

Perdite rilevanti e riduzione non proporzionale del Capitale sociale⁵

Parte prima

di Guido Bevilacqua*

Il presente contributo si propone di analizzare la possibilità, per i soci di Spa e di Srl, di prevedere che le perdite non siano sopportate proporzionalmente alle partecipazioni da ciascuno possedute nella società, mediante l'inserimento nello statuto di apposite clausole ovvero direttamente in sede di delibera assembleare di riduzione del capitale, distinguendo l'ipotesi della riduzione del capitale per perdite dall'ipotesi della ricostituzione dello stesso in seguito a riduzione. Al fine di vagliare l'ammissibilità di tali operazioni e la derogabilità delle norme implicate, sono stati ponderati gli interessi coinvolti offrendo, di volta in volta, una soluzione di bilanciamento degli stessi, valutati gli strumenti previsti dall'ordinamento ed ipotizzati dagli interpreti a tutela dei soci, nell'ipotesi di esclusione o limitazione del diritto di opzione/sottoscrizione.

Per ragioni organizzative, quest'approfondimento sarà diviso in due parti: la prima è dedicata alla previsione statutaria di azioni o quote postergate nelle perdite e alle delibere assembleari di riduzione non proporzionale del capitale per perdite; la seconda concernerà, invece, il tema della ricostituzione del capitale ridotto con esclusione del diritto di opzione o di sottoscrizione e i mezzi di tutela dei soci in tale circostanza.

Il principio di parità di trattamento tra i soci e la riduzione del capitale "non proporzionale"

La dottrina assolutamente dominante ritiene immanente nel sistema delle società il principio per cui le perdite debbano essere sopportate dai soci proporzionalmente alle rispettive partecipazioni al Capitale sociale. Il principio è, per così dire, "il reciproco" di quello di parità di trattamento dei soci; ad esso non è dedicato un apposito articolo del codice civile e, tuttavia, non si dubita della sua esistenza, essendo desumibile da una serie di indici normativi. L'assunto vale per le società di persone⁶, come per quelle di capitali⁷, pur comportando modalità applicative diverse a seconda del tipo⁸. A livello comunitario, pur con riferimento alle sole Spa, il principio è sancito dall'art.42 della II Direttiva Cee (77/91/Cee), a mente del quale:

«per l'applicazione della presente direttiva le Legislazioni degli Stati membri salvaguardano la parità di trattamento degli azionisti che si trovano in condizioni identiche».

Volendo tentare una catalogazione logica, prima ancora che cronologica, la modificazione della posizione giuridica del socio in presenza di operazioni sul capitale conseguenti a perdite si può ottenere operando in fase preventiva, ovvero in sede di "confronto" tra perdite e capitale, ovvero ancora al momento della ricapitalizzazione della società, e così:

⁵ Relazione predisposta in occasione del convegno svoltosi il 28 settembre 2012 a Pordenone, avente ad oggetto "Operazioni sul capitale in presenza di perdite".

* Notaio in Pordenone. Membro della Commissione Società del Comitato Interregionale dei Consigli Notarili delle Tre Venezie

⁶ Per tutti, leggasi M. Ghidini, "Società personali", Padova, Cedam, 1972.

⁷ Per tutti, leggasi R. Nobili – M.S. Spolidoro, "La riduzione del capitale, in Trattato delle Società per Azioni", diretto da G.E. Colombo e G.B. Portale, 6*, Torino, Utet, 1993.

⁸ R. Nobili, "La riduzione del capitale", in *Il Nuovo Diritto delle Società, Liber amicorum Gian Franco Campobasso*, Utet, 2007, pag.307 ss.: "L'applicazione di tale principio è però diventata notevolmente più complessa, quale conseguenza dell'ampia libertà ora concessa alla società di determinare il contenuto dei diritti attribuiti alle azioni. Infatti, premesso che le azioni ordinarie partecipano agli utili e sopportano le perdite in eguale misura (art.2349, comma 1), in forza del nuovo art.2348 (comma 2) le società «possono creare, con lo statuto o con le successive modificazioni di questo, categorie di azioni fornite di diritti diversi anche per quanto concerne la incidenza delle perdite. In tal caso la società, nei limiti imposti dalla legge, può liberamente determinare il contenuto delle azioni delle varie categorie»; tuttavia «tutte le azioni appartenenti ad una medesima categoria conferiscono uguali diritti» (art.2348, comma 3)."

i) in via preventiva	prevedendo già nello statuto sociale (ove ritenuto ammissibile) che le perdite non incidano in modo esattamente proporzionale sulle singole partecipazioni al capitale (<i>c.d. azioni o quote postergate nelle perdite</i>); in questo modo si ottiene una modifica del principio di parità di trattamento tra i soci in sede di assorbimento della perdita;
ii) in sede di riduzione del capitale	prevedendo nella delibera (ove ritenuto ammissibile), che le perdite intacchino le partecipazioni al capitale di alcuni soci in misura diversa da altri;
iii) in sede di ricostituzione del capitale	collegata alla riduzione, mediante una sottoscrizione non proporzionale del Capitale sociale da parte dei soci, e ciò in conseguenza della rinuncia al diritto di sottoscrizione, in tutto o in parte, da parte di uno o più soci (che il capitale inoptato possa essere collocato presso alcuni soci solamente, o presso terzi, nelle forme ritenute più opportune, è pacificamente ritenuto ammissibile) ovvero in conseguenza della previsione, nella delibera assembleare di ricostituzione del capitale, dell'esclusione o della limitazione del diritto di opzione (ove ritenuto ammissibile).

Le partecipazioni postergate nelle perdite

⇒ *Nella Spa: le azioni postergate nelle perdite. L'art.2348 c.c.*⁹

Il nuovo articolo 2348 c.c. ha definitivamente posto fine al dibattito circa l'ammissibilità di azioni postergate nelle perdite in rapporto al divieto del patto leonino¹⁰. È quindi, oggi, un concetto acquisito quello per cui il diritto di sopportare le perdite solo dopo che altri soci le abbiano sopportate, o in misura minore, secondo le tecniche più varie (il che è ammesso), è cosa diversa dal non sopportare *sic et simpliciter* alcuna perdita (il che è vietato).

Si ritiene che l'autonomia negoziale possa prevedere, salvo il limite suddetto, diversi modi per limitare il rischio di alcuni azionisti, preferendoli ad altri e che, di conseguenza, lo statuto possa definire la formula in base alla quale le diverse categorie di azioni vengano "aggredite" dalle perdite. Si tratta di materia rimessa all'autonomia negoziale dei soci, la quale non incide sugli interessi dei terzi, atteso che, in ultima istanza, in presenza di perdite superiori al Capitale sociale, nessun azionista, nemmeno quello titolare di azioni privilegiate, potrà dirsi salvo¹¹.

Ciò che il Legislatore della riforma non ha chiarito è come si rifletta il privilegio concesso ad alcuni azionisti (la postergazione) in sede di ricostituzione del Capitale sociale eroso dalle perdite. La questione non è di poco momento, se si pensa che, a seconda dell'importo delle perdite e del tipo di privilegio concesso ai titolari di azioni postergate, i titolari di azioni ordinarie vedranno la loro partecipazione al capitale "diluita" o, addirittura, patiranno il rischio di essere esclusi dalla società. Per i possessori di azioni ordinarie, quindi, la possibilità di ricapitalizzare con preferenza rispetto ai possessori di azioni postergate nelle perdite, è essenziale.

Di seguito si analizzeranno alcune ipotesi di ricapitalizzazione, con le soluzioni individuate dal Legislatore e dalla prassi a tutela degli azionisti ordinari.

⁹ Art.2348 – *Categorie di azioni.*

1. *Le azioni devono essere di uguale valore e conferiscono ai loro possessori uguali diritti.*

2. *Si possono tuttavia creare, con lo statuto o con successive modificazioni di questo, categorie di azioni fornite di diritti diversi anche per quanto concerne la incidenza delle perdite. In tal caso la società, nei limiti imposti dalla legge, può liberamente determinare il contenuto delle azioni delle varie categorie.*

3. *Tutte le azioni appartenenti ad una medesima categoria conferiscono uguali diritti.*

¹⁰ Articolo 2265 - *Patto leonino.* È nullo il patto con il quale uno o più soci sono esclusi da ogni partecipazione agli utili o alle perdite.

¹¹ Per alcuni esempi, vedasi R. Nobili, "La riduzione del capitale" (4), pag.325.

A) Ricapitalizzazione in seguito a riduzione di capitale c.d. facoltativa (i.e. perdite inferiori al terzo o "opportuno provvedimento").

In questo caso la riduzione, come anche l'eventuale aumento di capitale ad essa collegato, vanno deliberati con il consenso dell'assemblea speciale degli azionisti ordinari, il che, evidentemente, garantisce la tutela delle loro ragioni¹².

B) Ricapitalizzazione in seguito a riduzione di capitale obbligatoria ex art.2446, co.2 e art.2447 c.c.

La soluzione individuata nella pratica consiste nell'inserire nello statuto una clausola che limiti il diritto di opzione in capo ai portatori di azioni privilegiate, in sede di ricostituzione del capitale eroso dalle perdite, al fine di ripristinare la proporzione originaria fra le varie categorie di azioni. Secondo un'opinione, pur autorevole, risalente nel tempo¹³, una clausola siffatta non sarebbe ammissibile, in base alla considerazione che le limitazioni del diritto di opzione sarebbero consentite esclusivamente "quando l'interesse della società lo esige", per cui tale interesse dovrebbe essere valutato con riferimento al singolo caso e non in astratto. La dottrina più recente e la prassi contrattuale hanno fatto, tuttavia, prevalere l'opposta opinione, e non è dato oggi dubitare della validità di una tale clausola.

C) La clausola che impone ai soci ordinari di coprire le perdite residue dopo l'azzeramento del capitale (in luogo dei soci privilegiati)

Talora la clausola statutaria che istituisce le azioni postergate nelle perdite aggiunge un ulteriore vantaggio per gli azionisti privilegiati: nel caso in cui residuino perdite nonostante l'azzeramento delle riserve e del capitale (c.d. riduzione sotto zero), si prevede che queste debbano essere interamente coperte dagli azionisti ordinari, affinché gli stessi possano partecipare alla ricapitalizzazione. In tal modo, gli azionisti privilegiati non sono costretti ad effettuare ulteriori versamenti a fondo perduto.

Una clausola siffatta, che esclude completamente gli azionisti privilegiati dal rischio di subire perdite ulteriori, ad una prima analisi pare collidere con il divieto del patto leonino, tuttavia, così non è. Come è stato ben evidenziato¹⁴, infatti:

- non c'è violazione del divieto del patto leonino, in quanto i soci titolari di azioni postergate nel subire le perdite hanno visto il loro capitale comunque azzerato;
- non è legittimo pretendere versamenti ulteriori rispetto al Capitale sociale da parte dei soci (siano essi azionisti ordinari o privilegiati), stante il principio della responsabilità limitata.

Giustamente si è rilevato che il versamento ulteriore, a copertura, non è imposto nemmeno agli azionisti ordinari (il che evidentemente sarebbe illegittimo), poiché anche questi sono liberi di scegliere se partecipare alla ricapitalizzazione (sopportando i versamenti a copertura delle perdite residue), ovvero non partecipare (perdendo così la qualità di socio). Il principio della responsabilità limitata è, quindi, rispettato con riferimento a tutte le categorie di azionisti.

D) La clausola che impone ai soci ordinari di coprire le perdite residue dopo l'annullamento delle azioni ordinarie (per evitare che le perdite intacchino le azioni postergate nelle perdite)

Alla luce delle considerazioni appena esposte, pare evidente l'illegittimità di una clausola statutaria che:

- imponga ad alcuni soci versamenti a copertura di perdite residue, una volta azzerato il capitale di cui gli stessi soci siano portatori (in spregio del principio della responsabilità limitata);
- escluda per altri soci il rischio di subire le perdite (in spregio del divieto del patto leonino).

¹² C.A. Busi, "Riduzione del capitale nelle Spa e Srl" Milano, Egea, 2010, pag.568 ss.

¹³ L. Guglielmucci, "Le azioni postergate nelle perdite", in *Giur. Comm.*, 1980, I, 832.

¹⁴ C.A. Busi, "Riduzione del capitale nelle Spa e Srl" (9), pag.571.

⇒ Nella Srl: le quote postergate nelle perdite o privilegiate nella sottoscrizione del nuovo capitale

L'ammissibilità nella Srl di quote privilegiate in quanto postergate nel subire le perdite è stata inizialmente posta in dubbio da alcuni interpreti, sulla base delle seguenti considerazioni:

- ➔ il tenore letterale dell'art.2482-*quater* c.c.¹⁵ ed, in particolare, la formula *"in tutti i casi ... è esclusa ogni modificazione"*: è evidente, infatti, che la postergazione di alcuni soci nel subire le perdite comporta proprio una modificazione delle quote di partecipazione, ciò che la norma sembra vietare;
- ➔ la pretesa tassatività delle ipotesi in cui l'art.2468, co.3, c.c. consentirebbe di attribuire particolari diritti ai soci.

Quanto al primo dubbio, basti rinviare al dibattito sulla corretta interpretazione del divieto sancito dall'art.2482-*quater* c.c., di cui daremo conto fra breve, anticipandosi fin d'ora una convinta adesione all'opinione per cui la norma è derogabile con il consenso dei soci, non essendo posta a presidio di interessi di terzi, né essendo espressione di principi immanenti nel sistema delle società, come dimostrato:

- dalla testuale ammissibilità di azioni *"fornite di diritti diversi anche per quanto concerne la incidenza delle perdite"* (art.2348, co.2, c.c.);
- dalla testuale ammissibilità di norme statutarie che prevedano una partecipazione non proporzionale alle perdite nelle società di persone (art.2263 c.c.¹⁶).

Se mai, al contrario, si cercasse un'interpretazione improntata alla logica del sistema, dovrebbe considerarsi che le Srl sono state immaginate come il modello capitalistico maggiormente orientato alla soddisfazione delle esigenze dell'autonomia privata; un esito interpretativo addirittura più restrittivo di quanto testualmente consentito nel modello Spa pare, dunque, stridere con la logica del sistema¹⁷.

Quanto al profilo della presunta tassatività delle ipotesi di cui all'art.2468, co.3, c.c., questa è stata negata dagli autori che si sono specificatamente occupati di approfondire le ragioni della norma ed il suo perimetro applicativo. Pare certo, oggi, che i *particolari diritti* che la norma citata consente di attribuire a singoli soci, non siano solo quelli *"riguardanti l'amministrazione della società o la distribuzione degli utili"*, ma possano essere anche altri, ed in specie quelli attinenti a un privilegio nella ripartizione degli utili, o ad una postergazione nelle perdite¹⁸; naturalmente, nel rispetto dei principi dell'ordinamento, dei divieti posti dalle norme ed, in particolar modo, del divieto del patto leonino. Piuttosto occorre sottolineare, con la miglior dottrina, che l'attribuzione di particolari diritti a taluni soci durante la vita sociale e quindi, per così dire, *"in corsa"*, comportando verosimilmente un effetto acquisitivo per alcuni soci ed un effetto attributivo per altri, possa nascondere trasferimenti di ricchezza, a titolo oneroso come gratuito, ed anche, eventualmente, con causa liberale¹⁹.

¹⁵ E. Fazzutti, *"Commento agli artt.2468, 2481-bis c.c."*, in *La riforma delle società*, a cura di M. Sandulli e V. Santoro, Torino, Giappichelli, 2003. Per agevolare la lettura, si riproduce il contenuto dell'articolo in esame:

*Art.2482-*quater* - Riduzione del capitale per perdite e diritti dei soci. In tutti i casi di riduzione del capitale per perdite è esclusa ogni modificazione delle quote di partecipazione e dei diritti spettanti ai soci.*

¹⁶ Articolo 2263 - *Ripartizione dei guadagni e delle perdite. Le parti spettanti ai soci nei guadagni e nelle perdite si presumono proporzionali ai conferimenti. Se il valore dei conferimenti non è determinato dal contratto, esse si presumono eguali.*

La parte spettante al socio che ha conferito la propria opera, se non è determinata dal contratto, è fissata dal giudice secondo equità. Se il contratto determina soltanto la parte di ciascun socio nei guadagni, nella stessa misura si presume che debba determinarsi la partecipazione alle perdite.

¹⁷ C.A. Busi, *"Riduzione del capitale nelle Spa. e Srl"* (9), pag.571 ss.; così, anche nella motivazione, l'Orientamento n.40 del Consiglio Notarile di Milano: *Postergazione nelle perdite nella Srl (art.2482-*quater* c.c.) - L'art.2482-*quater* c.c. - ove si dispone che "in tutti i casi di riduzione del capitale per perdite è esclusa ogni modificazione delle quote di partecipazione e dei diritti spettanti ai soci" - regola gli effetti della deliberazione di riduzione del capitale per perdite nella Srl, ma non impedisce che, a monte, l'atto costitutivo preveda per uno o più soci una diversa incidenza delle perdite sulla propria partecipazione sociale, analogamente a quanto dispone l'art.2348 c.c. per la Spa.*

Il rispetto del divieto del patto leonino impone in tal caso che la riduzione del capitale per perdite, dopo aver causato l'annullamento delle altre partecipazioni, comporti anche la riduzione e, se del caso, l'annullamento, della partecipazione del socio postergato nelle perdite.

¹⁸ M. Maltoni, *"La partecipazione sociale"*, in *La riforma della società a responsabilità limitata*, di C. Caccavale - F. Magliulo - M. Maltoni - F.Tassinari, Ipsosa, 2° edizione, 2007, pag.10 ss.; Cnn - Studio di Impresa n.138-2011/I, *"I diritti particolari del socio. Vicende della partecipazione tra regole legali ed autonomia statutaria"*, estensori R. Guglielmo - M. Silva, approvato dalla Commissione studi d'impresa il 15 luglio 2011; D. Corrado, *"sub art.2482-*quater* c.c."*, in *Commentario alla Riforma delle Società* diretto da P.G. Marchetti, L.A. Bianchi, F. Ghezzi, M. Notari, Società a responsabilità limitata, Artt.2462 - 2483 c.c., Milano, Egea, 2008.

¹⁹ *"Mi pare che, a fronte dell'operazione prospettata, il primo dato effettuale da tener presente sia il seguente: autorizzare la facoltà di modificare, anche all'unanimità, le proporzioni esistenti fra le partecipazioni sociali "durante societate" significa consentire spostamenti di ricchezza al di fuori degli schemi negoziali tipici e delle regole tramite le quali si attua la circolazione delle partecipazioni, e quindi della ricchezza, fra sfere*

La prevalente dottrina²⁰ ritiene ammissibile che lo statuto della Srl attribuisca ad uno o più soci il diritto di essere privilegiati nella sottoscrizione delle partecipazioni in sede di aumento di capitale, ossia il diritto di sottoscrivere in misura più che proporzionale, sotto forma di diritto particolare *ex art.2468, co.3, c.c.*. Tale tesi si basa sulla diffusa interpretazione estensiva della citata norma, che si riferirebbe a tutti i diritti amministrativi o patrimoniali e, quindi, anche al diritto di sottoscrizione. Un diritto particolare di questo tipo provocherebbe indirettamente una modificazione dei rapporti di forza all'interno della società, in occasione di una ricapitalizzazione della medesima.

La stessa dottrina tuttavia, correttamente, ricorda che i diritti attribuiti a singoli soci devono essere compatibili con le norme che regolano l'ambito cui si riferiscono. E così, mi sento di argomentare, se considerando l'aumento di capitale in sé non pare dubbia l'ammissibilità di partecipazioni privilegiate nella sottoscrizione, nei limiti consentiti dall'*art.2481-bis c.c.*, considerando tuttavia l'operazione di aumento come ricostituzione del capitale eroso dalle perdite, una clausola statutaria di questo tenore (e quindi una partecipazione privilegiata nella sottoscrizione del capitale), per poter essere avallata, ha bisogno di superare anche la prova di resistenza con l'*art.2482-quater c.c.* (ove si consideri quest'ultima norma applicabile alla ricostituzione del capitale eroso, come ritiene parte della dottrina²¹).

Non va sottaciuto, d'altra parte, che autorevole dottrina ha recentemente posto in dubbio la ricostruzione di cui sopra²², sostenendo che il diritto di sottoscrizione in misura più che proporzionale non possa essere compreso fra i diritti particolari attribuibili a singoli soci, risolvendosi in una clausola programmatica di compressione del diritto di sottoscrizione degli altri soci prevista "in astratto" nell'atto costitutivo e, come tale, vietata dall'*art.2481-bis c.c.*, il quale impone che l'esclusione o la limitazione del diritto di sottoscrizione debba essere valutata caso per caso dall'assemblea in sede di delibera di aumento.

La delibera assembleare che impone una riduzione del capitale per perdite non proporzionale nella Spa

Siamo, a questo punto, a prendere in considerazione la seconda delle tecniche immaginate per ottenere un effetto non proporzionale in occasione di una riduzione di capitale per perdite, tecnica rappresentata dalla previsione, in sede di delibera assembleare, che le perdite intacchino il capitale posseduto da alcuni soci, prima di intaccare quello posseduto da altri²³.

In altri termini, nella Spa, alcune azioni saranno annullate prima di altre e ciò, anche in assenza di diverse categorie di azioni. La fattispecie, considerata di per sé, appare poco probabile, ma se collegata ad una delibera di ricapitalizzazione della società può tradursi in un modo per ottenere come risultato finale uno spostamento dei rapporti tra le partecipazioni, operando *ex ante*, sulla riduzione, anziché *ex post*, limitando o escludendo il diritto di opzione in sede di aumento del capitale.

Il dato normativo rilevante per le Spa è l'*art.2348 c.c.*, ma non è dubbio che nel sistema delle società sia rinvenibile un generale principio di parità di trattamento tra i soci, che impone di tutelare l'affidamento che

giuridiche autonome. (...) Trattandosi in definitiva di atti di disposizione di sfere patrimoniali autonome, agli stessi dovrà riconoscersi un effetto necessariamente attributivo-traslativo, anche se realizzato mediante uno schema negoziale dotato del carattere della atipicità, che non può essere contrabbandato per effetto meramente modificativo dell'organizzazione societaria.

Il problema deve essere affrontato esclusivamente sul versante contrattuale del riconoscimento della meritevolezza di tutela degli interessi perseguiti alla stregua dei criteri di cui all'art.1322 c.c.. Così M. Maltoni, "La partecipazione sociale" (16), pag.209.

²⁰ Favorevoli all'ammissibilità di un diritto particolare di sottoscrizione, in ragione del fatto che l'elenco di cui all'*art.2468, co.3, c.c.* è solo esemplificativo, fra gli altri, M. Maltoni, "La partecipazione sociale" (16), pag.219; G.A.M. Trimarchi, "L'aumento del capitale sociale", *Ipsoa*, 2007, pag.336, secondo cui detto diritto "è volto a tutelare interessi privatistici del singolo e, come tale, liberamente disponibile, al pari di ogni altro diritto patrimoniale"; M.S. Spolidoro, "L'aumento del capitale sociale nelle Srl", in *RDS Rivista di Diritto Societario*, 2008, 3, pag.484.

²¹ G. Giannelli, "Le operazioni sul capitale nella società a responsabilità limitata", in *Giur. Comm.* 2003, 6, pag.782 ss..

²² G. Zanonone, "Della società a responsabilità limitata", in *Il Codice Civile Commentario* diretto da P. Schlesinger e continuato da F. Busnelli, Milano, Giuffrè, 2010, pag.1548 e, di recente, M. SPERANZIN, "Diritto di sottoscrizione e tutela del socio nella Srl.", G. Giappichelli Editore, Torino, 2012, pag.157.

²³ In senso conforme, la massima del Comitato Interregionale dei Consigli Notarili delle Tre Venezie H.G.13 - (Riduzione del capitale in misura non proporzionale - 1° pubbl. 9/06). È legittimo, con il consenso di tutti i soci, sia nell'ipotesi di riduzione reale che in quella per perdite, deliberare la riduzione del capitale in misura non proporzionale rispetto alle singole partecipazioni azionarie, modificando in tal modo le percentuali di partecipazione dei singoli soci.

ciascun socio ha fatto nei patti sociali al momento della sottoscrizione del contratto di società. Dall'art.2348 c.c. si potrebbe tentare di desumere che l'unico modo per consentire di sopportare le perdite in modo non proporzionale sia quello di creare una categoria di azioni postergate nel subire le perdite stesse, come appunto suggerito dal co.2 della norma citata.

Se, tuttavia, si pone attenzione al fatto che il principio di parità di trattamento tra i soci è volto esclusivamente alla tutela degli interessi dei soci stessi e, non già, posto a presidio degli interessi dei creditori, dei terzi in genere, o di interessi di rilevanza pubblica, non resta che abbracciare un'interpretazione più liberale e affermare la libertà dei soci di derogare al suddetto principio, ciascuno essendo libero di abdicare ad una tutela che l'ordinamento gli presta.

In tal senso si è espresso anche il Comitato Interregionale dei Consigli Notarili delle Tre Venezie con l'orientamento H.G.13, esposto in nota nella pagina che precede, il quale, a mio parere, è esatto ma non dice abbastanza. Cercando di essere consequenziali nell'argomentare, dobbiamo operare un sillogismo:

- ➔ la dottrina, la prassi e la giurisprudenza assolutamente prevalenti ritengono ammissibile deliberare all'unanimità una riduzione di capitale strutturata in guisa che le perdite incidano in modo non proporzionale sulle partecipazioni dei singoli soci;
- ➔ la dottrina, la prassi e la giurisprudenza assolutamente prevalenti ritengono che ogni delibera di riduzione di capitale possa essere, di regola, adottata a maggioranza, essendo il metodo assembleare quello proprio delle decisioni sociali.

Ebbene, se così è, ritengo che una delibera di riduzione di capitale "non proporzionale" possa essere assunta secondo le ordinarie regole e, quindi, con le maggioranze previste dalla legge o dallo statuto, purché consti, dalla delibera o anche altrimenti, ma con pari certezza e, quindi, dal verbale assembleare o da separata dichiarazione con sottoscrizione autenticata, il consenso di tutti i soci.

Ancora, rimarcando la regola del principio maggioritario, si sarebbe tentati di sostenere che la decisione possa essere presa anche senza una necessaria unanimità, ma solo con il consenso dei soci i cui interessi risultino pregiudicati dalla riduzione "non proporzionale", ossia che siano destinati a sopportare la perdita in misura più che proporzionale rispetto alla loro partecipazione. Ma detta questione, nient'affatto pacifica, merita un più attento approfondimento che, in questa sede, non ci è concesso sviluppare.

La delibera assembleare che impone una riduzione del capitale per perdite non proporzionale nella Srl

È evidente, già a questo punto, che il nodo interpretativo da sciogliere prima di poter compiutamente argomentare è quello posto dall'art.2482-*quater* c.c.. La *ratio* della norma e l'individuazione degli interessi che la stessa presidia permetteranno di valutarne la derogabilità ed, eventualmente, la necessaria unanimità dei consensi dei soci al fine della deroga. Sul punto, tuttavia, gli interpreti sono divisi e l'esegesi è influenzata dal dibattito, già acceso *ante* riforma, sull'interpretazione del previgente art.2496, co.3, c.c.²⁴.

Rinviano alla seconda parte del presente contributo l'esposizione delle diverse opinioni relative alla portata applicativa dell'art.2482-*quater* c.c., ai fini della decisione circa l'ammissibilità o meno di una delibera di riduzione del capitale che disponga che le perdite vengano sopportate non proporzionalmente alle partecipazioni di ciascun socio, basta ora prendere posizione circa la derogabilità (o inderogabilità) della norma in commento.

Alcuni²⁵ ritengono che il disposto normativo sia inequivoco nel vietare "ogni modificazione delle quote di partecipazione e dei diritti spettanti ai soci". L'interpretazione rigorosamente letterale della norma escluderebbe in radice qualsiasi deroga al principio di proporzionalità nell'assorbimento delle perdite.

Questa impostazione esegetica impone, quale conseguenza ineluttabile, di considerare illegittima anche la ricapitalizzazione in misura non proporzionale alle partecipazioni dei soci anteriori alla riduzione, e ciò sia nei casi di cui all'art.2482-*bis* c.c., che in quelli di cui all'art.2482-*ter* c.c., poiché l'art.2482-*quater* c.c. si riferisce alle riduzioni di capitale per perdite, indistintamente.

²⁴ A mente della vecchia formulazione dell'art.2496, co.3, c.c. "in caso di riduzione del capitale per perdite, i soci conservano i diritti sociali secondo il valore originario delle rispettive quote".

²⁵ G.Giannelli, "Le operazioni sul capitale nella società a responsabilità limitata" (19), pag.782 ss.

L'interpretazione è invitante, ad una prima lettura del dato normativo, in quanto, oltre ad essere, come appena ricordato, conforme alla lettera della legge, consente di convincersi del fatto che il Legislatore della riforma, consapevole del dibattito dottrinale circa l'ammissibilità (o inammissibilità) di una ricapitalizzazione, in seguito ad azzeramento del capitale sociale per perdite, decisa a maggioranza anziché all'unanimità, abbia voluto accogliere quest'ultima più tradizionale impostazione teorica, allargandola tuttavia a tutte le ipotesi di ricapitalizzazione in seguito ad una riduzione per perdite²⁶.

È senz'altro da preferirsi l'opinione per cui la norma in esame sia derogabile e, quindi, la riduzione del capitale non proporzionale possa essere decisa con il consenso di tutti i soci, essendo solo l'interesse dei soci, e non quello dei terzi, presidiato dalla stessa. Si è affermato, infatti, che il criterio per valutare la derogabilità o meno della norma sia quello dell'individuazione degli interessi che la stessa presidia, e "l'interesse del socio al conseguimento ed al mantenimento di una certa partecipazione ... è senz'altro un interesse privato, appartenente a chi ne è titolare, e a nessun altro"²⁷.

Master in 5 incontri a numero chiuso (disposizione a banchi)

OPERAZIONI STRAORDINARIE

Profili tecnici ed applicativi della disciplina civilistica, fiscale e contabile e gli errori da evitare per non scontrarsi con il fisco

Orario 9.30 - 13.00 / 14.00 - 17.30

BOLOGNA dal 26 febbraio 2013
ZanHotel Europa

MILANO dal 07 marzo 2013
Hotel Michelangelo

QUOTA INDIVIDUALE DI PARTECIPAZIONE
€ 1.250,00 + IVA 21% (Comprensiva di coffee break)
Quote scontate per i possessori delle tessere Privilege Platinum, Gold e Blu

QUOTA AGEVOLATA
Per chi si iscrive entro 20 giorni dall'inizio del Master selezionato oppure per i partecipanti con meno di 35 anni
€ 1.060,00 + IVA 21% (Comprensiva di coffee break)
Quote scontate per i possessori delle tessere Privilege Platinum, Gold e Blu

Per maggiori informazioni
[Clicca qui](#)

EUROCONFERENCE* | **MASTER DI APPROFONDIMENTO** | Per maggiori informazioni sugli altri seminari Euroconference visita www.euroconference.it

²⁶ Il che ha fatto ritenere a molti la norma "difficilmente comprensibile". L'opinione per cui la delibera di ricostituzione del capitale azzerato per perdite potesse essere presa solo all'unanimità è stata autorevolmente sostenuta da E. Simonetto, "Riduzione della partecipazione sociale al mero diritto di opzione e poteri della maggioranza", in *Riv. dir. civ.*, 1957, II, pag.331 ss.; T. Ascarelli, "La riduzione del capitale a zero", in *Riv. soc.*, 1959, pag.748 ss.; R. Provinciali, "Perdita totale del capitale e reintegrazione a maggioranza", in *Dir. fall.*, 1960, II, pag.5; G. Ragusa Maggiore, "Perdita del capitale di una società con personalità giuridica e reintegrazione a maggioranza", in *Dir. fall.*, 1961, II, pag.97; G.F. Campobasso, "Diritto Commerciale, Diritto delle società", Torino, Utet, 2002, pag.457; G.B. Portale, "Le speciali ragioni rinnovate", in *Riv. soc.*, 1983, pag.102. L'opinione contraria, che sostiene la possibilità di adottare la delibera a maggioranza, è stata autorevolmente sostenuta, tra gli altri, da R. Nobili - M.S. Spolidoro, "La riduzione del capitale" (3); R. Nobili, "L'esclusione del diritto di opzione", in *Riv. soc.*, 1958, pag.818. Quest'ultima è la soluzione adottata dalla prassi ed è stata anche recentemente accolta da Cass., sent. n.15614/2007, in *Foro it.*, 2008, pag.1569; nello stesso senso, Cass., sent. n.8221/2007, in *Giur. Comm.* 2008, 5, pag.963.

²⁷ M.S. Spolidoro, "La riduzione del capitale sociale nelle Srl", in *RDS Rivista di Diritto Societario*, 2007, 3, pag.26; in senso conforme, la massima del Comitato Interregionale dei Consigli Notarili delle Tre Venezie I.G.24 - (Riduzione del capitale in misura non proporzionale - 1° pubbl. 9/06). È legittimo, con il consenso di tutti i soci, sia nell'ipotesi di riduzione reale che in quella per perdite, deliberare la riduzione del capitale in misura non proporzionale rispetto alle singole partecipazioni, modificando in tal modo le percentuali di partecipazione dei singoli soci. Il disposto dell'art.2482-quater c.c., è infatti applicabile alle sole delibere adottate a maggioranza. La massima, a mio parere, anche nel caso delle Srl è esatta, ma non dice abbastanza. Basti qui rinviare a quanto esposto precedentemente con riferimento alla Spa (si veda il paragrafo 3).