

INCONTRO DI STUDIO  
VICENZA, 27 FEBBRAIO 2004

# “S.R.L.: COSA FARE”

---

*IL CAPITALE ED I FINANZIAMENTI  
DELLE NUOVE S.R.L.*

**DIEGO MANENTE**  
Avvocato in Venezia  
Professore a contratto di Diritto Bancario  
nelle Università di Venezia e Padova

## INDICE

1. PREMESSE	pag. 3
2. LA DISCIPLINA DEI CONFERIMENTI	pag. 6
3. FINANZIAMENTI DEI SOCI	pag. 9
4. I TITOLI DI DEBITO	pag.12
5. CONCLUSIONI	pag.13

## 1. PREMESSA

Con una sincronia tanto singolare quanto casuale, quasi in contemporanea con la pubblicazione nella Gazzetta Ufficiale del d. legisl. n. 6 del 17 gennaio 2003, recante la *Riforma organica della disciplina delle società di capitali e società cooperative* veniva superata in Italia la soglia del milione di società di capitali iscritte nel registro delle imprese.

Nel gennaio 2003 risultava infatti l'iscrizione di 1.000.333 società di capitali, delle quali 936.824 società a responsabilità limitata, 63.318 società per azioni e 191 società in accomandita per azioni; 1.189.125 società di persone (delle quali 65.775 società semplici, 645.351 società in nome collettivo e 477.999 società in accomandita semplice); 3.437.868 imprese individuali quasi un terzo delle quali artigiane.

Questi dati evidenziano che lo scenario nel quale si iscrive la riforma del diritto societario entrata in vigore il 1° gennaio di quest'anno vede al suo centro – pur rimanendo, s'intende, le imprese individuali ancora di gran lunga numericamente superiori alle società, e, nell'ambito di queste ultime, quelle personali sensibilmente prevalenti su quelle di capitali – la società a responsabilità limitata.

Del resto, sul piano formale, la riforma stessa, come ben sottolineato nella Relazione accompagnatoria al c.d. progetto Mirone – dove la Novella del 2003 affonda le proprie radici – si muove lungo tre linee di demarcazione: una prima, relativa al confine tra società azionarie quotate e non quotate; una seconda, relativa al confine tra società a responsabilità limitata e società di persone; una terza, relativa alla distinzione, nell'ambito delle società di capitali non quotate, tra società per azioni e società a responsabilità limitata.

Ne segue, ancora una volta, che il modello della società a responsabilità limitata assume un ruolo centrale, venendosi a collocare al confine tra società di persone e società per azioni non quotate.

Ricordiamo in particolare che la riforma prevede:

- a) un tipo s.r.l., disciplinato in linea di principio in maniera organica e autonoma (dunque non più secondo la tecnica del rinvio alle norme che regolano la s.p.a. adottata dal codice del 1942), modellato sulle esigenze proprie delle imprese a ristretta compagine sociale (ma non obbligatorio per queste ultime) e caratterizzato dall'ampio spazio riconosciuto all'autonomia statutaria, dalla libertà delle forme organizzative e dalla centralità della persona socio e dei rapporti contrattuali tra soci (v. art. 3 lett. a), della legge delega 3 ottobre 2001, n. 366);
- b) un tipo s.p.a., modellato invece sulle esigenze proprie delle imprese a compagine sociale potenzialmente ampia, caratterizzato dalla rilevanza centrale dell'azione, dalla circolazione della partecipazione sociale e dalla possibilità di ricorso al capitale di rischio: si ha dunque un modello di base, affiancato da ipotesi nelle quali le società sono invece soggette a regole caratterizzate da un maggior grado di imperatività in considerazione dell'effettivo ricorso al mercato dei capitali (v. art. 4, co. 1°, l. delega).

Conseguentemente, nella prospettiva del legislatore della riforma, dovrebbero optare per la s.r.l. le imprese, anche di grandi dimensioni, con una ristretta compagine sociale e non intenzionate ad aprire il capitale a soci esterni investitori.

Queste imprese dovrebbero infatti trovare preferibile l'adozione del tipo s.r.l. perché è più semplice, lascia maggiore spazio all'autonomia statutaria ed è meno oneroso sotto il profilo amministrativo.

Dovrebbero invece adottare la forma s.p.a., oltre alle imprese aperte al capitale di rischio esterno, quelle, anche di minori dimensioni e con compagine sociale ristretta, che adesso intendono aprirsi nel futuro.

La riforma ha dichiaratamente inteso:

- a) favorire la trasformazione di società di persone attualmente esistenti in società di capitali (art. 2500 *ter*), e, in particolare, nel modello ad esse più contiguo della s.r.l.;
- b) favorire la trasformazione delle s.r.l. attualmente esistenti in società per azioni (v. art. 223 *bis*, disp. trans. come modificato dal recentissimo d. lgs. 6 febbraio 2004, n. 37, secondo il quale fino al 30 settembre 2004, data ultima per l'adeguamento degli statuti delle società esistenti alla nuova disciplina, le decisioni di trasformazione della s.r.l. in s.p.a. possono essere prese, anche in deroga a clausole statutarie, con il voto favorevole di una maggioranza che rappresenti più della metà del capitale sociale).

Naturalmente, anche le società "chiuse" costituite ex novo dopo l'entrata in vigore della Novella nella forma delle s.r.l., che successivamente maturano l'intenzione di aprirsi al mercato dei capitali, potranno trasformarsi in s.p.a.. A questo proposito va notato che, nella riforma, l'art. 2500 *septies*, pur intitolato <<trasformazione di società di capitali>> disciplina in realtà le sole c.d. trasformazioni regressive (da società di capitali in società di persone) e non anche quelle che avvengono nell'ambito delle società di capitali.

Non vi è motivo tuttavia per non applicare anche a quest'ultima ipotesi il principio di maggioranza (affermato non solo da questo articolo, ma anche dall'art. 2500 *ter*, co. 1), salvo diversa disposizione statutaria (restando da vedere se gli statuti possono richiedere l'unanimità: vi è chi lo ammette per le s.r.l., in virtù dell'amplissima autonomia statutaria loro riconosciuta [art. 3, co. 1 lett. b) e co. 2 lett. e), l. delega e art. 2479] e per le s.p.a. chiuse [art. 4, co. 2 lett. a) n. 2 l. delega].

E' guardando a questo <<ambiente>> economico e normativo di riferimento che passo ad affrontare il tema, quello del capitale e dei finanziamenti, che mi è stato assegnato.

## 2. LA DISCIPLINA DEI CONFERIMENTI

Ricordato che il capitale sociale minimo per le s.r.l. è fissato in diecimila euro (art. 2463, n. 4) e che di esso, alla sottoscrizione dell'atto costitutivo, è sufficiente il versamento presso una banca almeno del 25% (art. 2464, comma 4) – si badi però che nel caso di s.r.l. unipersonale è invece necessaria l'esecuzione integrale nei conferimenti (art. 2464, co. 3 e 7) – occupiamoci anzitutto della disciplina dei conferimenti.

Abbiamo visto (v. *supra* 1) che uno dei tratti che connotano la s.r.l. è costituito dalla centralità della persona del socio, dalla quale consegue il carattere personalistico di questa società (al punto che non si esita a parlare della s.r.l. come di una <<società di persone a responsabilità limitata>>).

Ebbene, il carattere spiccatamente personale del tipo della società a responsabilità limitata emerge con particolare evidenza proprio dalla disciplina dei conferimenti, e ciò con riguardo almeno a due profili.

Sotto un primo aspetto (quello della relazione tra conferimento e partecipazione) è infatti riconosciuta all'autonomia negoziale la possibilità di svincolare da un rapporto di diretta proporzionalità la misura del conferimento e la misura della partecipazione sociale (oltre che prescindere da un rigida proporzione tra misura della partecipazione sociale e misura dei diritti sociali: v. art. 2468, co. 3).

Infatti le partecipazioni dei soci sono determinate in misura proporzionale al conferimento solo se l'atto costitutivo non dispone diversamente (art. 2468, co. 2, secondo inciso). Fermo in ogni caso, s'intende, il divieto del patto leonino (art. 2265)

Come si vede, la norma evoca quella dell'art. 2263, co. 1°, primo periodo, dettata, appunto, per le società di persone (anche se occorre sottolineare che una analoga apertura è prevista anche per le società per azioni dall'art. 2463, co. 4, secondo inciso).

Questa previsione consente di dare rilevanza sul piano della partecipazione alla società ad apporti dei soci di carattere strettamente personale (si pensi ad esempio alla notorietà legata ad un certo nome), che non sono inquadrabili in valutazioni economiche sufficientemente obbiettive.

Sotto un secondo aspetto (quello delle entità conferibili), è possibile conferire nella società a responsabilità limitata, così come nelle società di persone, tutto quanto sia suscettibile di valutazione economica (art. 2464, co. 2), e quindi non solo danaro, crediti e beni in natura.

Sofferamoci per un istante sul tema dei conferimenti in denaro (che resta il mezzo naturale per liberarsi dell'obbligo del conferimento: art. 2464, co. 3).

Una particolarità della s.r.l. (art. 2464, co. 4) è costituita dalla sostituibilità del versamento in denaro (anche nella parte riferita al versamento iniziale obbligatorio del 25%) con polizza di assicurazione o fideiussione bancaria che ne garantisca l'esecuzione (viene quindi riproposto, e solo per le s.r.l. non anche per le s.p.a., il modello normativo rappresentato a suo tempo dall'art. 6, l. 18 ottobre 2001 n. 383).

Le caratteristiche di queste polizze o fideiussioni devono essere determinate da un decreto del Presidente del Consiglio dei Ministri, che però non risulta ancora emanato.

Allo stato quindi, questa possibilità – al di là del quesito relativo al se ed al quanto incontrerà i favori della pratica – è puramente virtuale.

Lasciando dunque al futuro ogni approfondimento su questo (fino ad un certo punto, si è detto) nuovo profilo, torniamo al vero aspetto caratteristico della nuova disciplina dei conferimenti nella s.r.l., che, come dicevamo, è costituito (art. 2464, co. 2) dalla possibilità di fare oggetto di conferimento tutti gli elementi dell'attivo suscettibili di valutazione economica.

Questa previsione attua le lett. c) ed i) dell'art. 3, co. 2, della legge delega ed è resa possibile dal fatto che la II Direttiva europea in materia di società – che limita i possibili tipi di conferimento – non è direttamente applicabile alle s.r.l.

In questo modo è consentito conferire nelle s.r.l. non soltanto apporti di capitale (danaro, crediti, beni in natura), che si prestano a svolgere direttamente un ruolo di tutela per i creditori, ma anche apporti (si pensi ad es. all'attività professionale svolta nell'interesse della società, a diritti su marchi o altri segni distintivi, al diritto di brevetto, ai diritti patrimoniali d'autore, al c.d. know-how, all'avviamento commerciale, ecc.) funzionalmente utili all'esercizio dell'impresa, quantunque non idonei alla formazione del capitale.

Con disposizione (co. 6) chiaramente ispirata alla tutela dei terzi – e senza alcun rinvio alla normazione secondaria: in questo caso non si fa riferimento ad un modello da determinarsi dal Presidente del Consiglio dei Ministri – è tuttavia prevista, in quest'ultimo caso, <<la prestazione di una polizza di assicurazione o di fideiussione bancaria con cui vengono garantiti, per l'intero valore ad essi assegnato, gli obblighi assunti dal socio avente ad oggetto la prestazione d'opera o di servizi a favore della società>>, sostituibile, se l'atto costitutivo lo prevede, <<con il versamento del corrispondente importo in danaro presso la società>> (cauzione).

Resta aperto il problema se questi apporti, al pari dei conferimenti in natura, debbano essere sottoposti a previa stima.

Si ricordi infatti che nel caso di conferimento di beni in natura o crediti, è previsto un procedimento di stima degli stessi.

E' il caso di ricordare, relativamente a detto procedimento, che la disciplina delle s.r.l. (art. 2465) ne snellisce l'articolazione, e ciò sotto un duplice profilo:



- non è più richiesta la nomina del perito da parte del Presidente del Tribunale, essendo sufficiente che il perito medesimo sia scelto tra i soggetti iscritti nell'albo dei revisori contabili (per la diversa disciplina della s.p.a. v. art. 2343, co. 1, mentre si applica anche alla s.r.l. il co. 2 sulla responsabilità del perito);
- non è previsto l'immediato obbligo di controllo del valore dei beni successivo al conferimento da parte degli amministratori (per la diversa disciplina della s.p.a. v. art. 2343, commi 3 e 4: salvo ammettere che la norma, come taluno afferma, operi in via analogica).

La possibilità di conferire in società prestazioni d'opera e servizi non sembra escludere la possibilità di prevedere con apposita clausola dell'atto costitutivo la diversa ipotesi di un obbligo di uno o più soci di eseguire prestazioni accessorie, oltre al conferimento; questa ipotesi delle prestazioni accessorie non è espressamente prevista per la società a responsabilità limitata (a differenza che per le società per azioni: v. l'art. 2345), ma è certamente riconducibile, se non all'applicazione analogica dell'art. 2345, all'ampiezza dell'autonomia statutaria della società a responsabilità limitata.

### 3. FINANZIAMENTI DEI SOCI

Il carattere marcatamente personale delle società a responsabilità limitata – che abbiamo appena visto caratterizzare la disciplina dei conferimenti – si ritrova anche nella disciplina dei finanziamenti dei soci profilata dall'art. 2467.

La norma affronta, sia pur in modo incompleto, il tema – che, almeno sul piano del puro diritto societario, non aveva fin qui trovato un esplicito inquadramento legislativo – dei finanziamenti effettuati dai soci in favore della società, che formalmente si presentano come capitale di credito, ma nella sostanza economica costituiscono parte del capitale proprio (si

noti come questa disciplina, non richiamata per le s.p.a. – anche se qualche autore ha proposto il dubbio di una sua applicabilità in via analogica quanto meno alle s.p.a. chiuse – venga estesa anche ai finanziamenti effettuati da chi svolge attività di direzione e controllo sulla società: art. 2497 *quinquies*).

La norma si articola in due commi.

Il comma 2 definisce la fattispecie (*finanziamenti in qualsiasi forma effettuati*: es. in conto capitale; in conto aumento o futuro aumento di capitali; a fondo perduto; fruttiferi o meno come credito o altro) sulla base di un criterio di ragionevolezza, adottato quale parametro di confronto tra la situazione della società (perdite del patrimonio netto o situazione finanziaria nella quale sarebbe stato ragionevole un conferimento) ed i comportamenti che nel mercato sarebbe, appunto, <<ragionevole>> aspettarsi.

Questo criterio consente di distinguere gli apporti soggetti alla disciplina restitutoria della postergazione delineata nel comma 1, rispetto a tutti gli altri eventuali rapporti finanziari tra soci e società, che non hanno invece una disciplina diversa da quelli con qualsiasi altro terzo.

La soluzione prescelta dal legislatore, dunque, non tiene conto del solo fatto della mera provenienza soggettiva del finanziamento – certamente più tranquillizzante invece per i creditori sociali –, e ciò per non porre una regola che potesse rappresentare un'eccessiva remora all'apporto patrimoniale di credito dei soci.

Appare evidente che, nella pratica, il nodo interpretativo si concentrerà prevalentemente sulla seconda (situazione finanziaria nella quale sarebbe stato ragionevole un conferimento) delle due condizioni alternative previste dalla disposizione.

Passiamo ad analizzare il primo comma.

La norma disciplina il rimborso del finanziamento soci che rientra nella fattispecie delineata dal comma 2. La soluzione offerta – comune alla maggior parte degli ordinamenti e sostanzialmente già affermata dalla giurisprudenza – è quella:

- della postergazione del relativo credito rispetto a quelli degli altri creditori e
- dell'obbligo di restituzione nel caso di loro pagamento nell'anno anteriore al fallimento della società.

La disciplina complessivamente dettata da queste disposizioni si presta ad alcune osservazioni.

In primo luogo non è chiaro se la regola della postergazione equivalga ad un divieto assoluto di rimborso durante la vita della società. Infatti, l'inefficacia limitata nel tempo delle restituzioni dei finanziamenti nel caso di fallimento (il rimborso si consolida in un anno) sembra trattare come leciti e non toccabili i versamenti anteriori all'anno dalla procedura anche in caso di crisi dell'impresa.

Inoltre, non è chiaro se e come sia possibile, in vita della società, per un creditore o per i creditori in generale far valere la postergazione senza necessità di provocare la liquidazione o il fallimento. Atteso che il rimborso si consolida in un anno dove ipotizzarsi un'azione preventiva inibitoria della restituzione del finanziamento. Resta tuttavia da chiedersi quali strumenti di informazione abbiano a disposizione i creditori per venire preventivamente a conoscenza della restituzione dei finanziamenti. Sopperisce solo in parte a questa esigenza l'art. 2427, n. 19 *bis*, circa il contenuto della *Nota integrativa* (disposizione richiamata per le s.r.l. dall'art. 2478-*bis*): al riguardo occorre osservare che la previsione della norma (<<finanziamenti effettuati dai soci alla società>>) sembra non coprire l'intera area dei finanziamenti (<<in qualsiasi forma effettuati>>) previsti dall'art. 2467.

Ancora: i tradizionali confini del finanziamento soci potrebbero risultare sconvolti, specie nel caso dell'art. 2497 *quinquies*, dall'inciso <<in qualunque forma effettuati>>; ad esempio se in

presenza di una <<situazione finanziaria nella quale sarebbe stato ragionevole un conferimento>> un socio di controllo abbia differito di qualche mese l'incasso di alcune fatture nei confronti della società poi fallita nell'anno, si potrà sostenere che la dilazione del credito commerciale costituisce finanziamento e che, di conseguenza, l'incasso ricade nell'obbligo di restituzione?

Residua, infine, il grave problema della disciplina dei finanziamenti effettuati (e non ancora restituiti) prima dell'entrata in vigore della riforma.

#### 4. I TITOLI DI DEBITO

Sempre a proposito di finanziamento della s.r.l. va ricordata la possibilità, prevista per la prima volta con la riforma per questo tipo di società, di emettere titoli di debito (art. 2483).

Il legislatore ha, in tal modo, inteso dotare le s.r.l. di uno strumento di finanziamento ulteriore rispetto alle risorse personali dei soci e al tradizionale affidamento bancario.

Nel disciplinare questa fattispecie (è stata opportunamente avvertita e) si è dovuta contemperare l'esigenza di un'apertura al mercato del capitale di credito con quella della necessaria salvaguardia dei risparmiatori.

La soluzione che ne è derivata è la seguente: i titoli di debito possono essere sottoscritti esclusivamente da <<investitori professionali soggetti a vigilanza prudenziale>> (art. 2483, comma 2; ad esempio, le banche, le società di investimento mobiliare, le società di gestione del risparmio, le s.i.ca.v., le compagnie di assicurazione, i fondi pensione, et.: cfr. combinato disposto degli artt. 30, comma 2, T.U.F. e 31, comma 2, delibera Consob 11522/1998), i quali, se successivamente facciano circolare tali titoli immettendoli nel mercato secondario, rispondono *ex lege* per la solvenza della società.

L'emissione dei titoli di debito e le sue modalità, compresa la determinazione della competenza ad assumerne la decisione, richiede un'apposita previsione dell'atto costitutivo, che potrà altresì stabilire limiti generali al ricorso a questo strumento di finanziamento.

La decisione di emettere i titoli di debito deve stabilire le condizioni del prestito e può prevedere che, previo consenso della maggioranza dei possessori dei titoli, la società possa modificare tali condizioni. La decisione sulla emissione deve essere iscritta nel registro delle imprese (art. 2483, comma 3).

Al di fuori dell'emissione di titoli di debito, per le s.r.l. non sono previste ulteriori forme di finanziamento attraverso il ricorso a strumenti finanziari o titoli di massa.

Inoltre la società a responsabilità non potrà istituire patrimoni destinati ex art. 2447-*bis*.

## 5. CONCLUSIONI

Il quadro di riferimento che abbiamo, pur se sommariamente, delineato nei paragrafi che precedono, consente a questo punto di proporre alcune considerazioni conclusive in ordine al tema affrontato.

In primo luogo, con riguardo alla disciplina dei conferimenti, l'ampliamento della platea degli apporti conferibili è forse più formale che sostanziale.

Infatti, anche se apparentemente sembra caduta ogni limitazione alla conferibilità dell'opera o dei servizi – come lascerebbe intendere il comma 2° dell'art. 2464 – in realtà si potrà legittimamente parlare – come sembra preferibile alla luce del comma 6 – soltanto di conferimento del <<valore>> dell'opera o del servizio, stante la necessità della garanzia con polizza fideiussoria, fideiussione o cauzione di corrispondente importo.

Quanto ai finanziamenti dei soci in favore della società, è evidente che la rigorosa disciplina dettata dall'art. 2467 richiede un utilizzo meditato e consapevole di questa forma di apporto

ed è destinata ad incidere profondamente su quella prassi che, fino ad oggi, li ricollegava, nella grande maggioranza dei casi, ad una situazione di sottocapitalizzazione, spesso spinta all'estremo, della società.

Questo profilo, correlato ad altri aspetti peculiari che connotano la s.r.l. (quali ad esempio: il potere di ciascun socio di promuovere l'azione sociale di responsabilità e di chiedere con essa la provvisoria revoca giudiziale dell'amministratore in caso di gravi irregolarità [art. 2476, 3° co.]; la responsabilità solidale con gli amministratori dei soci che intenzionalmente hanno deciso o autorizzato il compimento di atti dannosi per la società, i soci o i terzi [art. 2476, 7° co.]; la più ampia disciplina del recesso, rispetto alla s.p.a., dettata dall'art. 2473), potrebbe costituire un elemento dissuasivo per la scelta di questo tipo di società, salvo ben inteso che non prevalgano in futuro orientamenti interpretativi diretti ad estendere l'area di applicabilità di queste norme dettate in materia di s.r.l. anche all'ambito delle società azionarie.

Merita infine approvazione la disciplina relativa all'emissione di titoli di debito da parte di società a responsabilità limitata, a proposito della quale è tuttavia latente il rischio di uno scarto particolarmente ampio tra assetto teorico ed applicazione pratica dell'istituto.

È chiaro infatti che il suo successo, come forma alternativa di finanziamento dell'impresa, dipenderà quasi esclusivamente dall'atteggiamento che rispetto ad esso assumerà il sistema bancario e finanziario in generale.