

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 DEL VALORE DELLA CRISI"

Roma, 21 - 22 febbraio 2014

ORESTE CAGNASSO

**Note in tema di start up innovative, riduzione del capitale e stato di crisi**

**(Dalla "nuova" alla "nuovissima" s.r.l.)**

SOMMARIO: 1. L'evoluzione "tumultuosa" della disciplina della s.r.l.. - 2. *Start up* innovative e riduzione del capitale per perdite. - 3. L'art. 182 *sexies* l. f. e la disciplina delle *start up*. - 4. Le regole in caso di perdita del capitale e la tutela dei finanziatori e dei creditori in genere. - 5. *Start up* innovative, rilevanza del capitale sociale, obblighi degli amministratori.

*1. L'evoluzione "tumultuosa" della disciplina della s.r.l..*

Secondo un uso linguistico ricorrente, la s.r.l., quale disciplinata dal legislatore in sede di riforma, viene contrapposta al tipo anteriore con le formule "vecchia" e "nuova" s.r.l..

Nel 2012, come è noto, sono state introdotte nuove forme di s.r.l., alcune più facilmente collocabili all'interno del tipo, altre con connotati tali

da essere meno facilmente inquadrabili in quest'ultimo. S.r.l. semplificate, a capitale ridotto, *start-up* innovative sono state previste, disciplinate, modificate in un brevissimo arco di tempo.

Il d. l. 24 gennaio 2012, n. 1 (Decreto sulle liberalizzazioni) ha introdotto un nuovo articolo nell'ambito della disciplina codicistica della s.r.l., il 2463 *bis*, che regolava la società a responsabilità limitata semplificata. Tale disciplina risultava poi incisivamente modificata dalla legge di conversione del 24 marzo 2012, n. 27.

Successivamente il d. l. 22 giugno 2012, n. 83 (Decreto crescita) ha previsto, nell'art. 44, la società a responsabilità limitata a capitale ridotto, senza alcun inserimento di tale disciplina nel contesto del codice civile. La norma è stata poi arricchita dalla legge di conversione del 7 agosto 2012, n. 134.

Occorre aggiungere Il Decreto del Ministro della Giustizia del 23 giugno 2012, n. 138, che ha delineato il contenuto *standard* dell'atto costitutivo della s.r.l. semplificata.

Il d. l. 18 ottobre 2012, n. 179, convertito nella legge 17 dicembre 2012, n. 221, nel disciplinare le misure per la nascita e lo sviluppo di imprese *start-up* innovative, ne prevedeva i requisiti qualificandole come società di capitali, costituite anche in forma cooperativa. Con particolare riferimento alla s.r.l. sono state introdotte, oltre che riduzioni degli oneri per l'avvio, deroghe al diritto societario (sia pure con una durata limitata nel tempo) (1).

*“L'atto costitutivo della start-up innovativa in forma di società a responsabilità limitata può creare categorie di quote fornite di diritti diversi e, nei limiti imposti dalla legge, può liberamente determinare il contenuto delle varie categorie”* anche in deroga al principio di proporzionalità dei diritti rispetto alla partecipazione ed alla norma sui diritti particolari. Infatti *“l'atto costitutivo della società può creare categorie di quote che non attribuiscono diritti di voto o che attribuiscono al socio diritti di voto in misura non proporzionale alla partecipazione da questi detenuta ovvero diritti di voto limitati a particolari argomenti o subordinati al verificarsi di particolari condizioni non meramente potestative.”*.

E ancora: *“le quote di partecipazione in start-up innovative in forma di società a responsabilità limitata possono costituire oggetto di offerta al pubblico di prodotti finanziari”*.

*“Il divieto di operazioni sulle proprie partecipazioni non trova applicazione qualora l’operazione sia compiuta in attuazione di piani di incentivazione che prevedano l’assegnazione di quote di partecipazione a dipendenti, collaboratori o componenti dell’organo amministrativo, prestatori di opera e servizi anche professionali.”; infine l’atto costitutivo può “prevedere, a seguito dell’apporto da parte dei soci o di terzi anche di opere o servizi, l’emissione di strumenti finanziari forniti di diritti patrimoniali o anche di diritti amministrativi, escluso il voto nelle decisioni dei soci”.*

Come risulta anche solo da questi rapidi cenni, le *start up* innovative possono essere costituite in forme differenti, che comprendono tutti i tipi di società capitalistiche, le cooperative, le società europee, purché non quotate. Sono previsti numerosi requisiti che concernano la compagine sociale, il tempo e le modalità della costituzione, la sede, le dimensioni, la distribuzione degli utili, l’oggetto, le modalità della produzione. Sono soggette a particolari regole di pubblicità, godono di una serie di vantaggi sotto vari profili (fiscale, del diritto del lavoro, del diritto fallimentare), “godono” altresì di alcune “deroghe al diritto comune”. Queste ultime concernano, in alcuni casi, tutte le società (in particolare sotto il profilo della disciplina delle perdite del capitale sociale), in altri solo le s.r.l..

Come si è visto, possono essere create categorie di quote, in particolare senza diritto di voto o con diritto di voto non proporzionale alle partecipazioni o limitato o condizionato. Inoltre le quote di partecipazione “possono costituire oggetto di offerte al pubblico di prodotti finanziari, anche attraverso i portali per la raccolta di capitali”. Oltre alla possibilità di emettere strumenti finanziari ed al venir meno, a certe condizioni, del divieto di compiere operazioni sulle proprie partecipazioni. Si tratta, come insistentemente sottolineato dallo stesso legislatore, che richiama puntualmente le norme di diritto comune, di una serie di deroghe, anche vistose, alle regole della s.r.l.. Risulta peraltro evidente, per quanto non derogato, che si applica la disciplina di diritto comune.

Le norme “speciali” o forse meglio “eccezionali” applicate alle s.r.l. *start up* innovative si collocano su due piani nettamente distinti: infatti, in alcuni casi, si tratta di regole che consentono operazioni altrimenti inammissibili (emissioni di categorie di quote, di strumenti finanziari, operazioni sulle proprie quote); in un caso (la possibilità di offerta al pubblico di quote) del venir meno di un tratto caratterizzante il tipo s.r.l.,

che si contraddistingue appunto, tra l'altro, per il suo carattere "chiuso". Ciò significa, in altre parole, che la disciplina della s.r.l. viene estesa dal legislatore anche a società "aperte".

Ma il processo evolutivo non era ancora terminato. Con il d. l. c.d. del fare del 28 giugno 2013, n. 76, convertito nella legge 9 agosto 2013, n. 98, il legislatore ha modificato la disciplina della s.r.l. semplificata, ha abrogato la s.r.l. a capitale ridotto, ha ammesso per tutte le s.r.l. la possibilità di costituirsi con un capitale inferiore ai 10.000,00 euro (2).

La s.r.l. semplificata può oggi essere costituita da persone fisiche di qualsiasi età e nominare anche amministratori estranei: il capitale sociale deve essere compreso tra 1 e 9.999,99 euro, costituito da conferimenti in denaro interamente versati. Può essere solo adottato uno statuto corrispondente a quello *standard* contenuto nel regolamento ministeriale. In presenza di tali presupposti, non sono dovuti onorari notarili e non sussistono costi per la registrazione.

In ogni caso possono costituirsi s.r.l. con capitale inferiore a 10.000,00 euro: in tale ipotesi la quota degli utili netti risultanti dal bilancio regolarmente approvato, destinati a formare la riserva legale, deve essere di almeno un quinto degli stessi fino a quando la riserva, unitamente al capitale sociale, abbia raggiunto l'importo di euro 10.000,00. La riserva così costituita può essere solo imputata a capitale ovvero destinata alla copertura di eventuali perdite, con l'obbligo di reintegrarla qualora diminuisca per qualsiasi ragione.

La previsione di s.r.l. sostanzialmente prive di capitale sociale, l'introduzione delle s.r.l. *start up* innovative con carattere aperto (sia pure per una durata limitata nel tempo), la nuova disciplina del controllo con l'introduzione della possibilità di nominare il sindaco unico o il revisore unico hanno introdotto nell'ambito del tipo in esame una serie di profonde innovazioni destinate in parte a mutare il volto dello stesso.

Riprendendo il linguaggio e le immagini richiamati all'inizio di queste pagine forse oggi potrebbe parlarsi di una "nuovissima" s.r.l..

## 2. *Start up innovative e riduzione del capitale per perdite.*

Come si è già osservato, nell'ambito della disciplina delle *start up* innovative sono previste regole peculiari in tema di riduzione del capitale per perdite sia con riferimento alla fattispecie della perdita superiore al terzo, sia in relazione all'ipotesi di quella oltre al minimo. Come è stato efficacemente rilevato, *“alle procedure, già di per se favorevoli alla prospettiva della continuazione dell'attività anche con un capitale ridotto, il decreto deroga sensibilmente, in un caso estendendo, nell'altro concedendo, un periodo di grazia per le start up innovative”* (3).

Invero l'art. 26 del Decreto sviluppo, al primo comma, stabilisce che, in caso di perdita oltre al terzo del capitale sociale, quest'ultima deve risultare a meno di un terzo entro il secondo esercizio successivo. Per contro, in caso di perdita che riduca il capitale al di sotto del minimo, l'assemblea, convocata senza indugio dagli amministratori, può sia ridurre immediatamente il capitale e contemporaneamente aumentarlo ad una cifra non inferiore al minimo, sia rinviare tale decisione alla chiusura dell'esercizio successivo senza che operi la causa di scioglimento della società per riduzione o perdita del capitale. Se entro l'esercizio successivo il capitale non risulta reintegrato al di sopra del minimo, l'assemblea deve adottare i noti provvedimenti e quindi o ridurre e aumentare il capitale almeno al minimo, o trasformare la società, o porla in scioglimento.

Si tratta quindi di disposizioni che derogano in modo sensibile alla disciplina comune sia della s.p.a. sia della s.r.l., anche se vengono in considerazione, come tutte le regole peculiari delle *start up*, per un periodo limitato di tempo e precisamente per i primi quattro anni dalla costituzione.

La norma, come appare anche da una veloce lettura, introduce una deroga in qualche misura costruita simmetricamente a due fattispecie profondamente disomogenee. La riduzione del capitale per perdite rilevanti superiori al terzo ha esclusivamente una funzione di allarme per i creditori e i terzi in genere al fine di far conoscere agli stessi che la misura del capitale è stata parzialmente mutata. Profondamente differente è per contro l'ipotesi in cui il minimo del capitale, che il legislatore ritiene necessario, sia stato eroso da perdite rilevanti: tant'è vero che, in un caso, viene richiesto un intervento puramente eventuale da parte dell'assemblea e rinviata all'esercizio successivo la misura della riduzione del capitale ove persistente, mentre, nell'altro caso, il legislatore ritiene necessario un intervento immediato.

Possono sorgere dubbi sull'opportunità di derogare all'una e all'altra regola: se la scelta di consentire la continuazione dell'attività d'impresa anche in caso di perdite del capitale sociale può avere una sua giustificazione nell'ottica di favorire la nascita delle *start up*, meno comprensibile appare il rinvio delle misure di allerta per i creditori. Neppure appare del tutto giustificato un meccanico allungamento dei due tempi per uno stesso periodo, senza una riflessione sulla diversa rilevanza della fattispecie prese in considerazione.

Al fine di ricostruire la disciplina dettata dal legislatore, in particolare con riferimento alla perdita del capitale minimo, il suo impatto ed i possibili correttivi pare particolarmente utile un confronto con le disposizioni che sembrano collocarsi sullo stesso piano, ma che in realtà si inseriscono in uno scenario profondamente diverso: si tratta delle regole contenute nell'art. 182 *sexies* l. f. in tema di concordato preventivo e di accordi di ristrutturazione dei debiti. (4).

### *3. L'art. 182 sexies l. f. e la disciplina delle start up.*

Come si osservava, anche in questo caso il legislatore sospende l'applicazione delle norme in tema di riduzione del capitale per perdite oltre il terzo e sotto il minimo, sia nell'ambito delle s.p.a. sia in quello delle s.r.l., per un periodo circoscritto di tempo, che va dal deposito della domanda per l'ammissione al concordato preventivo o per l'omologazione dell'accordo di ristrutturazione o della proposta di accordo sino all'omologazione.

Anche in questo caso per tale periodo non opera la causa di scioglimento della società per riduzione o perdita del capitale sociale.

Decorso tale termine, troveranno applicazione le regole comuni con le varie alternative in caso di perdita del capitale sociale al di sopra del minimo.

La disciplina fallimentare aggiunge che rimane ferma l'applicazione dell'art. 2486 c.c., e quindi l'obbligo degli amministratori di porre in essere una gestione di tipo conservativo, per il periodo anteriore al deposito delle domande o della proposta sopra richiamate.

Pertanto sia per le *start up* innovative sia in caso di ricorso alle procedure alternative al fallimento l'applicazione della regola "ricapitalizza o liquida" viene temporaneamente sospesa, per il periodo di un esercizio in un caso, per la durata del procedimento fino all'omologazione nell'altro. Rimangono però ferme, almeno così pare doversi concludere, le disposizioni che impongono agli amministratori di convocare l'assemblea e di sottoporre ad essa una relazione sulla situazione patrimoniale della società.

Ed ancora: nell'uno e nell'altro ambito la prospettiva è naturalmente quella del possibile superamento della perdita e in particolare di quella più grave o perché, trattandosi di *start up*, quest'ultima è stata determinata dalle difficoltà dell'avvio ed è superabile con il successo dell'iniziativa o, trattandosi di società in concordato o che abbiano stipulato un accordo di ristrutturazione, intervengano sopravvenienze attive dovute alle esdebitazioni o finanziamenti da parte di soci o di terzi.

Ma i profili comuni non possono, a mio avviso, mettere in ombra le profonde differenze di scenari in cui le due regole si inseriscono.

In primo luogo, il legislatore fallimentare ha ritenuto opportuno prevedere una sorta di cautela per l'intervallo tra l'accertamento della perdita e il deposito della domanda, imponendo agli amministratori di gestire la società in un'ottica liquidatoria e quindi applicando la stessa regola che vale nell'intervallo di tempo tra l'accertamento della sussistenza di una causa di scioglimento e l'avvio di una fase di liquidazione con la nomina dei liquidatori. E' poi possibile superare tale intervallo proponendo, come espressamente previsto dall'art. 182 *sexies* l. f., una domanda di preconcordato che rende immediatamente applicabili le regole ora richiamate.

Inoltre, e la circostanza pare da sottolineare, la gestione della società durante la procedura è soggetta alle regole enunciate dall'art. 167 l. f., per cui il debitore conserva sì l'amministrazione dei suoi beni e l'esercizio dell'impresa, ma sotto la vigilanza del commissario giudiziale ed inoltre gli atti di straordinaria amministrazione debbono essere autorizzati dal Giudice Delegato. Come è noto, oggi, anche in caso di concordato in bianco, il Tribunale può nominare il Commissario Giudiziale e la gestione avviene sotto la vigilanza dello stesso. In ogni caso, pertanto, pur non

costituendo una gestione conservativa, si tratta di un'attività sottoposta a vigilanza e che richiede per una serie di atti l'autorizzazione da parte degli organi della procedura e quindi di carattere prudenziale.

La violazione di tali regole è poi sanzionata dall'art. 173 l. f. attraverso la revoca dell'ammissione al concordato e l'eventuale dichiarazione di fallimento, norma applicabile anche nel caso del concordato in bianco.

Per le società *start up* innovative naturalmente il contesto è profondamente diverso, trattandosi, di società non soggetta alle normali procedure concorsuali.

Come è noto, la legge 27 gennaio 2012, n. 3, che contiene disposizioni in materia di composizione delle crisi da sovraindebitamento, nell'attuale testo, trova applicazione al fine di porre rimedio a tali situazioni non soggette nè assoggettabili a procedure concorsuali diverse da quelle regolate dalle norme in commento. Sia l'accordo di ristrutturazione dei debiti e di soddisfazione dei crediti sulla base di un piano, sia la liquidazione di tutti i beni del debitore sono attivabili solo a richiesta di quest'ultimo. (5).

#### *4. Le regole in caso di perdita del capitale e la tutela dei finanziatori e dei creditori in genere.*

La disapplicazione della regola "ricapitalizza o liquida" si colloca nel contesto delle varie agevolazioni concesse dal legislatore a favore delle *start up* sia pure per il periodo di tempo limitato di quattro anni, in particolare nell'ambito di quelle che concernono il diritto societario. Tuttavia appare disomogenea rispetto alle altre peculiarità che concernono tutte la s.r.l., e che sono dirette ad accentuare l'autonomia concessa ai soci per favorire il finanziamento delle medesime.

Come è noto, poi, si prevede un particolare strumento per le offerte al pubblico di strumenti finanziari emessi dalle *start up* innovative attraverso portali per la raccolta di capitali.

La previsione, da un lato, di strumenti diretti a favorire il finanziamento delle *start up* e, dall'altro, l'introduzione di una deroga relativa alle regole di allarme e di tutela in caso di perdita del capitale sociale non sembrano invero rappresentare opzioni tra di loro coerenti.



Come si è osservato, *“la maggiore flessibilità in tema di ricapitalizzazione delle perdite, seppure teoricamente condivisibile, dimentica di tutelare proprio quella categoria di soggetti che la novella sulle start up innovative mira ad attrarre: i terzi finanziatori - investitori. Seppure è vero infatti che si intende in tal modo incentivare l’appeal del modello offrendo un’occasione in più di recupero in situazione di difficoltà, in realtà, attraverso lo stesso strumento, paradossalmente lo si penalizza. Pare in effetti poco provvidenziale la possibilità di rinviare una perdita che abbia superato il livello di guardia, se vi è il rischio, anche solo potenziale, di ampliare considerevolmente il passivo e di pregiudicare le stesse chances di ripresa”* (6).

In tale prospettiva appare particolarmente privo di giustificazione, come si è già osservato, il lungo rinvio nel tempo dell’applicazione della regola relativa alla funzione di allarme della riduzione del capitale sociale, che sembra assai poco coerente con la necessità di trasparenza verso i potenziali o gli attuali finanziatori della società. Occorre ancora aggiungere che la stessa disciplina nata dalla riforma societaria della liquidazione della società consente l’esercizio provvisorio e la revoca della liquidazione: quindi tali strumenti potrebbero forse di per sé superare crisi temporanee mantenendo sostanzialmente la continuità dell’impresa. Le scelte dettate per le *start up*, come si è già sottolineato, si inseriscono in un contesto non solo differente da quello previsto in caso di concordato, ma trovano applicazione a società non soggette alle normali procedure concorsuali e in particolare al fallimento, anche ove avessero i requisiti soggettivi sia sotto il profilo dell’oggetto sia sotto quello delle dimensioni. Pertanto una *start up*, che astrattamente rientrasse tra i soggetti fallibili, non sarebbe sottoposta a tale procedura, pur se in stato di insolvenza e, d’altra parte, non potrebbe ricorrere alle regole in tema di concordato preventivo o di accordi di ristrutturazione con conseguente sospensione della regola *“ricapitalizza o liquida”* dettata per esse.

Una *start up* che abbia perduto il capitale sociale ed anzi abbia un capitale negativo, non venendo in considerazione tale principio potrebbe continuare l’esercizio dell’attività d’impresa pur se in *“stato di insolvenza”* e pur in una situazione di aggravamento del medesimo, senza che i creditori possano richiedere il fallimento della stessa, almeno per il periodo in cui vale la disciplina derogatoria. Infatti le procedure previste per le crisi da sovraindebitamento, come si è già richiamato, hanno

carattere facoltativo e possono essere attivate solo su domanda del debitore.

Occorre infine sottolineare che nulla pare escludere l'utilizzabilità da parte delle *start up* delle s.r.l. a capitale inferiore ai 10.000,00 euro e quindi di una società che nasce già sostanzialmente priva di capitale sociale. (7).

##### *5. Start up innovative, rilevanza del capitale sociale, obblighi degli amministratori.*

In tale prospettiva, così come per la s.r.l. sostanzialmente priva di capitale, appare necessario una riflessione sulla disciplina concernente gli obblighi degli amministratori alla luce dei principi di corretta gestione societaria espressamente previsti per la s.p.a. e certamente applicabili anche alla s.r.l..

Da tali principi deriva l'obbligo per gli amministratori del monitoraggio dei rischi di liquidità e solvibilità al fine di verificare la sussistenza dell'equilibrio e della continuità dell'esercizio. (8). E occorre sottolineare come lo stesso legislatore faccia riferimento ad indici di tipo finanziario nel costruire la disciplina dei finanziamenti dei soci di s.r.l..

Qualora vengano individuati rischi di liquidità e solvibilità, gli amministratori, al di là dell'applicazione delle regole sul capitale, debbono adottare, in ossequio ai principi di corretta amministrazione, gli opportuni rimedi. Potrà in particolare venire in considerazione la causa di scioglimento del rapporto sociale per impossibilità sopravvenuta di conseguire l'oggetto sociale (9) o meglio lo scopo sociale, con il conseguente passaggio ad una gestione di tipo conservativo.

Infatti, in tale prospettiva si colloca l'ipotesi di scioglimento del rapporto sociale per la sopravvenuta *antieconomicità* dell'esercizio dell'attività sociale. In questo caso non sopravvengono circostanze esterne alla società che rendano impossibile l'esercizio dell'attività comune, né circostanze interne che facciano venir meno i presupposti personali o patrimoniali - finanziari necessari per la continuazione dell'attività economica. Nel caso in esame sopravvengono circostanze che incidono non sulla possibilità di esercitare l'attività, ma sulla possibilità di conseguire il risultato a cui è diretto l'esercizio dell'attività comune.

La conclusione risulta avvalorata, nel contesto della disciplina societaria, dalla stessa rilevanza esterna del modello organizzativo. In altre parole, la riconduzione dell'antieconomicità della gestione alle ipotesi di scioglimento del rapporto sociale trova giustificazione non solo nell'ottica interna, degli interessi dei soci, ma anche nell'ottica esterna, degli interessi, in particolare, dei creditori. Come si è già osservato, i soci pongono in essere il modello organizzativo societario per conseguire uno scopo lucrativo: quando lo scopo non può essere perseguito - o perché non può essere attuata l'attività strumentale a raggiungere tale obiettivo, o perché l'attività non può conseguire il risultato - il rapporto sociale si scioglie. Nell'ottica dei rapporti esterni, l'esercizio di un'attività stabilmente ed irreversibilmente destinata a produrre perdite non può che pregiudicare gli interessi dei creditori stessi.

Ancora più radicalmente, sia pure con qualche forzatura del dato letterale, si è osservato che in ogni caso le norme in esame incontrano il limite costituito dalla sussistenza di una *"fondata prospettiva - risultante dalla relazione degli amministratori e/o legata all'assunzione di provvedimenti gestionali idonei - di riassorbimento almeno parziale delle perdite"*. (10).

Due riflessioni conclusive.

Certamente sia le regole in tema di *start up* sia quelle inserite nell'ambito della disciplina del concordato e degli accordi di ristrutturazione sia anche la previsione delle s.r.l. "a capitale simbolico" in qualche misura rappresentano un *"vulnus"* al ruolo ed alla rilevanza del capitale sociale nel sistema societario (11).

In ogni caso non ne eliminano la presenza, dal momento che la regola "ricapitalizza o liquida" è solo sospesa per un certo periodo di tempo, ma non soppressa e la s.r.l. continua ad avere un capitale, sia pure in una misura simbolica.

Tutto ciò comporta, sotto altro profilo, che acquista sempre maggior rilievo la regola concernente la rilevanza dell'equilibrio finanziario della società e che potrebbe essere tradotta nella formula "riequilibria o liquida", che non sopprime quella tradizionale, ma si affianca ad essa.

(1) Sulle *start up innovative v.*, di recente, E. FREGONARA, *La start up innovativa. Uno sguardo all'evoluzione del sistema societario e delle forme di investimento*, Giuffrè, Milano, 2013, a cui si rinvia per ulteriori riferimenti.

(2) Sulle nuove s.r.l., v., per tutti, di recente, M.S. SPOLIDORO, *Una società a responsabilità limitata da tre soldi (o da 1 euro?)*, p. 1085 ss., in *Riv. soc.*, 2013, 1085 ss.; F. TASSINARI, *"Ne sexies in idem". La ricerca del legislatore italiano di semplificare la costituzione delle s.r.l.*, in *Società contratti bilancio revisione*, 2013, p. 8 ss.; A. BUSANI, *Le nuove società a responsabilità limitata e le nuove s.r.l. con capitale inferiore a dieci mila euro*, in *Società*, 2013, p. 1068 ss..

(3) E. FREGONARA, cit. (nt. 1), p. 55.

(4) Cfr., da ultimi, T. ARIANI, *Disciplina della riduzione del capitale per perdite in caso di presentazione di domanda di concordato preventivo*, in *Fall.*, 2013, p. 112 ss.; G. D'ATTORRE, *I limiti alla disciplina societaria sulle perdite del capitale*, in *Il fallimentarista*; U. TOMBARI, *Principi e problemi di "diritto societario della crisi"*, in *Riv. soc.*, 2013, p. 1138 ss.; A. MUNARI, *Impresa e capitale sociale nel nuovo diritto della crisi*, Giappichelli, Torino, 2013; G. STRAMPELLI, *Capitale sociale e struttura finanziaria nella società in crisi*, in *Riv. soc.*, 2012, p. 605 ss.; P. VALENSISE, *Gli accordi di ristrutturazione dei debiti nella legge fallimentare*, Giappichelli, Torino, 2012, p. 322 ss..

(5) V., da ultimo, R. BATTAGLIA, *I nuovi procedimenti di composizione delle crisi da sovraindebitamento dopo il maquillage della legge n. 3/2012*, in *Fall.*, 2013, p. 1433 ss..

(6) E. FREGONARA, cit. (nt. 1), p. 55.

(7) C. MONTAGNANI, *Disciplina della riduzione del capitale: impresa o legislatore in crisi?*, in *Giur. comm.*, 2013, I, p. 754 ss., *ivi* p. 759.

(8) C. MONTAGNANI, cit. (nt. 7), , p. 761.

(9) Ma v. C. MONTAGNANI, cit. (nt. 7), p. 764; e v. U. TOMBARI, cit. (nt. 4), p. 1760 ss., a cui si rinvia per ulteriori indicazioni. Sugli obblighi di gestione conservativa v. G. STRAMPELLI, cit. (nt. 4), p. 622.

(10) C. MONTAGNANI, cit. (nt. 7), p. 770.

(11) C. MONTAGNANI, cit. (nt. 7), p. 759. Sui problemi concernenti il ruolo del capitale sociale cfr., di recente, G. STRAMPELLI, cit. (nt. 4); M. MIOLA, *Il sistema del capitale sociale e le prospettive di riforma nel diritto europeo delle società di capitali*, in *Riv. Soc.*, 2015, p. 1999 ss.; ID., *La tutela dei creditori e il capitale sociale: realtà e prospettive*, *ibid.*, 2012, p. 237 ss.. E v., ancora C. ANGELICI, *La società per azioni. Principi e problemi*, in P. SCHLESINGER (continuato da), *Trattato di dir. civ. e comm.*, Giuffrè, Milano, 2012, p. 459 ss..

Note in tema di start up innovative - OC