativa) i penetranti poteri di controllo sulla gestione ex art. 2476, secondo comma, c.c. ⁽³³⁹⁾.

⁽³³⁹⁾ La disposizione attribuisce ai soci non amministratori un penetrante controllo sulla gestione sociale e si affianca ai diversi poteri di natura sanzionatoria conferiti agli stessi soci: si tratta di un insieme razionale di regole diretto a fornire una tutela alla compagine di minoranza nei confronti dell'operato della maggioranza e degli amministratori.

L'utilizzo di poteri così incisivi da parte di soci titolari di categorie di quote non avrebbe alcuna giustificazione, potendo essere tra l'altro utilizzati in maniera strumentale dai soci investitori in danno alla stessa società ⁽³⁴⁰⁾.

Il dato normativo risulta particolarmente ampio nel delineare sia il diritto di informazione, abbracciando l'andamento complessivo della gestione e i singoli affari (passati, in corso e anche prospettici), sia il diritto di consultazione, riferendosi la norma a tutti i documenti relativi all'amministrazione (i libri sociali previsti dall'art. 2478 c.c., i libri e le scritture contabili e tutti i documenti relativi alla gestione della società). La latitudine dei poteri di controllo e la possibile rilevanza di essi nella vita della società giustificano l'ampia attenzione della dottrina e della giurisprudenza dedicata a essi e ai loro limiti. In argomento v. ZANARONE, *Della società a responsabilità limitata*, cit., 1106; FIECCONI, *Art. 2476*, in *Codice della società a responsabilità limitata*, diretto da CAGNASSO, MAMBRIANI, Roma, 2015, 526; FONDAZIONE NAZIONALE DEI DOTTORI COMMERCIALISTI, *Il controllo individuale dei soci sull'amministrazione di s.r.l.*, a cura di ROSMINO, 15 ottobre 2016; RICCI, *I controlli individuali del socio non amministratore di società a responsabilità limitata*, in *Riv. dir. comm.*, 2006, I, 111; CAGNASSO, *Diritti di controllo dei soci di s.r.l. e società partecipate*, in *Giur. it.*, 2018, 119; SANGIOVANNI, *Diritto di controllo del socio di s.r.l. e autonomia statutaria*, in *Notariato*, 2008; FREGONARA, *L'esercizio del diritto di controllo e il suo abuso*, in *Giur. it.*, 2014, 2779; BERTOLOTTI, *Il diritto di controllo dei soci di s.r.l. estranei all'amministrazione*, *ivi*, 2015, 2145; la giurisprudenza, v. TRIBUNALE CATANIA, 5 marzo 2006, in *Giur. comm.* 2007, II, 920; TRIBUNALE S. MARIA CAPUA VETERE, 10 giugno 2011, inedita; TRIBUNALE IVREA, 4 luglio 2005, in *Giur. comm.*, 2007, II, 748; TRIBUNALE TORINO, 15 ottobre 2014, in *Portale Giurisprudenza delle Imprese*; TRIBUNALE MILANO, 8 maggio 2014, *ivi*; TRIBUNALE VERONA, 30 agosto 2011, *ivi*.

⁽³⁴⁰⁾ In questo senso si è espresso il CONSIGLIO NOTARILE DEI DISTRETTI RIUNITI DI FIRENZE, PISTOIA E PRATO, *Categorie di quote con esclusione dei diritti di controllo ex art. 2476, secondo comma, c.c.*, Massima n. 41, secondo il quale, pur nel vigore della sola disciplina della *start up* innovativa, “si può prevedere, ai sensi dell'art. 26, comma secondo, d.l. n. 179/2012, l'emissione di categorie di quote per le quali è limitato o escluso il diritto di avere notizie dall'organo amministrativo sullo svolgimento degli affari sociali e di consultare anche tramite professionisti di fiducia i libri sociali e i documenti relativi all'amministrazione. In ogni caso spetta ai soci titolari di dette partecipazioni il diritto di ispezionare il libro delle decisioni dei soci, in quanto documenti espressione della volontà dei soci stessi”.

Sembra orientato a ritenere che tali diritti amministrativi non possono essere soppressi, in quanto connaturati alla partecipazione di s.r.l., anche nel caso di quote obiettizzate, FIGÀ, TALAMANCA, *Sull'equity crowdfunding restano ancora ambiguità*, in *Il Sole24 ore*, 5 maggio 2014, sottolinea la convivenza all'interno della s.r.l. di una moltitudine di investitori “relegati in categorie di quote con diritti limitati, ma nel contempo dotati di penetranti poteri ispettivi individuali e della legittimazione a esercitare l'azione di responsabilità contro gli amministratori, oltre che impugnare le decisioni dei soci senza alcuna soglia di sbarramento”.

Nello stesso senso, se si è ben inteso il pensiero dell'A., è la conclusione di ABRIANI, *Struttura finanziaria, assetti proprietari e assetti organizzativi della società a responsabilità limitata PMI*, *paper* presentato al IX Convegno annuale dell'associazione italiana dei professori universitari di diritto commerciale “orizzonti del diritto commerciale”, Roma 23-24 febbraio 2018, *dai miei Appunti*, almeno nell'ipotesi in cui non sia presente l'organo di controllo all'interno della società.

Allo stesso modo, il potere di sollecitare una decisione *ex art.* 2479, primo comma, c.c. e la responsabilità solidale *ex art.* 2476, settimo comma, c.c. non sembrano collegabili alle prerogative tipiche del sottoscrittore di una categoria di quote oggettivizzate di società a responsabilità limitata PMI (innovativa) ⁽³⁴¹⁾.

Anche la possibilità dei singoli soci di promuovere l'azione sociale di responsabilità sembra essere un potere concesso dal legislatore sul presupposto che la compagine sociale sia composta da un numero ristretto di soci con un ruolo attivo nell'impresa ⁽³⁴²⁾.

In giurisprudenza è opportuno segnalare la recente sentenza del Tribunale di Venezia, 20 giugno 2018, inedita, che mette in evidenza i rischi derivanti da un esercizio abusivo del diritto da parte dei soci. In particolare, Il tribunale veneziano afferma che “Ai soci non amministratori di s.r.l. spetta, *ex art.* 2476, comma 2, c.c., il diritto di ricevere notizie sullo svolgimento degli affari sociali, nonché di consultare i libri sociali e la documentazione gestoria. Si tratta di un diritto potestativo che può essere fatto valere dal singolo socio non amministratore in ogni momento, anche nella fase liquidatoria, al fine di soddisfare il suo concreto interesse al buon funzionamento dell'attività gestoria e ad avere contezza dell'andamento societario. Tale potere di controllo deve svolgersi nel rispetto del principio di buona fede e correttezza e non può essere esercitato ove sia preordinato a soddisfare finalità extrasociali o, addirittura, ad arrecare pregiudizio all'attività sociale o a ostacolare il suo svolgimento. In caso di comproprietà della quota sociale tra più soci, la legittimazione attiva all'accesso alla documentazione non compete esclusivamente al rappresentante comune, ma può essere riconosciuta anche al singolo comproprietario”.

⁽³⁴¹⁾ L'art. 2479, primo comma, c.c. stabilisce che “i soci decidono sulle materie riservate alla loro competenza dall'atto costitutivo, nonché sugli argomenti che uno o più amministratori o tanti soci che rappresentano almeno un terzo del capitale sociale sottopongono alla loro approvazione”. La norma esprime un diritto inderogabile del «tipo» s.r.l.

Si tiene in tal modo conto delle caratteristiche tradizionali della s.r.l. e che nella realtà concreta molto spesso l'effettivo potere di amministrazione non corrisponde all'assunzione della relativa veste formale, sussistendo una netta ingerenza dei soci nella gestione della società.

L'art. 2476, settimo comma, c.c. stabilisce che “sono altresì solidalmente responsabili con gli amministratori, ai sensi dei precedenti commi, i soci che hanno intenzionalmente deciso o autorizzato il compimento di atti dannosi per la società, i soci o i terzi”. La norma richiamata, di natura senz'altro inderogabile, enuncia uno dei profili di maggiore interesse della disciplina del regime di amministrazione e trova fondamento nella facoltà concessa ai soci di sottoporre alla decisione dei soci atti di gestione. Viene così estesa, in presenza dei presupposti di legge e in via solidale con gli amministratori, la responsabilità gravante sugli amministratori nei confronti della società e dei singoli soci e terzi ai soci che abbiano deciso o autorizzato un atto gestorio.

⁽³⁴²⁾ L'art. 2476, terzo comma, c.c. stabilisce che “l'azione di responsabilità contro gli amministratori è promossa da ciascun socio, il quale può altresì chiedere, in caso di gravi irregolarità nella gestione della società, che sia adottato provvedimento cautelare di revoca degli amministratori medesimi. In tal caso il giudice può subordinare il provvedimento alla prestazione di apposita cauzione”.

Infine, per quanto riguarda il potere di impugnare le decisioni annullabili *ex art. 2479-ter*, primo comma, c.c., potrebbe essere più

Si tratta di una forma di tutela, certamente di natura imperativa, che la legge mette a disposizione del socio di s.r.l. per salvaguardare i diritti del singolo all'interno della società: la previsione dell'azione individuale di responsabilità è sintomatica dell'accezione contrattuale dei rapporti sociali, operando l'organo amministrativo all'interno di un contesto caratterizzato da una stretta partecipazione del socio all'affare sociale.

Un tassello centrale nel quadro normativo diretto a garantire al singolo socio di s.r.l. una tutela forte nei confronti degli eventuali abusi della maggioranza.

La tematica dell'azione individuale di responsabilità nella s.r.l., e i presupposti legittimanti la richiesta di revoca cautelare dell'amministratore, è stata oggetto di particolare attenzione da parte della dottrina: *ex multis*, v. oltre ai riferimenti richiamati in merito al rapporto tra l'art. 2409 c.c. e il tipo s.r.l., SCOGNAMIGLIO, *La revoca giudiziale degli amministratori*, in *Commentario dedicato a G.B.Portale*, DOLMETTA, PRESTI a cura di, Milano, 2011, 675; SPALTRO, *La revoca giudiziale di amministratori di s.r.l.*, in *Società*, 2009, 1148; RORDORF, *La revoca cautelare dell'amministratore di s.r.l.*, cit., 2009, 19; FIECCONI, *Sub art. 2476*, I, in CAGNASSO - MAMBRIANI (a cura di), *Codice della società a responsabilità limitata*, Roma, 2015, 478; ABRIANI, *Sub art. 2476*, (diretto da) BENAZZO, PATRIARCA, *Codice commentato delle s.r.l.*, Milano, 2006, 375; SANDULLI, *Azione di responsabilità e di revoca verso gli amministratori di s.r.l.*, in *Società*, 2005, 485; TETI, *La responsabilità di amministratori di s.r.l.*, in ABBADESSA - PORTALE (diretto da), *Il nuovo diritto delle società. Liber amicorum Gian Franco Campobasso*, Torino, 2007, 652. La giurisprudenza si è occupata principalmente della questione relativa all'ammissibilità o meno della revoca cautelare dell'amministratore a prescindere dalla proposizione dell'azione di responsabilità. Non ammettono l'azione autonoma, TRIBUNALE ROMA, 24 agosto 2016, in www.ilcaso.it; TRIBUNALE ROMA, 1° luglio 2014, in *Società*, 2014, 1272; TRIBUNALE TORINO, 16 dicembre 2013, in *Giur. it.*, 2014, 1941, che qualifica come "dubbia" la proponibilità di un'autonoma azione di revoca; TRIBUNALE NAPOLI, 14 settembre 2011, in www.ilcaso.it; TRIBUNALE TORINO, 12 maggio 2010, in *Società*, 2010, 1382; TRIBUNALE NOLA, 28 dicembre 2010, in www.ilcaso.it; TRIBUNALE S. M. CAPUA VETERE, 8 maggio 2007, in *Società*, 2009, 1146; TRIBUNALE ROMA, 22 maggio 2007, in *Foro it.*, 2008, I, 307; TRIBUNALE RAVENNA, 2 febbraio 2006, in *Giur. comm.*, 2007, II, 910; TRIBUNALE ROMA, 12 novembre 2004, in *Giur. it.*, 2005, 309; TRIBUNALE CATANIA, 14 ottobre 2004, in www.judicium.it. Nello stesso senso, in dottrina, ABETE, *L'art. 2476 c.c.: spunti e riflessioni*, in *Società*, 2012, 644; ANGELLIS - SANDRELLI, *Responsabilità degli amministratori e controllo dei soci*, in BIANCHI (a cura di), *Commentario diretto da Marchetti - Bianchi - Ghezzi - Notari*, Milano, 2008, 747; COMASTRI - VALERINI, *Natura conservativa e funzione inibitoria della revoca cautelare dell'amministratore di s.r.l.*, in *Riv. dir. civ.*, 2007, 451; MANZO, *Note in tema di revoca in via cautelare degli amministratori di società a responsabilità limitata*, in *Giur. comm.*, 2007, 435; NAZZICONE, *Il controllo giudiziario sulle irregolarità di gestione*, Milano, 2005, 41; DI AMATO, *Le azioni di responsabilità nella nuova disciplina della società a responsabilità limitata*, in *Giur. comm.*, 2003, 293. In giurisprudenza, ammettono l'azione autonoma di revoca, TRIBUNALE SALERNO, 4 luglio 2006, in *Corr. giur.*, 2007, 703; TRIBUNALE NAPOLI, 22 marzo 2005, in *Corr. giur.*, 2007, 704; TRIBUNALE MILANO, 30 novembre 2005, in *Dir. e pratica società*, 2006, 79; TRIBUNALE NAPOLI, 17 marzo 2014, in *DeJure*; TRIBUNALE TORINO, 11 marzo 2011, *ivi*; TRIBUNALE LUCCA, 13 settembre 2007, in *Giur. mer.*, 2008, 12.

razionale attribuire tale diritto a una minoranza qualificata di soci, subordinandolo quindi al raggiungimento di una determinata percentuale di partecipazione sociale ⁽³⁴³⁾.

La legittimazione di ciascun socio all'impugnazione delle delibere assembleari, i penetranti poteri di controllo dei soci non amministratori, la legittimazione individuale a promuovere l'azione di responsabilità nei confronti degli amministratori sembrano diritti sociali di difficile compatibilità con il «tipo» società a responsabilità limitata PMI (innovativa), astrattamente caratterizzata da un numero indefinito di soci.

La soppressione degli ampi poteri di informazione e di ispezione e degli strumenti sanzionatori in presenza di atti di *mala gestio* potrebbe essere la soluzione più coerente nella ricostruzione della disciplina di questo nuovo «tipo» societario.

Ulteriori norme della s.r.l. tradizionale potrebbero essere difficilmente compatibili con l'aspetto capitalistico del «tipo» società a responsabilità limitata PMI (innovativa): la possibilità di eseguire i conferimenti d'opera o in natura e la facoltà di inserire all'interno dell'atto costitutivo cause di esclusione per giusta causa dalla società sono regole forse che mal si conciliano con un tipo societario aperto.

Per quanto riguarda la trasparenza informativa, non sembra coerente che la società a responsabilità limitata PMI (innovativa) – una società aperta – possa usufruire delle regole agevolative in materia di bilancio semplificato e di microimprese, mettendo a disposizione degli investitori un documento contabile costituito solamente dallo stato patrimoniale e dal conto economico senza alcun supporto informativo allegato.

La seconda questione che si pone nella ricostruzione dello statuto normativo del «tipo» società a responsabilità limitata PMI (innovativa) è quella relativa all'applicazione delle norme azionarie al nuovo tipo di società.

⁽³⁴³⁾ L'art. 2479-ter, primo comma, c.c. stabilisce che “le decisioni dei soci che non sono prese in conformità della legge o dell'atto costitutivo possono essere impugnate dai soci che non vi hanno consentito, da ciascun amministratore e dal collegio sindacale entro novanta giorni dalla loro trascrizione nel libro delle decisioni dei soci. Il tribunale, qualora ne ravvisi l'opportunità e ne sia fatta richiesta dalla società o da chi ha proposto l'impugnativa, può assegnare un termine non superiore a centottanta giorni per l'adozione di una decisione idonea a eliminare la causa di invalidità”.

Nella società a responsabilità limitata, a differenza che nelle s.p.a., il diritto di impugnare le decisioni annullabili spetta al singolo socio, a prescindere dall'entità della sua partecipazione, sempre che quest'ultimo non abbia concorso all'assunzione della determinata delibera assembleare

Anche in questo caso l'affrancamento della società a responsabilità limitata PMI (innovativa) dal «tipo» s.r.l. potrebbe rendere più agevole l'applicazione di alcune delle regole azionarie.

Per quanto concerne la disciplina dei controlli societari, sembra opportuno prevedere per la società a responsabilità limitata PMI (innovativa) la nomina obbligatoria dell'organo di controllo interno.

Sotto quest'ultimo profilo importanti conferme dell'estensione delle ipotesi nelle quali è necessario un controllo istituzionale sulla s.r.l. si ritrovano all'interno della disciplina dell'impresa sociale, nel testo unico sulle società pubbliche e nella legge delega di riforma della crisi e dell'insolvenza.

Il decreto legislativo 19 agosto 2016, n. 175, ha reso obbligatoria la nomina dell'organo di controllo o del revisore per la s.r.l. partecipata e ha esteso a quest'ultima il controllo giudiziario sull'amministrazione.

L'art. 10, comma 1, del d.lgs. n. 112/2017, stabilisce che a prescindere dalla dimensione dall'impresa sociale s.r.l. deve essere prevista la nomina di uno o più sindaci e la legge delega di riforma delle procedure concorsuali, per quanto di nostro interesse, dispone l'estensione dei casi in cui è obbligatoria la nomina dell'organo di controllo, anche monocratico, o del revisore⁽³⁴⁴⁾.

Sempre prendendo spunto dall'art. 14 della legge di riforma fallimentare, l'applicazione dell'art. 2409 c.c. alla s.r.l. tradizionale e l'obbligo per quest'ultima di creare assetti adeguati per la tempestiva rilevazione della crisi d'impresa, sembrano, da un lato, confermare la necessità di trasportare l'applicazione di questi istituti anche nei confronti della società a responsabilità limitata PMI (innovativa), e dall'altro lato, avvalorare la volontà legislativa di estendere alcuni dei principi fondamentali di *governance* della s.p.a. alla s.r.l.

Allo stesso modo, è opportuno interrogarsi sulla necessità di prevedere per il «tipo» società a responsabilità limitata PMI (innovativa) una gestione societaria inderogabilmente manageriale, secondo il dettato di cui all'art. 2381-*bis* c.c., senza poter sfruttare le prerogative personalistiche della s.r.l. tradizionale.

⁽³⁴⁴⁾ In particolare per quanto concerne il punto (v), è previsto tale obbligo quando la s.r.l. per due esercizi consecutivi ha superato almeno uno dei seguenti limiti: 1) totale dell'attivo dello stato patrimoniale: 2 milioni di euro; 2) ricavi delle vendite e delle prestazioni: 2 milioni di euro; 3) dipendenti occupati in media durante l'esercizio: 10 unità. Inoltre, se la società a responsabilità limitata, in tutti i casi in cui è obbligata per legge, non nomina l'organo di controllo o il revisore entro il termine previsto dall'articolo 2477, quinto comma, il tribunale provveda alla nomina, oltre che su richiesta di ogni interessato, anche su segnalazione del conservatore del registro delle imprese. Infine, l'obbligo di nomina dell'organo di controllo o del revisore cessa, per la società a responsabilità limitata, quando per tre esercizi consecutivi non è superato alcuno dei limiti sopraindicati.

Le norme azionarie potrebbero assumere rilevanza non soltanto in riferimento alla *governance* della società a responsabilità limitata PMI (innovativa) ma anche in sede di costruzione da parte dell'autonomia privata dei diritti diversi che possono essere attribuiti alla quota di partecipazione.

A riguardo, abbiamo visto come la società a responsabilità limitata PMI (innovativa) ha la facoltà di modulare la propria struttura partecipativa prevedendo sia diritti diversi collegati alla persona del socio o a una determinata partecipazione sociale, sia categorie di quote con diritti diversi attribuiti alla “classe” di partecipazione.

L'art. 26, secondo comma, del d.l. n. 179/2012 nell'attribuire tale facoltà all'autonomia statutaria si limita, da un lato, a richiamare l'espressione “diritti diversi” e, dall'altro lato, stabilisce che quest'ultimi sono liberamente determinati dalle parti nei limiti imposti dalla legge.

La problematica va di pari passo: il contenuto delle quote è individuato nei limiti delle disposizioni di legge.

Punto di partenza dell'analisi è l'interpretazione del sintagma “diritti diversi” e non appare azzardato ricostruire il significato dell'espressione ricorrendo sia alle norme in materia di s.r.l. (2468 c.c.), sia alle norme in materia di s.p.a. (art. 2348 c.c.).

Corollario di questa affermazione è che anche nell'individuazione dei limiti da considerare nell'emissione di categorie di quote dotate di particolari diritti si dovrà far riferimento alle norme in materia di s.r.l. e di s.p.a., come ad esempio il limite quantitativo previsto dall'art. 2351, secondo comma, c.c. per la società per azioni ⁽³⁴⁵⁾.

⁽³⁴⁵⁾ Il limite previsto dall'art. 2351, secondo comma, c.c. secondo l'interpretazione maggioritaria è diretto a evitare l'abuso del potere deliberativo da parte di chi “dispone” dei diritti di voto in misura sufficiente a determinare, in un senso o in un altro, l'esito del procedimento assembleare, v. CONSIGLIO NOTARILE DI MILANO, Massima n. 136, *Azioni a voto contingentato o scaglionato (art. 2351 c.c.)*, 13 maggio 2014 il quale sottolinea “*la regola che impedisce che le azioni a voto limitato superino la metà del capitale sociale presuppone, per il suo operare, che vi siano azioni a voto pieno e azioni a voto limitato. Ciò non accade quando il voto contingentato o il voto scaglionato siano riferiti a qualunque socio, e dunque a qualunque azione*”. La stessa massima inoltre evidenzia come con la limitazione di cui all'art. 2351, c. 2, c.c. “*si voglia evitare che il comando della società si concentri nelle mani di chi detiene (e dunque investe in) una porzione eccessivamente ridotta di capitale. Ma questa è una distorsione che non ha luogo quando tutte le, e non solo parte delle, azioni siano destinate a subire in modo eguale il contingentamento o lo scaglionamento del voto*”.

L'introduzione delle azioni “a voto plurimo” e la previsione di un sistema di “maggiorazione del voto” (artt. 2351, comma 4, c.c. e 127-*quinquies* t.u.f.) hanno ravvivato l'interesse intorno alle deviazioni dal principio di proporzionalità tra potere deliberativo e rischio dell'investimento.

Per quanto riguarda l'organizzazione interna della società a responsabilità limitata PMI (innovativa) potrebbe essere, inoltre, necessario prevedere un'assemblea speciale di categoria – ad es., dei quotisti appartenenti a una determinata categoria o dei sottoscrittori di strumenti finanziari – in grado di tutelare gli interessi di quest'ultimi contro gli eventuali abusi della maggioranza.

Le norme in materia di società azionarie sembrano assumere un ruolo centrale nello sforzo ricostruttivo della disciplina della società a responsabilità limitata PMI (innovativa) sotto il profilo della struttura partecipativa, finanziaria e organizzativa dell'impresa PMI.

Il quadro rappresentato porta, infine, a chiedersi, in un'ottica generale e senza fare esclusivo riferimento alla società a responsabilità limitata PMI (innovativa), se sia ancora adeguata la ricostruzione dello statuto normativo delle società di capitali in ragione essenzialmente del tipo adottato dai soci e non sia invece opportuno fissare il discrimine disciplinare anche a seconda del carattere *chiuso* o *aperto* dell'ente societario.

La s.r.l. PMI (innovativa) sembra confermare l'opportunità di uno statuto unitario per tutte le società di capitali aperte ai mercati, in grado di travalicare i confini tipologici dei singoli tipi societari, ammettendo il ricorso al diritto azionario ogni volta che risulterebbe necessario costituire un paradigma di regole finalizzate alla tutela del mercato.

Sul tema v. l'opera di BARCELLONA, *Rischio e potere nel diritto societario riformato, fra golden quota di s.r.l. e strumenti finanziari di s.p.a.*, Torino, 2012, *passim*; ID., *La separazione di proprietà e gestione nelle società di capitali: diritti particolari del quotista e "golden shares" di s.p.a.*, in *Società, banche e crisi d'impresa, Liber amicorum Abbadessa*, cit., 225; RESCIO, *Tetti di voto, tetti di partecipazione*, in *Riv. dir. soc.*, 2016, 316. Per un'interpretazione critica del principio in esame, NOTARI, *La proporzionalità tra rischio e potere nelle società di capitali: un canone fondamentale o una regola suppletiva?*, in *ODCC*, 2016, 379. Sulle ultime novità normative v. *ex multis*, ABBADESSA, *Le azioni a voto plurimo: profili di disciplina*, in *Impresa e mercato. Studi dedicati a Mario Libertini*, I, Milano, Giuffrè, 2015, 3; ABRIANI, *Azioni a voto plurimo e maggiorazione del diritto di voto degli azionisti fedeli*, in *giustiziacivile.com*, "approfondimento" del 29 settembre 2014; CARIELLO, *Azioni a voto potenziato, "voti plurimi senza azioni" e tutela dei soci estranei al controllo*, in *Riv. soc.*, 2015, 164; GUIZZI, *La maggiorazione del diritto di voto nelle società quotate: qualche riflessione sistematica*, in *Corr. giur.*, 2015 153; SPOLIDORO, *Il voto plurimo: i sistemi europei*, in *Riv. soc.*, 2015, 134; ASSONIME, *Le azioni a voto plurimo e a voto maggiorato*, Circolare n. 10 del 7 aprile 2015; BIONE, *Il principio della corrispondenza tra potere e rischio e le azioni a voto plurimo*, in *Giur. comm.*, 2015, I, 266; VENTORUZZO, *Un'azione, un voto: un principio da abbandonare?*, *ivi*, 512; ALVARO, CIAVARELLA, D'ERAMO, LINCiano, *La deviazione dal principio "un'azione-un voto" e le azioni a voto multiplo*, *Quaderno Consob n. 5/2014*, in *Riv. soc.*, 2014, 479; SAGLIOCCA, *Il definitivo tramonto del principio "un'azione, un voto"*, in *Riv. not.*, 2014, 921.

La previsione obbligatoria di un organo di controllo interno, il divieto di predisporre un bilancio d'esercizio super semplificato o l'attribuzione del potere gestorio in via esclusiva a soggetti professionali senza possibilità di immistione da parte dei soci sono segmenti di disciplina che trovano giustificazione sulla base di principi generali del diritto societario, che vanno oltre il singolo «tipo» di società, in quanto diretti a tutelare i vari interessi coinvolti in un'impresa societaria – comunque denominata – aperta al mercato dei capitali.

Il tentativo di costruire la disciplina dei singoli tipi societari non facendo più esclusivo riferimento al «tipo» ma anche in relazione al carattere aperto o chiuso dell'ente societario, è stato affermato in maniera embrionale dalla giurisprudenza in materia di finanziamenti dei soci di s.r.l.

L'esempio che sta trovando maggiori consensi riguarda l'applicazione analogica dell'art. 2467 c.c., previsto dal legislatore per la sola s.r.l. anche nei confronti delle s.p.a. chiuse, ovvero sia di quelle società per azioni che presentano una struttura societaria che si avvicina a quella della s.r.l. tradizionale ⁽³⁴⁶⁾.

La Corte di Cassazione ha ammesso l'applicazione analogica dell'art. 2476 c.c. alla s.p.a. affermando che la *ratio* alla base del principio di postergazione del rimborso del finanziamento dei soci ex art. 2467 c.c. è compatibile anche con altri tipi societari e, quindi anche alle società per azioni, laddove quest'ultima per le sue modeste dimensioni o per l'assetto dei rapporti sociali (compagine societaria

⁽³⁴⁶⁾ Sull'applicazione analogica dell'art. 2467 c.c. anche alle s.p.a. chiuse v. in dottrina TOMBARI, "Apporti spontanei" e "prestiti" dei soci, cit., 563 e segg.; MAUGERI, Finanziamenti "anomali" dei soci, cit., 231; OLIVIERI, Investimenti e finanziamenti nelle società di capitali, Torino, 2008, 94; BIONE, Note sparse in tema di finanziamento dei soci, cit., 27; STELLA RICHTER JR, Disposizioni generali. Conferimenti. Quote, in AA.VV., Diritto delle società, Manuale breve, Milano, 2012, 297; BALP, Dell'applicazione dell'art. 2467 alla società per azioni, in Banca, borsa e tit. cred., 2009, II, 193; PRESTIPINO, Diritto al rimborso e postergazione nella disciplina dei finanziamenti dei soci, Milano, 2015, 171; SIMEON, La postergazione dei finanziamenti dei soci nella s.p.a., in Giur. comm., 2007, I, 92.

Contrari all'applicazione analogica dell'art. 2476 c.c. alle s.p.a. chiuse, IRACE, Commento all'art. 2497-quinquies, in La riforma delle società, a cura di SANDULLIE SANTORO, 3, Torino, 2003, 342; BARTALENA, I Finanziamenti dei soci nella s.r.l., in Analisi giuridica dell'economia, 2003, 388; SCANO, I finanziamenti dei soci nella s.r.l. e l'art. 2467 c.c., in Riv. Dir. Comm., 2003, I, 906; RIVOLTA, La società per azioni e l'esercizio di piccole e medie imprese, in Riv. Soc.; MONTALENTI, Il diritto societario a dieci anni dalla riforma, cit., 1087.

familiare o, comunque, ristretta) è idonea a giustificare l'applicazione della menzionata disposizione ⁽³⁴⁷⁾.

Quanto affermato dalla giurisprudenza di legittimità e di merito in merito ai finanziamenti dei soci di s.r.l. potrebbe essere lo spunto interpretativo, anche in una lettura costituzionalmente orientata, per disegnare segmenti della disciplina del «tipo» s.p.a., del «tipo» s.r.l. e del «tipo» società a responsabilità limitata PMI (innovativa) non più sulla base dell'esclusivo riferimento alle norme ricomprese all'interno del «tipo», laddove presenti, ma anche applicando tutte quelle regole che sebbene non espressamente previste dal legislatore sono coerenti con il carattere chiuso o aperto dell'ente societario.

⁽³⁴⁷⁾ La Corte di Cassazione ha ammesso l'applicazione analogica dell'art. 2476 c.c. alla s.p.a. chiusa con la sentenza n. 14056 del 7 luglio 2015, principio confermato dalla recentissima CASSAZIONE CIVILE, 20 giugno 2018, n. 16291 in *Pluris*. La stessa giurisprudenza di merito ha ritenuto corretto applicare l'art. 2467 c.c. alla s.p.a. in quanto espressione di una regola generale necessaria a tutelare i terzi creditori e a garantire il corretto finanziamento delle società capitalistiche, v. TRIBUNALE PISTOIA, 21 settembre 2008, in *Banca, Borsa e tit. cred.*, 2009, II, 191, con nota di BALP; in *Fallimento*, 2009, 799, con nota di PANZANI; in *Riv. Dir. Soc.*, 2009, 562, con nota di MAUGERI; TRIBUNALE UDINE, 3 marzo 2009, in *Banca, Borsa*, 2012, II, 222, con nota di BALP, *Questioni in tema di postergazione ex art. 2467 e 2497-quinquies c.c.*, ed in www.unijuris.it. TRIBUNALE VENEZIA, 3 marzo 2011, in *Fallimento*, 2011, 1353, con nota di ABRIANI. TRIBUNALE MILANO, 28 luglio 2015, reperibile sul sito www.giurisprudenzadelleimprese.it. Ma anche v. TRIBUNALE DI PESCARA, 22 settembre 2016; TRIBUNALE DI ROMA, 15 settembre 2015; TRIBUNALE LUCCA, 4 luglio 2017.

CONCLUSIONI

Il tipo società a responsabilità limitata rappresenta circa il cinquanta per cento di tutte le società costituite nel nostro Paese (PRESTI, *Le società a responsabilità limitata dopo la riforma: alcune evidenze empiriche*, 1823).

La ragione del successo della s.r.l. sembra rinvenibile nella sua flessibilità disciplinare: pur essendo pensata come tipo societario per le piccole imprese, la s.r.l. può essere utilizzata in contesti più ampi – come nei gruppi di società – e anche dalle imprese medio-grandi.

La riforma del 2003 ha costruito la società a responsabilità limitata intorno alla figura del singolo socio, attribuendogli ampi poteri di *exit* e di *voice*, muovendo dal presupposto che i soci di s.r.l. sono generalmente un numero ristretto e direttamente interessati a partecipare alla vita della società.

Quindi dei soci imprenditori in grado anche di intromettersi nella gestione societaria e con ciò differenziandosi notevolmente dalla s.p.a., nella quale la compagine societaria può essere anche molto ampia e la gestione spetta esclusivamente agli amministratori.

In secondo luogo, la riforma del 2003 ha accentuato il ruolo dell'autonomia negoziale e dei rapporti contrattuali tra i soci: la s.r.l. è caratterizzata dalla presenza di norme dispositive che permettono all'autonomia privata di porre in essere diverse soluzioni – anche sotto il profilo organizzativo – a seconda degli interessi dei soci.

Si comprendono così quelle regole che, da un lato, impediscono alle partecipazioni dei soci di essere rappresentate da azioni e costituire oggetto di offerta al pubblico di prodotti finanziari e, dall'altro lato, attribuiscono ai singoli soci ampi poteri di controllo e di ingerenza nella gestione societaria.

Autonomia negoziale e flessibilità normativa avevano trovato un contrappeso nel tipo s.r.l. in un presidio invalicabile dalla volontà delle

parti: il divieto di rappresentare le partecipazioni sociali in azioni e di farne oggetto di offerta al pubblico di prodotti finanziari.

Il quadro normativo delineato dopo la riforma del diritto delle società era contraddistinto da una logica ben precisa: l'autonomia statutaria era più marcata per la s.r.l. rispetto alla s.p.a., proprio perché la s.r.l. non poteva ricorrere a una sollecitazione indistinta, diffusa e diretta sul mercato dei capitali.

Dopo la riforma del 2003, il legislatore, tenendo in considerazione le esperienze dei paesi europei (si pensi, alla *GmbH*, alla *private company* o alla *sociedad de responsabilidad limitada*) è nuovamente intervenuto in tema di s.r.l. al chiaro fine di facilitarne la nascita, alleggerendo l'onere economico per i soci fondatori.

Sono state così introdotte la s.r.l. semplificata, la s.r.l. a capitale ridotto (successivamente abrogata) e la s.r.l. a capitale marginale per permettere agli operatori economici di beneficiare della limitazione della responsabilità anche conferendo come capitale sociale un solo euro.

In un primo momento il legislatore sembrava deciso a incentivare l'adozione del tipo s.r.l. alleggerendo i vincoli economici necessari per costituire la società.

Il d.l. 18 ottobre 2012 n. 179 ha introdotto una disciplina specifica per le imprese societarie di recente costituzione che si occupano prevalentemente di “innovazione e sviluppo” per perseguire l'obiettivo di “contribuire allo sviluppo di una nuova cultura imprenditoriale e creare un ecosistema maggiormente favorevole all'innovazione e in grado di attrarre in Italia talenti, imprese e capitali dall'estero” (relazione al d.l. n. 179/2012).

La *start up* innovativa s.r.l. poteva usufruire di “particolari agevolazioni che ne renderanno più semplice e meno onerosa la costituzione e il relativo sviluppo” (v. sempre relazione al d.l. n. 179/2012).

Tra le deroghe al diritto comune della società a responsabilità limitata emergeva immediatamente quella relativa alla possibilità di raccogliere capitali di rischio offrendo al pubblico le quote di partecipazione al capitale, anche avvalendosi di portali *online*.

Sembrava venuto meno il tratto tipizzante la società a responsabilità limitata: la s.r.l. *start up* innovativa può ricorrere a una sollecitazione indistinta, diffusa e diretta sul mercato dei capitali.

Tuttavia, le deviazioni al diritto comune della s.r.l. non erano in grado “di far ritenere introdotta una nuova fattispecie di società” (v. testualmente relazione al d.l. n. 179/2012) sia per il carattere temporaneo della normativa derogante al diritto comune, sia perché si trattava di un *corpus* normativo *eccezionale per imprese eccezionali*.

La s.r.l. *start up* innovativa era pur sempre collocabile all’interno del tipo s.r.l.: la specialità del diritto derogante sia sotto il profilo temporale, sia sotto il profilo dimensionale finiva per ridimensionare il problema tipologico.

Con il decreto legge 24 gennaio 2015, n. 3, si è ulteriormente arricchito il quadro normativo di favore per le imprese innovative: è stata introdotta la PMI innovativa s.r.l. alla quale è stata estesa la maggior parte delle misure derogatorie previste in favore della *start up* innovativa.

Tutte le PMI s.r.l. che operano nel campo dell’innovazione hanno la possibilità di offrire al pubblico le proprie quote di partecipazione, anche attraverso l’utilizzo di appositi portali *online*.

Con l’introduzione della PMI innovativa s.r.l., le deroghe al diritto comune della s.r.l. hanno assunto una portata più dirompente rispetto a quanto affermato in merito alla *start up* innovativa s.r.l.: la maggiore rilevanza delle PMI innovative s.r.l. deriva sia dalla stabilità delle norme speciali, sia dall’ampio ambito di applicazione di quest’ultime.

Il decreto legge 24 aprile 2017, n. 50, ha aperto a tutte le PMI s.r.l. – indipendentemente dal carattere innovativo – la possibilità di creare categorie di quote, di dotarsi di assetti organizzativi di tipo paraazionario e di offrire le proprie quote di partecipazione al pubblico anche attraverso il *crowdfunding*.

L'evoluzione normativa che ha interessato la s.r.l. dopo la riforma del diritto societario impone quindi una riflessione più generale in merito ai connotati tipologici della s.r.l., apparentemente messi in discussione dall'introduzione di queste deroghe al diritto societario, soprattutto nel momento in cui le norme speciali hanno trovato applicazione nei confronti di un gran numero di s.r.l.

Un vero e proprio sconvolgimento del sistema delle società di capitali: oggi accanto alla s.r.l. codicistica – chiusa e costruita intorno alla figura del socio persona fisica – è presente un nuovo tipo societario che nonostante il *nomen iuris* s.r.l. si caratterizza per il fatto di poter collocare le categorie di quote tra il pubblico di sottoscrittori.

Nella società a responsabilità limitata PMI (innovativa) sembra essere venuto meno l'elemento tipizzante della s.r.l.: il divieto di offrire al pubblico le proprie partecipazioni.

L'interprete si deve quindi porsi il problema in ordine alla qualificazione della società a responsabilità limitata PMI (innovativa): rappresenta un nuovo tipo societario ovvero un modello di s.r.l.

Si tratta di una questione sorta già in occasione dell'introduzione della *start up* innovativa s.r.l. ma che nel 2017 ha assunto un impatto diverso: non si parla più di *una manciata di s.r.l.* ma di quasi la totalità delle s.r.l. presenti nel nostro Paese.

La rilevanza numerica della società a responsabilità limitata PMI (innovativa), la possibilità di ricorrere al pubblico risparmio, la particolare veste documentale che la partecipazione sociale può assumere – assimilabile ai titoli azionari dematerializzati – sembrano

essere elementi in grado di negare la riconduzione alla matrice comune del tipo s.r.l.

La PMI s.r.l. (innovativa) sembra essere un tipo societario autonomo che richiama il *nomen iuris* s.r.l. ma non è caratterizzata dallo stesso connotato tipologico della s.r.l.

Il tipo s.r.l. si è frantumato: da un lato, abbiamo i modelli di s.r.l.s., s.r.l. capitale marginale e di s.r.l. *start up* innovativa e, dall'altro lato, un nuovo tipo societario – la società a responsabilità limitata PMI (innovativa) – che si pone in un piano di alterità rispetto alla s.r.l. tradizionale nonostante il medesimo *nomen iuris*.

BIBLIOGRAFIA

1. AA. VV., *Diritto delle società di capitali-Manuale breve*, Milano, 2003
2. AA. VV. *La governance nelle società di capitali. A dieci anni dalla riforma*, diretto da VIETTI, coordinato da MARCHETTI-SANTOSUOSSO, Milano, 2013
3. AA. VV., *S.r.l. commentario dedicato a G.B. Portale*, a cura di Dolmetta, Presti, Milano, 2011
4. AA. VV., *I modelli di impresa societaria fra tradizione e innovazione nel contesto europeo*, a cura di MONTALENTI, Milano, 2016
5. ABRIANI, *Collegio sindacale e sindaco unico nella s.r.l. dopo la Legge di stabilità*, in *Società*, 1425
6. ALONSO EREBA, *Sobre la funcionalidad del derecho de sociedades de capital en la perspectiva de las PYMES, en Creacion, gestione strategica y administracion de la PYME*, diretto da ALCALA DIAZ, Menor, 2010, 37
7. ALPA, *La causa e il tipo*, in *Tratt. contr.* diretto da RESCIGNO, Torino, 1999, 483
8. ALPA, *Causa e tipo*, in *Vita not.*, 1997, 3
9. ALVARO, *L'istituzione del Registro delle imprese: prime riflessioni*, in *Giur. comm.*, 1996, I, 278
10. AMATUCCI, voce "amministrazione e controllo delle società per azioni", in *Enc. Dir., Annali*, vol. IV, Milano, 2012, 1
11. AMATUCCI, *Adeguatezza degli assetti, responsabilità degli amministratori e Business Judgment Rule*, in *Giur. comm.*, 2016, I, 643
12. AMBROSINI (a cura di), *Il nuovo diritto societario. Profili civilistici, processuali, concorsuali, fiscali e penali*, Torino, 2005
13. AMBROSINI, *Osservazioni e proposte sullo schema di decreto delegato: allerta, procedimento unitario e concordato preventivo*, in *Osservatorio-OCI*, 2018, 1

14. AMBROSINI, *Il controllo giudiziario*, in *Trattato di diritto commerciale*, diretto da COTTINO, IV, 1, Padova, 2010
15. ANGELICI, *La riforma delle società di capitali. Lezioni di diritto commerciale*, Padova, 2003
16. ANGELICI, voce *Società per azioni*, in *Enc. dir.*, XLII, 1990, 978
17. ANGELICI, *La novella tedesca sulle società a responsabilità limitata*, in *Riv. dir. comm.*, 1981, I, 185
18. APPIO, *Emissione di cambiali finanziarie ed accesso delle piccole e medie imprese al mercato dei capitali*, Bari, 2013
19. ARROYO MARTÍNEZ, *I congreso nacional de derecho mercantil. Veinte años de España en la Unión Europea: balance y perspectivas*, (Barcelona, 12 de junio de 2006), Cizur Menor, 2008
20. ASCARELLI, *Le società a responsabilità limitata e la loro introduzione in Italia*, in *Riv. dir. comm.*, 1924, I, 449
21. ASCARELLI, *Appunti di diritto commerciale*, II, Roma, 1931
22. ASCARELLI, *Sui poteri della maggioranza nelle società per azioni ed alcuni loro limiti*, in *Riv. dir. comm.*, 1950, I, 169
23. ASCARELLI, *Appunti di diritto commerciale, II, Società e associazioni commerciali*, Roma, 1936
24. ASCARELLI, *Cooperativa e Società: concettualismo giuridico e magia delle parole*, in *Riv. soc.*, 1957, 397
25. ASQUINI, VIVANTE, *Relazione al progetto preliminare per il nuovo codice di commercio*, in *Scritti Giuridici*, Padova 1939, 307
26. ASSOCIAZIONE DISIANO PREITE, *Il nuovo diritto delle società*, Olivieri, Presti, Vella (a cura di), Bologna, 2003
27. ASSONIME, *Le Innovazioni sulla finanza d'impresa: cambiali finanziarie, obbligazioni subordinate e partecipative*, in *Riv. Soc.*, 2014, 1, 239
28. ASSONIME, *L'impresa start up innovativa, Circolare n. 11/2013*, in *Riv. soc.*, 2013, 788

29. G. AULETTA, *Sindacati finanziari*, in *Nuovo dig. it.*, Torino, 1940, XII, 320
30. AULETTA, *Il contratto di società commerciale*, Milano, 1937
31. ATTI DEL CONVEGNO DI VENEZIA DEL 6-8 OTTOBRE 1966, *La riforma delle società. Studi e dibattiti*, a cura di FENGI E SANTA MARIA, Milano, 1967
32. BAGO, ORIA, *Dividendos encubiertos. El reparto oculto del beneficio en sociedades anónimas y limitadas*, Madrid, 2010
33. BALESTRA, *Autonomia negoziale nella s.r.l. a compagine familiare: la personalizzazione della partecipazione*, in *Riv. trim. dir. proc. civ.*, 2009, 14
34. BALP, *Il progetto di una legge di riforma della disciplina tedesca della società a responsabilità limitata*, in *Riv. soc.*, 2006, 836
35. BALZARINI, *La modernizzazione del diritto societario francese*, *Riv. Soc.*, 2005, 216
36. BARBA, *sub art. 2332*, in *Commentario Sandulli, Santoro*, Torino, 2003
37. BARTOLACELLI, *Società chiuse e capitale sociale minimo. Tendenze europee*, in *Giur. comm.*, I, 2013, 519
38. BARTOLACELLI, *"Novissime" modifiche alla disciplina della s.r.l.s.: saggio minimo di diritto transitorio*, in *NDS*, 2013, 7
39. BARTOLACELLI, *L'insostenibile leggerezza dell's.r.l.s. Nell'intricata "matassa" delle "nuove" s.r.l.: ricercare un bandolo o tagliare il filo?*, in www.rivistaodc.eu 2/2014, 3
40. BARACHINI, *La pubblicità commerciale dopo l'istituzione del Registro delle imprese (note di commento all'art. 8 della legge 29 dicembre 1993, n. 590)*, in *Giur. comm.*, 1996, I, 234
41. BARTELZAGHI, BONOMI, PALMIERI, RICCIARDI, *Casi di rete: una mappa in 90 casi*, in *AA.VV.*, *Reti di imprese oltre i distretti: evidenze statistiche dopo il 2001*, Milano, *Il Sole24Ore*, 2008, 53
42. BAUBACH – HUECK, *GmbH – Gesetz*, 15° ediz., Munchen, 1988

43. BATTAGLIA, *I nuovi procedimenti di composizione delle crisi da sovra indebitamento dopo il maquillage della legge n. 3/2012*, in *Fall.*, 2013, 1433
44. BEHREND, *Lehrbuch des Handelsrechts*, I, 2, Berlin, 1896, I
45. BENATTI, *sub art. 2463-bis*, in SANTINI, SALVATORE, BENATTI, PAOLUCCI, *Società a responsabilità limitata. Art- 2462-2483*, in *Commentario cod. civ. Scialoja-Branca*, 2014
46. BENAZZO, *La nuova s.r.l. tra rivoluzione e continuità: il ruolo degli interpreti*, in *Riv. soc.*, 2006, 649
47. BENAZZO, PATRIARCA, PRESTI (a cura di), *Il nuovo diritto societario, fra società aperte e società private*, Milano, 2003
48. BENAZZO, *Art. 2477*, in *S.r.l. Commentario dedicato a Portale*, Milano, 2011
49. BENAZZO, *Controlli interni, autonomia privata e collegio sindacale nelle società chiuse*, in *Il diritto delle società oggi. Innovazioni e persistenze. Studi in onore di Zanarone*, diretto da BENAZZO, CERA E PATRIARCA, Torino, 2011
50. BENAZZO, *Controlli interni, autonomia privata e collegio sindacale nelle società chiuse*, *Riv. Soc.*, 2012, 379
51. BENEDETTELLI, *Mercato comunitario delle regole e riforma del diritto societario italiano*, in *Riv. soc.*, 2003, 699
52. BERTOLOTTI, *L'organo di controllo, la s.r.l. e la denuncia ex art. 2409 c.c.*, in *Giur. It.*, 2014, 1407
53. BERTOLOTTI, *Società tra professionisti e società tra avvocati*, Torino, 2013
54. BERTO, *Studi preliminari sulla trasformazione delle società*, Torino, 1945
55. BESSONE, *Causa del contratto e funzione del tipo negoziale ed economia dello scambio*, in *Giur. merito*, 1978, 1327

56. BIANCA, *Diritto civile*, III, Milano, 2000; GAZZONI, *Manuale di diritto privato*, Napoli, 2003
57. BIANCA, *Atipicità del contratto, giuridicità del vincolo e funzionalizzazione degli interessi*, in *Riv. dir. civ.*, 1978, I; 52
58. BIANCHINI, DI NOIA, *I controlli societari: molte regole, nessun sistema*, Milano, 2010
59. BIONE, GUIDOTTI, PEDERZINI, *La nuova società a responsabilità limitata*, in *Trattato di diritto commerciale e di diritto pubblico dell'economica*, Padova, 2012
60. BOCCHINI, *Nuovi profili della pubblicità commerciale*, in *Riv. not.*, 1996, 1
61. BOCCHINI, *Diritto della contabilità delle imprese. Il bilancio d'esercizio*, Torino, 2016
62. BOLAFFIO, *Il diritto commerciale*, Torino, 1922
63. BOLLETTINARI, *Le novità previste dal d.l. n. 3/2015: l'introduzione delle "piccole e medie imprese innovative" e la modifica della disciplina della start up innovativa*, in *Il Nuovo Diritto delle Società*, 2015, 43
64. BOLLETTINARI, *Il crowdfunding: la raccolta del capitale tramite piattaforme on – line nella prassi e nella recente legislazione*, in *Il nuovo diritto delle società*, 2013, 9
65. BONFANTE, *Il contratto e la causa del contratto*, in *Scritti giuridici vari*, Torino, 1921, 931
66. BONELLI, *Osservazioni sul prog. di un nuovo cod. comm.*, in *Riv. dir. comm.*, 1923, I, 513
67. BUONOCORE, *L'organizzazione interna della società a responsabilità limitata riformata*, in *Riv. not.*, 2004, I, 591
68. BUONOCORE, *Commento breve al decreto legislativo 17 gennaio 2003, n. 6*, in *Giur. comm., suppl. al n.4/2003*, 21

69. BUONOCORE, *Adeguatezza, precauzione, gestione e responsabilità: chiose sull'art. 2391, commi terzo e quinto, del codice civile*, in *Giur. comm.*, 2006, I, 5
70. BUSANI, *Le nuove società a responsabilità limitata e le nuove s.r.l. con capitale inferiore a dieci mila euro*, in *Società*, 2013, 1068
71. BUSANI, SAGLIOCCA, *Gli strumenti finanziari partecipativi nelle operazioni di restructuring*, in *Società*, 2011, 925
72. BUSCAGLIONI, *Nuove modalità di finanziamento per le imprese: cambiali finanziarie, obbligazioni subordinate e partecipative*, in *Banche e Banc.*, 2013, 2, 237
73. BUSI, *La controriforma delle s.r.l. e le operazioni straordinarie*, in *Soc. e contratti*, 2013, 25
74. BUSSOLETTI, *Il procedimento ex art. 2409 c.c.*, in *Riv. società*, 2003, 1221
75. BUTA, *La scomparsa del sindaco monocratico nella s.p.a. e la possibile riapparizione del collegio sindacale nella s.r.l.*, in *Giur. merito*, 2012, 209
76. BRIOLINI, *La nuova disciplina delle cambiali finanziarie*, in *N. leggi civ.*, 2013, 930
77. BRUNETTI, *Riflessioni sulla società a responsabilità limitata*, in *Riv. trim. dir. proc. civ.*, 1949, 619
78. CABALLERO GEA, *Ley de Sociedades de Capital*, Madrid, Dykinson, 2010
79. CABRAS, *Le società unipersonali*, in *Giust. civ.*, 1994, II, 279
80. CAGNASSO, *Dalla società per azioni alla società a responsabilità limitata: vicende storiche e prospettive di riforma*, in *Riv. soc.*, 1971, 516
81. CAGNASSO, *La società a responsabilità limitata*, in *Trattato di diritto commerciale*, diretto da COTTINO, Padova, 2007

82. CAGNASSO, *Note in tema di start up innovative, riduzione del capitale e stato di crisi (dalla nuova alla nuovissima s.r.l.)*, in *NDS*, 2014, 5
83. CAGNASSO, *La nuova disciplina del bilancio d'esercizio: i principi generali e i principi di redazione*, in *Giur. it.*, 2017, 1246
84. CAGNASSO, *Tipi societari, categorie, "varianti" e la rilevanza delle dimensioni dell'impresa. Il "caso" del bilancio in forma abbreviata*, in *Giur. It.*, 2016, 2527
85. CAGNASSO, *sub art. 2483, Il codice delle start up e delle PMI innovative*, diretto da CAGNASSO e MAMBRIANI, 2018
86. CAMPOBASSO, *La costituzione della società per azioni*, in *Società*, 1993, 283
87. CAMPOBASSO, *La riforma delle società di capitali e delle cooperative*, Torino, 2003
88. CAMPOBASSO, *Diritto Commerciale. 2. Diritto delle società*, IX, (a cura di) M. CAMPOBASSO, Torino, 2015
89. CAMPUZANO, *Artt. 98-103*, in *Comentario de la Ley de Sociedades de Capital*, diretto da ROJO Y BELTRAN, 2011
90. CAPELLI, *L'equity based crowdfunding e i diritti del socio*, in www.orizzontideldirittocommerciale.it;
91. CARBONETTI, *Acquisto di azioni proprie e patrimonio sociale*, in *Riv. soc.*, 1982, 1120
92. CARIELLO, *Sistema dualistico e s.p.a. cc.dd. chiuse a controllo familiare*, in *Riv. dir. civ.*, 2008, 551
93. CARIELLO, *"Controllo congiunto" e patti parasociali*, Milano, 1997
94. CARIOTA FERRARA, *Il negozio giuridico nel diritto privato italiano*, Napoli, 1951
95. CASICCIA, *La società a garanzia limitata nella legislazione comparata*, Torino, 1927
96. CASSESE, *Introduzione allo studio della normazione*, in *Riv. trim. dir. pubbl.*, 1992, 307

97. CAVALLI, *Il controllo legale dei conti*, in *La nuova disciplina della società a responsabilità limitata*, a cura di SANTORO, Milano, 2003
98. CAVAZZUTI, voce *Società a responsabilità limitata*, in *Novissimo dig. it.*, Torino, 1970, 684
99. CERA, *I controlli nelle società di capitali "chiuse" fra modelli legali ed evoluzione della realtà*, in *Giur. comm.*, 2006, I, 375
100. CERRATO, *La s.r.l.: struttura finanziaria e organizzazione corporativa. II. Organizzazione corporativa*, in COTTINO (a cura di), *Lineamenti di diritto commerciale*, Bologna, 2016
101. CETRA, *La partecipazione di società di capitali in società di persone nel passaggio generazionale dell'impresa*, in *La struttura finanziaria e i bilanci delle società di capitali. Studi in onore di Colombo*, Torino, 2011, 181
102. CIAN, *La s.r.l.: la struttura organizzativa*, in *Manuale di diritto commerciale*, Torino, 2016
103. CIAN, *S.r.l., s.r.l. semplificata, s.r.l. a capitale ridotto. Una nuova geometria del sistema o un sistema disarticolato?*, in *Riv. soc.*, 2012, 78
104. CIAN, *Società start up innovative e PMI innovative*, in *Giur. comm.*, 2015, I, 969
105. CIAN, *Contratti civili, contratti commerciali e contratti d'impresa: valore sistematico-ermeneutico delle classificazioni*, in *Riv. dir. civ.*, 2004, I, 853
106. CIAN, *Gli assetti proprietari nelle società tra professionisti*, in *N. leggi civ. comm.*, 2013, 347
107. CHIEFFI, *La nuova s.r.l. unipersonale*, in *Riv. soc.*, 1994, 525
108. CORAPI, *La riforma italiana delle società di capitali: modelli continentali, modelli di common law, modello comunitario*, in *Riv. civ.*, 2003, 473

109. CORAPI, voce *Società. Diritto societario comparato*, in *Enc. Giur. Treccani*,
110. CORRADO, Art. 2477, in *Società a responsabilità limitata - Artt. 2462-2483*, a cura di BIANCHI, in *Commentario alla riforma delle società*, diretto da MARCHETTI, BIANCHI, GHEZZI E NOTARI, Milano, 2008, 807
111. CORSO, *Innovatività dell'oggetto sociale di start-up innovativa e controlli del registro delle imprese*, in *Banca borsa e tit. cred.*, 2018, 64
112. COSSU, *Nuovi modelli di s.r.l. nella legislazione italiana recente*, in *Banca borsa e tit. cred.*, 2015, 448
113. COTTINO, BONFANTE, CAGNASSO, MONTALENTI (a cura di), *Il nuovo diritto societario*, Bologna, 2004
114. COTTINO, SARALE, WEIGMANN, *Società di persone e consorzi*, in *Trattato Cottino*, III, Padova, 2004
115. COTTINO, *Le convenzioni di voto nelle società commerciali*, Milano, 1958
116. CULICCHI, *Prime considerazioni sul nuovo regolamento CONSOB in tema di equity crowdfunding*, in *Diritto bancario*, luglio 2013, 1;
117. CREA, *Reti contrattuali e organizzazione dell'attività di impresa*, Napoli, 2008
118. CRISCUOLI, CIARLEGLIO, *Pubblicità nel registro delle imprese: la trasformazione eterogenea e i poteri di controllo del giudice del registro*, in *Notariato*, 2014, 664
119. CRUCIL, *La disciplina dell'equity crowdfunding in Italia: emanato il Regolamento Consob in tema di equity crowdfunding*, in *Riv. dir. banc.*, 7, 2013
120. D'AIELLO, DE LUCA, *Clausole arbitrali non conformi all'art. 34 d.lgs. 5/2003 e responsabilità del notaio*, in *Riv. not.*, 2016, 568

121. D'ALESSANDRO, *La provincia del diritto societario inderogabile (ri)determinata. Ovvero: esiste ancora il diritto societario?*, in *Riv. soc.*, 2003, 41
122. D'ATTORE, *Gli strumenti finanziari partecipativi nella crisi d'impresa*, in *Dir. fall.*, 2017, 329
123. DALMARTELLO, *Società tipiche e clausole atipiche*, in *Riv. dott. comm.*, 1960, 216
124. DAVIES, *Gower and Davies Principles of Modern Company Law*, London, 2003
125. DE ANGELIS, *Il collegio sindacale rimane obbligatorio nelle s.r.l. con ricavi e patrimonio netto superiori a un milione di euro*, in *Società*, 2012, 41
126. DE GREGORIO, *Delle società e delle associazioni commerciali*, in *Il codice di commercio commentato*, Torino, 1938
127. DE GREGORIO, *Corso di diritto commerciale. Imprenditori. Società*, VII edizione, Roma, 1967
128. DE LUCA, *Partecipazione azionaria e tipicità delle società di capitali*, in *Riv.dir. civ.*, 2004. II, 908
129. DE LUCA, *Manutenzione del capitale nelle s.r.l. semplificate e in quelle in crisi*, in *Soc.*, 2013, 9
130. DELLACASA, *Quanto costa all'Italia il caos legislativo in cui si trova?*, in *Ec. e dir. del terziario*, 1996, 1055
131. DE MARI, *Gli assetti organizzativi societari*, in *Assetti adeguati e modelli organizzativi nella corporate governance delle società di capitali*, diretto da IRRERA, Bologna, 2016, 23
132. DE MATTEIS, *I principi generali della legge delega di riforma delle procedure concorsuali*, in *Dir. fall.*, 2017, I, 1295
133. DE NOVA, *Il tipo contrattuale*, Padova, 1974
134. DENOZZA, *A che serve il capitale sociale?*, in *Giur. comm.*, 2002, I, 585

135. DENOZZA, *Le funzioni distributive del capitale*, in *Giur. comm.*, 2006, I, 489
136. DE SEMO, *Concetto della responsabilità nelle società comm. con specifico riguardo alla s.g.l.*, in *Giur. it.*, 1924, 68
137. DE SENSI, *Adeguati assetti organizzativi e continuità aziendale: profili di responsabilità gestoria*, in *Riv. soc.*, 2017, 311
138. DE STEFANI, *Società "medie, la chance delle cambiali finanziarie*, in *Il Sole 24 ore*, 31 agosto 2012
139. DE VENDUEIL, *Les dispositions de droit des sociétés de la loi n. 2003-721 du 1^o aout 2003 pour l'initiative économique*, in *La semaine juridique*, 2003, 1401
140. DI CATALDO, *Società a responsabilità limitata e autonomia statutaria. Un regalo poco utilizzato e forse poco utile*, in *Il diritto delle società oggi. Innovazioni e persistenze*, diretto da Benazzo, Patriarca, Cera, Torino, 2011
141. AD. DI MAJO, *Causa del negozio giuridico*, in *Enc. Giur. Treccani*, Roma, 1988
142. DI SABATO, *Manuale delle società*, Torino, 1995, 227
143. DOMINGUES, *O capital social como entrave ao financiamento das sociedades – Os novos conceito e regime de capital social introduzidos pelo DL 64/2009 sao solucao?*, in *Direito das sociedades em revista*, 2009, 175
144. DOMINGUES, *O novo regime do capital social nas sociedades por quotas*, in *Direito das sociedades em revista*, 2011, 97
145. DONATIVI, *I poteri di controllo dell'ufficio del registro delle imprese*, Napoli, 1999
146. DUCOULOX-FAVARD, *La SARL francese e la GmbH tedesca: profili di comparazione*, in *Contr. e impr. eur.*, 2000, 721
147. ESTEBAN VELASCO, *Las reformas de la sociedad de responsabilidad limitada en espana en el contexto comunitario y comparado de la*

- simplificaciòn de las sociedades cerrada de capital*, in *I modelli di impresa societaria fra tradizione e innovazione nel contesto europeo*, a cura di MONTALENTI, Milano, 2016, 185
148. ECHAVE, SUSTAETA, *Sociedades limitadas màs flexibles Registradores de Espana*, 2016
149. FANTI, *Il commento a Trib. Milano 24 ottobre 2013*, in *Società*, 2014, 1221
150. FANTI, *Sui limiti all'acquisto di azioni proprie*, in *Società*, 2011, 889
151. FARENGA, *I contratti parasociali*, Milano, 1987
152. FAUCEGLIA, *Patti parasociali*, in *Enc. dir.*, Milano, 2001 V
153. FERRARA, *Studi sulla riforma della disciplina delle società commerciali*, in *Riv. soc.*, 1966, I, 1
154. FERRARA, *Gli imprenditori e le società*, Milano, 1975
155. FERRARO, *La società a responsabilità limitata fra principio di tipicità e flessibilità modulare*, in *Riv. dir. impr.*, 2003, 487
156. FERRARINI, *I costi dell'informazione societaria per le PMI: mercati alternativi, crowdfunding e mercati privati*, in *AGE*, 2013, 203
157. FERRI, *Manuale di diritto commerciale a cura di Angelici e G.B. Ferri*, Torino, 2016
158. FERRI, *Recenti novità legislative in materia di società a responsabilità limitata*, in *Riv. dir. comm.*, 2013, II, 415
159. FERRI, *Causa e tipo del negozio giuridico*, Milano, 1965
160. FERRI, *Profili di responsabilità notarile*, in *Riv. soc.*, 2001, 1424
161. FERRI, STELLA RICHTER, *Decreto del Ministero dello sviluppo economico del 17 febbraio 2016, start-up innovative e diritto delle società: un parere*, in *Riv. not.*, 2016, 609
162. FERRI, *La società a responsabilità limitata semplificata e la società a responsabilità limitata a capitale ridotto. Prime osservazioni*, in *Società, banche e crisi d'impresa. Liber amicorum Pietro Abbadessa*,

- diretto da M. Campobasso, V. Cariello, V. Di Cataldo, F. Guerrera, A. Sciarrone Alibrandi, Vol. II, Torino, 2014
163. FERRI, *La cooperativa come società*, in *Riv. soc.*, 1957, 249
164. FERRI, *Società di commercio, società interne, società atipiche: variazioni su un vecchio tema*, in *Studi per Scorza*, Roma, 1940
165. FERRO-LUZZI, *Riflessioni in tema di controllo*, in *Diritto, mercato ed etica. Dopo la crisi. Omaggio a Piergaetano Marchetti*, Milano, 2010, 309
166. FERRO-LUZZI, *I contratti associativi*, Milano, 1971
167. FIENGO, *L'organo di controllo facoltativo nella s.r.l. alla luce della l. n. 35/2012*, in *Giur. comm.*, 2012, I, 741
168. FIMMANÒ, *La pubblicità commerciale e il sindacato del conservatore del Registro delle Imprese*, in *Società*, 2014, 479
169. FORMICA, *Dal registro delle ditte al registro delle imprese: un piccolo passo lungo cinquant'anni*, in *Foro it.*, 1994, I, 483
170. FORMISANI, *Art. 2477*, in *Commentario breve al diritto delle società*, a cura di MAFFEI ALBERTI, Padova, 2017
171. FRÈ, *Appunti sul progetto per il nuovo cod. comm.*, in *Monit. trib.*, 1926, 321
172. FREGONARA, *La start up innovativa. Uno sguardo all'evoluzione del sistema societario e delle forme di investimento*, Milano, 2013
173. FREGONARA, *Il Restyling del Regolamento Consob in tema di equity crowdfunding*, in *Nuovo dir. soc.*, 2015, 23
174. FREGONARA, *L'equity based crowdfunding: un nuovo modello di finanziamento per le start up innovative*, in *Giur. it.*, 2016, 2285
175. GALGANO, *Diritto commerciale. Le società*, Bologna, 2003
176. GALGANO, *Le società per azioni. Principi generali*, in *Commentario Shlesinger*, 1996
177. GALGANO, *Il nuovo diritto societario*, in *Trattato Galgano*, Padova, 2003

178. GAROFOLI – ZOPPINI (a cura di), *Manuale delle società a partecipazione pubblica*, Molfetta, 2018
179. GARCIA MANDALONIZ, *La sociedad de responsabilidad limitada en el divan: el diagnostico de la personalidad nupliple (desde el nacimiento de la sociedad limitada nueva empresa)*, Madrid, 2005
180. GAMBINO, *Spunti di riflessione sulla riforma: l'autonomia societaria*, in *Giur. comm.*, 2002, I, 652
181. GEBAUER, *Voce, Unification and Harmonization of Law*, in *Max Planck Encyclopedia of Public International Law*, diretta d WOLFRUM, Oxford, 2009
182. GENNARI, *Modelli organizzativi dell'impresa e responsabilità degli amministratori di s.p.a. nella riforma della legge fallimentare*, in *Giur. comm.*, 2018, I, 293
183. GERMAIN, *La société par actions simplifièe*, in *La semaine juridique*, 1994, I, 3749
184. GHETTI, *La nozione di concerto nel diritto societario europeo e l'attivismo degli azionisti*, in *Giur. comm.*, 2014, I, 654
185. GIANNINI, *Problemi economici della s.r.l.*, in *Riv. polic. econom.*, 1956, 721
186. GINEVRA, *Il senso del mantenimento delle regole sul capitale sociale (con cenni alla s.r.l. senza capitale)*, in *Banca, borsa e tit. cred.*, 2013, I, 169
187. GINEVRA, *Conferimenti e formazione del capitale sociale nella costituzione della s.r.l.*, in *Riv. soc.*, 2007, 102
188. GIORDANO, *Profili tipologici della nuova s.r.l.*, in *Riv. dir. comm.*, 2005, 1105
189. GOETTE, in GOETTE-HABER-SACK (Hrsg.), *Das Momig in Wissenschaft und Praxis*, Koln, 2009
190. GOETTE, *Einführung in das neue GmbH-Recht*, Munchen, 2008;

191. GOITRE, *Il capitale sociale ridotto nei modelli societari analoghi alla s.r.l.: esperienze europee e internazionali*, in *Nuovo dir. soc.*, 2014, 14
192. GORLA, *In tema di causa e tipo nella teoria del negozio giuridico*, in *Riv. trim. dir. e proc. civ.*, 1967, 1499
193. GRUNEWALD-NOACK, *Zur Zukunft des Kapitalsystems der GmbH. Die Ein-Euro-GmbH in Deutschland*, in *GmbHHR*, 2005, 189
194. GUACCERO, *La start up innovativa in forma di società a responsabilità limitata: raccolta del capitale di rischio ed equity crowdfunding*, in *Banca borsa e tit. cred.*, 2014, 263
195. GUIZZI (a cura di), *La governance delle società pubbliche nel d.lgs. n. 175/2016*, Milano, 2017
196. GUERRERA, *Crisi e insolvenza della società a partecipazione pubblica*, in *Orizzonti del diritto commerciale*, n. 1/2017
197. GUERRERA, *Il contratto di rete tra imprese: profili organizzativi*, in *Contratti*, 2014, 397
198. GUERRIERI, *Sub art. 182 sexies*, in MAFFEI ALBERTI, *Comm. breve alla legge fallimentare*, Padova, 2013, 1293
199. GUIOTTO, *La continua evoluzione dei rimedi alle crisi da sovra indebitamento*, in *Il Fallimento*, 2012, 1285
200. GUYON, *Droit des affaires, 1, Droit commercial et Sociétés*, 11° ediz., Paris, 2001
201. HACHENBURG, *Kommentar zum Gesetz betreffend die GmbH*, 6° ediz., Berlin, 1956
202. HENNRICHS, *Kapitalschutz bei GmbH, UG (haftungbeschränkt) und SPE*, in *NZG*, 2009, 921
203. HENNRICHS, *Die UG (haftungbeschränkt). Reichweite des Sacheinlageverbots und gesetzliche Rücklage*, in *NZG*, 2009, 1161
204. HIERRO ANIBARRO, *La sociedad limitada nueva empresa*, in OLIVENCIA, FERNANDEZ-NOVOA, JIMENEZ DE PARGA, *Tratado de Derecho Mercantil*, Madrid, 2006

205. HIRTE, *L'evoluzione del diritto delle imprese e delle società in Germania negli anni 1989-1993*, 1995, 172
206. HIRTE, PFEIFER, *L'evoluzione del diritto delle imprese e delle società in Germania negli anni 1994 e 1995*, 1997, 777
207. HIRTE, PFEIFER, *L'evoluzione del diritto delle imprese e delle società in Germania negli anni 1996 e 1997*, *ivi*, 2002, 667
208. HIRTE, *L'evoluzione del diritto delle imprese e delle società in Germania negli anni 1998 e 1999*, *ivi*, 2003, 587
209. HOUIN, *Le projet italien de réforme du droit des s.p.a.*, in *Riv. soc.*, 1967, 151
210. HUECK, *Die Familienverfassung – Rechtliche Konturen eines Instruments der Governance in Familienunternehmen*, Tübingen, 2017
211. IBBA – DEMURO (coordinato da), *Le società a partecipazione pubblica*, Bologna, 2018
212. IBBA, *Crisi dell'impresa a controllo pubblico e responsabilità degli organi sociali*, in *Le "nuove" società partecipate e in house providing*, a cura di FORTUNATO e VESSIA, Milano, 2017
213. IBBA, *Il nuovo diritto societario tra crisi e ripresa (Diritto societario "quo vadis"?)*, *Riv. soc.*, 2016, 1026
214. IBBA, *Liberalizzazioni, efficienza del sistema economico e qualità della produzione legislativa*, in *Giur. comm.*, 2013, I, 242
215. IBBA, *Liberalizzazioni, efficienza del sistema economico e qualità della produzione legislativa*, in *Giur. comm.*, 2013, I, 244
216. IBBA, *La partecipazione sociale nelle società tra professionisti e nelle società tra avvocati*, in *N. leggi civ. comm.*, 2014, 621
217. IBBA, *Iscrizione nel registro delle imprese e difformità fra situazione iscritta e situazione reale*, in *Riv. soc.*, 2013, 873
218. IBBA, *La pubblicità delle imprese*, Padova, 2012, 11;
219. IRRERA, *Assetti organizzativi adeguati e governo delle società di capitali*, Milano, 2005

220. IRRERA, *Gli obblighi degli amministratori di società per azioni tra vecchie e nuove clausole generali*, in *Riv. dir. soc.*, 2011, I, 358
221. IRIBARREN, *Comentario a los artículos 434 a 454 de la LSC*, in ROJO/BELTRAN, *Comentario a la Ley de Sociedades de Capital*, Madrid, 2011, 2935
222. LA PORTA, *Dal tipo contrattuale al modello di società: autonomia contrattuale e norme inderogabili nel nuovo diritto societario*, in *Società*, 2002, 12
223. LARGO GIL, *Sociedad empresa*, in *RDS*, 2011, 239
224. LA SALA, *Start-up innovative: fattispecie e costituzione in forma di s.r.l.*, *Riv. soc.*, 2017, 1118
225. LAURINI, *La società a responsabilità limitata post-riforme*, Padova, 2014
226. LENER, *Profili del collegamento negoziale*, Milano, 1999
227. LIBERTINI, sub. art. 2409, in *Commentario romano al nuovo diritto delle società*, diretto da D'ALESSANDRO, II, II, Padova, 2011, 284
228. LICINI, *Registro delle imprese e sezioni speciali. L'iscrizione è davvero obbligatoria?*, in *Riv. Notar.*, 1997, 117
229. LOPREIATO, MANGIONE, *Qualità, certezza ed effettività del nuovo diritto delle società. Decisioni gestorie e tutela giudiziaria*, in *AGE*, 2/2013, 531
230. LUONI, CAVANNA, *La disciplina del Registro delle Imprese. Il registro delle imprese, vent'anni dopo. Un panorama dottrinale*, in *Giur. It.*, 2015, I, 1016
231. LUONI, *Tipi speciali di obbligazioni, in Società per azioni. Costituzione e finanziamento, Nuova giurisprudenza di diritto civile e commerciale Bigiavi*, Torino, 2013
232. LUTTER, HOMMELHOFF, *Il diritto delle imprese e delle società nella Repubblica Federale Tedesca (1980-1984)*, in *Riv. soc.*, 1986, 112

233. LUTTER, in LUTTER-HOMMELHOFF (Hrsg.), *GmbH-Gesetz*, 17° ediz., Köln, 2009
234. LUTTER-DRYGALA, in LUTTER (Hrsg.), *Umwandlungsgesetz*, Köln, 2009
235. MACCHIARELLI, *La s.r.l. unipersonale*, in *Riv. not.*, 1994, 983
236. MAGLIUOLO, *Il controllo notarile sugli atti societari: incoerenze del sistema e prospettive di riforma*, in *Notariato*, 2013, 542
237. MALTONI, SPADA, *L'impresa startup innovativa costituita in società a responsabilità limitata*, in *cavererespondere.it*;
238. MALTONI, *Il contratto di rete. Prime considerazioni alla luce della novella di cui alla l. n. 122/2010*, in *Notariato*, 2011, 64
239. MANARA, *Delle società e delle associazioni commerciali*, I, Torino, 1902
240. MANZI, *Il fenomeno del crowdfunding e del social lending: caratteristiche operative e profili contrattuali*, in Capriglione (a cura di), *I contratti dei risparmiatori*, Milano
241. MARASÀ, *La s.r.l. come società di capitali e i suoi caratteri distintivi dalla s.p.a.*, in MARASÀ, *La riforma di società, cooperative, associazioni e fondazioni (Scritti)*, Padova, 2005
242. MARINELLI, *La causa e l'oggetto del contratto nella dottrina civilistica italiana*, in *Giust. civ.*, 1995, II, 327
243. MARGHERI, *Delle società e delle associazioni commerciali*, in *Il codice di commercio commentato*, Torino, 1921
244. MAUGERI, *Struttura finanziaria della s.p.a. e funzione segnaletica del capitale nel diritto europeo armonizzato*, in *Riv. dir. comm.*, 2016, I, 60
245. MARASÀ, *Lucro, mutualità e solidarietà nelle imprese. Riflessioni sul pensiero di Giorgio Oppo*, in *Giur. comm.*, 2012, I, 217
246. MARASÀ, *Società e associazioni forensi dopo le modifiche introdotte dall'art. 1, comma 141, l. 4 agosto 2017, n. 124: prime considerazioni e interrogativi*, in *Giur. comm.*, 2018, I, 28

247. MARASÀ, *I confini delle società tra professionisti*, in *Società*, 2012, 397
248. MARASÀ, *Considerazioni sulle nuove s.r.l.: s.r.l. semplificate, s.r.l. ordinarie e start up innovative*, in *Società*, 2013, 1094
249. MARASÀ, *Le s.r.l. nel quadro della legislazione di agevolazione*, in *Nuove leg. civ. comm.*, 2014, 638
250. MARASÀ, *Considerazioni sulle nuove s.r.l.: s.r.l. semplificate, s.r.l. ordinarie e start up innovative prima e dopo la L. n. 99/2013 di conversione del d.l. n. 76/2013*,
251. MARASÀ, *Le società*, in *Trattato Iudica-Zatti*, 2000, 257
252. MARASÀ, IBBA, *Il Registro delle imprese*, Torino, 1997
253. MARCHETTI, *Alcuni lineamenti generali della riforma*, *Atti del convegno di Firenze Verso il nuovo diritto societario: dubbi e attese*, 16 novembre 2002, in www.notarlex.it
254. MAROCCO, MORANO, RAYNAUD, *Società a responsabilità limitata*, Milano, 1992
255. MARRONI, *Verso un mercato delle cambiali finanziarie*, in *Giur. comm.*, 2015, I, 853
256. MARTINEZ ROSADO, *Leccion III. Sociedades de capital: constitucion*, in ALONSO LEDESMA, *Derecho de sociedades*, Barcelona, 2015, 115
257. MARTUCCELLI, DI LORENZO, ODORISIO, *Mala gestio e responsabilità*, in *Riv. dir. comm.*, 2017, I, 19
258. MASTURZI, *Prime osservazioni sul controllo interno nelle s.r.l.*, in *Giur. Comm.*, II, 2014, 766
259. MATTARELLA, *La debolezza della tecnica legislativa*, in *Giorn. dir. amm.*, 2006, 927
260. MEYER-LUDWING, *Französische GmbH-Reform 2003/2004: Hintergrunde und "Ein-Euro-GmbH*, *ivi*, 2005, 346
261. MEO – NUZZO, (diretto da), *Il testo unico delle società pubbliche*, Bari, 2016;

262. MERLE, *Societàs commerciali*, 19° ediz., Dalloz, 2015
263. MESSINEO, *Manuale di diritto civile e commerciale*, Milano, 1952
264. MIGNOLI, *La società per azioni oggi. Problemi e conflitti*, in *Riv. soc.*, 1990, 13
265. MINERVINI, *Introduzione*, in *Il nuovo diritto societario*, Roma, 2000
266. MIRONE, *Art. 2479*, in *Commentario al Codice Civile*, diretto da GABRIELLI, Milano, 2015
267. MONTAGNANI, *Il “tipo” della società tra professionisti, denominato società tra avvocati*, in *Riv. soc.*, 2002, 1010
268. MONTAGNANI, *Prime (e ultime) osservazioni su s.r.l. ordinaria e semplificata quasi senza (ma con) capitale*, in *Riv. dir. comm.*, 2013, 395
269. MONTAGNANI, *Il controllo giudiziario: ambito di applicazione e limiti dell’attuale tutela*, in *Riv. società*, 2004, 1136
270. MONTALENTI, *La riforma del diritto societario. Dottrina, giurisprudenza, prassi applicative alla luce dei dati statistici: spunti di riflessione*, in *Giur. comm.*, 2006, I, 516
271. MONTALENTI, *Amministrazione e controllo nella società per azioni: riflessioni sistematiche e proposte di riforma*, in *Riv. soc.*, 2013, 76
272. MONTALENTI, *Il sistema dei controlli nella s.p.a. e nella s.r.l.: proposte di riforma*, in *Il nuovo dir. delle società*, 2012, 9
273. MONTALENTI, *I controlli societari: recenti riforme, antichi problemi*, in *Banca, borsa, tit. cred.*, 2011, I, 535
274. MONTALENTI, *Diritto dell’impresa in crisi, diritto societario concorsuale, diritto societario della crisi: appunti*, in *Giur. comm.*, 2018, I, 62
275. MONTALENTI, *La Riforma del diritto societario: appunti*, in *Società*, 2002, 1450
276. MONTALENTI, *La nuova disciplina del bilancio*, in *Nuovo Dir. Soc.*, 2017, 143

277. MONTANARI, *La riforma del diritto inglese delle società di capitali (the companies act 1980)*, in *Riv. dir. civ.*, 1981, I, 415
278. A. MORELLO, *Le società atipiche*, Milano, 1983,
279. U. MORELLO, *Società atipiche e ordine pubblico economico: evoluzione della prassi civile e prospettive*, in *Riv. notariato*, 1973, 738
280. MOSCO, *Riforma societaria, organizzazione interna delle società per azioni "chiuse" e piccole e medie imprese*, in *Giur. comm.*, 2004, I, 1079
281. MOSCO, *Le società con azioni diffuse tra il pubblico in misura rilevante fra definizione, norme imperative e autonomia privata. Uno scalino sbeccato da riparare in fretta*, in *Riv. soc.*, 2004, 863
282. MOSCO, *La notte delle regole: responsabilità della politica e problemi di tecnica legislativa*, in *Law & Disorder*, AGE 2/2013, 351
283. MOSCO, *Frammenti ricostruttivi sul contratto di rete*, in *Giur. comm.*, 2010, I, 846
284. MOSCO, LOPREIATO, *Prime considerazioni a margine del progetto di riforma «Rordorf» delle crisi d'impresa e dell'insolvenza*, in *Luiss Law Review*, 2016, I, 64
285. MOSCO, *Art. 2381*, in *Società di capitali. Commentario* a cura di NICCOLINI, STAGNO D'ALCONTRES, II, Napoli, 2004, 596
286. MOSCO, *Funzioni aziendali di controllo, principio di proporzionalità e ruolo degli organi sociali nella Mifid*, in *De Mari* (a cura di), in *La nuova disciplina degli intermediari dopo le direttive MiFID: prime valutazioni e tendenze applicative*, a cura di *De Mari*, Padova, 2009, 31
287. MOSCO, LOPREIATO, *Lo scudo e la lancia nella guerra dei "subprimes": ipertrofia e perforabilità del sistema dei controlli*, in *AGE*, 2009, 89
288. MOSCO, LOPREIATO *Commento all'art. 152 t.u.f. Denuncia al tribunale*, in *Il testo unico della finanza*, a cura di FRATINI E GASPARRI, Torino, 2012, II, 2063

289. MOSCO, *Start-up e P.M.I. innovative: equity crowdfunding e deroghe al diritto societario*, in *La folla e l'impresa. Un dialogo sulle dinamiche di co-creazione di valore e strumenti di finanziamento dell'impresa*, a cura di COLURCIO, LAUDONIO, Bari, 2016, 25
290. MOSCO, (a cura di), *Aspetti giuridici del crowdfunding*, Roma, Luiss University Press, 2013
291. MOSCO, *Funzione amministrativa e sistemi d'amministrazione*, vol. V, *L'amministrazione. La responsabilità gestoria*, in *Trattato delle società a responsabilità limitata*, diretto da Ibba e Marasà, Padova, 2012, 3-62
292. MOSSA, *Per il diritto dell'Italia*, in *Riv. dir. comm.*, 1945, I, 1
293. MORERA, *Dall'omologazione del Tribunale all'omologazione del notaio. Prime riflessioni sull'art. 32, legge 340/2000*, in *Il controllo notarile sugli atti societari*, (a cura di) PACIELLO, Milano, 2001, 22
294. MUCCIARELLI, *Dubbi sulle società da un euro*, in *lavoce.info*, 3.2.2012
295. MUNOZ PEREZ, *The limited liability entrepreneur an the successive formation limited company*, en VIERA, TEICHMANN, *Private company law reform in Europe: the race for flexibility*, Menor
296. NAVARRINI, *Delle società e delle associazioni commerciali*, in *Studi di diritto romano, di diritto moderno e di storia del diritto in onere di V. Scialoja*, Milano, 1905
297. NAVARRINI, *Trattato elementare di diritto commerciale*, II, Torino, 1935
298. NAVARRINI, *Delle società e delle associazioni commerciali, commento al cod. comm.*, Milano, 1924
299. NAVARRINI, *Trattato teorico-pratico di diritto commerciale*, IV, Torino, 1920

300. NAVARRO MATAMOROS, *La libertad contractual y flexibilidad tipologica en el moderno Derecho europeo de sociedades: la SAS francesa y su incidencia en el Derecho español*, Granada, 2009
301. NAZZICONE, *Le società unipersonali*, Milano, 1993
302. NAZZICONE, *Il controllo giudiziario sulle irregolarità di gestione*, Milano, 2005
303. NONNE, *Contratti tra imprese e controllo giudiziale*, Torino, 2013,
304. NOTARI, *Il recesso per esclusione dalla quotazione nel nuovo art. 2437 quinquies c.c.*, in *Riv. dir. comm.*, 2004, I, 531
305. NOTARI, *Note a margini dei primi dati statistici sugli effetti della riforma delle società di capitali*, in *Riv. soc.*, 2006, 388
306. NUZZO, TULLIO, *La legislazione d'impresa dell'ultimo quinquennio: quantità più che qualità*, in *Law & Disorder*, AGE 2/2013, 395
307. M. NUZZO, *Utilità sociale e autonomia privata*, Milano, 1972
308. OLAVARRIA INGLESIA, ARANDA LAFFARGA, *Sociedades de capital*, Valencia, 2010; AA. VV., *Lecciones de derecho mercantil*, Madrid, 2010
309. OLIVIERI, *Conferimenti "assicurati" e capitale di rischio nelle società a responsabilità limitata*, in *Il nuovo diritto delle società. Liber amicorum Gian Franco Campobasso*, diretto da ABBADESSA, PORTALE, 3, 2006, 355
310. ONESTI, ROMANO, TALIENTO, *Sub artt. 2423-2435 ter*, in *Codice delle società*, a cura di ABRIANI, Torino, 2016, 1427
311. OPPO, *Sulla "tipicità delle società quotate*, in *Riv. dir. civ.*, 1999, II, 483
312. OPPO, *Scritti Giuridici*, I, Padova, 1992
313. OPPO, *Le grandi opzioni della riforma e le società per azioni*, in *Riv. civ.*, 2003, 471
314. OPPO, *Contratti parasociali*, Milano, 1942

315. ORLANDI, *Condizioni generali di contratto e reti atipiche*, in AA.VV., *Le reti di imprese e i contratti di rete*, a cura di IAMICELI, Torino, 2009
316. OTTOLIA, *L'equity crowdfunding tra incentivi al reperimento di capitale di rischio per start up innovative*, in *Dir. banc. merc. fin.*, 2014, I, 49
317. PACE, *Piccole e micro imprese italiane tra crisi e vincoli finanziari: un'indagine empirica*, in *Rivista Piccola Impresa*, 2013, 63
318. PALMIERI, *La nullità della società per azioni*, in *Trattato Colombo, Portale*, Torino, 2004
319. PANETTA, SIGNORETTI, *Domanda e offerta di credito in Italia durante la crisi finanziaria*, in *Questioni di Economia e Finanza – Banca d'Italia*, 2010, 36
320. PANZANI, *La nuova disciplina del sovra indebitamento dopo il d.l. 18 ottobre 2012, n. 179*, disponibile sul sito www.Ifallimentarista.it
321. PAOLINI, *Modificazioni alla disciplina delle start up innovative*, in *Studi e Materiali del Consiglio Nazionale del Notariato*, 2013, 1031
322. PARTESOTTI, *Gli "Scritti giuridici" di Giorgio Oppo: Banca e titoli di credito*, in *Riv. dir. civ.*, 1992, I, 567
323. PARTESOTTI, *Le operazioni sulle azioni*, in *Trattato Colombo-Portale*, 2, I, Torino, 1991, 478
324. PASSADOR, *Crowdfunding: tra profili di adeguatezza ed appropriatezza e profili di applicabilità all'aumento di capitale*, in *Banca Imp. Soc.*, 2015, 287
325. PASTORE, *Il valore delle regole di tecnica legislativa nel discorso del legislatore*, in *Tigor — Riv. di Scienza della comunicazione*, 2009 [www.rivistatigor.scfor.units.it], 11
326. PATRIARCA, BENAZZO, *Diritto delle società*, Bologna, 2016
327. PATRIARCA, *Le società a responsabilità limitata a capitale ridotto dopo un anno: ancora più dubbi che certezze*, in *NDS*, 2013, 8

328. PATRONI GRIFFI, *Le operazioni sulle proprie partecipazioni, Commentario S.r.l.*, (a cura di) DOLMETTA, PRESTI, Milano, 2011, 516
329. PATTI, *I diritti dei soci e l'assemblea nella nuova disciplina della s.r.l.*, in *Soc.*, 2005, 411
330. PAVONE LA ROSA, *Il registro delle imprese*, Milano, 1954
331. PAVONE LA ROSA, *Società occasionali e impresa nel sistema del nuovo Codice Civile*, in *Annali dell'Università di Catania*, 1949, 326
332. PAVONE LA ROSA, NIGRO, *Il procedimento di costituzione della società per azioni*, in *Tratt. Colombo, Portale*, Torino, 2004, I, 380
333. PAYNE, *Legal Capital and Creditor Protection in UK Private Companies*, in *European Company Law*, 2008, 223.
334. PERCOCO, *Nota sulla natura del modello standard di atto costitutivo della società a responsabilità limitata semplificata*, in *Società*, 2016, 261
335. PERNAZZA, *La denuncia al tribunale per gravi irregolarità (art. 2409 c.c.): profili di diritto comparato. Gli ordinamenti francese, tedesco e spagnolo*, in AA. VV., *La denuncia al tribunale per gravi irregolarità (art. 2409 c.c.). Rapporti tra volontaria giurisdizione e autonomia privata - Incontro di studio, Roma 5 febbraio 1999*, Roma, 2000, 111
336. PERIN, *La société par actions simplifiée*, Parigi, 2000;
337. PERRINO, *La nuova s.r.l. nella riforma delle società di capitali*, in *Riv. soc.*, 2002, I, 1118
338. PERRINO, *La "rilevanza del socio" nella s.r.l.: recesso, diritti particolari, esclusione*, in *Riv. dir. comm.*, 2003, 810
339. PIATTELLI, *Il crowdfunding in Italia. Una regolamentazione all'avanguardia o un'occasione persa?*, Torino, 2013
340. PINTO, *L'equity based crowdfunding in Italia al di fuori delle fattispecie regolate dal "decreto crescita"*, in *Società*, 2013, 818

341. PIZZIGATI, *La struttura personalistica della nuova s.r.l. tra autonomia statutaria e flessibilità dell'organizzazione*, in *La riforma del diritto societario (atti dei seminari, Roma 2003)*, 463
342. PORTALE, *Capitale sociale e ragionevolezza*, in *Lezioni pisane di diritto commerciale*, Pisa, 2014
343. PORTALE, *Capitale sociale e conferimenti nella società per azioni*, in *Riv. soc.*, 1970, 33
344. PORTALE, *Capitale sociale e società per azioni sottocapitalizzata*, in *Riv. Soc.*, 1991, 3
345. PORTALE, *Società a responsabilità limitata senza capitale sociale e imprenditore individuale con capitale destinato (Capitale sociale quo vadis?)*, in *Riv. soc.*, 2010, 1240
346. PORTALE, *Osservazioni sullo schema di decreto delegato (approvato dal governo in data 29-30 settembre 2002) in tema di riforma delle società di capitali*, in *Riv. dir. priv.*, 2002
347. PORTALE., *Riforma delle società di capitali e limiti di effettività del diritto nazionale*, in *Soc.*, 2003, 261
348. PRESTI, RESCIGNO, *Corso di diritto commerciale*, Bologna, 2015
349. PRESTI, *Art. 2462. Responsabilità*, in *Codice commentato delle s.r.l.*, diretto da BENAZZO, PATRIARCA, Torino, 2006
350. PRESTI, *La riforma delle società quotate*, in *Dir. banc. merc. fin.*, 2004, 43
351. PRINCIPE, *Il controllo giudiziario nel governo societario*, Milano, 2008
352. RACUGNO, *Crisi d'impresa delle società a partecipazione pubblica e doveri degli organi sociali*, in *Giur. comm.*, II, 2018, 195
353. RACUGNO, *Le operazioni sulle proprie quote nell'attuazione della Seconda direttiva Cee*, in *Riv. soc.*, 1987, 68
354. RACUGNO, *Rassegna di giurisprudenza. Società a responsabilità limitata*, in *Giur. comm.*, 2006, II

355. RACUGNO, *Art. 2477*, in *Società di capitali*³, a cura di NICCOLINI E STAGNO D'ALCONTRES, Napoli, 2004, 1611
356. RAGUSA MAGGIORE, *Le società di capitali. La società per azioni. Formazione della società per azioni* in *Trattato delle società*, II, Padova, 2003
357. RAGUSA MAGGIORE, *La scomparsa degli idola fori: la causa del contratto*, in *Dir. fall.*, 1995, I, 553
358. RAISER, *Veil, Recht der kapitalgesellschaften*, 5° ediz., Munchen, 2010, 3
359. RAISER, *Recht der Kapitalgesellschaften*, Munchen, 2001, 459
360. RESCIGNO, *La società a responsabilità limitata a capitale ridotto e semplificata*, in *Nuove leggi civ. comm.*, 2013, I, 242
361. RESCIGNO, voce *Tecnica legislativa*, in *Enc. giur. Treccani*, XXX, Roma, 1993;
362. RESCIGNO, *Società a responsabilità limitata*, in *Riv. soc.*, 2002, 1498
363. RESCIO, *Le s.r.l. con capitale ridotto (semplificate e non semplificate)*, in *RDS*, 2013, 495
364. RESCIO, *I sindacati di voto*, in *Tratt. delle s.p.a.*, a cura di COLOMBO, PORTALE, Torino, 1994
365. RESTINO, *Le sezioni speciali del registro delle imprese*, in *Riv. dir. Comm.*, 1998, I, 397
366. REVIGLIONO, *La società a responsabilità limitata: un buco nero nel sistema delle società di capitali*, in *NDS*, 2012, 11
367. REVIGLIONO, *La società a responsabilità limitata semplificata*, in BIONE, GUIDOTTI, PEDERZINI (a cura di), *La nuova società a responsabilità limitata*, in *Tratt. Galgano*, 2012, 637
368. REVIGLIONO, *Il "nuovo registro delle imprese: struttura e procedimento*, in *Giur. comm.*, 1996, I, 305

369. RIBARREN, *sub artt. 434-454*, in ROJO FERNANDEZ-RIO-BELTRÀN SACNHEZ (diretto da), *Comentario de la Ley de Sociedades de Capital*, Madrid, 2011, 2935
370. RIBSTEIN-O'HARA, *The Law Market*, Oxford, Oup, 2009
371. RIOLFO, *I patti parasociali*, Padova, 2003
372. RIVOLTA, *Il controllo giudiziario sulla gestione nel nuovo diritto delle società*, in *Giur. comm.*, 2005, I, 755
373. RIVOLTA, *La società a responsabilità limitata*, in *Trattato di diritto civile e commerciale*, diretto da CICU E MESSINEO, vol. XXX, I, 35
374. RONCO, *Applicazione del controllo giudiziario alla s.r.l.*, in *Società*, 2013, 149
375. RONDINONE, *Storia inedita della codificazione civile*, Milano, 2003
376. ROPPO, *Istituzioni di diritto privato*, Bologna, 2001;
377. ROPPO, *Il contratto*, in *Tratt. Vassalli*, VI, 2, Torino, 1975
378. RORDORF, *Brevi note in tema di controllo giudiziario sulla gestione delle società previsto dall'art. 2409 c.c.*, in *Società*, 2011, 1210
379. RORDORF, *Il giudice del registro*, in *Società*, 1996, 1247
380. ROSSI, STABILINI, *Virtù del mercato e scetticismo delle regole: appunti a margine della riforma del diritto societario*, in *Riv. soc.*, 2003, 1
381. RUSSO, *Sindaco unico di s.r.l. ed irrevocabilità dei collegi sindacali in carica*, in *Giur. Comm.*, 2014, II, 504
382. SACCHI, *La responsabilità gestionale nella crisi dell'impresa societaria*, in *Giur. comm.*, 2014, I, 323
383. SACCHI, *Autonomia statutaria, competizione tra ordinamenti e giurisprudenza comunitaria, Le grandi opzioni della riforma del diritto e del processo societario, Atti del convegno di Padova 5-7 giugno 2003*, a cura di CIAN, Padova, 2004, 465
384. SAINTOURES, *L'attractive renforcée de la SARL après l'ordonnance n. 2004-274 du 25 mars 2004*, in *Riv. soc.*, 2004, 207

385. SAINTOURENS, *Les r formes du droit des sociétés par la loi du aout 2008 de modernization de l' conomie*, in *Rev. soc.*, 2008, 447
386. SANDULLI, SANTORO, *La riforma delle societ *, Torino, 2003
387. SALANITRO, *Profili sistematici della societ  a responsabilit  limitata*, Milano, 2005
388. SALAFIA, *Il commento (alla l. 12 novembre 2011, n. 183)*, in *Societ *, 2011, 1422
389. SALAFIA, sub. art. 2409, in *Commentario alla riforma delle societ  diretto da Marchetti, Bianchi, Ghezzi, Notari. Collegio sindacale – Controllo contabile*, a cura di Ghezzi, Milano, 2005, 310
390. SALAFIA, *Acquisto da parte di s.r.l. di quote proprie*, in *Societ *, 1992, 1059
391. SALVATORE, *Le startup innovative tra dato normativo e prassi contrattuale*, in *NDS*, 2014, 19
392. SANGIOVANNI, *Il diritto delle minoranze di convocare l'assemblea e d'inserire punti all'ordine del giorno nella GmbH tedesca*, in *Riv. dir. comm.*, 2002, I, 813
393. SANGIOVANNI, *Responsabilit  degli amministratori di s.r.l. tedesca (GmbH) nei confronti della societ *, in *Le societ *, 2005, 1571
394. SANGIOVANNI, *Il diritto del quotista di s.r.l. all'informazione e all'ispezione nel diritto tedesco*, in *Riv. dir. comm.*, 2006, I, 515
395. SANTINI, *Societ  a responsabilit  limitata*, in *Commentario al codice civile*, a cura di SCIALOJA, BRANCA, Bologna, 1984
396. SANTINI, SALVATORE, BENATTI, PAOLUCCI, *Della societ  a responsabilit  limitata*, nel *Commentario Scialoja-Branca*, Roma, 2014
397. SANTINI, *Della societ  a responsabilit  limitata*, nel *Commentario Scialoja-Branca*, Bologna-Roma, 1992,
398. SASSO, Art. 2477, in *Il nuovo diritto delle societ *³, a cura di MAFFEI ALBERTI, Padova, 2005
399. SANTONI, *Patti parasociali*, Napoli, 1985

400. SANTORO, PASSARELLI, *La causa del contratto di assicurazione*, in *Studi sulle assicurazioni*, Roma, 1963, 207
401. SANTORO PASSARELLI, *Dottrine generali del diritto civile*, Napoli, 1989
402. SANTORO – TONELLI, *Equity crowdfunding ed imprenditorialità innovativa*, in *Riv. dir. banc.*, 2014, 24
403. SANTOSUOSSO, *Le società non quotate in Germania dalla GmbH (s.r.l.) alla AG (s.p.a.) flessibile (appunti su alcune prospettive di riforma)*, in *Riv. soc.*, 1999, 516
404. SANTOSUOSSO, *I tratti essenziali e l'aggettivo qualificante delle società per azioni. Contributo in materia di fattispecie, tipo e nozione di società*, in *Riv. dir. comm.*, 2015, 622
405. SCANLAN, *Companies Act 2006: A Guide to the New Law*, ALCOCK, BIRDS, GALE, *Companies Act 2006, the New Law, Gower and Davies' principles of modern company law*, 8° ediz.;
406. SCHMIDT, *Gesellschaftsrecht*, Berlin, Boon, Munchen, 2002, 1039
407. SCIALOJA, *Sull'ammissibilità di nuove forme di s.r.l.*, in *Atti del primo congresso nazionale della società anonime*, Torino, 1912, 212
408. SCIALOJA, *Sull'origine delle società commerciali*, in *Saggi di vario diritto*, I, Roma, 1927, 243
409. SCIUTO, *Forma pubblica, controllo di legalità e condizioni di iscrivibilità nella costituzione delle società di capitali*, in *Riv. soc.*, 2001, 1228
410. SCIUTO, *La mancanza dell'atto costitutivo di società per azioni*, Padova, 2000
411. R. SCOGNAMIGLIO, *Dei contratti in generale*, in *Comm. cod. civ.*, a cura di SCIALOJA, BRANCA, *sub. artt. 1321 – 1352*, Bologna-Roma, 1972, 39

412. SCOGNAMIGLIO, *Dei contratti in generale*, in *Commentario al codice civile*, a cura di SCIALOJA, BRANCA, *sub artt. 1321-1352*, Bologna-Roma, 1970
413. G. SCOGNAMIGLIO, *La disciplina della s.r.l. unipersonale. Profili ricostruttivi*, in *Giur. comm.*, 1994, I, 337
414. SMITH, KEENAN, *Company law*; BIRDS, *The consolidation of the Companies Acts*, 1985, 151
415. SOPRANO, *Trattato teorico-pratico delle società commerciali*, Torino, 1934, 266
416. SOPRANO, *La s.r.l. nel nuovo codice civ.*, in *Riv. dir. comm.*, 1941, I, 394
417. SOTTORIVA, *La riforma della redazione del bilancio di esercizio e del bilancio consolidato. Una prima lettura della Direttiva 2013/34/UE del 26 giugno 2013 che abroga le Direttive 78/660/CEE e 83/349/CEE (IV Direttiva CEE e VII Direttiva CEE)*, Milano, 2014
418. SPADA, *La tipicità delle società*, Padova, 1974
419. SPADA, *Dalla nozione al tipo della società per azioni*, in *Riv. dir. civ.*, 1985, I, 95
420. SPADA, SCIUTO, *Il tipo società per azioni*, in *Tratt. Colombo-Portale*, I, Torino, 2004
421. SPADA, *La tipologia della società tra volontà e nomenclatura*, in *Riv. dir. civ.*, 1989, I, 521
422. SPADA, voce *Società. Tipi di società in generale*, in *Enc. giur. Treccani*, 1993
423. SPADA, *Autorità e libertà nel diritto delle società per azioni*, in *Riv. dir. civ.*, 1996, I, 703
424. SPADA, *Tipologia delle società e società per azioni quotata*, in *Riv. dir. civ.*, 2000, II, 211
425. SPADA, *sub artt. 2325, 2452, 22462*, in *Commentario romano al nuovo diritto delle società* (diretto da) D'Alessandro, Padova, 2010, 1

426. SPERANZIN, *Partecipazioni senza diritto di voto nella s.r.l.*, in *La struttura finanziaria e i bilanci delle società di capitali. Scritti in onore di Colombo*, Torino, 2011, 213
427. SPERANZIN, *S.r.l. piccole – medie imprese tra autonomia statutaria e ibridazione dei tipi (con particolare riferimento alle partecipazioni prive del diritto di voto)*, in *Riv. soc.*, 2018, 335
428. SPOLAORE, *Finanziamento “privato” e strumenti finanziari “partecipativi”*, in *Banca corsa e tit. cred.*, 2018, 272
429. SPOLIDORO, *Una società a responsabilità da tre soldi (o da 1 euro?)*, in *Riv. soc.*, 2013, 1085
430. SPOLIDORO, *Attuazione della direttiva 2006/68/CE su conferimenti non in contanti, acquisto di azioni proprie e assistenza finanziaria*, in *Notariato*, 2009, 64
431. SPOLIDORO, *La legge sulla s.r.l. unipersonale*, in *Riv. soc.*, 1993, 97
432. STAGNO D'ALCONTRES, DE LUCA, *Le società². Le società di capitali*, Torino, 2017
433. STELLA RICHTER M. JR., *E pluribus unum. Riflessioni sul sindaco unico delle società di capitali*, in *Riv. soc.*, 2012, 173
434. M. STELLA RICHTER JR., *La funzione di controllo del consiglio di amministrazione nelle società per azioni*, in *Riv. soc.*, 2012, 663
435. STELLA RICHTER JR, *Novo e novissimo regime dell'acquisto delle proprie azioni*, in FERRI JR, STELLA RICHTER JR, *Profili attuali di diritto societario*, Milano, 2010, 91.
436. STELLA RICHTER JR, in AA. VV., *Diritto delle società di capitali*, Milano 2003
437. STELLA RICHTER JR, in AA. VV., *Diritto delle società. Manuale breve*, Milano, 2006, 278
438. STELLA RICHTER jr, *Novità in tema di acquisto delle azioni proprie*, in *Riv. soc.*, 2009, 297

439. STOLFI, *Il diritto francese delle società*, in *Riv. dir. comm.*, I, 1968, 226
440. STOLFI, *Teoria del negozio giuridico*, Padova, 1961
441. STRAMPELLI, *Capitale sociale e struttura finanziaria nella società in crisi*, in *Riv. soc.*, 2012, 662
442. TANTINI, *Capitale e patrimonio nella società per azioni*, Padova, 1980
443. TASSINARI, “*Ne sexies in idem*” *La ricerca del legislatore italiano di semplificare la costituzione delle s.r.l.*, in *Società contratti bilancio revisione*, 2013, 8
444. TERRANOVA, *Controllo giudiziario e tutela delle minoranze nelle società per azioni*, in *Il nuovo diritto delle società. Liber amicorum Gian Franco Campobasso*, diretto da Abbadessa e Portale, III, Torino, 2007
445. TERRANOVA, *Insolvenza stato di crisi sovraindebitamento*, Torino, 2013
446. TEDESCHI, *Il controllo giudiziario sulla gestione*, in *Tratt. Colombo-Portale*, 5, Torino, 1988
447. TETTINGER, *UG (unmwandlungsbeschränkt)? Die Unternehmersgesellschaft nach dem MoMiG-Entwurf und das UmwG, in der Konzern*, 2008, 75
448. TIPO, in *Vocabolario Treccani*, Roma, 2003
449. TORREPADULA, *Le “gravi irregolarità” nell’amministrazione della società per azioni*, Milano, 2005
450. TROISI, *crowdfunding e mercato creditizio: profili regolamentari*, in *Contr. e impr.*, 2014, 521
451. VALDECASAS, MERINO ESCARTIN, *Resumen de la Ley de Emprendedores y su internacionalización*, in www.notariosyregistradores.com

452. VAQUERIZO, *Distribupatrimoniales irregulares al socio de la sociedad anonima* in *RDM*, 1998, 230
453. VAN DUZER, *Companies Act 2006: A Guide for Private companies*
454. VELLA, *Il sistema concorsuale italiano ieri, oggi, domani*, in *Fallimento. Soluzioni negoziate della crisi e disciplina bancaria* (diretto da) AMBROSINI, Bologna, 2017, 54
455. VELLA-BOSI, *Diritto ed economia delle società*, Bologna, 2015
456. VELLA, *Diritto societario e modelli di sviluppo delle piccole e medie imprese italiane: quale rapporto?*, in *Verso un nuovo diritto societario*, Bologna, 2002
457. VENTURINI, *Il registro delle imprese e il repertorio economico amministrativo*, Milano, 1996
458. VENUTI, *I principi ispiratori della nuova disciplina dei bilanci societari*, in *Giur. comm.*, 2016, I, 188
459. VERNA, *Sindaco unico o revisore: semplificazione o irragionevolezza?*, in *Società*, 2012, 546
460. VIETTI, AULETTA, LO CASCIO, TOMBARI, ZOPPINI (a cura di), *La riforma del diritto societario. Lavori preparatori, testi e materiali*, Milano, 2006
461. VIGO, *L'art. 2409 c.c. dopo la riforma societaria: la denuncia del collegio sindacale e l'attribuzione dei poteri dell'assemblea*, in *Giur. comm.*, 2007, II, 1126
462. VIERA, GONZALES, *Anotaciones a los estatutos orientativos de la sociedad limitada nueva empresa y posibilidades de configuraciones diversas*, in *Revista de derecho de sociedades*, 2003, 207
463. VIETTI, *Le linee guida della riforma del diritto societario*, in *Le Società*, 2003, 267
464. VISENTINI, *Evoluzione e problemi della s.p.a. e lineamenti generali della riforma*, in *Riv. soc.*, 1966, 16

465. VITALE, *Prime considerazioni sul progetto di riforma del diritto societario inglese*, in *Riv. soc.*, 2006, 153
466. VITALE, *Le linee guida per l'applicazione delle nuove disposizioni del Companies Act 2006*, in *Riv. soc.*, 2007, 1185
467. VITALI, *Equity crowdfunding: la nuova frontiera della raccolta del capitale di rischio*, in *Riv. soc.*, 2014, 377
468. VIVANTE, *Contributo alla riforma della società anonime*, in *Riv. dir. comm.*, 1934, I, 312
469. *Vocabolario illustrato della lingua italiana*, DEVOTO-OLI, Milano, 1974
470. VOR DER LAAGE, *La "Unternehmergeellschaft (haftungsbeschränkt)": il nuovo modello di GmbH (s.r.l.) nella recente riforma tedesca*, in *Riv. soc.*, 2011, 413.
471. URBANI, voce "la cambiale finanziaria", in *Commentario breve al diritto delle cambiali, degli assegni e degli altri strumenti di credito e mezzi di pagamento*, a cura di SALAMONE E SPADA, Padova, 2014
472. ZANARONE, *Società a responsabilità limitata*, in *Tratt. dir. comm. e dir. pubbl. economia*, diretto da GALGANO, Padova, XIII, 1985
473. ZANARONE, *Il ruolo del tipo societario dopo la riforma*, in *Il nuovo diritto delle società. Liber amicorum Gian Franco Campobasso*, diretto da COLOMBO, PORTALE, I, Torino, 2006
474. ZANARONE, *S.r.l. contro s.p.a. nella legislazione recente*, in *Giur. comm.*, 1995, I, 399
475. ZANARONE, *Della società a responsabilità limitata*, in *Il codice civile. Commentario fondato da Schlensinger e diretto da Busnelli* Milano, 2010
476. ZAPPALÀ, *La nuova disciplina dell'acquisto di azioni proprie per le società che non fanno ricorso al mercato del capitale di rischio*, in *Società*, 2011, 139

477. WEIGMANN, *Paradigmi normativi e situazioni di fatto nelle società di capitali italiane*, in *Società, banche e crisi. Liber amicorum Pietro Abbadessa*, I, Torino, 2014, 437
478. WEBER, *Die Unternehmergeellschaft (haftungsbeschränkt)*, in *Betriebsberater*, 2009, 842
479. WOOLDRIGE, *Proposed Amendments to the law governing the Dutch BV*, in *European Union Law Review*, 2009, 369; DE KLUIVER, *Towards a simpler and more flexible law of private companies – a new approach and the Dutch experience*, in *ECFR*, 2006, 45
480. KUTUFÀ, *Adeguatezza degli assetti e responsabilità gestoria*, in *Amministrazione e controllo nel diritto delle società – Liber Amicorum Antonio Piras*, Torino, 2010, 712
481. YANES, *Le simplification de Derecho de sociedades: status quaestionis comunitario y perspectiva española*, in AA. VV., *La modernización del Derecho de sociedades de capital en España. Cuestiones pendientes de reforma*, diretto da ALONSO, LEDESMA, ESTEBAN VELASCO, I, Menor, 2011
482. JEVA, *Le società a responsabilità limitata unipersonali. Profili organizzativi e applicativi*, in AA. VV., *Le società a responsabilità limitata unipersonali. Profili organizzativi e applicativi*, in *Atti del Convegno di studio* (Terni 25 marzo 1994)

GIURISPRUDENZA

1. CASSAZIONE CIVILE, 15 aprile 1980 n. 2450, in *Foro it.*, 1980, I, 1914
2. CASSAZIONE CIVILE, 15 maggio 1978, n. 2365, in *Giur. comm.*, 1978, II, p. 639
3. TRIBUNALE MILANO, 3 giugno 1971, in *Mon. trib.*, 1971, 859
4. TRIBUNALE DI MILANO, 27 settembre 1969, in *Dir. fall.*, 1970, II, 242
5. CASSAZIONE CIVILE, 23 aprile 2007, n. 9569 in *Pluris*
6. CASSAZIONE CIVILE, 29 dicembre 2009, n. 27564, in *Pluris*

7. TRIBUNALE ALESSANDRIA, 18 agosto 1995
8. APPELLO TORINO, 1° dicembre 1995, in *Giur. comm.*, 1996, II, 415
9. CASSAZIONE CIVILE, 22 febbraio 1984, n. 1296 in *Dir. fall.*, 1984, II, 413
10. CASSAZIONE CIVILE, 14 ottobre 1958, n. 3251 in *Foro it.*, 1958, I, 1617
11. CASSAZIONE CIVILE, 28 aprile 1997, n. 3666 in *Pluris*.
12. CASSAZIONE CIVILE, 10 dicembre 1996, n. 10970 in *Giur. comm.*, 1998, II, 31
13. CASSAZIONE CIVILE, 12 aprile 2005, n. 7536 in *Riv. notariato*, 2006, 1387
14. CASSAZIONE CIVILE, 10 dicembre 1996, n. 10970
15. CASSAZIONE CIVILE, 23 febbraio 1984, n. 1296
16. TRIBUNALE CATANIA, 5 marzo 2006, in *Giur. comm.* 2007, II, 920
17. Tribunale S. Maria Capua Vetere, 10 giugno 2011, inedita
18. TRIBUNALE IVREA, 4 luglio 2005, in *Giur. comm.*, 2007, II, 748
19. TRIBUNALE TORINO, 15 ottobre 2014, in reperibile sul sito www.giurisprudenzadelleimprese.it
20. TRIBUNALE MILANO, 8 maggio 2014, reperibile sul sito www.giurisprudenzadelleimprese.it
21. TRIBUNALE VERONA, 30 agosto 2011, reperibile sul sito www.giurisprudenzadelleimprese.it
22. TRIBUNALE DI VENEZIA, 20 giugno 2018, inedita
23. CASSAZIONE CIVILE, 20 giugno 2018, n. 16291 in *Pluris*
24. TRIBUNALE PISTOIA, 21 settembre 2008, in *Banca, Borsa e tit. cred.*, 2009, II, 191
25. TRIBUNALE UDINE, 3 marzo 2009, in *Banca, Borsa*, 2012, II, 222
26. TRIBUNALE VENEZIA, 3 marzo 2011, in *Fallimento*, 2011, 1353

27. TRIBUNALE MILANO, 28 luglio 2015, reperibile sul sito www.giurisprudenzadelleimprese.it
28. TRIBUNALE DI PESCARA, 22 settembre 2016
29. TRIBUNALE DI ROMA, 15 settembre 2015
30. TRIBUNALE LUCCA, 4 luglio 2017
31. TRIBUNALE LUCCA, 11 gennaio 2005, in www.judicium.it;
32. TRIBUNALE TREVISO, 17 giugno 2005, in *Soc.*, 2006, 1273
33. TRIBUNALE RAGUSA, 21 novembre 2005, in *Dir. fall.*, 2007, II, 159
34. TRIBUNALE MILANO, 31 gennaio 2006, in *Soc.*, 2006, 1403).
35. TRIBUNALE MILANO, 25 ottobre 2015, in www.giurisprudenzadelleimprese.it
36. TRIBUNALE DI ASCOLI PICENO, 7 aprile 2014, in *Giur. it.*, 2015, 135
37. TRIBUNALE ROMA, 3 maggio 2013, in *Società*, 2014, 361
38. CORTE DI GIUSTIZIA, 9 marzo 1999, causa C-212/97, Centros Ltd. c/ Erhvervs-og Selskabsstyrelsen, in *Giur. comm.*, 2000, II, 63
39. CORTE DI GIUSTIZIA, 5 novembre 2002, causa C-208/00, Uberseering BV c Nordic Construction Company Baumanagement GmbH, in *Giur. it.*, 2003, 703
40. CORTE DI GIUSTIZIA, 30 settembre 2003, causa n. 167/01, Kamer van Koophandel en Fabrieken voor Amsterdam c/ Inspire Art Ltd., in *Giur. it.*, 2004, 325
41. CORTE DI GIUSTIZIA, 13 dicembre 2005, causa n. C-411/03, SEVIC Systems AG, in *Giur comm.*, 2006, II, 417
42. CORTE DI GIUSTIZIA, 16 dicembre 2008, n. 1210/06, Cartesio Oktató és Szolgáltató BT, in *Giur. comm.*, 2009, II, 597
43. CORTE DI GIUSTIZIA, 29 novembre 2011, causa C-371/10, National Grid Indus BV c/ Inspecteur van de Belastingdienst Rijnmond/kantoor Rotterdam, pubblicata in *Rass. trib.* 2012, 1337,

44. CORTE DI GIUSTIZIA, 12 luglio 2012, causa C-378/10, Vale Epitesi in GUUE, 22 settembre 2012 n. C287