



TOR VERGATA
UNIVERSITÀ DEGLI STUDI DI ROMA

DOTTORATO DI RICERCA IN
DIRITTO E TUTELA: ESPERIENZA CONTEMPORANEA, COMPARAZIONE,
SISTEMA GIURIDICO-ROMANISTICO

XXXII CICLO

RIDUZIONE DEL CAPITALE E OPPOSIZIONE DEI CREDITORI

Gianluca Gioffré

A.A. 2019/2020

Tutor: Prof. Giuseppe Ferri

Coordinatore: Prof. Massimo Papa

*“Iurisprudentia est divinarum atque humanarum rerum notitia,
iusti atque iniusti scientia”*

ENEUS DOMITIUS ULPIANUS

OBIETTIVI E STRUTTURA DELLA RICERCA

Da tempo, ormai, il diritto societario italiano – anche corroborato dal processo di armonizzazione europea – contempla alcuni strumenti che permettono a soggetti *estranei* alla compagine sociale, di ingerirsi nelle dinamiche d'impresa, al fine di condizionare (se non, a volte, di impedire) il compimento di alcune tra le più ricorrenti ed importanti operazioni societarie.

È il caso del potere di *opposizione* riconosciuto per mano legislativa ai creditori sociali in corrispondenza di talune *vicende* societarie, considerate – con tutta evidenza – come particolarmente delicate dal legislatore, giacché ritenute (quantomeno) potenzialmente lesive delle ragioni di questi; e tra cui si annovera – per ciò che qui interessa – quella inerente la riduzione *effettiva* del capitale sociale, ed in riferimento alla quale si svilupperà, dunque, la ricerca che segue.

Partendo dall'analisi della *ratio* di questo peculiare diritto d'intervento, si cercherà, innanzitutto, di verificare l'attuale sostenibilità delle teorizzazioni, di volta in volta, elaborate dalla dottrina e, in secondo luogo, di appurare se sia possibile coniugare la soluzione ritenuta preferibile con le concezioni ultime inerenti l'istituto del capitale sociale; tenendo, altresì, in debito conto che, al tempo stesso, quanto precede non potrebbe mai considerarsi scevro dall'analisi dei presupposti sui quali si ritiene che debba fondarsi un tale potere.

In un'ottica interdisciplinare, e senza trascurare una doverosa – ma anche opportuna – indagine storica e comparatistica, ed al fine di delineare, quanto più possibile, l'ambito di applicazione dell'intervento dei creditori, la ricerca proseguirà indagando le ulteriori ipotesi di riduzione del capitale sociale (con e senza diminuzione del patrimonio) suscettibili di potersi verificare anche in

conseguenza di situazioni non *espressamente* disciplinate dal legislatore, nonché, altresì, in corrispondenza di alcune operazioni straordinarie *tipiche*.

Lo studio involgerà, poi, l'intera disciplina dell'istituto dell'opposizione, tanto nel suo effetto impeditivo, quanto nella sua dimensione *processualistica* (anche cautelare), sino a verificarne i termini di compatibilità (e sovrapposizione) sia con lo strumento della revocatoria ordinaria (quale tradizionale rimedio, ancorché *successivo*, a tutela proprio delle ragioni creditorie), che anche con gli altri strumenti di tutela *preventiva* del credito predisposti, in via generale, dal diritto comune.

Il lavoro che segue si compone, quindi, di quattro capitoli, suddivisi in paragrafi e, quest'ultimi, in eventuali ulteriori (sotto)paragrafi.

Più in particolare – senza tralasciare un preliminare, seppur breve (e, tuttavia, necessario), inquadramento sistematico dell'istituto – nel *primo capitolo* si darà ampio spazio alle varie posizioni teorizzate, al riguardo, dalla *dottrina giuscommercialistica*, tentando, in particolar modo, di evidenziarne sia i punti di forza, quanto soprattutto quelli nevralgici, e cercando, al tempo stesso, di privilegiare un ordine espositivo di natura, quanto più possibile, cronologica, ossia, partendo dalle concezioni più risalenti per giungere, quindi, a quelle più recenti ed attuali.

Ancora in quest'ottica, il *secondo capitolo* sarà dedicato all'indagine *storica e comparatistica*, considerando – quanto al primo profilo – un periodo risalente nel tempo che giungerà fino a lambire la fase di vigenza del *Codice di commercio albertino* del 1843; laddove – per quanto concerne il secondo aspetto – la comparazione giuridica avrà, invece, ad oggetto i principali *ordinamenti europei ottocenteschi*, anche come venutisi a delineare nel vigente panorama attuale.

Tutte le altre possibili *occasioni* di intervento dei creditori sociali – sempre al ricorrere di altrettante situazioni determinanti una riduzione del capitale (anche nominale) – saranno, invece, affrontate nel *terzo capitolo*; mentre, l'ultimo e *quarto capitolo* sarà, piuttosto, dedicato al concreto atteggiarsi di questa peculiare forma di ingerenza, anche con riguardo agli altri rimedi offerti dal più generale ambito disciplinare del diritto comune.

Indice generale

Obiettivi e struttura della ricerca.....	v
Capitolo I – Potere di opposizione e funzione del capitale sociale	
1.1. Premessa.....	1
1.2. L’istituto dell’opposizione alla riduzione del capitale.....	8
1.3. Funzione (evolutiva) del capitale sociale nella tutela dei creditori.....	21
1.3.1. <i>Segue:</i> e nella tutela del potere di opposizione.....	35
1.4. Il tramonto del requisito dell’«esuberanza» nelle società di capitali.....	39
1.4.1. <i>Segue:</i> era nell’interesse dei creditori o una «limitazione» di potere?.....	46
1.4.2. <i>Segue:</i> quale continuità di pensiero?.....	50
1.5. Il fondamento del potere di opposizione dei creditori.....	57
1.6. Quale pregiudizio per i creditori.....	64
Capitolo II – Origine ed evoluzione del potere di opposizione	
2.1. L’era <i>post-unitaria</i>	75
2.2. L’eredità del Codice di commercio del 1882.....	84
2.3. Un primo sguardo al diritto comparato.....	90
2.3.1. <i>Segue:</i> il panorama attuale.....	97
Capitolo III – L’ambito di applicazione	
3.1. Le ulteriori <i>occasioni</i> di riduzione del capitale sociale.....	111
3.2. L’ipotesi <i>innominata</i> dell’imputazione a riserva.....	115
3.3. La liquidazione della quota del socio receduto dalle società di capitali.....	127
3.3.1. <i>Segue:</i> dalle società di persone.....	142
3.4. Le altre ipotesi di riduzione per annullamento della partecipazione.....	145
3.5. La riduzione <i>volontaria</i> del capitale per perdite.....	161
3.6. Le operazioni straordinarie. Fusione e scissione.....	170
3.6.1. <i>Segue:</i> la trasformazione.....	184
Capitolo IV – La disciplina	
4.1. L’effetto impeditivo.....	189
4.2. La legittimazione attiva nell’opposizione.....	204
4.2.1. <i>Segue:</i> il procedimento.....	212
4.2.2. <i>Segue:</i> l’eventuale fase cautelare.....	225
4.3. Sull’«azione revocatoria» avverso gli atti di riduzione del capitale.....	235
4.4. La <i>ratio</i> della tutela preventiva ad effetto impeditivo.....	248
4.5. Conclusioni.....	254
Bibliografia.....	261

A. Fonti giurisprudenziali.....	285
B. Fonti normative.....	289
C. Altre fonti.....	296

CAPITOLO PRIMO

POTERE DI OPPOSIZIONE E FUNZIONE DEL CAPITALE SOCIALE

SOMMARIO: 1.1. Premessa. – 1.2. L'istituto dell'opposizione alla riduzione del capitale. – 1.3. Funzione (evolutiva) del capitale sociale nella tutela dei creditori. – 1.3.1. *Segue*: e nella tutela del potere di opposizione. – 1.4. Il tramonto del requisito dell'«esuberanza» nelle società di capitali. – 1.4.1. *Segue*: era nell'interesse dei creditori o una «limitazione» di potere? – 1.4.2. *Segue*: quale continuità di pensiero? – 1.5. Il fondamento del potere di opposizione dei creditori. – 1.6. Il pregiudizio per i creditori.

1.1. Premessa

L'opposizione dei creditori nel diritto societario rappresenta una particolare forma d'ingerenza nelle dinamiche delle società che è riconosciuta a soggetti che sono, per loro natura, estranei all'attività d'impresa. Tra le varie possibilità d'intervento espressamente previste dal legislatore¹, quelle attinenti

1. Questo potere di intervento, inizialmente previsto unicamente per (i) la riduzione del capitale (artt. 2306, 2445, e, quest'ultimo, richiamato dal previgente art. 2496 c.c.), (ii) la fusione (art. 2503 c.c.), (iii) la proroga di società di persone (art. 2307 c.c.) e (iv) la liberazione dei soci illimitatamente responsabili nella trasformazione *omogenea* (art. 2499 c.c., vecchio testo, ora trasfuso nell'art. 2500-*quinquies* c.c.), è stato progressivamente esteso, dapprima, (v) alle operazioni di scissione (previgente art. 2504-*novies* c.c., ora trasfuso nell'art. 2506-*ter*, comma 5, c.c.) e, successivamente, alle ipotesi di: (vi) riduzione di capitale a seguito di recesso del socio (artt. 2437-*quater* e, novellato, 2473 c.c.), (vii) costituzione di patrimoni destinati ad uno specifico affare (2447-*quater* c.c.), (viii) revoca dello stato di liquidazione (2487-*ter* c.c.) e (ix) trasformazione eterogenea (art. 2500-*novies* c.c.).

alle vicende di riduzione *reale* del capitale sociale (artt. 2306, 2445 e 2482 c.c.) assumono di certo un ruolo centrale e paradigmatico, se non altro, perché ineriscono circostanze che riguardano in via immediata e diretta la misura del vero motore dell'impresa societaria, ossia l'*investimento* dei soci², nel caso in cui dovesse essere ridimensionato grazie alla liberazione dall'obbligo dei versamenti da questi ancora dovuti, ovvero per mezzo della restituzione di parte³ delle quote versate, sempre che – escludendo le società di persone – non si oltrepassino i relativi minimi (cfr. artt. 2327, 2413 e 2463, comma 2, n. 4, c.c.)⁴.

Giova preliminarmente osservare che trattasi di un rimedio *espressamente* previsto per le sole società *commerciali* (cfr. artt. 2306, 2315, 2445, 2454 e 2482 c.c.), dal che la relativa disciplina è da considerarsi inapplicabile tanto alle società cooperative, quanto alle società semplici⁵.

Ma se per giustificare l'esclusione delle società cooperative è agevole argomentare che si è di fronte ad organismi a capitale variabile le cui oscillazioni

2. Nelle altre ipotesi di opposizione normativamente disciplinate dal legislatore (v. nota precedente), l'*occasione* per opposizione è la modificazione della forma o della struttura societaria e non si assiste, di regola (cfr. artt. 2437-*quater* e 2473 c.c.), ad una riduzione della misura dell'investimento.

3. In realtà, un caso di rimborso *integrale* della quota versata si ha anche in corrispondenza della riduzione del capitale a seguito di recesso del socio.

4. Il rimborso può avvenire tanto in danaro, quanto attraverso l'assegnazione di beni, sul punto cfr. R. NOBILI, *La riduzione del capitale*, in P. ABBADESSA – G. B. PORTALE (a cura di), *Il nuovo diritto delle società*. Liber amicorum Gian Franco Campobasso, Vol. III, Torino, 2007, p. 306, nt. 26.

5. Cfr. G. CABRAS, *Le opposizioni dei creditori nel diritto delle società*, Milano, 1978, pp. 63 ss.; M. PINARDI, *Le opposizioni dei creditori nel nuovo diritto societario*, Milano, 2006, pp. 27 ss.

non comportano una modificazione dell'atto costitutivo⁶, meno immediata (ed ora, maggiormente che in passato) si presenta, invero, la medesima questione per le società semplici⁷, il cui esonero – tradizionalmente – gravita intorno alla circostanza che per detta tipologia è previsto un regime di *pubblicità-notizia* (art. 8, comma 5, l. 29 dicembre 1993, n. 580, recante «Riordino delle camere di commercio, industria, artigianato e agricoltura» e art. 2, comma 1, d.P.R. 14 dicembre 1999, n. 558⁸) per nulla assimilabile a quello dagli effetti, invece, *dichiarativi* (artt. 2200 e 2193 c.c.) e, a volte, anche *costitutivi* (artt. 2331, comma 1, 2436, comma 5, 2463, comma 3, e 2480, c.c.) proprio delle società commerciali, il che porterebbe a rendere irrilevante per i

6. In realtà, qualche Autore, ma la riflessione è ormai risalente, aveva ipotizzato un'applicazione analogica dell'art. 2445 c.c. anche alle cooperative, allorché la riduzione del capitale non fosse stata da ricollegare al variare del numero dei soci, ma piuttosto come conseguenza di un'autonoma deliberazione dell'assemblea, in tal senso cfr. P. VERRUCOLI, *La società cooperativa*, Milano, 1958, p. 405, per il quale «il riferimento al capitale è pur sempre non irrilevante per i creditori (né basta dire che essi devono guardare alla responsabilità sussidiaria dei soci, perché questa può mancare quanto a previsione statutaria o quanto a pratica realizzabilità)».

7. Che nel Codice civile il capitale sociale non venga in alcun modo menzionato nel capo relativo alla società semplice assume un rilievo «significativo» secondo M. GHIDINI, *Società personali*, Padova, 1972, p. 176.

8. Regolamento «Recante norme per la semplificazione della disciplina in materia di registro delle imprese, nonché per la semplificazione dei procedimenti relativi alla denuncia di inizio di attività e per la domanda di iscrizione all'albo delle imprese artigiane o al registro delle imprese per particolari categorie di attività soggette alla verifica di determinati requisiti tecnici (numeri 94-97-98 dell'allegato 1 della legge 15 marzo 1997, n. 59)».

terzi (tra cui, i *creditori sociali*) le vicende relative al capitale sociale⁹; e lo stesso dicasi per società di persone c.d. *irregolari* (artt. 2297 e 2317 c.c.)¹⁰.

Peraltro, considerazioni maggiormente risolutive al riguardo, potrebbero essere dedotte, a ben vedere, dal fatto che, per questa tipologia di società, non è prevista neanche una disciplina sulle riduzioni del capitale *per perdite*, laddove – nelle società commerciali (e probabilmente in ragione dell’attività, appunto, *commerciale*) – può essere considerata alla stregua di un vero e proprio *privilegio* (come, del resto, anche la riduzione effettiva, seppur *al netto* dell’opposizione dei creditori) concesso ai soci per addivenire lecitamente ad una futura distribuzione di *utili*, altrimenti non consentita per il perdurare di quel vincolo di indisponibilità a cui gli stessi continuerebbero ad essere assoggettati. Se ne dovrebbe, quindi, dedurre che nelle società semplici – in linea con la loro natura *non* commerciale – il capitale sociale, per quanto rimanga *essenziale* (e coincidente con il valore complessivo dei conferimenti), non pos-

9. Cfr. R. BOLAFFI, *La società semplice. Contributo alla teoria delle società di persone*, Milano, 1975, pp. 532-533, il quale parla di una «pubblicità di fatto» che nelle società semplici sarebbe idonea a «portare le clausole a conoscenza di terzi» e, in tal maniera, ad essi *opponibili*.

10. Cfr. A. PAVONE LA ROSA, *Il registro delle Imprese*, Sez. I, T. IV, in *Tratt. Buonocore*, Torino, 2001, p. 103; A. GRAZIANI, *Diritto delle società*, Napoli, 1963, pp. 152-153, dal che se ne ricaverebbe che, nelle società di persone *irregolari* «le deliberazioni di riduzione per esuberanza siano senz’altro esecutive»; F. FERRARA jr. – F. CORSI, *Gli imprenditori e le società*, Milano, 2011, p. 275; M. GHIDINI, *Società personali*, cit., p. 782, per il quale, alle società irregolari sarebbe inapplicabile anche la norma penale che punisce la riduzione del capitale in violazione dell’art. 2306 c.c. (cfr. art. 2626 c.c.).

Contra, cfr. G. FERRI, *Le società*, in *Tratt. Vassalli*, Vol. X, T. III, Torino, 1985, p. 154, nt. 1, per il quale «le disposizioni sulla riduzione del capitale sociale sono applicabili anche quando (come normalmente avviene nelle società irregolari) il capitale sociale non è espressamente indicato».

sa, in linea di massima, essere mai ridotto, quantomeno prescindendo dal consenso *unanime* tanto dei soci, quanto dei creditori. In altri termini, l'accennato vincolo d'indisponibilità del capitale sociale nelle società semplici sarebbe tendenzialmente *immutabile*, salvo al ricorrere di vicende liquidatorie, tanto collettive, che particolari (artt. 2272-2283 c.c.)¹¹.

Senonché, la recente estensione dell'art. 2193 c.c. alle *imprese agricole* non costituite sotto forma di società commerciali (art. 2, d.legisl. 18 maggio 2001, n. 228, recante «Orientamento e modernizzazione del settore agricolo, a norma dell'articolo 7 della legge 5 marzo 2001, n. 57»), se per un verso *annichila* le sopra accennate differenze in termini di *pubblicità*, per altro verso, non consentirebbe più di escludere le stesse dal novero degli imprenditori c.d. *commerciali* (cfr. artt. 2082 e 2195 c.c.), ancorché operanti nel settore agricolo (cfr. art. 2135 c.c.)¹². Ne consegue, pertanto, che si può ritenere senz'altro applicabile l'art. 2306 c.c. almeno in quelle «società semplici esercenti attività agricola», residuando nelle altre – al ricorrere dei relativi presupposti – l'utilizzabilità del generale espediente dell'azione revocatoria *ex art.* 2901 c.c. (*infra*, cap. IV, par. 4.3).

In generale, questa tipologia di operazioni – per nulla sovrapponibili alle corrispondenti iniziative in senso inverso (cfr. artt. 2412, comma 5, 2442 e 2481-*ter* c.c.) – tratteggia, in termini procedurali, un quadro disciplinare che si

11. In tal senso, G. FERRI *jr.*, *Capitale sociale e società di persone*, in *Riv. not.*, 2012, II, pp. 254-255.

12. Per tutti cfr. G. FERRI, *Manuale di diritto commerciale*, a cura di C. ANGELICI – G. B. FERRI, Torino, 2019, pp. 39 ss., per il quale «quella definita dal vigente art. 2135 cod. civ. come impresa agricola non è altro che una impresa commerciale, ed in particolare una impresa industriale operante nel campo dell'agricoltura».

manifesta essere (evidentemente) molto più rigoroso verso quelle manovre, sempre di riduzione, che non si risolvono, però, in mere operazioni contabili di adeguamento del capitale c.d. *nominale* alla cifra realmente residuante nel patrimonio della società a seguito di perdite; e che, a certe condizioni, sono anche rese obbligatorie, quantomeno nelle società di capitali (cfr. artt. 2446, 2447, 2482-*bis* e 2482-*ter* c.c.)¹³.

Lo *sfavor* dell'ordinamento verso questo genere di manovre si palesa principalmente con la previsione di precise garanzie per i creditori sociali¹⁴ i quali, tramite lo strumento dell'opposizione, possono impedire l'esecuzione della deliberazione di riduzione, rendendo magari opportuna la concessione di un'*idonea* garanzia da parte della società¹⁵.

13. Cfr. G. TANTINI, *Le modificazioni dell'atto costitutivo nella società per azioni*, Padova, 1973, p. 270. Sulla inapplicabilità dell'art. 2306 c.c. ai casi di riduzione del capitale sociale *per perdite* nelle società di persone, cfr. A. DE GREGORIO, *Corso di diritto commerciale. Imprenditori, società*, Milano-Roma-Napoli-Città di Castello, 1963, p. 218; G. FERRI jr., *Capitale sociale*, cit., pp. 254-255.

14. Cfr. E. SIMONETTO, *La riduzione*, cit., p. 428, il quale si riferisce all'art. 2445 c.c. come una «norma la cui applicazione è controllata dai creditori sociali».

15. A parte gli inderogabili limiti legali previsti dagli artt. 2463, comma 2, n. 4, e 2427 c.c., per le sole società azionarie, la diffidenza dell'ordinamento è da scorgersi anche in ulteriori prescrizioni: *i*) l'indicazione nell'avviso di convocazione dell'assemblea delle «ragioni e le modalità di riduzione» (art. 2445, comma 2, c.c.); *ii*) il rispetto del limite del quinto del capitale nell'acquisto di azioni proprie (art. 2357, comma 3, c.c.); *iii*) in presenza di obbligazioni emesse, è vietata la riduzione volontaria di capitale (salvo quella per perdite), se non nel rispetto della proporzione prevista dalla legge (cfr. art. 2412 c.c.) e ove si fosse in presenza di obbligazioni *convertibili* viene previsto un periodo straordinario di conversione, cfr. F. FERRARA jr. – F. CORSI, *Gli imprenditori*, ed. 2011, cit., pp. 673 ss. In tema di riduzione di capitale e obbligazioni, cfr. anche: E. SIMONETTO, *Rapporto fra garanzia e obbligazioni emesse o in corso*, in *Riv. soc.*, 1961, pp. 790 ss.; ID., *Emissione di obbligazioni ed esistenza del capitale-limite*, in *Riv. soc.*, 1962, pp. 814 ss.; A. LANZA, *Rapporto quantitativo fra obbligazioni e capitale sociale*, in *Riv. dir. civ.*, 1961, II, p. 1999; M. PORZIO, *Società di capitali socie di socie-*

La caratteristica fondamentale di questa forma di ingerenza può facilmente rinvenirsi nella sua vocazione ad esercitarsi in via *preventiva*, ovvero, ancor prima che le conseguenze dell'atto siano poste in essere¹⁶, differenziandosi, cioè, da quei rimedi azionati successivamente al verificarsi del pregiudizio con «funzione meramente repressiva» che, in ambito societario, potrebbero rivelarsi alquanto insufficienti¹⁷.

Sebbene chiare e indubitabili possano sembrare queste brevi considerazioni, non altrettanto univoche si presentano, invero, gli orientamenti che nel corso degli anni hanno animato il dibattito sorto con riferimento tanto alla *ratio* dell'opposizione, quanto anche in ordine al suo fondamento¹⁸.

tà di persone, in *Dir. giur.*, 1956, pp. 597 ss.; F. FENGLI, *Note critiche sull'art. 2412*, in *Riv. soc.*, 1967, pp. 944 ss.

16. G. CABRAS, *Le opposizioni dei creditori*, cit., p. 1.

17. In tal senso, T. ASCARELLI, *In tema di conferimenti in natura*, in *Riv. soc.*, 1959, III-IV, p. 487, nt. 4. Per un inquadramento dell'opposizione quale strumento di difesa preventiva a tutela della conservazione delle garanzie patrimoniali, cfr. C. SANTAGATA, *La fusione tra società*, Napoli, 1964, p. 342. Un suggestivo *trait d'union* tra i due piani di tutela – preventiva e successiva – lo si rinviene in A. PROTO PISANI, *L'opposizione dei creditori nel nuovo diritto e processo societario*, in *Foro it.*, 2004, IX, cc. 55 ss. secondo cui lo strumento dell'opposizione si atterrebbe alla stregua di una revocatoria *preventiva* che, nel diritto societario, sostituirebbe proprio l'*actio pauliana*, ed i cui effetti possono essere superati da «un accertamento sommario provocato dalla società sulla infondatezza dell'opposizione o mediante prestazione di idonea garanzia».

18. Cfr.: CABRAS, *Le opposizioni dei creditori*, cit., pp. 1 ss.; F. NIEDDU ARRICA, *Riorganizzazione societaria, risanamento dell'impresa e tutela dei creditori sociali*, in *Riv. soc.*, 2012, IV, p. 719; M. PINARDI, *op. cit.*, pp. 41 ss.; R. NOBILI – M. S. SPOLIDORO, *La riduzione del capitale*, in *Tratt. Colombo – Portale*, Vol. VI*, Torino, 1993, pp. 263 ss.

1.2. *L'istituto dell'opposizione alla riduzione del capitale*

Il laconico quadro normativo da cui si sono dipanate le riflessioni della dottrina sull'istituto dell'opposizione delinea una posizione dei *creditori sociali* che, in ragione del potere di intervento, si differenzia indubitabilmente dallo *status* dei creditori delle persone fisiche. Si è parlato, al riguardo, di un particolare diritto di fare affidamento sulla integrità della garanzia patrimoniale generica di cui all'art. 2740 c.c.¹⁹.

Salvo quanto sostenuto con le posizioni più risalenti (*infra*, cap. II, par. 2.2), si afferma *tradizionalmente* che la riduzione reale del capitale sociale sia suscettibile di determinare un pregiudizio alla conservazione della garanzia patrimoniale dei creditori sociali²⁰.

19. Cfr. A. DE GREGORIO, *Delle società e delle associazioni commerciali*, Vol. IV, Torino, 1938, pp. 155 ss., con riferimento all'art. 1948 dell'abrogato Codice civile del 1865, sostanzialmente analogo al primo comma dell'attuale art. 2740 c.c. Rispetto al diritto comune, il sistema del diritto societario garantisce, quindi, una protezione ulteriore, evidentemente rafforzata, che nelle società di capitali, in particolare, la si può anche immaginare come un tentativo dell'ordinamento per bilanciare un certo trasferimento del rischio d'impresa verso l'insieme degli *stakeholder* (trasferimento che è fisiologico, si badi, proprio con la limitazione della responsabilità), in questi termini F. GALGANO, *Nozione di società per azioni*, in *Tratt. dir. comm. Galgano*, Vol. XXIX, T. I, Padova, 2006, p. 9. Più in generale, invece, può nondimeno sostenersi che il rimedio oppositorio contribuisca, in qualche misura, a compensare il rischio dei creditori sociali (anche di società di persone) di essere danneggiati da un utilizzo distorto o *contra legem* di alcuni procedimenti modificativi degli assetti d'impresa, cfr. F. NIEDDU ARRICA, *op. cit.*, p. 719.

20. Cfr. G. CABRAS, *Le opposizioni dei creditori*, cit., pp. 2 ss. a mente del quale questa opinione risentirebbe più di una condizione *tralatitia* piuttosto che di una approfondita elaborazione dottrinale.

In questa concezione²¹, di gran lunga maggioritaria, l'istituto dell'opposizione è infatti concepito quale strumento a tutela del credito²²; cioè, un rimedio concesso ai creditori sociali unicamente al fine di scongiurare l'eventualità che la propria ragione rimanga insoddisfatta²³.

D'altronde, quando si dà luogo ad una riduzione *reale* del capitale si realizza chiaramente una *diminuzione* del patrimonio sociale eventualmente aggredibile dai creditori insoddisfatti, costituendo, pertanto, una potenziale lesione della rispettiva garanzia²⁴. Corollario evidente di tale concezione è che, se il *pregiudizio* alla garanzia patrimoniale giustifica l'opposizione, il creditore opponente sarebbe anche onerato di provare la propria doglianza ove fosse contestata²⁵.

21. Maturata già sotto l'imperio dell'abrogato Codice di commercio del 1882, cfr. A. DE GREGORIO, *Delle società*, cit., pp. 152 ss. Successivamente, tra i tanti, cfr.: G. COTTINO, *Diritto Commerciale*, Vol. I, T. II, Padova, 1987, p. 562; G. FRÈ, *Commento sub artt. 2445-47*, in *Comm. c.c. Scialoja – Branca*, Bologna-Roma, 1982, pp. 816 ss.; G. TANTINI, *Le modificazioni*, cit., p. 274; F. FERRARA jr. – F. CORSI, *Gli imprenditori*, ed. 2011, cit., p. 647; G. B. PORTALE, *I bilanci straordinari delle società per azioni*, in *Riv. soc.*, 1978, II-III, p. 391; F. FENGLI, *La riduzione del capitale*, Milano, 1974, p. 50; R. NOBILI – M. S. SPOLIDORO, *op. cit.*, pp. 262 ss. In giurisprudenza: v. Trib. Genova 13 luglio 1992, in *Le soc.*, 1993, pp. 501 ss.

22. Per tutti, v. R. NICOLÒ, *Commento sub art. 2900*, in *Comm. c.c. Scialoja – Branca*, Bologna-Roma, 1959, p. 6, il quale annovera l'istituto tra le ipotesi di «tutela indiretta» delle ragioni creditorie predisposte dall'ordinamento «al fine di conservare l'oggetto della responsabilità del debitore».

23. Cfr. G. CABRAS, *Le opposizioni dei creditori*, cit., p. 2; M. PINARDI, *op. cit.*, p. 41; F. NIEDDU ARRICA, *op. cit.*, p. 719; F. DI SABATO, *Manuale delle società*, Torino, 1995, p. 683; ID., *Diritto delle società*, edizione aggiornata da A. BLANDINI, Milano, 2011, pp. 478 ss.; F. FERRARA jr. – F. CORSI, *Gli imprenditori*, ed. 2011, cit., p. 647; G. F. CAMPOBASSO, *Diritto Commerciale*, Vol. II, Torino, 1992, p. 452.

24. Cfr. G. CABRAS, *Le opposizioni dei creditori*, cit., p. 2.

25. R. NOBILI – M. S. SPOLIDORO, *op. cit.*, p. 263, in cui si sottolinea, altresì, che l'eventuale disposizione autorizzatoria del tribunale a procedere con la riduzione (artt. 2445, ult.

Questa posizione, salvo quanto si dirà più avanti (*infra*, par. 1.3.1), non spiega, tuttavia, alcune problematiche di carattere preminentemente pratico.

In particolare, si può dubitare che una riduzione reale del capitale possa far insorgere un pregiudizio fintantoché la copertura dei debiti sia assicurata dall'attivo reale. Allo stesso modo, si può affermare che un'impossibilità di adempiere alle proprie obbligazioni, verificatasi dopo una riduzione del capitale, possa essere dovuta unicamente ad altri fattori²⁶.

Di conseguenza, parte della dottrina ha negato che la tutela garantita dall'opposizione fosse quella del *credito*, giungendo piuttosto ad identificarne l'oggetto nella protezione nella *sfera giuridica altrui*²⁷; e, ciò, a prescindere da qualsiasi pericolo, tanto potenziale quanto reale. L'operazione di riduzione effettiva del capitale costituirebbe, così, un atto di disposizione (dell'altrui diritto) compiuto in assenza del consenso del titolare dell'interesse protetto²⁸.

co., c.c.) rappresenterebbe unicamente un provvedimento di natura temporanea da emettere in corso di giudizio.

26. Ad esempio, come una perdita alla quale non siano seguiti gli adempimenti conseguenti ad opera degli amministratori, in tal senso v. G. CABRAS, *Le opposizioni dei creditori*, cit., p. 4.

27. Cfr. *ivi*, p. 167; G. F. CAMPOBASSO, *Diritto Commerciale*, ed. 1992, cit., p. 452; ID., *Diritto Commerciale*, a cura di M. CAMPOBASSO, Vol. II, Milano, 2012, p. 500. Per un parallelo dell'opposizione dei creditori con la richiesta (ugualmente *immotivata*) di separazione con i beni del defunto, cfr. M. GHIDINI, *Società personali*, cit., p. 989.

28. In tema di una diversa «plausibilità» di un richiamo del principio di intangibilità della sfera giuridica altrui» con riferimento alla fusione, proroga di società e trasformazione, v. G. FERRI jr., *Modificabilità e modificazioni del progetto di fusione*, Milano, 1998, pp. 29 ss. il quale evidenzia come «come la tesi minoritaria risulti fortemente influenzata dalla scelta di condurre un discorso unitario in ordine a tutti i casi in cui la legge concede ai creditori il potere di opposizione: scelta che, se per un verso dovrebbe a sua volta essere giustificata, finisce per altro verso, per condizionare gli siti della analisi, se non mostra addirittura di contenerli già, per così dire, in sé».

La teoria dell'atto compiuto in violazione del precetto del *nil de me sine me* ha dato modo ad alcuni di declinare la posizione dei creditori alla stregua di quella contemplata in una modificazione nel lato passivo di un rapporto obbligatorio, nel senso che la riduzione del capitale sociale realizzerebbe una modificazione della persona del debitore – quantunque unicamente sotto il profilo economico – che non potrebbe essere imposta ai creditori senza il loro consenso (*arg.* artt. 1268, 1272, 1273 e 1406 c.c.), a meno che non vengano salvaguardati con la prestazione di idonea garanzia da parte della società²⁹. In contrapposizione alla posizione tradizionale, naturale precipitato di tale concezione era la circostanza che il creditore non dovesse in alcun modo motivare la propria opposizione³⁰.

La mancanza di giustificazione sarebbe stata anche confermata dal dato letterale delle norme che non avrebbero affatto richiesto un giudizio del tribunale sull'opposizione (cfr. art. 2306, nonché previgenti artt. 2445 e 2496 c.c.),

29. M. GHIDINI, *Società personali*, cit., p. 988, secondo cui la posizione dei creditori della società che riduce il capitale è analoga a quella dei creditori della società incorporante poiché «il terzo, il quale ha acquisito un diritto verso una data società, non può vedersi imposto un mutamento della persona del debitore (la persona del debitore muta, sotto il profilo giuridico [oltre che sotto quello delle condizioni economiche] quando il terzo aveva acquistato il diritto verso una società destinata a estinguersi con la fusione; il mutamento è solo economico se il diritto del terzo sussisteva verso la società incorporante; ma anche quest'ultima ipotesi va considerata alla stessa stregua delle altre, nelle quali si verifica il mutamento della persona del debitore, dato che la legge non distingue tra creditori di società destinate ad estinguersi e creditori della società incorporante; anche nel caso di riduzione del capitale sociale per esuberanza il mutamento è solo economico, ma non può venir imposto ai creditori sociali che, se fanno opposizione, debbono essere salvaguardati con la prestazione di idonea garanzia da parte della società)».

30. G. FERRI, *Commento sub art. 2306*, in *Comm. c.c. Scialoja – Branca*, Bologna-Roma, 1981, pp. 444 ss.; cfr. M. PINARDI, *op. cit.*, p. 42.

poiché, a differenza dell'abrogato art. 101, comma 2, c. comm. 1882, che prevedeva che l'opposizione potesse essere «respinta con sentenza», il codice vigente non avrebbe posto alcun elemento da cui desumere la necessità di un esame giudiziario del fondamento per l'esercizio di tale prerogativa; di conseguenza, il riferimento del codice all'autorizzazione del tribunale, nonostante l'opposizione, previa prestazione di idonea garanzia, non avrebbe fatto altro che suggellare unicamente un esame su quest'ultima e non sul presunto pregiudizio del creditore³¹. Ciò di cui ci si lamenta non è più il danno, bensì il mancato consenso (arbitrario) del creditore all'operazione.

Tali ultime argomentazioni, maturate prima della riforma organica³², se da un lato hanno il pregio di offrire un'attenta e precisa lettura del dato testuale nel dipanarsi dell'evoluzione storico-normativa, nondimeno, alla luce dell'attuale formulazione degli artt. 2445 e 2482 c.c. (per le società di capitali), e cioè l'inserimento dell'inciso secondo il quale la riduzione è autorizzata nonostante l'opposizione quando il giudice, in alternativa alla prestazione di idonea garanzia, «ritenga infondato il pericolo di *pregiudizio* per i creditori», non consente più una simile lettura³³; a meno che non si voglia enucleare una differente funzione dell'opposizione a seconda che questa operi avverso una

31. In tal senso, G. FERRI, *Commento sub art. 2306*, cit., p. 444, il quale sottolinea altresì che «prevedendosi che il tribunale possa autorizzare l'esecuzione della deliberazione nonostante l'opposizione, previa prestazione di idonea garanzia, si fa vedere che l'esame del tribunale verte non già sul fondamento della opposizione, ma sulla garanzia da prestare per eliminarne gli effetti».

Contra, e cioè per la necessità di un pregiudizio alle ragioni creditorie, v. A. GRAZIANI, *Diritto delle società*, cit., p. 143, nt. 5; M. PORZIO, *op. cit.*, pp. 597 ss.

32. Di cui al d.legisl. 17 gennaio 2003, n. 6, recante «Riforma organica della disciplina delle società di capitali e società cooperative, in attuazione della legge 3 ottobre 2001, n. 366».

riduzione del capitale in una società di persone in un caso (visto che l'*immutato* art. 2306 c.c. continua a non fare riferimento ad alcun pregiudizio), e di capitali nell'altro. Un suggerimento, però, che attualmente non può essere colto in nessun dato normativo³⁴, anche per le ragioni di cui si dirà più avanti (*infra*, cap IV, par. 4.2.2).

Analoghe ripercussioni si hanno anche sull'onere probatorio. Non può più sostenersi, infatti, che il creditore non sia tenuto a giustificare la propria iniziativa. Il novellato quadro normativo, con l'inserimento della necessità di valutare il «pericolo di pregiudizio», non solo impone al creditore opponente di dedurre correttamente tale circostanza, ma assegna, altresì, a costui un puntuale onere della prova³⁵.

Ancora in contrapposizione alla teoria tradizionale, però senza giungere a negare completamente la necessità di una giustificazione per l'agire dei creditori, secondo altra parte del pensiero giuridico, questa riguarderebbe unicamente il generico interesse alla stabilità del patrimonio della società. Ciò, al

33. Sull'impossibilità per l'interprete di porre presupposti e condizioni che la legge non prevede, v. G. FERRI, *Le società*, cit., p. 155. Cfr. F. FERRARA jr. – F. CORSI, *Gli imprenditori*, ed. 2011, cit., pp. 268-269; con riferimento alla fusione, E. SIMONETTO, *Commento sub art. 2499*, in *Comm. c.c. Scialoja – Branca*, Bologna-Roma, 1976, p. 163 ss.; A. FIORENTINO, *Sulla fusione di società commerciali*, in *Riv. trim. dir. proc. civ.*, 1949, p. 649; G. FERRI, *La fusione delle società commerciali*, Roma, 1936, p. 180 e, successivamente, ID., *Questioni in tema di fusione di società*, in *Riv. dir. comm.*, 1969, II, p. 203.

34. Cfr. G. FERRI jr., *Capitale sociale*, cit., p. 247, per il quale anche prendendo atto della comune percezione intesa a considerarlo un capitale «minore» o «dimidiato» nelle società di persone, lo stesso è sottoposto ad una disciplina «pur sempre funzionalmente analoga» a quella delle società a base capitalistica.

35. Cfr. M. PINARDI, *op. cit.*, pp. 46 ss.; R. NOBILI – M. S. SPOLIDORO, *op. cit.*, p. 263; V. SANGIOVANNI, *Delibera assembleare di riduzione facoltativa del capitale nella s.r.l. e opposizione dei creditori*, in *Soc.*, 2014, VII, p. 860.

fine di scongiurare l'approdo ad una gestione inesorabilmente in perdita a causa dell'insufficienza delle risorse investite e residuanti dopo la riduzione, con conseguente impossibilità per la società ad adempiere spontaneamente alle proprie obbligazioni. Un'impossibilità ad adempiere intesa, pertanto, come *insolvenza*, che quindi rappresenterebbe il vero pregiudizio per i creditori³⁶.

Attraverso questa ricostruzione, maturata anch'essa nella vigenza del precedente dettato normativo, muovendo da un concetto di garanzia basato – prima ancora che dal capitale sociale in sé – sul rapporto di congruità (e quindi di idoneità) dello stesso all'attività esercitata dall'impresa, si individuava la *ratio* dell'istituto dell'opposizione nella tutela della redditività dell'impresa e, per questa via, nella conservazione di una garanzia «che potremmo definire commerciale»³⁷, unicamente assicurata, pertanto, ove il capitale da ridurre fosse risultato (all'epoca) esuberante³⁸.

36. G. CABRAS, *Le opposizioni dei creditori*, cit., p. 109, nt. 96, il quale ammette che se pur solo *esplicitamente* taciuto dalla dottrina, il concetto di danno inteso come *insolvenza*, lo si ricava da alcune delle argomentazioni proposte da vari Autori. Al riguardo, v. A. DE GREGORIO, *Delle società*, cit., p. 695; R. ROVELLI, *Il capitale sociale nelle società per azioni, in accomandita per azioni ed a responsabilità limitata*, Torino, 1955, p. 64; G. FRÈ, *Commento sub artt. 2445-47*, cit., p. 753; G. TANTINI, *Le modificazioni*, cit., p. 275. Mentre, in giurisprudenza v. Trib. Milano 14 marzo 1974, in *Giur. comm.*, 1974, II, p. 610. Più di recente, N. DE LUCA, *Le riduzioni del capitale sociale*, in *Tratt. dir. comm. Galgano*, Vol. LXV, Padova, 2012, p. 535, ha sostenuto che «l'interesse dei creditori consiste e si esaurisce, dunque, nella verifica che la riduzione, una volta attuata, non renda la società *insolvente*, pregiudicando le loro ragioni di credito».

37. Per usare la stessa espressione adoperata da G. CABRAS, *Le opposizioni dei creditori*, cit., p. 105.

38. Cfr. E. SIMONETTO, *La riduzione del capitale esuberante*, in *Riv. soc.*, 1966, III, pp. 452 ss.; F. FENGI, *La riduzione*, cit., pp. 36 ss.; G. FRÈ, *Commento sub artt. 2445-47*, cit., p. 749; E. FERRARI, *Appunti sulla riduzione del capitale sociale per esuberanza*, in *Riv. notar.*, 1971, pp. 129 ss.

Muovendo attraverso le pieghe di tale ragionamento, ne conseguiva che per difendere il generico interesse alla immutabilità della consistenza patrimoniale, al creditore sarebbe stato sufficiente dimostrare l'insussistenza dell'esuberanza del capitale³⁹.

Rinviando successivamente una puntuale disamina della questione (*infra*, par. 1.4), in questa sede è sufficiente evidenziare che a seguito dell'eliminazione del requisito dell'esuberanza, una tale considerazione sarebbe ora del tutto arbitraria; inoltre, le superiori considerazioni in tema di «pericolo di pregiudizio» – benché potenziale, ma ormai legislativamente consacrato – non permettono, poi, di poterne prescindere a vantaggio di un interesse (per giunta) generico al mantenimento di una determinata soglia di capitale. Si potrebbe, forse, discutere di interesse ulteriore del creditore, ma è dubitabile che sia tutelato anch'esso dall'ordinamento dato l'attuale quadro normativo⁴⁰.

Senonché, un'ulteriore e differente posizione, elaborata pur sempre nell'ambito della teoria della lesione della garanzia commerciale, considerando invece *irrilevante* il requisito della *non* esuberanza per la proposizione dell'opposizione, in realtà, potrebbe considerarsi anche non travolta dalla intervenuta riforma organica.

Fulcro di un tale assunto è l'affermata incoerenza di un ordinamento giuridico che pretenda un'adeguatezza del capitale sociale *durante* l'esercizio dell'attività e non anche, per esempio, all'atto della *costituzione* della società. La «riduzione del capitale esuberante» andava, quindi, considerata unicamen-

39. Cfr. G. CABRAS, *Le opposizioni dei creditori*, cit., pp. 10 ss; E. SIMONETTO, *La riduzione*, cit., pp. 441 ss., nt. 7; F. FENGHI, *La riduzione*, cit., pp. 50 ss.

40. Cfr. M. PINARDI, *op. cit.*, p. 43; G. CABRAS, *Le opposizioni dei creditori*, cit., p. 87.

te come il testo della *rubrica* dell'art. 2445 c.c. disciplinante una delle varie modalità per ridurre il capitale (ovvero, quella *reale*: rimborso delle quote o liberazione dall'obbligo di versare), da affiancarsi, cioè, agli altri tipi di riduzione, cioè, anche per perdite. In altri termini, il titolo della rubrica dell'art. 2445 c.c., vecchio testo, avrebbe dovuto essere, piuttosto, inteso (o letto) come «riduzione *effettiva* del capitale». Di conseguenza, ciò che avrebbe giustificato l'opposizione non sarebbe più stata la *non* esuberanza (data la sua irrilevanza), bensì la diminuzione del patrimonio societario come conseguenza di quella precisa (tra le tante) modalità di riduzione; quella, cioè, «per esuberanza» (= effettiva o reale)⁴¹.

Giova sin da subito osservare che, ad onta della (sopra affermata) duplicità semantica del termine *esuberanza*, al giorno d'oggi un punto nevralgico della dottrina della tutela della garanzia commerciale risiede, a ben vedere, nel tentativo di voler assegnare al creditore sociale un ruolo che non gli è proprio. In un tale scenario, infatti, al cospetto di una decisione di riduzione effettiva del capitale – giacché sarebbe intesa, essa stessa, come un indice rilevatore di una probabile (futura) *insolvenza* dell'impresa – l'intervento in opposizione dei creditori (per giunta, soggetti *estranei* alla compagine sociale) sembrerebbe configurarsi, *lato sensu*, come l'esercizio di una sorta di prerogativa di *allerta* di un prossimo squilibrio patrimoniale della società, secondo uno schema che (diversamente) ai sensi del recente Codice della crisi d'impresa e dell'insolvenza⁴² – addirittura in situazioni (di minore gravità)

41. *Ivi*, pp. 88 ss.

42. Cfr. il d.legisl. 12 gennaio 2019, n. 14, recante «Codice della crisi d'impresa e dell'insolvenza in attuazione della legge 19 ottobre 2017, n. 155» che, con l'art. 389, ne ha disposto l'entrata in vigore dal 15 agosto 2020, salvo gli artt. 27, comma 1, 350, 356, 357,

quali gli stati di *crisi*⁴³, e fuori dall'*obbligo di segnalazione* dei creditori pubblici qualificati indicati all'art. 15, comma 1, c.c.i. – risulta assegnato, di regola⁴⁴ (e piuttosto), ad altri soggetti – questa volta – pienamente *appartenenti* (quantomeno) all'organizzazione societaria. Viene difatti disposto che «gli organi di controllo societari, il revisore contabile e la società di revisione, ciascuno nell'ambito delle proprie funzioni, hanno l'obbligo di verificare che l'organo amministrativo valuti costantemente, assumendo le conseguenti idonee iniziative, se l'assetto organizzativo dell'impresa è adeguato, se sussiste l'equilibrio economico finanziario e quale è il prevedibile andamento della gestione, nonché di segnalare immediatamente allo stesso organo amministrativo l'esistenza di fondati indizi della crisi» (art. 14, comma 1, c.c.i.)⁴⁵.

Da ultimo, una recente posizione intermedia, per quanto maturata in tema di fusione (*infra*, cap. III, par. 3.6), ma con preciso riferimento alla circostanza in cui una delle società coinvolte abbia subito perdite di *capitale* (anche ingenti, ma non tali da rendere obbligatoria una riduzione), suggerisce, poi, di inquadrare la questione secondo una duplice prospettiva.

359, 363, 364, 366, 375, 377, 378, 379, 385, 386, 387 e 388 che, invece, sono entrati in vigore il 16 marzo 2019.

43. Cfr. l'art. 2, c.c.i.: «Ai fini del presente codice si intende per:

a) «crisi»: lo stato di difficoltà economico-finanziaria che rende probabile l'insolvenza del debitore, e che per le imprese si manifesta come inadeguatezza dei flussi di cassa prospettici a far fronte regolarmente alle obbligazioni pianificate.

b)-u) *Omissis*».

44. Sempre che, ai sensi dell'art. 12, commi 4 e 5, c.c.i., l'impresa interessata non sia tra quelle *espressamente* escluse dall'applicazione del meccanismo di allerta.

45. È uno strumento di allerta che «svolge la funzione, preventiva, di consentire la tempestiva rilevazione degli indizi di crisi dell'impresa e la celere adozione delle misure più idonee a fronteggiarle», così G. FERRI, *Manuale*, ed. 2019, cit., p. 864.

Per un verso e da un punto di vista *statico*, giacché apprezzabile fin dall'analisi del bilancio della società, il *pregiudizio* cagionato da un capitale non più sufficiente sarebbe ravvisabile in ossequio alla concezione tradizionale, integrante, cioè, una lesione della garanzia patrimoniale, ovvero nel rischio che il patrimonio diventi incapiente; per altro verso, se si considerano, però, i rapporti di durata, l'angolo visuale dal quale valutare la nozione di operazione *svantaggiosa* per i terzi non potrebbe che mutare inevitabilmente, prediligendone quindi l'aspetto *dinamico*; occorrerebbe cioè considerare anche «l'idoneità del complesso di beni a produrre futuro reddito», e quindi la persistenza di quella già accennata *garanzia commerciale*, al sussistere della quale ciò solo rappresenterebbe il presupposto dell'esatto adempimento, in altre parole, la «vera garanzia dei creditori»⁴⁶.

Non rimane, quindi, che verificare se una tale concezione – pur meritoria nel tentativo di voler risolvere la contrapposizione dogmatica sedimentatasi dopo il superamento della tesi dell'intangibilità della sfera giuridica altrui⁴⁷ – possa essere enunciata anche al di fuori delle operazioni di fusione e, segnatamente, in tema di riduzione reale del capitale sociale.

In realtà, per fugare ogni tentazione al riguardo, è sufficiente considerare che, quanto alle motivazioni addotte, questa concezione sconta nuovamente l'ineluttabilità della novella legislativa. Il riferimento ai rapporti di durata, come si vedrà più avanti (*infra*, parr. 1.4 e 1.5), avrebbe potuto avere maggio-

46. In tal senso C. SANTAGATA, *Le fusioni*, in *Tratt. Colombo – Portale*, Vol. VII**, T. I, Torino, 2004, pp. 522 ss.

47. Cfr. F. NIEDDU ARRICA, *op. cit.*, p. 719.

re peso, infatti, solo al persistere del requisito dell'esuberanza, sebbene – per giunta – con riguardo solo a casi particolarissimi⁴⁸.

Inoltre, concepire una prospettiva mutevole attraverso la combinazione degli elementi *statico/dinamico* non appare, poi, del tutto risolutiva.

In particolare, il carattere *preventivo* dell'opposizione, delineando uno strumento concepito proprio per impedire che *successive* variazioni patrimoniali del debitore possano pregiudicare nel *futuro*, sebbene anche prossimo, le ragioni creditorie, impone, a ben vedere, comunque un'analisi prognostica (che è, per sua natura, pur sempre *dinamica*), anche con riferimento ai rapporti *non* di durata⁴⁹. Diversamente, infatti, il patrimonio della società dovreb-

48. Già prima dell'intervento riformatore, sul punto, v. R. NOBILI – M. S. SPOLIDORO, *op. cit.*, p. 266 secondo i quali l'esuberanza il riferimento non può che essere ai «creditori a lungo termine, i quali hanno interesse a che la società conservi i beni sufficienti per il regolare svolgimento della propria attività, in modo da disporre dei mezzi necessari al pagamento dei debiti. L'esuberanza ha però rilievo solo indiretto, venendo in considerazione esclusivamente ai fini del regolare soddisfacimento del credito». Su quest'ultimo periodo, cfr. CABRAS, *Le opposizioni dei creditori*, cit., pp. 88 ss.; G. SANTINI, *Commento sub art. 2496*, in *Comm. c.c. Scialoja – Branca*, Bologna-Roma, 1992, pp. 349 ss.; G. TANTINI, *Le modificazioni*, cit., p. 275; ID., *Il capitale è esuberante...perché è esuberante*, in *Giur. comm.*, 1978, II, p. 731; R. NOBILI, *Problemi in tema di riduzione del capitale*, in AA. VV., *Aumenti e riduzioni di capitale*, Milano, 1984, p. 110. Secondo C. MONTAGNANI, *Note in tema di riduzione di capitale*, in *Riv. not.*, 1991, IV, p. 786, a mente della quale «l'azione ex art. 2445 c.c. è data al creditore a tutela di un suo specifico interesse che potrebbe essere leso anche in caso di effettiva esuberanza del capitale». Sulla stesse conclusioni ma per regioni diverse, v. U. BELVISO, *Le modificazioni dell'atto costitutivo nelle società per azioni*, in *Tratt. dir. priv. Rescigno*, Torino, 1985, p. 130, secondo cui l'opposizione dei creditori «non può riposare sulla mancanza del requisito dell'esuberanza» che è requisito di validità della delibera, mentre l'intervento dei creditori presupporrebbe, sempre a suo dire, una decisione non viziata.

Contra, E. SIMONETTO, *La riduzione*, cit., pp. 431 e 441, nt. 7; F. FENGLI, *La riduzione*, cit., pp. 50 ss.

49. Già in tempi non recenti si affermava che essendo l'intervento dei creditori *preventivo*, le conseguenze della riduzione possono solo essere prevedibili e mai certe, senza

be essere considerato incapiente ancor prima dell'operazione, e ciò non sarebbe sostenibile quando la manovra di riduzione è *lecita è possibile*: capitale sociale superiore ai limiti legali e (integrale) copertura dei debiti assicurata dall'attivo reale⁵⁰.

In realtà, la riforma organica ha permesso di superare alcune delle argomentazioni poste a base delle varie concezioni antagoniste, inducendo piuttosto a prediligere *l'assetto d'interessi* così come delineato dalla teoria tradizionale, nel quale si isola e si giustifica il solo e reale interesse del creditore sociale (come, del resto, anche per il creditore comune) e, cioè, quello di vedere soddisfatto il proprio credito⁵¹.

Anche l'aspetto *dinamico* della sopra richiamata (e indefettibile) indagine prognostica – che altro non è che un giudizio di solvibilità (*infra*, cap. IV, par. 4.2.1) – ben si inquadra, appunto, nella tutela nell'assetto d'interessi delineato dalla concezione tradizionale, in cui è il creditore opponente a dover provare, e non solo allegare, il pregiudizio nel caso concreto⁵²: che potrà anche non rinvenirsi, qualora, a fronte della riduzione, nella società residui un *patrimonio* idoneo a pagare tutti i creditori⁵³.

contare, poi, la sicura difficoltà per i creditori che comporta una tale previsione, in tal senso G. CABRAS, *Le opposizioni dei creditori*, cit., p. 116.

50. Cfr. *ivi*, p. 100, il quale sottolinea «come il giudizio di idoneità e sufficienza dei bei alla garanzia dei creditori non può essere formulato in altro modo che con riferimento a tutto il patrimonio considerato oggettivamente e cioè indipendentemente dalla valutazione datane in bilancio».

51. M. PINARDI, *op. cit.*, p. 43; cfr. G. CABRAS, *Le opposizioni dei creditori*, cit., p. 87.

52. In tal senso, F. FENGHI, *La riduzione*, cit., p. 51; cfr. M. PINARDI, *op. cit.*, p. 43. Anticamente, per un pregiudizio, invece, presunto, v. U. BELVISO, *Le modificazioni*, cit., p. 130; F. FERRARA jr. – F. CORSI, *Gli imprenditori e le società*, Milano, 1994, pp. 630-631.

Così argomentando, si contemperano a pieno anche i principi sulla tutela della libertà del debitore con quelli sulla tutela degli opposti interessi dei creditori, ai quali l'ordinamento non conferisce, di certo, un generale potere di inibire gli atti di disposizione dei rispettivi debitori, salvo la facoltà di agire con l'azione revocatoria (*infra*, cap. IV, par. 4.3) al ricorrere, però, dei relativi presupposti⁵⁴.

1.3. Funzione (evolutiva) del capitale sociale nella tutela dei creditori

Una ricostruzione dell'istituto dell'opposizione nel quadro del *dinamismo* del rapporto obbligatorio, in cui si bilanciano tanto gli interessi del debitore a potersi determinare liberamente, quanto i contrapposti interessi del creditore a vedere soddisfatta la propria ragione, non consente, tuttavia, di sottacere il rilievo che nel diritto societario sicuramente assume il vincolo di destinazione cui il capitale sociale stesso è sottoposto; non a caso, sono piuttosto le modificazioni (al ribasso) di tale vincolo ad essere avversate dai creditori sociali⁵⁵.

In quest'ottica, infatti, prima ancora che una cifra iscritta al bilancio tra le poste del *passivo* ideale (art. 2424, comma 1, c.c.), e che esprime il valore dei

53. Ad esempio, si è sostenuto che in alcuni casi il pregiudizio è immediato quando la riduzione è effettuata secondo le modalità di cui all'art. 2445 c.c., è invece potenziale quando è effettuata a mezzo della costituzione di una riserva in quanto, in tal caso, non vi è diminuzione di patrimonio, v. R. NOBILI – M. S. SPOLIDORO, *op. cit.*, p. 264.

54. In tal senso, *ibidem*; M. PINARDI, *op. cit.*, p. 43.

55. In tal senso, *ibidem*.

conferimenti iniziali dei soci, da questi inizialmente e *liberamente*⁵⁶ eseguiti per l'esercizio di un'attività d'impresa (art. 2247 c.c.), il capitale sociale non rappresenta solo un limite alla libertà degli organi sociali alla distribuzione del patrimonio netto⁵⁷, ma, quand'anche la situazione patrimoniale consentisse una libera distribuzione di utili, una riduzione del capitale *ex artt.* 2306, 2445 o 2482 c.c., si scontrerebbe, inevitabilmente e comunque, con il potere di opposizione riconosciuto ai creditori sociali.

Ben si comprende, allora, come sia stato consequenziale, per un verso, considerare tale vincolo di destinazione riferito proprio ai creditori sociali e non ad altri⁵⁸; per altro verso, cadere nella tentazione di individuare nell'istituto del capitale sociale uno strumento posto *essenzialmente* a garanzia di quegli stessi creditori sociali; e ciò quale che fosse la concezione *funzionale* di volta in volta elaborata, quasi come se la tutela dei creditori fosse – pur nella diversità delle varie teorizzazioni – un minimo denominatore comune da individuare in ogni caso: ovvero, un elemento sempre ricorrente⁵⁹.

56. Ovviamente, salvo il rispetto del valore *complessivo* di questi con riferimento ai minimi legali previsti per le società di capitali.

57. Cfr. M. MIOLA, *Il sistema del capitale sociale e le prospettive di riforma nel diritto europeo delle società di capitali*, in *Riv. soc.*, 2005, VI, p. 1205, e che «deve pertanto rimanere vincolata nel preminente interesse dei creditori sociali, fissandosi un limite all'autonomia degli organi sociali nella distribuzione del patrimonio attivo netto ai soci». Per ulteriori significati del termine capitale usati nel linguaggio del codice, v. E. SIMONETTO, *La riduzione*, cit., pp. 432-433.

58. G. FERRI jr., *Struttura finanziaria dell'impresa e funzioni del capitale sociale*, in *Riv. not.*, 2008, IV, pp. 759 ss.; M. PINARDI, *op. cit.*, p. 44.

59. La funzione del capitale sociale, lungi da ogni definizione risolutiva, ha suscitato negli ultimi anni un intenso e lungo dibattito, per la nutrita letteratura in argomento ed al solo scopo informativo, v.: P. DAVIES, *Legal capital in the British company law reform*, in *La società per azioni oggi. Tradizione, attualità e prospettive*, Vol. I, Milano, 2007, pp. 357 ss.;

Ciò spiega anche il perché la teoria più risalente⁶⁰, maturata oltreconfine nel secolo scorso⁶¹, valorizzando la responsabilità limitata delle società di capitali e la corrispondente assenza di soci illimitatamente responsabili, ha ritenuto di individuare nel capitale sociale (il cui importo minimo è stabilito dalla

M. MIOLA, *Capitale sociale e tecniche di tutela dei creditori*, in *La società per azioni oggi. Tradizione, attualità e prospettive*, Vol. I, Milano, 2007, pp. 363 ss.; F. DENOZZA, *Il capitale sociale tra efficienza economica ed equità distributiva*, in *La società per azioni oggi. Tradizione, attualità e prospettive*, Vol. I, Milano, 2007, pp. 563 ss.; R. SACCHI, *Capitale sociale e tutela dei fornitori di equity e di capitale di debito avversi al rischio dopo le opzioni del legislatore italiano nell'applicazione dei principi contabili internazionali*, in *La società per azioni oggi. Tradizione, attualità e prospettive*, Vol. II, Milano, 2007, pp. 1125 ss.; M. S. SPOLIDORO, *La difficile convivenza tra capitale nominale e fair value*, in *La società per azioni oggi. Tradizione, attualità e prospettive*, Vol. I, Milano, 2007, pp. 1165 ss.; N. ABRIANI, *Il capitale sociale dopo la «nuova» Seconda Direttiva e il d.lgs. 4 agosto 2008, n. 142: sulla «semplificazione» della disciplina dei conferimenti in natura, dell'acquisto di azioni proprie e del divieto di assistenza finanziaria*, in *Riv. dir. impr.*, 2009, II, pp. 227 ss.; ID., *Categorie del diritto societario, principi comunitari e modelli finanziari*, in *Diritto comunitario e sistemi nazionali: pluralità delle fonti e unitarietà degli ordinamenti*, Napoli, 2010, pp. 485 ss.; G. SANDRELLI, *La Direttiva sul capitale sociale dopo l'«aggiornamento» del 2006: dibattito e riforme*, in *Riv. dott. comm.*, 2008, VI, pp. 1225 ss.; A. PACIELLO, *La funzione normativa del capitale nominale*, in *RDS*, 2010, I, pp. 2 ss.; G. FERRI jr., *Struttura finanziaria dell'impresa*, cit., pp. 741 ss.; v. anche la versione italiana di L. ENRIQUES – J. MACEY, *Raccolta di capitale di rischio e tutela dei creditori: una critica radicale alle regole europee sul capitale sociale*, in *Riv. soc.*, 2002, I, pp. 78 ss.; a cui è seguita dapprima la replica di F. DENOZZA, *A che serve il capitale sociale? (Piccole glosse a L. Enriques – J. R. Macey, Creditors Versus Capital Formation: The Case Against the European Legal Capital Rules)*, in *Giur. comm.*, 2002, I, pp. 585 ss.; e poi la controreplica dapprima di L. ENRIQUES, *Capitale sociale, informazione contabile e sistema del netto: una risposta a Francesco Denozza*, in *Giur. comm.*, 2005, I, pp. 607 ss.; e poi a seguire di F. DENOZZA, *Le funzioni distributive del capitale*, in *Giur. comm.*, 2006, II, pp. 489 ss.

60. Il principale sostenitore italiano fu E. SIMONETTO, *Responsabilità e garanzia nel diritto delle società*, Padova, 1958, pp. 44 ss.; ID., *La conferibilità a capitale e l'iscrivibilità all'attivo del bilancio nella seconda Direttiva comunitaria in rapporto alle società per azioni e alle società di persone*, in *Riv. soc.*, 1979, pp. 1223 ss.; ID., *I bilanci*, Padova, 1967, pp. 227

legge) l'unica garanzia offerta ai creditori⁶², e ciò probabilmente anche sul solco della equivoca formula utilizzata dall'ultimo Codice di commercio (art. 76, n. 3, c. comm. 1882) nel quale si specificava che nelle società anonime «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»⁶³.

Che la questione non sia da ricondurre unicamente ad un dato lessicale è dimostrato, però, dalla circostanza che, ancorché il codice vigente (cfr. artt. 2325 e 2462 c.c.) – utilizzando più correttamente il termine «patrimonio» in luogo del precedente riferimento al «determinato capitale» – abbia posto fine alle precedenti ambiguità testuali, parte della dottrina, attraverso una partico-

ss. Tra gli Autori che aderirono a questa posizione, v. G. COTTINO, *Diritto commerciale*, Vol. I, Padova, 1976, p. 719. Attenzione alla tematica è invece mostrata da G. OPPO, *Diritto delle società e attuazione della seconda direttiva Cee. Il decreto di attuazione in Italia. Rilievi sistematici*, in *Riv. dir. civ.*, 1986, I, pp. 566 ss.

61. Per un'ampia indicazione della letteratura straniera in argomento, v. G. B. PORTALE, *Capitale sociale e società per azioni sottocapitalizzata*, in *Tratt. Colombo – Portale*, Vol. I**, Torino, 2004, p. 18, nt. 31, il quale riportando la testimonianza di M. LUTTER, *op. cit.*, pp. 52 ss., sottolinea come la concezione garantistica del capitale sociale avesse assunto quasi il valore di un «dogma», ancorché, negli ultimi tempi, sia in fase di progressivo abbandono. Tra gli Autori citati, si riportano: M. BOEHME, *Kapitalaufbringung durch Sacheinlagen: Insbesondere obligatorische Nutzungsrecht*, Köln, 1999; H. G. KOPPENSTEINER, *GmbH-Gesetz Kommentar*, Orac, 1999, § 6, Rdn. 15, p. 78; Y. GUYON, *Droit des affaires*, T. I, Paris, 2001, n. 109, p. 106; F. GORÉ, *La notion de capital social*, in *Études offertes à R. Rodière*, Paris, 1982, p. 86.

62. F. GALGANO, *Commento sub art. 16*, in *Comm. c.c. Scialoja – Branca*, Bologna-Roma, 1969, pp. 199 ss.; cfr. Relazione del Ministro Guardasigilli GRANDI al Codice Civile del 1942 (n. 1000), in MINISTERO DI GRAZIA E GIUSTIZIA (a cura del), *Codice civile. Testo e Relazione Ministeriale*, Roma, 1943, p. 225, nella quale si evidenziano le ragioni della scarsissima diffusione delle società in accomandita per azioni.

63. G. B. PORTALE, *Capitale sociale e società per azioni sottocapitalizzata*, cit., pp. 21 ss.

lare esegesi dell'art. 2740 c.c., da porre in raffronto con il dato testuale delle norme che (in materia societaria) disciplinano la responsabilità dei soci, ha, nondimeno, continuato ad affermare la medesima concezione⁶⁴.

In particolare, si è sostenuto che, se la funzione di garanzia fosse relegata unicamente al patrimonio della società, non si potrebbe spiegare perché il socio rimanga obbligato anche al cessare della produttività, come dimostrerebbero, al contrario, inequivocabili indici normativi (cfr. artt. 2467, 2491 c.c. e 150 l. fall.⁶⁵). Per poterlo spiegare, allora, è necessario riconoscere al capitale sociale una finalità che vada oltre la mera funzione di «godimento-produttività-amministrazione», una finalità, dunque, *ulteriore* di garanzia⁶⁶.

In ordine a tale impostazione è poi pressoché consequenziale che, al fine di rendere idonea ed effettiva tale garanzia, il valore del capitale sociale debba essere espressione di beni adeguati ad un *fruttuoso* esperimento dell'ese-

64. E. SIMONETTO, *Responsabilità e garanzia*, cit., pp. 3 ss. e 44 ss.; cfr. F. FENGLI, *La riduzione*, cit., pp. 35 ss.; G. TANTINI, *Capitale e patrimonio nelle società per azioni*, Padova, 1980, p. 62; G. NICCOLINI, *Il capitale sociale minimo*, Milano, 1982, p. 22.

65. Si veda, ora, l'art. 260 c.c.i.

66. E. SIMONETTO, *Responsabilità e garanzia*, cit., pp. 44 ss., secondo cui se il rapporto socio-società fosse costruito sulla base della relazione creditore-debitore, una volta esaurita la funzione di godimento-amministrazione-produzione della società, il socio potrebbe legittimamente opporre il rifiuto a conferire per impossibilità causa estinzione della società ovvero per esaurimento della funzione produttiva (v., ad es., artt. 1461, 1463 e 1845 c.c.). L'Autore (*ivi*, p. 46, nt. 54) afferma, inoltre, che «la *garanzia* (dei soci) è comunemente riconosciuta per le società personali»: v. A. GRAZIANI, *Diritto delle società*, cit., pp. 52-53, secondo cui «deve parlarsi di una *garanzia* che fa carico a tutti o alcuni tra i soci, per le obbligazioni contratte dalla persona giuridica società».

cuzione forzata⁶⁷. Insomma, sarebbe la funzione garantistica del capitale ad offrire precise indicazioni sulla *qualità* dei beni conferibili⁶⁸.

In realtà, è dubitabile, giacché privo di ancoraggio al diritto positivo, il postulato secondo cui il capitale debba essere composto da beni qualificati⁶⁹, specialmente dopo l'attuazione dell'art. 7 della seconda direttiva comunitaria⁷⁰, dalla quale in poi si è sancito *espressamente* che «il capitale sottoscritto

67. E. SIMONETTO, *Responsabilità e garanzia*, cit., pp. 12 ss., secondo il quale ne costituisce un esempio l'art. 2268 c.c. nella misura in cui «il socio della società semplice escusso dal creditore sociale può distogliere da sé l'azione esecutiva indicando i beni della società sui quali il creditore possa *agevolmente soddisfarsi*. In quest'ultima norma è aggiunto l'avverbio «agevolmente» che con tutta evidenza non attiene al concetto di bene nella sua giuridica accezione. Ma il concetto risulta chiaro ugualmente; bene ai sensi della norma non è qualsivoglia quiddità obiettiva, ma soltanto l'entità suscettibile di essere appresa a beneficio dei creditori, ossia l'entità che garantisce effettivamente i creditori della soddisfazione dei loro interessi».

68. Cfr. G. FERRI jr., *Struttura finanziaria dell'impresa*, cit., p. 750; M. CASTELLANO, *Riserve e organizzazione patrimoniale nelle società per azioni*, Milano, 2000, p. 55.

69. Come correttamente riferito da M. S. SPOLIDORO, *Commento all'art. 5 d.p.r. 10-2-1986, n. 30*, in *Nuove leggi civ.*, 1988, p. 28, nt. 120, anche tra i sostenitori della tesi garantistica si registrano diversità di opinioni: sono, ad esempio favorevoli alla conferibilità di diritti personali di godimento G. COTTINO, *Diritto Commerciale*, ed. 1987, cit., p. 331; F. FERRARA jr. – F. CORSI, *Gli imprenditori e le società*, Milano, 2001, p. 356.

Sono contrari G. OPPO, *Diritto delle società*, cit., p. 567; A. BORGIOLO, *I conferimenti in natura e di crediti*, in A. PREDIERI (a cura di), *L'adeguamento della disciplina delle società per azioni alle direttive comunitarie nel d.p.r. n. 30 del 1986*, Firenze, 1987, p. 214. V. anche G. B. PORTALE, *Capitale sociale e società per azioni sottocapitalizzata*, cit., pp. 18 ss..

70. Cfr. Dir. n. 77/91/CEE del 13 dicembre 1976, il cui l'art. 7 recitava testualmente: «Il capitale sottoscritto può essere costituito unicamente da elementi dell'attivo suscettibili di valutazione economica. Tali elementi dell'attivo non possono tuttavia essere costituiti da impegni di esecuzione di lavori o di prestazione di servizi». Tale direttiva è stata, poi, abrogata e sostituita dalla Dir. n. 2012/30/UE, che ne aveva confermata la disposizione sempre all'art. 7; l'analoga disposizione è stata adesso trasfusa nell'art. 46, della Dir. n. 2017/1132/UE del 14 giugno 2017, il cui art. 166 ha abrogato, quindi, la precedente Dir. n. 2012/30/UE «fatti salvi gli obblighi degli Stati membri relativi ai termini di recepimento nel diritto interno».

può essere costituito *unicamente* da elementi dell'attivo suscettibili di *valutazione economica*»⁷¹. Inoltre, attribuire al capitale *reale* la medesima funzione (di garanzia) che è esercitata dal più ampio insieme costituito dal patrimonio sociale, sembrerebbe, invero, realizzare una superfetazione⁷².

Il dibattito sulla primaria funzione di garanzia cui assolverebbe il capitale sociale ha, però, posto le basi per un'ulteriore elaborazione.

Senza abbandonare del tutto l'ancoraggio all'elemento garantistico, quest'ultimo emergerebbe solo in via mediata e successiva, e cioè, come conseguenza del raggiungimento dell'equilibrio economico-finanziario dell'impre-

71. La tesi della necessaria vocazione alla espropriabilità è stata pressoché abbandonata dopo l'emanazione della seconda direttiva comunitaria sul diritto societario, fra gli innumerevoli Autori, v. C. ANGELICI, *La costituzione della società per azioni*, in *Tratt. Rescigno*, Vol. XVI, Torino, 1985, p. 246; L. JANNUCCI, *La disponibilità del patrimonio sociale da parte dei soci e l'art. 2256 c.c.*, Padova, 1984, p. 46; M. S. SPOLIDORO, *Commento all'art. 5*, cit., pp. 13 ss.; A. BORGIOLI, *op. cit.*, p. 214; per una prospettiva del conferimento inteso come una questione di *valore* e non di *bene*, inoltre, v. G. FERRI jr., *Investimento e conferimento*, Milano, 2001, pp. 345 ss.; è una questione ancora aperta per G. OPPO, *Diritto delle società*, cit., pp. 566 ss.; cfr. anche G. B. PORTALE, *Capitale sociale e società per azioni sottocapitalizzata*, cit., pp. 21 ss., per il quale, alla luce dell'attuale quadro normativo, «non è possibile considerare il capitale come *Haftungsstock* che deve assicurare ai terzi il recupero dei crediti, eventualmente anche con la liquidazione della società».

72. G. FERRI jr., *Struttura finanziaria dell'impresa*, cit., p. 750, il quale rileva che, in realtà, i fautori della funzione garantistica finiscono per riferirsi unicamente al capitale *reale* facendo quindi coincidere la funzione di garanzia con quella già riferibile «per un verso *all'intero patrimonio* della società, e non soltanto a quella sua parte (o, meglio, a quella parte del suo valore) sottoposta alla disciplina del capitale nominale (e cioè appunto al capitale reale), e, per altro verso, a *tutti i patrimoni*, anche cioè a quelli non destinati a una attività di impresa in forma societaria». Secondo E. GINEVRA, *Il senso del mantenimento delle regole sul capitale sociale (con cenni alla s.r.l. senza capitale)*, in *Banca borsa*, 2013, II, p. 171, l'originaria tesi del Simonetto è stata superata anche per le circostanze fattuali che escludono che la dotazione come le successive manovre di capitale siano decise «solo per fare stare tranquilli i propri creditori presenti o eventuali», piuttosto «per reperire risorse finanziarie per l'attività da svolgere, in vista dunque del raggiungimento dell'oggetto sociale».

sa societaria tra i mezzi propri e i mezzi di terzi, il che costituirebbe anche «il solo presupposto imprescindibile del suo esercizio regolare» e (per questa via) l'unica vera garanzia per il soddisfacimento dei crediti sociali⁷³.

Equilibrio che sarebbe, poi, assicurato attraverso la previsione di minimi legali (quantomeno per le società a base capitalistica)⁷⁴. Ciò spiega anche il perché, secondo alcuni, la disciplina del capitale sociale sia idonea, in primo luogo, ad *indirizzare* le scelte organizzativo-imprenditoriali già prima che la società venga costituita⁷⁵.

73. G. B. PORTALE, *Capitale sociale e società per azioni sottocapitalizzata*, cit., p. 23; cfr. M. CASTELLANO, *op. cit.*, pp. 47 ss. e 66 ss.

74. Cfr. G. FERRI jr., *Struttura finanziaria dell'impresa*, cit., p. 751, il quale evidenzia come questa impostazione ricollegli proprio alla disciplina del capitale nominale «il compito di assicurare il mantenimento di siffatta destinazione».

75. G. B. PORTALE, *Capitale sociale e società per azioni sottocapitalizzata*, cit., pp. 21 ss., per il quale il capitale sociale esplicherebbe per questa via «il compito di politica del diritto» di indicare il modello di società per azioni come il più idoneo alle imprese di maggiore dimensione anche e soprattutto dal punto di vista della iniziativa imprenditoriale.

Vocazione, quest'ultima, in un certo verso anche indirettamente confermata dalle ultime novelle in materia di costituzione di società a responsabilità limitata (semplificata), con la previsione che si possa indicare un capitale anche di un solo euro, evidente inadeguato, nel caso di specie, tanto alla garanzia dei terzi quanto all'impresa di una certa dimensione (art. 2463-bis c.c., introdotto dal d.l. 24 gennaio 2012, n. 1, recante «Disposizioni urgenti per la concorrenza, lo sviluppo delle infrastrutture e la competitività», convertito, con modificazioni, dalla l. 24 marzo 2012, n. 27); sul tema v. N. DE LUCA, *Le riduzioni*, cit., pp. 532 ss.; F. ATTANASIO, *S.r.l. semplificata: verso il superamento della nozione di capitale sociale?*, in *Soc.*, 2012, VIII-IX, pp. 894 ss.; V. SALAFIA, *La società a responsabilità limitata semplificata e il tribunale delle imprese*, in *Soc.*, 2012, II, pp. 151 ss.; v. inoltre A. BUSANI – C. A. BUSI, *La s.r.l. semplificata (s.r.l.s.) e a capitale ridotto (s.r.l.c.r.)*, in *Soc.*, 2012, XII, pp. 1305 ss. Per una disamina della disciplina della manutenzione del capitale nelle s.r.l. semplificate, anche alla luce del Decreto Lavoro (d.l. 28 giugno 2013, n. 76, recante «Primi interventi urgenti per la promozione dell'occupazione, in particolare giovanile, della coesione sociale, nonché in materia di Imposta sul valore aggiunto (IVA) e altre misure finanziarie urgenti», convertito, con modificazioni, dalla l. 9 agosto 2013, n. 99), v. N. DE LUCA, *Manutenzione del capitale nelle*

Emerge, cioè, in quest'ottica, una funzione *produttiva*⁷⁶ del capitale sociale in quanto preordinata a consentire alla società di generare reddito attraverso una produzione che sia «profittevole»⁷⁷, raggiunta la quale, essa sola costituirebbe l'unica vera garanzia per il soddisfacimento dei crediti sociali.

A parte la considerazione di ordine generale che il minimo legale si deprezza velocemente a causa dell'inflazione, realizzando semmai una diffusa sottocapitalizzazione, non appare, tuttavia, possibile fissare *ex lege* una soglia

s.r.l. semplificate e in quelle in crisi, in *Soc.*, 2013, XI, pp. 1185 ss.

76. Parteggiano decisamente per la tesi produttivistica, M. MIOLA, *I conferimenti in natura*, in *Tratt. Colombo – Portale*, Vol. I***, Torino, 2004, p. 46; F. DI SABATO, *Capitale e responsabilità interna nelle società di persone*, Napoli, 1965, pp. 117 ss.; ID., *Manuale*, ed. 1995, cit., pp. 180 ss. e 286 ss; ID., *Il Capitale sociale (problemi attuali)*, in *Riv. dir. impr.*, 1989, p. 240; G. B. PORTALE, *I beni iscrivibili nel bilancio di esercizio e la tutela dei creditori nella società per azioni*, in *Riv. soc.*, 1969, p. 277; ID., *Capitale sociale e conferimenti nella società per azioni*, in *Riv. soc.*, 1970, pp. 33 ss.; G. E. COLOMBO, *Il bilancio di esercizio*, Vol. 7*, Torino, 1994, p. 184; F. FENGHI, *Capitale e oggetto sociale: osservazioni e problemi*, in *Riv. soc.*, 1979, III-IV, pp. 590 ss; P. G. JAEGER – F. DENOZZA, *Appunti di diritto commerciale. Impresa e società*, Milano, 2000, pp. 128 ss.; G. LAURINI, *Capitale sociale e spese di costituzione*, in *Riv. dir. impr.*, 1990, pp. 169 ss; G. FERRI, *Le società*, cit., pp. 420 ss.; G. F. CAMPOBASSO, *Diritto commerciale*, Vol. II, Milano, 2002, p. 8, nt. 2 e p. 188, nt. 2; F. FERRARA jr. – F. CORSI, *Gli imprenditori*, ed. 2011, cit., p. 170; S. FORTUNATO, *Capitale e bilanci nella s.p.a.*, in *Riv. soc.*, 1991, pp. 128 ss.; F. FERRO LUZZI, *Riduzione del capitale per esuberanza*, in *Riv. soc.*, 1994, pp. 1057 ss.; E. GINEVRA, *op. cit.*, p. 173; in giurisprudenza, v. Trib. S. Maria Capua Vetere 25 maggio 1990, in *Dir. fall.*, 1990, II, pp. 1266 ss.; Cass. 6 novembre 1999, n. 12347, in *Vita not.*, 2001, p. 337; App. Trento 16 marzo 1999, in *Soc.*, pp. 1077 ss.

77. Per usare lo stesso termine usato da G. ZAPPA, *Le produzioni nell'economia delle imprese*, T. II, Milano, 1957, p. 567. In giurisprudenza, v. Trib. S. Maria Capua Vetere 25 maggio 1990, cit., pp. 1266 ss., nella cui sentenza si legge «che la principale garanzia è rappresentata dalla vitalità e dalla efficienza dell'impresa, dalla consistenza patrimoniale della stessa e dalla accertata adeguatezza delle sue strutture, che costituiscono elementi seri e concreti idonei a determinare la fondata opinione che la continuazione dell'attività consentirà il conseguimento degli utili necessari ad assicurare il soddisfacimento dei creditori, nella misura prevista».

minima che sia anche di sicurezza per ogni tipo di attività imprenditoriale⁷⁸; senza contare, poi, che per le società di persone un valore minimo del capitale neanche è previsto. D'altronde (e questo vale per qualunque tipologia di impresa societaria), allorquando il Codice civile reclama un dovere di *adeguatezza* lo fa con esclusivo riferimento ad «un assetto organizzativo, amministrativo e contabile» da rapportare «alla natura e alle dimensioni dell'impresa» (art. 2086 c.c., comma 2, aggiunto ad opera dell'art. 375, comma 2, d.legisl. n. 14/2019); in tal caso, infatti, il richiamo all'adeguatezza dell'apparato è chiaramente riferito ad un'impresa che è già costituita ed operante (che, quindi, ha già una capitalizzazione secondo le scelte effettuate dai soci all'atto della stipula del contratto di società). Insomma, un dovere di adeguato assetto solo *gestionale* (e non patrimoniale)⁷⁹; non a caso, infatti, l'art. 375 in parola, con il comma 1, ha poi provveduto a riscrivere anche la rubrica del medesimo art. 2086 c.c., sostituendo la precedente e (forse) anacronistica intitolazione di «Direzione e gerarchia dell'impresa», con la più coerente ed attuale: «*Gestione dell'impresa*».

Inoltre, un rapporto tra mezzi propri e mezzi di terzi impone inevitabilmente di annoverare tra i primi anche quegli altri valori (perfino elevati) che i soci destinano all'attività d'impresa ma a differente titolo; e non potendo applicarsi a questi ultimi la disciplina del capitale *nominale*⁸⁰ (non trattandosi di

78. G. B. PORTALE, *Capitale sociale e società per azioni sottocapitalizzata*, cit., p. 29.

79. Salva la previsione di minimi legale, non è richiesto che «l'ammontare del capitale sia proporzionato alla rilevanza dell'attività imprenditoriale svolta», in questi termini, V. SANGIOVANNI, *op. cit.*, p. 854.

80. G. FERRI jr., *Struttura finanziaria dell'impresa*, cit., pp. 751 ss., il quale evidenzia, altresì, l'incongruenza della funzione produttiva del capitale sociale, e cioè destinato dai soci all'esercizio dell'impresa, con la previsione normativa che affida invece agli amministratori e

valori di conferimento), risulta, quantomeno, evidente come il citato rapporto di equilibrio tra mezzi finanziari non possa assolutamente confermare l'*unicità* dell'assunto iniziale.

A dispetto dei superiori rilievi, la previsione dei minimi legali nelle società di capitali, pur se insufficiente a garantire la virtuosità dell'attività imprenditoriale, ha, nondimeno, consentito di delineare anche un'altra funzione, questa volta in chiave *preventiva*, idonea, cioè, ad allertare i creditori sul sopraggiungere di una crisi dell'attività d'impresa. Questo risultato si otterrebbe, infatti, attraverso la *conoscibilità* degli adempimenti obbligatori posti a carico degli organi sociali al ricorrere di perdite che abbiano ridotto il capitale, per l'appunto, al di sotto dei minimi legali⁸¹: si pensi, ad esempio, all'onere di ricapitalizzazione, al fine di scongiurarne lo scioglimento.

Anzi, è proprio l'eventualità dello scioglimento che ha permesso di ricostruire (nella sostanza) la sottocapitalizzazione (oltre il minimo legale) – presupposto della liquidazione (volontaria) contemplata dall'art. 2484, comma 1, n. 4, c.c. – in chiave d'insolvenza, che è invece il presupposto delle procedure concorsuali. Un parallelismo che porta inesorabilmente a considerare la liquidazione ordinaria in termini pressoché coincidenti alla liquidazione delle pro-

non ai soci «la competenza a destinare all'esercizio dell'impresa le entità conferite» a titolo di capitale e «ogni decisione in ordine al suo mantenimento».

81. Cfr. da ultimo, E. GINEVRA, *op. cit.*, pp. 172 ss., secondo cui sono proprio le regole sul capitale sociale minimo, o quelle sulla riduzione obbligatoria per perdite, a costituire per i creditori «una protezione di base contro il pericolo di insolvenza, nella misura in cui configurano un "campanello d'allarme" in relazione all'eventuale crisi».

cedure concorsuali e, cioè, come uno strumento parimenti preordinato alla tutela dei creditori⁸².

In realtà, per quanto suggestiva, anche tale ricostruzione presta il fianco a critiche molto puntuali.

Anche a voler riconoscere l'importanza che può rivestire per l'impresa societaria l'ammontare del proprio capitale sociale (nonché le sue vicissitudini) per potersi degnamente presentare ed operare nel rispettivo mercato di riferimento, o per le contrattazioni in genere (ma lo sono, d'altronde, anche tutte le analoghe vicende dei soggetti privati che sono parti di trattative o di negozi giuridici di diritto comune), rimane il fatto che, se l'insolvenza è un chiaro ed acclamato sintomo di crisi dell'impresa, la perdita di capitale è piuttosto in-

82. E cioè una tutela che operi già prima di quella offerta dalle procedure concorsuali, in tal senso, cfr. G. FERRI jr., *Struttura finanziaria dell'impresa*, cit., p. 754.

In argomento, una ormai risalente giurisprudenza di legittimità esclude che la il liquidatore sia soggetto al rispetto della *par condicio creditorum*, v. Cass. 26 aprile 1968 n. 1273, in *Dir. fall.* 1969, II, p. 96 e Cass. 25 marzo 1970, n. 792, in *Giust. civ.*, 1970, I, p. 829, in cui si legge che «la liquidazione ordinaria della società non ha lo scopo di tutelare la, *par condicio creditorum* ma quello di definire i rapporti in corso, sottoponendo indistintamente tutti i creditori, privilegiati e chirografari, al medesimo trattamento e mettendoli in grado di essere pagati, entro i limiti delle concrete disponibilità patrimoniali, via via che si presentano ad esigere quanto "è loro dovuto"», orientamento sostanzialmente ribadito, più di recente, anche da Trib. Udine 26 febbraio 2010, in www.unijuris.it. Si segnala, tuttavia, un ancor più recente orientamento della giurisprudenza di merito che, al contrario, ritiene invece doverosa l'osservanza del principio in parola, v. Trib. Genova 14 marzo 2013, in *Giur. it.*, 2013, p. 2273, in cui testualmente si legge: «sussiste la responsabilità del liquidatore che, in caso di incapienza del patrimonio sociale, non adotti le condotte necessarie ad assicurare la parità di trattamento dei creditori» ed ancora v. Trib. Milano 6 agosto 2014, in *Giur. it.*, 2015, p. 393, per il quale: «sussiste la responsabilità del liquidatore che, in presenza di una situazione di sostanziale insolvenza della società, non abbia proceduto ad una gestione liquidatoria informata ai criteri dell'art. 2741 c.c. e quindi al rispetto del principio della *par condicio creditorum*».

quadrabile come crisi dell'investimento dei soci, potendo, quest'ultimi, scegliere, infatti, in alternativa alla liquidazione, se ricapitalizzare o, addirittura, dare corso ad una trasformazione regressiva verso organismi collettivi la cui disciplina normativa non imponga il mantenimento di una soglia minima di capitale. La liquidazione è, semmai, inquadrabile come *disinvestimento collettivo* finalizzato, piuttosto, alla restituzione di quanto conferito dai soci, anziché a garantire le ragioni creditorie⁸³.

Senza contare, per di più, che permane l'impossibilità di ricondurre siffatta ricostruzione alle società commerciali di persone che, quantunque soggetti fallibili (*rectius*: assoggettabili alla «liquidazione giudiziale»⁸⁴), tuttavia, non sono tenuti alla previsione e quindi al mantenimento di alcun capitale minimo. Inoltre, «in funzione della rilevazione tempestiva della *crisi* dell'impresa e della perdita della continuità aziendale» (art. 2086, comma 2, c.c.), si è già visto come il legislatore sembri imporre solo un'adeguatezza decisamente *gestionale* anziché patrimoniale.

Se, però, la disciplina del capitale minimo ed i meccanismi posti a presidio del suo mantenimento (cfr. artt. 2447 e 2482-*ter* c.c.) hanno costituito la base normativa da cui teorizzare tanto la funzione produttiva quanto quella preventiva, le norme disciplinanti la riduzione del capitale per perdite superiori ad un terzo (ma non ancora incidenti sui minimi legali) hanno costituito, in un certo senso, l'ambito precettistico da cui ricavarne, invece (e piuttosto), la funzione *informativa*⁸⁵.

83. G. FERRI jr., *Struttura finanziaria dell'impresa*, cit., pp. 753 ss.

84. Cfr. ora l'art. 349 c.c.i.

85. È una funzione desunta, cioè, dalle previsioni di legge che impongono la riduzione del capitale al verificarsi di perdite, sì, importanti ma non ancora gravissime. Cfr. G. NICCOLINI,

In tale prospettiva, si assegna al capitale sociale la funzione di utile indicatore per valutare tanto la situazione patrimoniale della società, quanto la sua vitalità economica. Si delinea una tutela dei creditori che è ulteriormente anticipata rispetto a quanto prospettato fino ad ora, nel senso che si rivolge anche a coloro che sono solo in procinto di intrattenere rapporti con la società. Una siffatta ricostruzione presuppone, infatti, che i destinatari dell'informazione siano (oltre i creditori attuali e futuri) anche tutti gli *stakeholder* e cioè, più in generale, l'intero mercato. Il che, invero, conduce inevitabilmente a domandarsi se una tale esigenza non sia, piuttosto, già assicurata, per esempio, dall'art. 2250, comma 2, c.c. il quale, imponendo alle società di capitali di indicare «negli atti e nella corrispondenza» il capitale (*reale*) «secondo la somma effettivamente versata e quale risulta esistente dall'ultimo bilancio», concretizzerebbe già a pieno una relazione *effettiva* ed *immediata* di prossimità attraverso cui informare gli operatori del mercato della capitalizzazione corrente⁸⁶.

Il capitale sociale minimo, cit., pp. 21 ss., in cui si è, anzi, affermato che la proporzione minima imposta dal sistema all'art. 2446 c.c., al fine di scongiurare il meccanismo di riduzione obbligatoria per perdite, sarebbe idonea ad svolgere la propria funzione parametrica di valutazione (tanto per i soci che per i terzi) anche in assenza di norme che avessero imposto una soglia minima di capitale. Dubita, invece, che possa servire realmente allo scopo, G. FRÈ, *Commento sub artt. 2445-47*, cit., p. 830, secondo cui avrebbe dovuto essere (ma evidentemente non lo è stato) un «fermaglio del sistema». In realtà, il capitale sociale svolgerebbe una funzione informativa anche nelle società di persone anche per le quali è previsto l'obbligo di pubblicare l'atto costitutivo nel registro delle imprese, in tal senso M. S. SPOLIDORO, *Capitale sociale*, in *Enc. dir.*, VI agg., Milano, 2000, pp. 220 ss.

86. G. FERRI jr., *Struttura finanziaria dell'impresa*, cit., p. 753; N. DE LUCA, *Riduzione del capitale ed interessi protetti. Un'analisi comparatistica*, in *Riv. dir. civ.*, 2010, VI, p. 564, per il quale «l'informazione dei terzi è assicurata dal bilancio e, specificatamente, dalla corrispondenza (rispettivamente, artt. 2424 e 2250 c.c.)»; cfr. M. CASTELLANO, *op. cit.*, pp. 85 ss.

1.3.1. Segue: *e nella tutela del potere di opposizione*

Quello che appare emergere non è, quindi, una visione assolutistica sulla funzione del capitale sociale, bensì, piuttosto, la consapevolezza che le varie funzioni possono operare, semmai, con differenti gradi di rilevanza a seconda del tipo di impresa societaria considerata, anche indipendentemente da eventuali criteri di gerarchia ai quali volerle ricondurre⁸⁷.

Tralasciando, in questa sede, l'ulteriore concezione che assegna al capitale sociale un rilievo segnatamente *organizzativo*, ma che si risolve sul piano meramente interno alla struttura societaria⁸⁸, un'altra più recente impostazione, partendo dalla disciplina normativa del capitale nominale anche intesa come disciplina oggettiva del patrimonio netto, ne ha intravisto e delineato, in primo luogo, una funzione idonea a *distinguere*, nell'ambito dei finanziatori dell'impresa e delle rispettive pretese, i *soci dai creditori sociali*.

Si parla, al riguardo, di funzione *tipologica* del capitale sociale, come valido criterio per individuare coloro i quali possono ritenersi legittimi destinatari del valore del patrimonio netto, e quindi i soci, la cui distinzione soggettiva dai

87. M. S. SPOLIDORO, *Capitale sociale*, cit., p. 219.

88. Sulla commisurazione di diritti ed obblighi patrimoniali come pure amministrativi dei soci, ovvero per l'accertamento dell'utile e la perdita di capitale, cfr. F. FERRARA jr., *Gli imprenditori e le società*, Milano, 1980, p. 231; G. FERRI, *Manuale di diritto commerciale*, Torino, 1980, p. 330; Id., *Manuale*, ed. 2019, cit., pp. 277 ss.; G. FERRI jr., *Struttura finanziaria dell'impresa*, cit., p. 757 ss.; P. SPADA, *Dalla nozione al tipo di società per azioni*, in *Riv. dir. civ.*, 1985, I, p. 109. Sulla circostanza che la funzione organizzativa viene poi soddisfatta a prescindere dall'ammontare del capitale, cfr. G. NICCOLINI, *Il capitale sociale minimo*, cit., p. 21. È stato, inoltre, correttamente evidenziato che la funzione organizzativa, oltre a non essere contestata, risulta altresì non configgente con le restanti funzioni, v. M. S. SPOLIDORO, *Capitale sociale*, cit., p. 219.

creditori sociali vale anche a rappresentare la peculiare caratteristica dell'impresa organizzata sotto forma societaria (tanto a base personale, quanto a base capitalistica)⁸⁹.

In tale prospettiva, viene valorizzato il sistema di regole posto a presidio del capitale sociale *nominale* che predetermina, in primo luogo, l'investimento dei soci⁹⁰; viene, cioè, ad esistenza il regolamento fondamentale del finanziamento delle società⁹¹; lo strumento attraverso cui, una volta stabilito il valore dei beni conferiti in capitale, i soci possono, di conseguenza, aspettarsi la remunerazione del proprio investimento, nonché ambire alla pretesa dell'intero patrimonio realizzato, sempre che – sia chiaro – siano stati soddisfatti i creditori sociali⁹² (*arg. artt. 2280 e 2491 c.c.*).

Il capitale sociale si pone, cioè, come regola di conflitto che non solo rende possibile distinguere i soci dagli altri finanziatori (i creditori), ma di conse-

89. G. FERRI jr., *Struttura finanziaria dell'impresa*, cit., p. 772, il quale evidenzia che «in questa prospettiva, la rilevanza del capitale non si presta a essere esaurita *all'interno* del patrimonio *netto*, ma si coglie anche *all'esterno* esso, e cioè in relazione all'intero valore del patrimonio sociale permettendo appunto di individuare, nell'ambito di tale valore, quella parte che, eccedendo il passivo reale, si presta appunto ad essere definita come patrimonio netto, e che, a sua volta, costituisce il fondamento, e l'espressione, in una dimensione «oggettiva», di quella distinzione «soggettiva», del tutto interna alla classe dei finanziatori, tra soci e creditori sociali nel quale deve rinvenirsi l'autentico tratto distintivo della forma societaria di organizzazione dell'impresa».

90. Solo una volta che si è determinato l'importo del capitale e cioè, l'investimento, sarà possibile determinare la quantità di conferimenti, cfr. S. FORTUNATO, *op. cit.*, pp. 125 ss.; più diffusamente, cfr. M. CASTELLANO, *op. cit.*, pp. 1 ss.

91. G. GIANNELLI, *Funzione normativa del capitale, tutela dei creditori e corretto finanziamento dell'impresa societaria*, in G. GIANNELLI – A. DELL'ATTI, *Il ruolo del capitale tra regole bancarie e disciplina societaria*, Milano, 2012, pp. 11 ss.

92. Cfr. A. PACIELLO, *La funzione normativa*, cit., pp. 2 ss.; G. FERRI jr., *Il sistema e le regole del patrimonio netto*, in *RDS*, 2010, I, pp. 26 ss.

guenza, permette di determinare le poste di cui sono destinatari sia gli uni che gli altri⁹³.

In riferimento alla relazione *creditori-capitale sociale*, ed al vincolo di destinazione di cui si è accennato in precedenza (*supra*, par. 1.3), si è correttamente rilevato che le regole sulla riduzione reale del capitale non turbano affatto le posizioni (intese come situazioni soggettive) dei diritti di credito, i quali, in realtà, sopravvivono inalterati alla riduzione⁹⁴. Ciò posto, sarebbe pertanto incoerente parlare del capitale sociale in termini di strumento a tutela *segnatamente* del credito.

Quello che, invece, si rinviene nella disciplina del capitale è semmai il riconoscimento ai creditori di un «*quid*» aggiuntivo, cioè, di un qualcosa che è in più rispetto alla *inalterata* (giacché rimane tale a seguito della riduzione) garanzia rappresentata dalla completa copertura del passivo reale: questo *quid* non è altro, appunto, che il *potere di opposizione*. In altri termini, sarebbe proprio questo potere aggiuntivo a costituire, più propriamente, l'oggetto della tutela (degli interessi dei creditori) offerta dal capitale sociale; la tutela del credito vi rientra semmai solo indirettamente⁹⁵.

Con l'accedere al concetto *segnatamente normativo* del capitale sociale, non si rinnega, però, la constatazione d'apertura, ovvero che il capitale stesso

93. G. FERRI jr., *Struttura finanziaria dell'impresa*, cit., pp. 769 ss.

94. Cfr. T. MARENA, *Sull'assoggettività della scissione all'azione revocatoria*, in *Not.*, 2016, VI, p. 610, evidenza che è un credito «che rimane inalterato nell'ammontare»; G. FERRI jr., *Struttura finanziaria dell'impresa*, cit., p. 768, a mente del quale il diritto di credito «preesiste al capitale e al patrimonio netto».

95. Ne è prova, per esempio, la circostanza che in caso di distribuzione di utili fittizi, ciò che sarà pregiudicato sarà il potere di opposizione e non anche il diritto di credito, in questi termini, v. *ibidem*.

possa assolvere, a seconda dei casi, anche a diverse funzioni, a volte *generali* (perché valide per tutti i tipi di società), tal altre *esclusive* (si pensi alla disciplina del capitale minimo valevole solo per le società di capitali), ma se ne dà un'altra spiegazione⁹⁶.

La concezione tipologica, intesa come disciplina generale, è quindi solo uno dei vari aspetti portati alla luce dalla più ampia teorizzazione sulla funzione normativa del capitale sociale; e se la si inquadra, piuttosto, come *funzione di una disciplina*, appare con evidenza che si compone di una moltitudine di statuti normativi preordinati a regolamentare e a risolvere differenti problematiche, in ordine alle quali è, perciò, possibile individuare diverse funzioni del capitale, tante quante sono le sottodiscipline normative considerate⁹⁷.

Questa prospettiva, a ben vedere, permette anche di risolvere alcuni inconvenienti.

Se per un verso, infatti, la funzione *tipologica* offre un'elaborazione valevole per tutte le società commerciali (anche quelle di persone), per altro verso, capovolge la prospettiva dell'istituto dell'opposizione che da *tradizionale* strumento di protezione, diviene esso stesso l'*oggetto* tutelato dalla disciplina del capitale sociale, permettendo quindi giustificare (più efficacemente) la presenza del vincolo di destinazione del capitale nel *rapporto* tra creditori e società-debitrice (in riferimento al quale, il capitale sociale rappresenta – si ri-

96. Le disposizioni sul capitale minimo come strumento per il mantenimento del tipo societario, mentre la riduzione obbligatoria per perdite – quale, sì, «campanello d'allarme» ma per i *soci* – uno strumento per la conservazione del capitale *reale*, oltre che statutario, in altre parole, quindi, dell'investimento dei soci, in tal senso, G. FERRI jr., *Struttura finanziaria dell'impresa*, cit., pp. 774 ss.

97. *Ivi*, p. 762, tra le funzioni esclusive si possono individuare quelle delineate dalla normativa sul capitale minimo e sulla riduzione obbligatoria per perdite.

badisce – solo l'investimento dei soci e non, quindi, la contropartita delle varie prestazioni creditorie dei terzi), secondo i termini di quel richiamato *dinamismo* del rapporto obbligatorio (*supra*, par. 1.3) disciplinato dal diritto comune, e nel cui ambito un tale potere *preventivo* non è dato rinvenire.

Affrancando la funzione del capitale sociale da un significato segnatamente patrimoniale, sfuma inesorabilmente anche la *tralatizia* relazione tra riduzione e pregiudizio. Ne consegue – ed è la cosa che qui maggiormente interessa – che possono trovare giustificazione *anche* quelle situazioni fino ad ora irrisolte (*supra*, par. 1.2), ossia, perché una riduzione del capitale debba causare un pregiudizio nonostante la copertura dei debiti sia assicurata dall'attivo reale, ed ancora, per quale motivo uno squilibrio patrimoniale non possa, piuttosto, derivare *esclusivamente* da altri fattori.

1.4. Il tramonto del requisito dell'«esuberanza» nelle società di capitali

In precedenza si è visto (*supra*, par. 1.2) come un inquadramento dell'opposizione in un'ottica di tutela della c.d. garanzia commerciale si basasse sulla convinzione che dovesse sussistere un generico interesse al mantenimento di una determinata soglia di capitale, consacrato dalle previgenti previsioni normative in tema di esuberanza del capitale, ormai definitivamente superate dalla disciplina introdotta con la riforma organica⁹⁸.

98. Come è noto, la novità più eclatante in tema di riduzione reale del capitale sociale è rappresentata dal fatto che non è più previsto, a tal fine, il requisito dell'esuberanza, salva la possibilità, secondo alcuni, che lo statuto disponga diversamente, sul punto, v. G. ZANARONE, *Introduzione alla nuova società a responsabilità limitata*, in *Riv. soc.*, 2003, I, p.

Come è noto, la previgente disciplina subordinava la possibilità che i soci riducessero volontariamente il capitale sociale alla previa verifica della sussistenza del presupposto dell'esuberanza⁹⁹, che altro non era che una verifica giudiziaria (in sede di omologa) sull'eccedenza dei mezzi finanziari rispetto all'attività d'impresa, ed era comune orientamento, tanto in giurisprudenza quanto in dottrina, che dovesse essere considerato con sufficiente rigore¹⁰⁰.

Al riguardo, un primo ordine di discussione era rappresentato dal termine di paragone in confronto del quale avrebbe dovuto valutarsi l'esuberanza. Un

85. Cfr. D. CORRADO, *Commento sub art. 2482 c.c.*, in *Comm. Marchetti – Bianchi – Ghezzi – Notari*, Milano, 2008, p. 1258, per il quale «tale impostazione appare coerente con l'impianto complessivo della riforma, che in ossequio ai principi stabiliti dalla legge delega restituisce ai privati (e agli strumenti nella loro disponibilità) la tutela dei loro interessi e dei diritti soggettivi, limitando l'intervento dell'autorità a casi residuali ed eccezionali». Secondo altri, invece, nonostante l'eliminazione del requisito dell'esuberanza, permane insuperabile il limite della congrua capitalizzazione della società, per tutti, v. M. PLATANIA, *Commento sub art. 2445 c.c.*, in *Comm. Lo Cascio*, T. VI, Milano, 2003, p. 527, per il quale «malgrado l'apparente mutamento della norma, ancora oggi la riduzione può ritenersi legittima solo quando la società sia effettivamente e concretamente sovracapitalizzata».

99. Così in dottrina, v. F. FERRO LUZZI, *op. cit.*, pp. 1052 ss. In giurisprudenza, *ex multis*, v. Trib. Roma, 16 dicembre 1996, in *Foro it.*, 1997, I, c. 3036, che pone l'accento sul «giudizio di ordine tecnico e oggettivo di adeguatezza tra entità del capitale e conseguimento dell'oggetto sociale».

100. Sull'ampia rassegna della giurisprudenza sul tema, cfr. F. FERRO LUZZI, *op. cit.*, p. 1055. Il rigore a cui si fa riferimento era poi ancor più manifesto se solo si consideri che prima dell'introduzione dell'istituto della scissione (avvenuta con l'art. 18, d.legisl. 16 gennaio 1991, n. 22) non si consentiva di scorporare beni per attribuirli ai soci, in tal senso v. G. RACUGNO, *Lo «scorporo» dell'azienda*, Milano, 1995, p. 72; per la giurisprudenza di legittimità cfr. Cass. 22 dicembre 1969, n. 4023, in *Giur. it.*, 1970, I, p. 456. Il controllo del tribunale non poteva tuttavia spingersi sul merito della scelta dei soci: «il giudice dell'omologazione deve verificare la correttezza della valutazione fatta dall'assemblea, accertandosi dell'esistenza dell'esuberanza, unica condizione stabilita dalla legge per legittimare la riduzione volontaria del capitale, senza però addentrarsi in un sindacato di merito sull'opportunità dell'operazione», così Trib. Torino 17 dicembre 1999, in *Giur. it.*, 2000, p. 1879.

primo orientamento¹⁰¹, valorizzando il dato testuale e sistematico¹⁰², riteneva che si dovesse fare riferimento esclusivamente all'oggetto sociale così come delineato dall'atto costitutivo; una seconda (e di gran lunga maggioritaria) posizione considerava, invece, pertinente solo ed unicamente l'attività effettivamente svolta¹⁰³, il più delle volte, molto più ridotta di quanto formalmente si fosse letto nel contratto di società.

La difficoltà di delineare con sufficiente grado di precisione e incontrovertibilità ogni giudizio di valutazione dell'esuberanza non ha permesso, di conseguenza, un inquadramento della *ratio* della fattispecie di sicura incontestabilità¹⁰⁴, sempre ammesso che ogni valutazione in merito potesse essere ritenuta sufficientemente risolutiva¹⁰⁵.

Dalla teorizzazione secondo cui il presupposto dell'esuberanza, o meglio, il giudizio sulla sua esistenza – rimesso all'apprezzamento dell'organo assem-

101. F. FENGHI, *La riduzione*, cit., p. 47, che «è inammissibile pensare che all'art. 2445 il legislatore, parlando di oggetto sociale, si sia riferito non all'oggetto statutario, ma all'attività effettivamente esercitata, quando quest'ultima, se è in contrasto con l'oggetto sociale, è in sé illegalmente esercitata»; per una valutazione dell'esuberanza da valutarsi in astratto con riguardo l'oggetto sociale, v. anche U. BELVISO, *Le modificazioni*, cit., pp. 122 ss.

102. F. FENGHI, *La riduzione*, cit., p. 47, nt. 28 il quale evidenzia che l'«attività effettivamente esercitata» con riferimento all'impresa è menzionata dal codice solo all'art. 2070 c.c.

103. R. NOBILI – M. S. SPOLIDORO, *op. cit.*, p. 220; G. F. CAMPOBASSO, *Diritto commerciale*, ed. 2002, cit., p. 499; M. S. SPOLIDORO, *La riduzione del capitale sociale*, in Av.Vv., *Il nuovo ordinamento delle società. Lezioni sulla riforma e modelli statutari*, Milano, 2003, p. 291. Per la giurisprudenza di merito v. App. Napoli 22 marzo 1997, in *Notariato*, p. 154; Trib. Bologna 28 marzo 1995, in *Soc.*, 1995, p. 1227.

104. Ritengono infatti discutibili tutte le opinioni in merito R. NOBILI – M. S. SPOLIDORO, *op. cit.*, p. 208.

105. Non nasconde i propri dubbi al riguardo R. NOBILI, *La riduzione del capitale*, cit., p. 298, allorché non esclude gli «scarsi risultati» conseguiti dalla riflessione dei commentatori.

bleare¹⁰⁶ – avrebbe dovuto tutelare i soci di minoranza contro manifestazioni di abuso di potere da parte dell’azionariato di controllo¹⁰⁷, si è passati, dapprima, a contemplare la tutela di un interesse generale (e quindi indisponibile dai soci) ad una congrua capitalizzazione societaria¹⁰⁸, per poi ritenere – valorizzando nuovamente la dimensione del singolo socio – che l’accento dovesse porsi non sull’interesse generico dell’azionista a non subire manifestazioni di abuso di potere da parte del gruppo di comando, quanto piuttosto sull’interesse, questa volta *specifico*, al mantenimento di quella determinata soglia di capitale sociale¹⁰⁹.

Le posizioni appena elencate, sottoposte al vaglio attento della migliore dottrina, hanno evidenziato elementi di sicura criticità.

In particolare, la tesi sul divieto di *abuso di potere* facendo leva sul dato testuale del previgente art. 2445 c.c. riteneva che i soci fossero sempre liberi

106. Cfr. G. FERRI, *Sindacabilità da parte del giudice dell’omologazione della deliberazione di riduzione del capitale per esuberanza*, in *Riv. dir. comm.*, 1977, II, p. 337; G. SANTINI, *Commento sub art. 2496*, cit., p. 349, nt. 9.

107. Cfr. F. FENGHI, *La riduzione*, cit., p. 49 secondo cui «il concetto di esuberanza svolge, per l’istituto della riduzione del capitale, la stessa funzione dei concetti di buona fede, correttezza, *eccesso di potere* già accolti dalla nostra legislazione o che la riforma azionaria si propone di recepire».

108. Cfr. C. MONTAGNANI, *Note in tema di riduzione*, cit., pp. 783 ss., ritiene *nulla* la delibera dalla quale si evinca l’incongruità del «rapporto capitale-oggetto sociale»; E. SIMONETTO, *La riduzione*, cit., p. 435; G. B. PORTALE, *Capitale sociale e conferimenti*, cit., p. 71, *Id.*, *Capitale sociale e società per azioni sottocapitalizzata*, cit., p. 46; G. TANTINI, *Il capitale è esuberante*, cit., p. 734; U. BELVISO, *Le modificazioni*, cit., pp. 122 ss.

109. R. NOBILI, *Problemi in tema di riduzione*, cit., p. 111; F. FENGHI, *La riduzione*, cit., p. 55; G. CABRAS, *Le opposizioni dei creditori*, cit., p. 88.; E. SIMONETTO, *La riduzione*, cit., pp. 435 e 441, nt. 7; G. COTTINO, *Diritto Commerciale*, ed. 1987, cit., pp. 561 ss.; L. ROVELLI, *Il controllo giudiziario sulla congruità del capitale*, in *Soc.*, 1988, III, p. 230; G. FRÈ, *Commento sub artt. 2445-47*, cit., pp. 813 ss.

di ridurre il capitale e che il riferimento all'esuberanza fosse in realtà destinato ad operare unicamente nella fase patologica, ossia in caso di impugnazione della deliberazione, momento nel quale il legislatore aveva indicato, appunto con l'esuberanza, il criterio attraverso cui verificare la sussistenza di un abuso di potere.

A parte la considerazione di immediata intuibilità che se la maggioranza fosse stata realmente libera di ridurre il capitale non avrebbe avuto senso che la norma contemplasse il requisito dell'esuberanza, non si comprende, poi, perché ci sarebbe stato bisogno di una norma *ad hoc* che avrebbe dovuto consentire la repressione dell'abuso di potere, trattandosi di un rimedio di carattere generale¹¹⁰.

Anche la posizione che propendeva verso la tutela di un interesse generale (indisponibile e pubblico) al mantenimento di un'*adeguata capitalizzazione* della società non fu immune da interventi critici.

110. R. NOBILI – M. S. SPOLIDORO, *op. cit.*, p. 213. Cfr. F. FENGHI, *La riduzione*, cit., p. 49.

Tralasciando i rilievi più strettamente economico-aziendali¹¹¹, in questa sede ci si limita a ricordare che dal punto di vista giuridico, non si spiegava il motivo – e lo si è già visto in tema di *ratio* dell’opposizione come tutela della garanzia commerciale (*supra*, par. 1.2) – per il quale il legislatore avrebbe dovuto vietare la sottocapitalizzazione sopravvenuta quando all’atto della costituzione della società non erano (e non sono) previsti controlli in tal senso¹¹²; come avveniva (ed avviene), ad esempio, per la domanda di riconoscimento

111. Al riguardo, si è sottolineato che «per il buon andamento degli affari di una società non rileva tanto un capitale adeguato, quanto mezzi propri (capitale più riserve) che stiano in determinati rapporti con gli investimenti e con i debiti: in mancanza di una norma inequivocabile, è perciò difficile affermare l’esigenza di un “capitale sociale adeguato” », così R. NOBILI – M. S. SPOLIDORO, *op. cit.*, p. 214. Se si vuole, anche tra gli Autori che propendono sulla necessità di un capitale sociale adeguato all’atto della costituzione, vi sono considerazioni analoghe, cfr. E. SIMONETTO, *La riduzione*, cit., p. 433, quando scrive che «è impossibile che esuberante sia direttamente l’entità passiva “capitale”, in quanto esuberante può essere solo l’attivo per il raggiungimento dello scopo sociale»; G. B. PORTALE, *Capitale sociale e conferimenti*, cit., pp. 70 ss., il quale partendo dalla necessità di un capitale nominale adeguato all’atto della costituzione della società, svolge le sue successive argomentazioni riferendosi al concetto di *patrimonio* iniziale che, come è noto, non è detto che coincida con il capitale nominale.

Quando la legge ha richiesto un capitale congruo lo ha fatto espressamente, come la l. 4 agosto 1990, n. 240, recante «Interventi dello Stato per la realizzazione di interporti finalizzati al trasporto merci e in favore dell’intermodalità», cfr. V. DI CATALDO, *Interporti e diritto delle società*, in *Riv. soc.*, 1991, p. 1854.

112. G. FERRI, *Sindacabilità*, cit., p. 337; G. TANTINI, *Il capitale è esuberante*, cit., p. 736; ID., *Capitale e patrimonio*, cit., pp. 38 ss.; G. SANTINI, *Commento sub art. 2496*, cit., p. 349, nt. 9; A. MONTANARI, *Capitale nominale adeguato all’oggetto sociale o «mezzi propri» proporzionali alle dimensioni?*, in *Riv. soc.*, 1980, p. 570; R. NOBILI, *Problemi in tema di riduzione*, cit., p. 108; G. NICCOLINI, *Il capitale sociale minimo*, cit., pp. 18 ss.; G. CABRAS, *Le opposizioni dei creditori*, cit., p. 88; R. TETI, *Capitale nominale e ordinamento delle società azionarie*, Napoli, 1986, p. 101; F. DI SABATO, *Manuale*, ed. 1995, cit., pp. 235 ss.; ID., *Il capitale sociale*, cit., p. 240; G. F. CAMPOBASSO, *Diritto Commerciale*, ed. 1992, cit., p. 159.

delle realtà associative di cui all'allora art. 2 disp. att. c.c.¹¹³ (ora abrogato e sostituito dall'art. 1, comma 3, d.P.R. 10 febbraio 2000, n. 361¹¹⁴).

Per quanto attiene, poi, ai presidi penalistici di cui all'allora vigente art. 2623, nn. 1 e 2, c.c.¹¹⁵ (v. ora l'attuale art. 2626 c.c.¹¹⁶), dai quali si traeva, poi, il profilo di interesse generale e indisponibile¹¹⁷, era facile obiettare che la norma si limitava a sanzionare unicamente una violazione di procedura (per ciò che qui interessa, quella dettata dagli artt. 2306 e 2445 c.c.¹¹⁸) e non anche la lesione di un interesse generale¹¹⁹.

113. R. NOBILI – M. S. SPOLIDORO, *op. cit.*, p. 216.

114. Regolamento «recante norme per la semplificazione dei procedimenti di riconoscimento di persone giuridiche private e di approvazione delle modifiche dell'atto costitutivo e dello statuto (n. 17 dell'allegato 1 della legge 15 marzo 1997, n. 59)».

115. Articolo abrogato dall'art. 34, comma 2, della l. 28 dicembre 2005, n. 262, recante «Disposizioni per la tutela del risparmio e la disciplina dei mercati finanziari».

116. Come sostituito dall'art. 1, del d.legisl. 11 aprile 2002, n. 61, recante «Disciplina degli illeciti penali e amministrativi riguardanti le società commerciali, a norma dell'articolo 11 della legge 3 ottobre 2001, n. 366».

117. U. BELVISO, *Le modificazioni*, cit., p. 123; C. MONTAGNANI, *Note in tema di riduzione*, cit., pp. 785 ss., riferisce di una tutela «di altri interessi non privatistici, estranei alla dialettica dell'impresa societaria, tesi alla conservazione del livello ottimo di investimenti nell'impresa stessa»; E. SIMONETTO, *La riduzione*, cit., p. 436, per il quale «la presenza di sanzioni penali nella materia persuade della tutela dell'interesse generale al buon funzionamento degli organismi economici e della tutela del creditore».

Contra, uno su tutti, v. R. NOBILI, *Problemi in tema di riduzione*, cit., p. 109.

118. L'art. 2623 c.c., vecchio testo, così recitava: «Sono puniti con la reclusione da sei mesi a tre anni e con la multa da lire duemila a diecimila gli amministratori che:

1) eseguono una riduzione di capitale o la fusione con altra società in violazione degli articoli 2306, 2445 e 2503;

2)-3) *Omissis*».

119. La dottrina penalistica del tempo affermava unanimemente che l'allora art. 2623 c.c. fosse posto a tutela di un interesse specifico dei creditori e non ha mai accennato ad un interesse pubblico ad una adeguata capitalizzazione della società, cfr. F. ANTOLISEI – L. CONTI, *Manuale di diritto penale. Leggi complementari*, Milano, 1983, pp. 427 ss.; L. CONTI, *Diritto*

1.4.1. Segue: era nell'interesse dei creditori o una «limitazione» di potere?

La necessità del mantenimento di una determinata capitalizzazione ha poi dato modo di elaborare un'ulteriore teorizzazione, e cioè che la norma tutelasse più propriamente l'interesse dei creditori sociali in quanto facesse *pendant* con l'istituto dell'opposizione previsto (sin dall'origine) all'art. 2445 c.c.¹²⁰.

Premesso che è indiscutibile che l'art. 2445 c.c. sia stato posto a tutela anche dei creditori sociali, come confermato dal potere di opposizione ed essi riconosciuto dal medesimo articolo, il vero problema, semmai, è di stabilire se il requisito dell'esuberanza fosse stato immaginato proprio per una tutela analoga, nel qual caso, infatti, ai creditori sociali sarebbe stato possibile proporre l'opposizione unicamente per contestare l'esuberanza del capitale, e

penale commerciale, Vol. I, Torino, 1980, pp. 541; ID., *Disposizioni penali in materia di società e di consorzi*, in *Comm. c.c. Scialoja – Branca*, Bologna-Roma, 1979, p. 91; V. NAPOLEONI, *I reati societari*, Vol. I, Milano, 1991, p. 214.

120. È quanto sostenuto da E. SIMONETTO, *La riduzione*, cit., pp. 429 ss.; F. FENGHI, *La riduzione*, cit., p. 55; U. BELVISO, *Le modificazioni*, cit., p. 124; F. DI SABATO, *Manuale*, ed. 1995, cit., p. 683.

Contra, G. SANTINI, *Commento sub art. 2496*, cit., p. 349, nt. 9; G. TANTINI, *Le modificazioni*, cit., p. 270; ID., *Il capitale è esuberante*, cit., p. 735; G. CABRAS, *Le opposizioni dei creditori*, cit., p. 88; R. NOBILI, *Problemi in tema di riduzione*, cit., p. 110; L. ROVELLI, *Il controllo giudiziario*, cit., p. 230.

cioè indipendentemente da un pregiudizio conseguente alla riduzione¹²¹, il che equivaleva a considerare la *non* esuberanza del capitale come una condizione per il vittorioso esperimento dell'azione (*supra*, par. 1.2)¹²².

Sul rilievo che nessuna norma prevede un potere dei terzi a far rispettare l'obbligo di adeguatezza dei mezzi finanziari impiegati per l'attività d'impresa, si può, innanzitutto, osservare che il concetto di esuberanza era semmai rilevante solo per la *validità* della deliberazione che avesse disposto la riduzione¹²³, e non anche sul piano esterno, e cioè, nei confronti dei terzi, per i quali, verosimilmente, la cosa importante non era tanto la congruità del capitale con l'oggetto sociale, quanto piuttosto gli effetti che un'operazione del genere avrebbe eventualmente potuto causare al patrimonio della società¹²⁴.

121. E. SIMONETTO, *La riduzione*, cit., pp. 427 ss.; F. FENGHI, *La riduzione*, cit., p. 55. Cfr. R. NOBILI – M. S. SPOLIDORO, *op. cit.*, p. 209, nt. 16,

122. Cfr. G. CABRAS, *Le opposizioni dei creditori*, cit., p. 86. Sul punto, F. FENGHI, *La riduzione*, cit., p. 50 sostiene che «le ragioni concrete, che porteranno i creditori ad opporsi, saranno fondate su una considerazione di sfiducia nei confronti della copertura attuale delle passività della società; in altri termini sulla considerazione che il capitale a un certo livello deve servire per il mantenimento della copertura attiva fino al momento in cui il credito diventerà esigibile».

123. Tesi sostenuta anche da coloro che propendono per la tutela dei creditori, cfr. F. FENGHI, *La riduzione*, cit., p. 55 ss.; E. FERRARI, *op. cit.*, pp. 129 ss.; G. B. PORTALE, *Capitale sociale e conferimenti*, cit., p. 61. In giurisprudenza, v. Trib. Milano 2 aprile 1976, in *Giur. comm.*, 1977, II, p. 72; Trib. Milano 24 settembre 1970, in *Giur. it.*, 1971, I, 2, c. 431.

124. G. CABRAS, *Le opposizioni dei creditori*, cit., p. 88, il quale non ha mancato di evidenziare l'incongruenza di un supposto «principio di adeguatezza del capitale all'oggetto sociale» che rilevi unicamente nella riduzione reale del capitale e non anche nella fase di costituzione della società, ovvero in altre operazioni straordinarie. Cfr. A. GOMMELLINI, *Prestiti dei soci, società sottocapitalizzata e causa del contratto di mutuo*, in *Riv. dir. comm.*, 1990, I-II, pp. 94 ss.; G. FERRI, *Le società*, cit., p. 418. Per ulteriori considerazioni al riguardo, v. R. NOBILI – M. S. SPOLIDORO, *op. cit.*, p. 219, ove sottolineano analoghi argomenti valgono anche con riferimento ai lavoratori, «che la legge (salve le cause di prelazione) tratta alla stessa stregua

Sotto questo profilo, anche se non può essere escluso che i creditori sociali, in certe circostanze, possano nutrire un interesse a che la società detenga (e mantenga) capitali idonei (lo si è già accennato in tema di funzione informativa del capitale sociale, *supra*, par. 1.3) per il proficuo proseguimento dell'attività d'impresa (condizione sicuramente primaria per l'adempimento delle obbligazioni sociali), nondimeno, ciò che sicuramente questa tesi non dimostra è che l'ordinamento abbia predisposto una tutela *diretta* per detto interesse¹²⁵.

Se la *ratio* dell'esuberanza fosse stata davvero quella della tutela dei creditori, non si spiegherebbe, inoltre, il perché analoga previsione non sia stata prevista anche in tema di società di persone, laddove l'art. 2306 c.c.¹²⁶, come è noto, non vi fa (e non vi ha mai fatto) alcun riferimento¹²⁷.

Proprio quest'ultima considerazione ha indotto a ritenere che l'esuberanza (e pertanto, nelle ipotesi in cui era prevista), avesse dovuto avere una ragione diversa e da ricercare, probabilmente, in altri lidi¹²⁸.

delle altre categorie di creditori. È vero che i lavoratori hanno un interesse alla vitalità della impresa, come condizione per la sicurezza del posto di lavoro, che trascende l'aspetto della mera garanzia patrimoniale del soddisfacimento dei loro crediti. Ma tale interesse non può essere tutelato con l'art. 2445: basta pensare che, quando vi è esuberanza, il capitale può essere ridotto anche sacrificando posti di lavoro».

125. G. CABRAS, *Le opposizioni dei creditori*, cit., pp. 86 ss.

126. E così anche l'art. 101 c. comm. 1882 dettato per *tutte* le società commerciali. Lo considera, tuttavia, come implicitamente richiamato anche nell'art. 2306 c.c. M. GHIDINI, *Società personali*, cit., p. 782.

127. R. NOBILI, *Problemi in tema di riduzione*, cit., pp. 106 ss.; G. CABRAS, *Le opposizioni dei creditori*, cit., pp. 86 ss.

128. R. NOBILI – M. S. SPOLIDORO, *op. cit.*, p. 213.

Valorizzando nuovamente la dimensione del singolo socio, può sostenersi, infatti, che il requisito dell'esuberanza anziché per scongiurare gli abusi di potere, operasse, piuttosto, come «limite qualificato ai poteri della maggioranza imposto a tutela degli azionisti di minoranza»¹²⁹ ove fossero interessati a conservare una determinata soglia di capitale¹³⁰.

In quest'ottica, la capitalizzazione adeguata, per un verso, sarebbe stata in funzione dell'idoneità del capitale reale al conseguimento dell'oggetto sociale, consentendo, in caso contrario, lo svincolo dell'investimento per evitare che le relative somme rimanessero vincolate in modo improduttivo e non remunerativo; per altro verso, avrebbe ridotto il rischio che al susseguirsi di perdite fosse poi conseguita, prima o poi, un'erosione del limite minimo legale¹³¹.

Integrava, cioè, un'operazione di bilanciamento tra l'interesse della realtà societaria e quello del singolo socio che era, però, sacrificabile ad opera della maggioranza, al ricorrere di certe condizioni: per esempio, l'interesse a smobilizzare capitali da un investimento non remunerativo.

129. Per usare la medesima espressione utilizzata in *ivi*, p. 219. Cfr. R. NOBILI, *Problemi in tema di riduzione*, cit., pp. 110 ss.; F. FENGHI, *La riduzione*, cit., p. 55; G. CABRAS, *Le opposizioni dei creditori*, cit., p. 88; come pare anche E. SIMONETTO, *La riduzione*, cit., p. 435; G. COTTINO, *Diritto Commerciale*, ed. 1987, cit., pp. 561 ss.; G. FRÈ, *Commento sub artt. 2445-47*, cit., pp. 813 ss.; L. ROVELLI, *Il controllo giudiziario*, cit., p. 230.

130. Cfr. E. SIMONETTO, *La riduzione*, cit., pp. 435 ss.; F. DI SABATO, *Manuale*, ed. 1995, cit., p. 683; ID., *Il capitale sociale*, cit., p. 243; F. FENGHI, *La riduzione*, cit., p. 50; E. FERRARI, *op. cit.*, pp. 129 ss.; G. CABRAS, *Le opposizioni dei creditori*, cit., pp. 86 ss.; R. TETI, *op. cit.*, p. 36, nt. 55; G. F. CAMPOBASSO, *Diritto commerciale*, ed. 2002, cit., p. 499.

131. R. NOBILI – M. S. SPOLIDORO, *op. cit.*, p. 219, i quali ne tratteggiano le conseguenze nello «scioglimento della società o necessità di partecipare ad aumenti di capitale, deliberati per reintegrare il capitale perduto, onde evitare una diminuzione della propria quota di partecipazione».

Non è la prima volta che il diritto societario contempera queste contrapposte esigenze, ne costituisce un valido esempio l'ipotesi del sacrificio del *diritto di opzione* di cui all'art. 2441, comma 5, c.c., quando sia necessario soddisfare uno specifico interesse della società azionaria¹³².

1.4.2. Segue: *quale continuità di pensiero?*

Alla luce di queste considerazioni, rimane da chiedersi se l'eliminazione del requisito dell'esuberanza possa essere comunque letta in una certa continuità con taluna delle tesi esposte.

Andiamo per ordine. Se la si ponesse in linea con la tesi che inquadrava l'esuberanza quale baluardo contro l'abuso di potere, se ne dovrebbe allora dedurre che il legislatore, eliminando tale requisito, abbia voluto in qualche modo legittimare tali abusi (da considerare già consentiti, a questo punto, nelle società di persone, nel cui ambito, si ribadisce, l'esuberanza non fu mai prevista), ma ciò non sarebbe possibile già in termini di principi generali¹³³.

Quanto alla teoria dell'interesse (generale e indisponibile) all'adeguata capitalizzazione, anche dedotta dalle norme penalistiche poste al riguardo – senza alcuna pretesa di sconfinare in altri ambiti disciplinari – è sufficiente sottolineare che per i principi generali di legalità e tassatività che regnano nel diritto penale, una riduzione dell'ambito dell'illiceità (l'eliminazione di un re-

132. Cfr. M. S. SPOLIDORO, *La riduzione del capitale sociale*, cit., p. 291; F. DI SABATO, *Il capitale sociale*, cit., p. 243.

133. Cfr. R. NOBILI – M. S. SPOLIDORO, *op. cit.*, p. 213; R. NOBILI, *Problemi in tema di riduzione*, cit., pp. 106 ss.; F. FENGHI, *La riduzione*, cit., p. 49;

quisito, l'*esuberanza*), dovrebbe far pensare, per converso, ad una maggiore liberalizzazione, sconfessando, semmai, l'assunto iniziale¹³⁴.

Un ragionamento analogo, invero, lo si può sviluppare pure in confronto alla tesi sulla tutela dei creditori sociali.

Anche in questo caso, infatti, se la sussistenza dell'*esuberanza* fosse stata da considerare come ostativa al diritto di opposizione dei creditori, il non averla più prevista dovrebbe allora significare che è lo stesso diritto di opposizione ad essere stato, se non eliminato, quantomeno attenuato: ma questo è chiaramente smentito dalla sopravvivenza (nella sua sostanziale disciplina) del penultimo comma dell'art. 2445 c.c. e riprodotto nell'art. 2482, comma 2, c.c., come riscritto dalla riforma organica¹³⁵.

Non ci resta, dunque, che verificare l'ultima delle posizioni analizzate, ovvero quella relativa all'interesse del singolo socio alla capitalizzazione adeguata in funzione del conseguimento dell'oggetto sociale, sacrificabile unicamente in presenza di una contraria *esigenza* societaria.

Si allude, cioè, ad un interesse – proprio di ogni singolo socio – ad una capitalizzazione adeguata al conseguimento dell'oggetto sociale, là dove i beni conferiti (il cui valore è espresso dal capitale sociale iscritto in bilancio), sono posti a protezione, dunque, dell'investimento dei soci. Una finalità che si attua proteggendone la redditività dal pericolo che detto investimento diventi

134. In tema di principi di legalità e tassatività, per tutti, cfr. G. FIANDACA – E. MUSCO, *Diritto penale. Parte generale*, Bologna, 2009, pp. 47 ss.; G. MARINUCCI – E. DOLCINI, *Manuale di diritto penale. Parte generale*, Milano, 2015, pp. 39 ss.

135. È agevole osservare che per i creditori anteriori continuano a valere le prerogative del potere di opposizione, mentre per quelli futuri rileverà il loro affidamento su un capitale già ridotto, in tal senso R. NOBILI, *La riduzione del capitale*, cit., p. 302.

non più adeguato al conseguimento dell'oggetto sociale e rimanga, pertanto, vincolato in attività non più remunerative.

Tutto ciò premesso, c'è quindi da chiedersi se l'eliminazione del requisito dell'esuberanza, inteso quale «limite qualificato ai poteri della maggioranza»¹³⁶, possa ancora conciliarsi con un'*analoga* tutela del singolo socio in presenza di operazioni di riduzione reale del capitale sociale.

Innanzitutto, è doveroso verificare se la novella legislativa abbia inteso permettere riduzioni di capitale *arbitrarie*, considerato che l'art. 2445, comma 2, c.c. richiede ancora che l'avviso di convocazione dell'assemblea «indichi le ragioni e le modalità della riduzione»¹³⁷ (ragioni che si dà per scontato saran-

136. R. NOBILI – M. S. SPOLIDORO, *op. cit.*, p. 219.

137. Previsione inserita dall'art. 25, d.P.R. 10 febbraio 1986, n. 30, recante «Modificazioni alla disciplina delle società per azioni, in accomandita per azioni, a responsabilità limitata e cooperative, in attuazione della direttiva del Consiglio delle Comunità europee n. 77/91 del 13 dicembre 1976, ai sensi della legge 8 agosto 1985, n. 412». Definita «Un raro caso di avviso di convocazione *motivato*», così F. FERRARA jr. – F. CORSI, *Gli imprenditori*, ed. 2011, cit., p. 674. Come è noto, analoga previsione non è prevista dall'art. 2482 c.c.; si ritiene che detta disparità sia «probabilmente da imputare alla circostanza che la tutela del diritto di informazione dei soci nelle società di capitali non azionarie è meno intensa di quella prevista per le società per azioni e ciò per due ordini di motivi: da un lato per la normale ristrettezza della compagine sociale e dall'altro per i maggiori rapporti che intercorrono tra soci e organo amministrativo», in questi termini M. PINARDI, *op. cit.*, p. 57.

Secondo alcuni Autori, seppur nel silenzio della legge, un qualche obbligo di motivazione graverebbe anche sugli amministratori delle società a responsabilità limitata, nel senso che sarebbe comunque doverosa una motivazione sul perché quel determinato importo di capitale sociale non debba più servire alla società, cfr. A. BUSANI, *La riforma della società s.r.l. Il nuovo ordinamento dopo il d.lgs. 6/2003*, Milano, 2003, p. 392.

Contra, cfr. G. RACUGNO, *Le modificazioni del capitale sociale nella nuova s.r.l.*, in *Riv. soc.*, 2003, IV, p. 831; M. PINNARÒ, *Commento sub art. 2482 c.c.*, in M. SANDULLI – V. SANTORO (a cura di), *La riforma delle società*, Vol. III, Torino, 2003, pp. 199 ss. Cfr. anche N. DE LUCA, *Le riduzioni*, cit., p. 533, per il quale «è assorbente il rilievo che una deliberazione dell'assemblea presa in assoluta carenza di informazioni sarebbe comunque invalida ex art. 2479 ter,

no sviluppate anche nella motivazione della deliberazione)¹³⁸. E se è vero che, in tema di società a responsabilità limitata, l'art. 2482 c.c. non riproduce un'analoga incombenza¹³⁹, è pur vero che l'art. 2479-ter, comma 3, c.c. minaccia in ogni caso l'*invalidità* delle decisioni «prese in assenza assoluta d'informazione»¹⁴⁰.

Sotto questo profilo, si è pure sostenuto che dar conto della decisione, e cioè, giustificare l'iniziativa dal punto di vista societario, equivarrebbe a rievocare la necessità di quel *limite qualificato* di cui si è già fatto cenno, da individuarsi, però, non più nell'esuberanza (ormai definitivamente tramontata), ma

comma 3°, c.c.»; sul punto v. G. GIANNELLI, *Le operazioni sul capitale nella società a responsabilità limitata*, in *Giur. comm.*, 2003, VI, p. 782.

138. Cfr. M. PINARDI, *op. cit.*, p. 32, in cui si legge che «la motivazione della deliberazione richiesta per la convocazione ma estendibile alla delibera delle società per azioni, a differenza di quanto disposto dall'art. 2482 c.c. per le società a responsabilità limitata, in relazione alla tutela dei soci di minoranza, agevola il controllo giudiziale di "correttezza" sulle ragioni sottese all'operazione di riduzione poiché la sua omissione, illogicità o incongruenza farebbe venir meno un elemento necessario della delibera con conseguente annullabilità della stessa»; cfr. anche F. GUERRERA, *Abuso del voto e controllo di correttezza nel procedimento deliberativo assembleare*, in *Riv. soc.*, 2002, I, pp. 234 ss.

139. Cfr. G. CALIARO, *Commento sub art. 2482*, in G. BONILINI – M. CONFORTINI – C. GRANELLI (a cura di), *Codice civile commentato*, Torino, 2012, p. 6195, il quale argomenta la circostanza con l'evidenza che nelle società a responsabilità limitata, a differenza di quelle azionarie, i soci sono presumibilmente sempre informati. In senso analogo e valorizzando la possibilità che tali soci siano comunque resi edotti all'atto della decisione, al di là, cioè di una formale motivazione, cfr. anche F. LENA, *Commento sub art. 2482 c.c.*, in G. GRIPPO (a cura di), *Commentario delle società*, Torino, 2009, p. 1118.

140. M. S. SPOLIDORO, *La riduzione del capitale sociale nelle s.r.l.*, cit., p. 3, secondo cui nelle s.r.l. «devono essere fornite all'assemblea almeno indicazioni di massima sulle finalità e gli effetti della riduzione». Sostiene che la deliberazione di riduzione del capitale ex art. 2482 c.c. non debba essere motivata, V. SANGIOVANNI, *op. cit.*, pp. 852-853.

nel collegamento all'*interesse* della società che l'esuberanza stessa richiedeva (*supra*, par. 1.4.1)¹⁴¹.

Un interesse che, di conseguenza, si è individuato nella *espressa* esigenza di motivare la decisione di riduzione (o di fornire comunque informazioni in proposito). Sotto questo profilo, si è anche osservato, infatti, che se tutte le delibere devono essere in qualche modo motivate¹⁴², non si comprenderebbe la ragione di richiedere una specifica giustificazione per quelle di riduzione effettiva del capitale sociale. La risposta ad un tale interrogativo la si è, quindi, rinvenuta nell'esigenza di fare emergere quel richiamato interesse della società, al solo ricorrere del quale sarebbe, dunque, consentito di imporre ai soci (di minoranza) una decisione di parziale disinvestimento, che ne ridimensioni, cioè, le rispettive partecipazioni.

Così argomentando, ne risulterebbe, di conseguenza, confermato (se non rafforzato) l'accennato parallelismo con il sacrificio del diritto di opzione di cui all'art. 2441, comma 5, c.c. (*supra*, par. 1.4.1), in riferimento al quale, dunque, la necessità che (per la riduzione del capitale) debba sussistere un interesse della società sarebbe resa ancor più evidente dall'obbligo di indicare proprio le ragioni della riduzione¹⁴³.

141. M. S. SPOLIDORO, *La riduzione del capitale sociale*, cit., p. 291.

142. Diversamente argomentando si dovrebbero legittimare decisioni arbitrarie e ciò non potrebbe essere ammesso. Sul punto, v. F. FERRARA jr. – F. CORSI, *Gli imprenditori*, ed. 2011, cit., p. 674. In giurisprudenza in tema di vizi della deliberazione assunta non nell'interesse sociale, cfr. Cass. 4 maggio 1994, n. 4323, in *Foro it.*, 1995, I, c. 2219; Cass. 5 maggio 1995, n. 4923, in *Giur. comm.*, 1996, II, p. 329.

143. M. S. SPOLIDORO, *La riduzione del capitale sociale*, cit., p. 291, ritiene che «il legislatore non avrebbe mai parlato di una esigenza di motivazione di questa delibera, se questa delibera di riduzione effettiva fosse una delibera come tutte le altre».

Una simile impostazione, a ben vedere, non fa che confermare, però, l'accennata difficoltà di attribuire – al tempo della sua vigenza – un significato davvero convincente al presupposto dell'esuberanza (*supra*, par. 1.4), tanto da trascinare la problematicità anche nella riflessione odierna¹⁴⁴.

Se l'ermeneutica del diritto impone di non attribuire alla legge altri significati se non «quello fatto palese dal significato proprio delle parole secondo la connessione di esse, e dalla intenzione del legislatore» (art. 12, comma 1, disp. prel.), appare dunque difficile prescindere dal *novellato* dato testuale degli artt. 2445 e 2482 c.c. (ormai definitivamente *orfani* del presupposto dell'esuberanza), ignorando nel contempo anche i principi ispiratori della riforma organica¹⁴⁵ e, prima ancora, delle prescrizioni europee¹⁴⁶.

Sotto questo profilo, è sufficiente osservare che dalla necessità di preventiva informazione – prevista unicamente nell'avviso di convocazione dell'assemblea – non può automaticamente ricavarsi un vincolo di adeguatezza dell'interesse sotteso alla decisione di ridurre il capitale, peraltro, ignorato dalla disciplina sovranazionale. Inoltre, non si capisce perché un tale interesse

144. Rammenta le fatiche ricostruttive della dottrina precedente, R. NOBILI, *La riduzione del capitale*, cit., p. 298.

145. L'art. 4, comma 9, lett. c), d.legisl. n. 366/2001, ha indirizzato la riforma in tema di modifiche statutarie proprio a: «*semplificare* la disciplina della riduzione del capitale; eventualmente ampliare le ipotesi di riduzione reale del capitale determinandone le condizioni al fine *esclusivo* della tutela dei creditori».

146. L'art. 73, comma 2, della Dir. n. 2017/1132/UE, prevede che «nella convocazione dell'assemblea deve essere indicato almeno lo scopo della riduzione e la relativa modalità di attuazione»; in precedenza analoga disposizione era contenuta nell'art. 34, comma 2, della Dir. n. 2012/30/UE e, ancora precedentemente, nell'art. 30, comma 2, della Dir. n. 77/91/CEE che a sua volta aveva ispirato l'inserimento dell'attuale comma 2, art. 2445 c.c. a mezzo dell'art. 25, del d.P.R. n. 30/1986.

qualificato dovrebbe emergere in sede di riduzione del capitale, per poi *estinguersi* in sede di deliberazione dello scioglimento della società (cfr. art. 2484, comma 1, n. 6, c.c.), nel qual caso, il disinvestimento sarebbe addirittura totale¹⁴⁷.

Ciò che, invece, emerge (con estrema chiarezza) dal novellato quadro normativo è che il legislatore, anche in coerenza con i sopra accennati principi ispiratori, ha (a conti fatti) concesso alle società la piena libertà di ridurre a piacimento il proprio capitale sociale, ovviamente, salvi i generali limiti posti, in ogni caso, dall'ordinamento giuridico¹⁴⁸.

Senonché, l'unica *continuità* di pensiero che si può davvero rinvenire nel superamento dell'esuberanza non è da ricercare con i vari significati che la dottrina precedente si è tanto *affaticata* di isolare, ma piuttosto con quella corrente di opinione che, già ancor prima della riforma organica, considerava tale presupposto comunque estraneo al sistema dell'opposizione dei creditori alla riduzione effettiva del capitale sociale (*supra*, par. 1.2 e *infra*, par. 1.5).

147. Cfr. R. NOBILI, *La riduzione del capitale*, cit., pp. 300 ss., con ivi ulteriori motivazioni. Cfr. anche G. NICCOLINI, *Scioglimento, liquidazione ed estinzione delle società per azioni*, in *Tratt. Colombo – Portale*, Vol. VII***, Torino, 1997, pp. 322 ss.; Id., *Commento sub art. 2484 c.c.*, in G. NICCOLINI – A. STAGNO D'ALCONTRES (a cura di), *Società di capitali: commentario*, Vol. III, Napoli, 2004, pp. 1706 ss.

148. Come il «rispetto delle norme in tema di conflitto d'interessi e di abuso della maggioranza (oltre che, naturalmente, del divieto di violare le norme espressamente richiamate dall'art. 2445 c.c.; l'art. 2327 c.c. sul capitale minimo e l'art. 2413 c.c. sulle obbligazioni in circolazione; nonché le disposizioni del secondo comma dell'art. 2445 c.c. in tema di azioni proprie», in tal senso cfr. R. NOBILI, *La riduzione del capitale*, cit., p. 299; cfr. anche ASSOCIAZIONE DISIANO PREITE, *Il nuovo diritto delle società. Società di capitali e cooperative*, a cura di G. OLIVIERI – G. PRESTI – F. VELLA, Bologna, 2003, p. 244.

1.5. Il fondamento del potere di opposizione dei creditori

Si è già visto (*supra*, par. 1.2.) che una tesi, peraltro autorevolmente sostenuta, individuava la *ratio* del potere di opposizione nella tutela del principio dell'intangibilità della sfera altrui.

In tale ricostruzione, il creditore opponente avrebbe potuto agire a prescindere da qualunque pregiudizio e, cioè, per il solo fatto che si fosse agito senza il suo consenso. In altre parole, il fondamento dell'opposizione era da rinvenirsi nel *mancato assenso* dei creditori all'operazione di riduzione reale del capitale sociale¹⁴⁹; secondo un agire che non avrebbe richiesto, quindi, alcuna giustificazione o motivazione.

149. Anche se non è espressamente normato il principio dell'intangibilità della sfera altrui, al contrario ne sono disciplinate alcune eccezioni, v. Cass. 27 marzo 2007, n. 7523, in *Riv. not.*, 2008, III, pp. 614 ss., con nota di A. M. PEDRON: «L'azione surrogatoria è lo strumento che la legge appresta al creditore per evitare gli effetti che possano derivare alle sue ragioni dall'inerzia del creditore che ometta di esercitare le opportune azioni dirette ad incrementare il suo patrimonio, riducendo così la garanzia che esso rappresenta in favore dei creditori. La detta azione, conferendo al creditore la legittimazione all'esercizio di un diritto altrui, realizza un'interferenza di natura eccezionale nella sfera giuridica del debitore onde, pur essendo nel campo patrimoniale un'azione di carattere generale, esclusa solo per i diritti che non consentono sostituzioni nel loro esercizio, può tuttavia essere proposta solo nei casi e alle condizioni previsti dalla legge». V. anche Cass. 7 giugno 2000, n. 7724, in *Not.*, 2001, pp. 461 ss., in cui si legge: «Il disposto dell'art. 1388 c.c. che attribuisce 'direttamente effetto nei confronti del rappresentato' al contratto concluso in suo nome dal rappresentante, ma soltanto se costui si è mantenuto nei limiti delle facoltà conferitegli, trova applicazione anche nel caso di rappresentanza organica, poiché è nell'essenza dell'uno come dell'altro istituto che un soggetto debba risentire nella propria sfera giuridica le conseguenze dell'operato altrui esclusivamente nei limiti in cui lo abbia consentito».

Come è noto, le osservazioni all'impostazione in parola hanno evidenziato una certa criticità soprattutto alla luce delle novità introdotte con la riforma organica.

Si è anche fatto cenno di come, nell'ambito della teoria sulla conservazione della garanzia commerciale, ma prima dell'intervento riformatore del 2003, si ritenesse, da alcuni, che l'*insussistenza dell'esuberanza* rappresentasse essa stessa il contenuto dell'opposizione¹⁵⁰.

Un fondamento posto, cioè, non tanto in relazione con l'eventualità che si concretizzasse l'incapacità di soddisfare i creditori in conseguenza della riduzione del capitale sociale, quanto, piuttosto, con l'inevitabile interruzione della regolarità dei pagamenti quale sicuro effetto della impossibilità di proseguire l'attività dopo che si fosse ridotto il capitale *non esuberante*¹⁵¹.

Un epilogo inevitabile quand'anche, secondo altri, la non esuberanza fosse stata, invero, da ritenersi del tutto irrilevante ai fini dell'opposizione. Il che se, per un verso, permette a tale concezione di superare lo spartiacque dell'intervento riformatore delle società di capitali, per altro verso, il fondamento dell'opposizione viene, piuttosto, individuato, nella diminuzione del patrimonio societario come conseguenza della riduzione effettiva del capitale *ex artt. 2445 o 2482 c.c.*¹⁵².

Rispetto alla concezione tradizionale, la teoria sulla conservazione della garanzia commerciale si mostra, poi, incline ad un cambio di prospettiva. Viene, cioè, ribaltata la concezione generale della tutela dei creditori, *tradizio-*

150. Cfr. E. SIMONETTO, *La riduzione*, cit., pp. 441 ss., nt. 7; F. FENGHI, *La riduzione*, cit., pp. 50 ss.

151. M. PINARDI, *op. cit.*, p. 45.

152. G. CABRAS, *Le opposizioni dei creditori*, cit., pp. 88 ss.

nalmente concepita nella possibilità dell'*esecuzione forzata*, e la si inquadra, invece, nella possibilità di *adempimento* delle obbligazioni, al fine di scongiurare un danno che, in quest'ottica, finisce per coincidere con la cessazione dei pagamenti; riecheggiando, pertanto, una situazione che si avvicina di molto all'insolvenza fallimentare¹⁵³.

Questa rappresentazione la si giustifica con il fatto che il patrimonio delle società, in quanto destinato unicamente e costantemente ad una funzione produttiva, è funzionalmente diverso da quello degli altri soggetti debitori. Si è, dunque, in presenza di una lesione di una garanzia che si sostanzia, non nell'infruttuoso ricorso all'*esecuzione forzata*, bensì proprio nel ricorso alla stessa; al manifestarsi, per l'appunto, dell'insolvenza¹⁵⁴.

Un capitale adeguato ad una *regolare* prosecuzione dell'attività d'impresa non sempre consente, però, anche il *regolare* pagamento dei creditori. Negli ultimi anni si è assistito, poi, ad una continua erosione *legislativa* del capitale minimo previsto per le società di capitali¹⁵⁵, ed a meno che non la si voglia im-

153. *Ivi*, pp. 103 ss. secondo cui «la definizione di danno non può non essere influenzata dall'esistenza del capitale sociale, dal rilievo organizzativo dell'operazione di riduzione, fusione e trasformazione e dall'importanza che assume nel patrimonio delle società l'aspettativa di reddito futuro». Senza peraltro innovare quanto disposto dall'art. 5, comma 2, l. fall., l'art. 12, lett. b), c.c.i. definisce l'*insolvenza* come «lo stato del debitore che si manifesta con inadempimenti od altri fatti esteriori, i quali dimostrino che il debitore non è più in grado di soddisfare regolarmente le proprie obbligazioni». Per una ricostruzione della nozione giuridica di insolvenza cfr. R. FADDA, *La tutela preventiva dei diritti di credito*, Napoli, 2012, pp. 88 ss.

154. G. CABRAS, *Le opposizioni dei creditori*, cit., p. 105.

155. Da ultimo si segnala la riduzione da 120.000 a 50.000 euro (art. 2327 c.c.) per il capitale di costituzione delle società per azioni, disposta dall'art. 20, comma 7, d.l. 24 giugno 2014, n. 91, recante «Disposizioni urgenti per il settore agricolo, la tutela ambientale e l'efficientamento energetico dell'edilizia scolastica e universitaria, il rilancio e lo sviluppo delle

maginare effettuata in danno dei creditori, per converso, se ne deve dedurre, allora, che i meccanismi che consentono alle società la regolarità dei rispettivi pagamenti dovrebbero essere ricercati altrove.

Anche prima della riforma organica, infatti, poco importava che il capitale fosse esuberante, se poi ad essere insufficiente a soddisfare i creditori fosse risultato, piuttosto, il patrimonio sociale. Motivo di per sé sufficiente per consentire ai sostenitori della teoria tradizionale di continuare a concepire il fondamento dell'opposizione nella *lesione della garanzia patrimoniale*.

In tale quadro, l'adeguatezza del capitale ai fini dell'opposizione vi rientra solo come un ulteriore elemento cognitivo attraverso cui valutare il pericolo anzidetto e, cioè, il mancato soddisfacimento del credito dell'opponente: si pensi, per esempio, con riferimento a chi non vanta ancora un credito scaduto ed in genere ai rapporti di durata¹⁵⁶.

imprese, il contenimento dei costi gravanti sulle tariffe elettriche, nonché per la definizione immediata di adempimenti derivanti dalla normativa europea», convertito, con modificazioni, dalla l. 11 agosto 2014, n.116, e la previsione di società a responsabilità limitata con un capitale iniziale di un solo euro (art. 2463-bis c.c.), ad opera dell'art. 3, comma 1, d.l. n. 1/2012, convertito dalla l. n. 27/2012.

156. R. NOBILI – M. S. SPOLIDORO, *op. cit.*, p. 266 secondo i quali l'esuberanza il riferimento non può che essere ai «creditori a lungo termine, i quali hanno interesse a che la società conservi i beni sufficienti per il regolare svolgimento della propria attività, in modo da disporre dei mezzi necessari al pagamento dei debiti. L'esuberanza ha però rilievo solo indiretto, venendo in considerazione esclusivamente ai fini del regolare soddisfacimento del credito». Su quest'ultimo periodo, v. G. CABRAS, *Le opposizioni dei creditori*, cit., pp. 88 ss.; G. SANTINI, *Commento sub art. 2496*, cit., pp. 349 ss.; G. TANTINI, *Le modificazioni*, cit., p. 275; ID., *Il capitale è esuberante*, cit., p. 731; C. MONTAGNANI, *Note in tema di riduzione*, cit., p. 786; R. NOBILI, *Problemi in tema di riduzione*, cit., p. 110. Sulla stesse conclusioni ma per ragioni diverse, v. U. BELVISO, *Le modificazioni*, cit., p. 130, secondo cui l'opposizione dei creditori «non può riposare sulla mancanza del requisito dell'esuberanza» che è requisito di validità della delibera, mentre l'intervento dei creditori presupporrebbe, sempre a suo dire, una

Quello che, inoltre, la concezione della lesione alla garanzia commerciale, tuttora, non spiega è perché una società, nonostante la riduzione di un capitale *inadeguato*, possa ben disporre di un patrimonio sufficiente per adempiere con regolarità ai pagamenti, non dando a scorgere, quindi, il pericolo dell'interruzione della generalità degli stessi che, in realtà, è ciò che questa dottrina mira a scongiurare¹⁵⁷.

A ben vedere, però, quanto appena enunciato non sarebbe del tutto incoerente col più ampio quadro operativo prefigurato da tale concezione.

La teoria sulla conservazione della garanzia commerciale (ma anche quella sull'intangibilità della sfera giuridica altrui) non richiede, infatti, che la proposizione dell'opposizione debba essere giustificata da un pregiudizio concreto e diretto per i creditori (il mancato pagamento di un creditore non costituisce sicuramente cessazione *totale* degli stessi); i quali, di conseguenza, sarebbero così legittimati ad opporsi anche a scelte di natura squisitamente imprenditoriale, come sicuramente lo è quella di stabilire la congruità del capitale sociale in riferimento all'attività dell'impresa¹⁵⁸.

decisione non viziata.

Contra, cfr. E. SIMONETTO, *La riduzione*, cit., pp. 431 e 441, nt. 7; F. FENGHI, *La riduzione*, cit., pp. 50 ss.

157. M. PINARDI, *op. cit.*, pp. 45 ss.; cfr. G. CABRAS, *Le opposizioni dei creditori*, cit., p. 108, il quale pur giungendo alle medesime conclusioni, non ritiene che, in generale, la lesione della garanzia commerciale debba avere come riferimento la mancanza di esuberanza del capitale rispetto all'oggetto sociale, quanto piuttosto «l'insufficienza dei mezzi finanziari propri (che di solito non sono imputati tutti a capitale) rispetto all'attività effettivamente esercitata, alla situazione di mercato del credito o di altre condizioni esterne all'impresa».

158. Cfr. N. DE LUCA, *Le riduzioni*, cit., p. 536, il quale rimarca come non spetti ai creditori «di partecipare alla valutazione di "adeguatezza" e proporzionalità dei mezzi stabilmente investiti, o addirittura dell'opportunità della continuazione o della cessazione dell'impresa». Cfr. anche L. CALVOSA, *Riduzione del capitale sociale*, in G. F. CAMPOBASSO (a cura di), *Ar-*

È evidente che, per tal via, è lasciato sullo sfondo ogni argomento circa la protezione dell'*effettivo e diretto* interesse del singolo opponente; ma ciò che si può ragionevolmente aspettare dalle norme è che la protezione si indirizzi, piuttosto, verso l'unico vero interesse dei creditori, e, cioè, quello di ottenere soddisfazione per il proprio credito¹⁵⁹.

In questa prospettiva, l'opposizione assurge a strumento idoneo ad impedire la riduzione reale del capitale sociale *solo* allorquando, nel caso concreto, possa fare ragionevolmente presagire la possibilità di un mancato pagamento da parte della società, da provare secondo il generale criterio di riparto dell'onere della prova, e cioè, a cura del creditore opponente¹⁶⁰.

Allargando oltre misura le maglie di questo rimedio, cioè, oltre il concreto pregiudizio (come nel caso delle teorie antagoniste), verrebbe, piuttosto, a delinearsi un sistema in cui il *debitore-società*, differentemente da tutti gli altri *debitori-persone fisiche*, non sarebbe libero di disporre dei propri beni; ma questo non sarebbe sostenibile già a livello di inquadramento sistematico¹⁶¹.

monie e disarmonia nel diritto comunitario delle società di capitali, Milano, 2003, p. 85; G. CABRAS, *Le opposizioni dei creditori*, cit., p. 87, il quale non manca di sottolineare che «non ci sono motivi per considerare l'opposizione dei creditori alla riduzione lo strumento che assicura il mantenimento di un rapporto di congruità fra capitale ed oggetto sociale». In senso difforme, sul capitale sociale come istituto preordinato allo svolgimento dell'attività societaria e che, pertanto, necessita del requisito dell'adeguatezza con l'oggetto sociale, v. soprattutto G. B. PORTALE, *Capitale sociale e conferimenti*, cit., pp. 3 ss., Id., *Capitale sociale e società per azioni sottocapitalizzata*, cit., pp. 41 ss.

159. M. PINARDI, *op. cit.*, p. 43; R. NOBILI – M. S. SPOLIDORO, *op. cit.*, p. 264.

160. F. FENGLI, *La riduzione*, cit., p. 51. Secondo altri, invece, il pregiudizio sarebbe presunto, cfr. U. BELVISO, *Le modificazioni*, cit., p. 130. Cfr. F. FERRARA jr. – F. CORSI, *Gli imprenditori*, ed. 2011, cit., p. 675.

161. Cfr. M. PINARDI, *op. cit.*, p. 44; R. NOBILI – M. S. SPOLIDORO, *op. cit.*, p. 264.

Per meglio comprendere tale ragionamento, è sufficiente riflettere sull'istituto della conservazione della garanzia patrimoniale per eccellenza, ossia l'azione revocatoria ordinaria (artt. 2901 ss. c.c.), il cui ambito nella riduzione del capitale sarà più approfonditamente trattato più avanti (*infra*, cap. IV, par. 4.3)

In particolare, ove il creditore dovesse scorgere un atto di disposizione patrimoniale da parte della società (diverso, però, dalla riduzione del capitale) che fosse ritenuto da questi pregiudizievole, potrebbe – come previsto per qualunque altro rapporto obbligatorio di diritto comune – agire in revocatoria; e, quindi, allegando e provando il pregiudizio. Orbene, se per un istituto come la revocatoria, dal cui vittorioso esperimento consegue l'inefficacia solo *relativa* ed *ex post* dell'atto ritenuto pregiudizievole, è necessario provare il danno, allora come è giustificabile dal punto di vista della ragionevolezza che un altro strumento, ancora più incisivo (dagli effetti *preventivi-impeditivi* ed *erga omnes*) come l'opposizione, possa proporsi con meno aggravii od oneri per la parte opponente? Evidentemente, una tale diversità di disciplina in assenza di puntuali previsioni legislative non può essere accettata¹⁶².

Quanto si va dicendo in tema di pregiudizio può, invero, essere confermato anche dall'attuale quadro normativo. Si allude non solo all'eliminazione del requisito dell'esuberanza, salvo il già ricordato limite dell'assoluta arbitrarietà della delibera di riduzione (*supra*, par. 1.4.2), ma anche e soprattutto alla con-

162. In tal senso, *ivi*, p. 265, i quali evidenziano, inoltre, che sul piano formale, è assai arduo trattare la riduzione del capitale come atto con cui il debitore dispone del diritto del suo creditore, quando il contenuto formale del diritto stesso rimane immutato; a meno che la disposizione del diritto sia intesa nel senso che la riduzione svuota di contenuto sostanziale il credito: ma allora inevitabilmente si riaffaccerebbe il pregiudizio del creditore.

ferma della previsione che consente al tribunale di autorizzare l'operazione nonostante l'opposizione quando al creditore viene prestata l'*idonea* garanzia (o, *a fortiori*, quando lo stesso viene pagato): a venir meno è proprio l'interesse del creditore ad opporsi alla riduzione¹⁶³.

Porre come centro di gravità il pericolo di pregiudizio, inoltre, giustifica l'esercizio del potere di opposizione anche quando la riduzione del capitale sociale avvenga senza diminuzione del patrimonio, come si dirà, nel proseguo, in tema di imputazione dell'importo ridotto a riserva disponibile (*infra*, cap. III, par. 3.2).

1.6. *Quale pregiudizio per i creditori*

Secondo le tesi dell'intangibilità della sfera altrui (*supra*, par. 1.2) si riteneva che il creditore fosse autorizzato ad opporsi alla riduzione senza dover giustificare o motivare al riguardo.

L'assenza di un qualsiasi pregiudizio da allegare (e, quindi, da dover provare) si scontra tuttavia con il rilievo che, così, si giunge ad attribuire al singolo creditore la gestione di un interesse altrui (quello degli altri creditori singolarmente considerati), legittimando per tal via la stessa ingerenza negli affari altrui, la cui intangibilità, invero, è stata adoperata proprio per isolare la relativa *ratio* del potere di opposizione¹⁶⁴.

163. M. PINARDI, *op. cit.*, pp. 46 ss.; R. NOBILI – M. S. SPOLIDORO, *op. cit.*, p. 267; cfr. E. SIMONETTO, *La riduzione*, cit., pp. 442, nt. 7; F. FENGHI, *La riduzione*, cit., p. 50 ss.

164. Cfr. R. NOBILI – M. S. SPOLIDORO, *op. cit.*, p. 267 e nt. 13, i quali sottolineano che l'interesse degli altri creditori potrebbe essere non solo indifferente ma addirittura conflig-

Viene, pertanto, ad enuclearsi una prima considerazione: è necessario che sussista un pregiudizio del creditore il quale, però, agisce per la salvaguardia di un interesse *proprio* e non per tutelare un interesse collettivo¹⁶⁵.

Quanto precede è anche corroborato dal dato testuale offerto dagli ultimi commi degli artt. 2306, 2445 e 2482 c.c. nella parte in cui prevedono che la riduzione possa – o, a seconda dei casi, *debba* (*infra*, cap IV, par. 4.2.2) – aver luogo allorquando «la società abbia prestato *idonea* garanzia» in favore dell'opponente¹⁶⁶.

Il quadro d'indagine ha, però, permesso di delineare una duplice nozione di *eventus damni*. In un caso, l'accertamento del pregiudizio riguarda il patrimonio della società (lesione della garanzia patrimoniale), nell'altro caso, l'accertamento involve la redditività dell'impresa (lesione della garanzia commerciale)¹⁶⁷.

Con riguardo a quest'ultimo, prima della riforma organica, si era sostenuto che il pregiudizio andasse posto in relazione all'esuberanza, in mancanza della quale, il capitale residuo all'operazione di riduzione non avrebbe potuto consentire l'attività d'impresa, conducendo la società ad un'inevitabile impossibilità di adempiere ai propri pagamenti. Così intesa l'esuberanza veniva

gente: si pensi, in quest'ultimo caso al creditore sociale che sia al tempo stesso anche creditore di uno o più azionisti, ragione per la quale potrebbe avere maggiore interesse affinché il patrimonio dei soci suoi debitori venga incrementato dalla restituzione di quote di capitale.

165. G. SANTINI, *Commento sub art. 2496*, cit., p. 351; F. DI SABATO, *Manuale*, ed. 1995, cit., p. 683; U. BELVISO, *Le modificazioni*, cit., pp. 128 ss.; cfr. G. FERRI, *Le società*, cit., p. 883.

166. Ovvero, qualora il creditore opponente venga soddisfatto, v. R. NOBILI – M. S. SPOLIDORO, *op. cit.*, p. 267; cfr. E. SIMONETTO, *La riduzione*, cit., p. 442, nt. 7; F. FENGHI, *La riduzione*, cit., pp. 50 ss.

167. Cfr. G. CABRAS, *Le opposizioni dei creditori*, cit., p. 109.

per essere inquadrata come una *soglia legale*, superata la quale il pregiudizio sarebbe stato, pertanto, in *re ipsa*¹⁶⁸, di conseguenza era influente stabilire se lo stesso si verificasse *concretamente*, non rappresentando, al tempo stesso, una condizione per l'azione¹⁶⁹.

Premesso che, al giorno d'oggi, quest'ultima considerazione – stante il superamento del presupposto da cui si dipana – non può essere più sostenuta, nondimeno, anche all'epoca, la corrispondenza biunivoca *esuberanza-non pregiudizio* non spiegava, invero, perché quand'anche il capitale fosse stato esuberante, il patrimonio residuo dopo la riduzione avrebbe potuto anche dimostrarsi insufficiente al pagamento dei creditori. Al contrario, appare, inoltre, difficile credere che, una volta operata una riduzione su un capitale, questa volta, *non* esuberante, qualora il patrimonio residuo fosse stato comunque sufficiente a pagare i creditori, costoro avrebbero mantenuto l'*ulteriore* interesse (giuridicamente tutelato) a che il capitale rimanente fosse risultato idoneo alla prosecuzione dell'impresa¹⁷⁰.

L'interesse dei creditori sociali sicuramente tutelato dall'ordinamento (e questo vale per ogni tipologia di creditori) è, in realtà, solo quello alla conservazione della garanzia patrimoniale del debitore (art. 2740 c.c.); e, in effetti, una riduzione reale del capitale comporta sempre una fuoriuscita di valori dalla società. Tuttavia, visto che alle società corre l'obbligo di indicare il valore

168. Di conseguenza, il creditore opponente (come del resto il socio che avesse voluto impugnare la deliberazione di riduzione) avrebbe dovuto provare che nel caso concreto il capitale non fosse stato esuberante, v. E. SIMONETTO, *La riduzione*, cit., pp. 441 ss., nt. 7; F. FENGLI, *La riduzione*, cit., pp. 50 ss.

169. G. CABRAS, *Le opposizioni dei creditori*, cit., pp. 91 e 109 ss.

170. In tal senso, R. NOBILI – M. S. SPOLIDORO, *op. cit.*, p. 266.

del capitale sociale nella colonna del passivo dello stato patrimoniale (cfr. art. 2424, comma 1, c.c.), è facile intuire che finché un capitale (benché ridotto) permanga, la paventata lesione alla garanzia patrimoniale, quantomeno *in astratto*, non può che risultare ridimensionata. La lesione, semmai, è alla garanzia *ulteriore*¹⁷¹ rappresentata appunto dal capitale sociale (*supra*, par. 1.3), ma si dubita fortemente che, in assenza di precise disposizioni normative, i creditori possano vantare un interesse giuridicamente protetto anche alla conservazione di questo supplemento di garanzia¹⁷².

Anche se, a ben vedere, le superiori affermazioni non corrispondono sempre a verità.

Si consideri, ad esempio, una riduzione del capitale (realizzata attraverso la restituzione delle quote versate) ed effettuata contestualmente al verificarsi di perdite pari all'ammontare dell'intero capitale ma non ancora registrate in bilancio. Ebbene, si sarebbe in presenza di una evidente diminuzione della garanzia patrimoniale di cui all'art. 2740 c.c., nonostante il bilancio indichi il contrario. Per converso, se i beni iscritti in bilancio non sono suscettibili di esecuzione forzata, una simile lesione può verificarsi anche in assenza di perdite¹⁷³.

171. E. SIMONETTO, *Responsabilità e garanzia*, cit., p. 44; F. FENGLI, *La riduzione*, cit., p. 50; G. TANTINI, *Capitale e patrimonio*, cit., p. 62; G. NICCOLINI, *Il capitale sociale minimo*, cit., p. 22.

172. G. CABRAS, *Le opposizioni dei creditori*, cit., p. 95.

173. *Ivi*, p. 96, il quale per la prima eventualità riporta anche l'ulteriore caso in cui «la società riduca il capitale con le medesime modalità nell'esercizio successivo al verificarsi di una perdita di oltre un terzo, invece di adottare i provvedimenti richiesti dall'art. 2446», mentre sotto il profilo dell'idoneità dei beni alla garanzia dei creditori ci rammentano anche i beni non suscettibili di esecuzione forzata quali quelli facente parte dell'attivo c.d. ideale. Si vedano, in particolare, le disposizioni in tema di conferimenti in natura e quelle sullo sche-

Una ricostruzione del genere induce a ritenere l'operazione di riduzione del capitale, semmai, una concausa della lesione della garanzia patrimoniale, essendo, pertanto, necessario tenere in debita considerazione anche ulteriori elementi. In altri termini, accertare il pregiudizio implica, per un verso, stigmatizzare la posizione di chi, considerando il capitale sociale come supplemento di garanzia, ritiene che il pregiudizio sussista ad ogni riduzione¹⁷⁴ e, per altro verso, respingere la concezione che, all'opposto, ritiene insussistente ogni pregiudizio fin tanto che ci sia un capitale¹⁷⁵. Nel primo caso, l'assunto è confermato da quanto detto con riguardo alla varietà di possibili interessi perseguiti dai creditori (che possono essere anche neutrali o confliggenti con l'opposizione); la seconda opinione è invece avvalorata dalla circostanza che l'attivo del bilancio non sempre consente una pronta smobilizzazione di liquidità per soddisfare i creditori¹⁷⁶.

Queste ultime considerazioni consentono di delineare un concetto di pericolo di pregiudizio che, perciò, deve essere attuale e concreto, e da cui muove il singolo creditore per tutelare il proprio interesse a vedere soddisfatte le

ma del bilancio e sui criteri di valutazione delle poste dell'attivo (artt. 2343, 2423-2426 c.c. e art. 7 quarta direttiva comunitaria), sul punto, v. B. PORTALE, *Capitale sociale e società per azioni sottocapitalizzata*, cit., pp. 21 ss.

Anche nella dottrina più risalente non si dubita che il pregiudizio dei creditori al verificarsi della lesione della garanzia patrimoniale sia rappresentato dalla eventualità di infruttuoso ricorso alla esecuzione forzata, cfr., A. CICU, *L'obbligazione nel patrimonio del debitore*, Milano, 1948, pp. 223 ss; A. MAFFEI ALBERTI, *Il danno nella revocatoria*, Padova, 1970, pp. 21 ss; U. NATOLI – L. BIGLIAZZI GERI, *I mezzi di conservazione della garanzia patrimoniale (Le azioni surrogatoria e revocatoria)*. *Appunti delle lezioni*, Milano, 1974, pp. 1 ss e 167 ss.

174. G. CABRAS, *Le opposizioni dei creditori*, cit., pp. 100 e 109; cfr. G. FERRI, *Le società*, cit., pp. 154 e 882; R. NOBILI – M. S. SPOLIDORO, *op. cit.*, p. 267.

175. F. FENGI, *La riduzione*, cit., p. 43.

176. Cfr. R. NOBILI – M. S. SPOLIDORO, *op. cit.*, p. 267.

proprie ragioni; in antitesi, quindi, a quel supposto interesse collettivo del ceto creditorio alla cui tutela non può essere di certo chiamato il singolo creditore¹⁷⁷.

Sotto questo profilo, dunque, senza che assuma un'autonoma rilevanza il potenziale pregiudizio per l'intero ceto creditorio, la valutazione del tribunale dovrà tener conto non solo della tipologia del credito dell'opponente (come, ad esempio, il suo ammontare e le eventuali garanzie di cui è assistito), bensì anche della situazione complessiva della società, sia dal punto di vista dell'intera massa passiva, e sia per quanto concerne la composizione *qualitativa* dell'intero patrimonio¹⁷⁸.

Che si consideri il pregiudizio come lesione tanto della garanzia patrimoniale, quanto di quella commerciale, altra questione è, poi, stabilire se il pericolo di pregiudizio (quale che sia) debba *concretamente* esserci al fine di consentire ai creditori di opporsi.

In passato si sono scontrate due principali posizioni. Secondo un'opinione maturata già sotto l'impero del vecchio Codice di commercio del 1882, si sosteneva che solo l'esistenza di un pregiudizio poteva giustificare la cognizione del tribunale¹⁷⁹ (qual è quella ancora prevista dagli artt. 2306, 2445 e 2482 c.c.). Parallelamente, altra opinione sosteneva, inoltre, che se la funzione sto-

177. G. SANTINI, *Commento sub art. 2496*, cit., p. 351; DI SABATO, *Manuale*, ed. 1995, cit., p. 683; U. BELVISO, *Le modificazioni*, cit., pp. 128 ss.; cfr. G. FERRI, *Le società*, cit., p. 883.

178. Cfr. M. PINARDI, *op. cit.*, p. 49; R. NOBILI – M. S. SPOLIDORO, *op. cit.*, pp. 268 ss.; cfr. anche G. CABRAS, *Le opposizioni dei creditori*, cit., pp. 91 ss.

179. A. GAMBARDELLA, *Formazione e variazioni di capitale nelle società anonime*, Milano, 1910, p. 145; E. SOPRANO, *L'assemblea generale degli azionisti*, Vol. I, Milano, 1914, pp. 357 ss; G. DE SAMO, *La fusione delle società commerciali*, Roma, 1921, p. 166; G. FERRI, *La fusione*, cit., p. 166.

rica dell'opposizione è da rinvenirsi nella tutela avverso una lesione della garanzia patrimoniale, allora l'intervento dei creditori può che essere consentito solo al ricorrere di siffatta lesione¹⁸⁰. D'altro canto se il danno non fosse esistito sarebbe venuto a mancare lo stesso interesse dei creditori ad opporsi alla riduzione del capitale¹⁸¹.

Si potrebbe, però, ribattere che l'indagine storica evidenzia, semmai, il contrario, ovvero che, salvo la prassi di richiedere il consenso dei creditori (maturata ancor prima dell'entrata in vigore del Codice di commercio del 1882), non ci si soffermava, invero, sulla sussistenza o meno di un pregiudizio (*infra*, cap. II, par. 2.1). Inoltre, sarebbe anche lecito dubitare che l'interesse per opporsi derivi dal danno provocato dall'operazione di riduzione: la norma, infatti, potrebbe piuttosto proteggere semplicemente l'interesse a che vi sia solo il consenso all'operazione. Quanto poi alla previsione legislativa di una cognizione giurisdizionale, può, infine, sostenersi che la stessa non può essere ritenuta dirimente per qualificare il pregiudizio quale condizione dell'azione¹⁸².

Anzi, l'intervento del tribunale lo si è funzionalizzato anche per perorare la tesi opposta: cioè, non al fine di permettere il riscontro di un determinato

180. C. SANTAGATA, *La fusione tra società*, cit., p. 332.

Contra, cfr. G. CABRAS, *Le opposizioni dei creditori*, cit., pp. 111 ss., sostiene che è proprio l'indagine storica che «ha posto in luce come all'origine dell'istituto debba porsi la prassi che richiedeva per l'autorizzazione degli atti in questione il consenso dei creditori, senza badare all'esistenza o no del danno; pertanto, se la *ratio* della disposizione viene ricavata dalla sua origine storica, l'intervento dei creditori non dovrebbe essere sottoposto a condizioni diverse da quelle chiaramente specificate, tra le quali non c'è l'*eventus damni*».

181. A. DE GREGORIO, *Delle società*, cit., p. 156.

182. G. CABRAS, *Le opposizioni dei creditori*, cit., pp. 110 ss.

pregiudizio (pertanto non necessario), bensì unicamente per il controllo sulla idoneità della garanzia eventualmente prestata dalla società¹⁸³.

Parimenti, l'estraneità del danno alla proposizione dell'opposizione potrebbe, poi, essere desunta anche dall'art. 2306 c.c., visto che, nel caso di riduzione attuata attraverso la modalità della *liberazione dall'obbligo dei versamenti ancora dovuti*, la responsabilità illimitata dei soci consentirebbe ai creditori della società di escutere il patrimonio personale dei primi, in concorso con i creditori particolari, a prescindere dalla decisione di riduzione¹⁸⁴.

Orbene, pur ammettendo che la sola previsione del giudizio del tribunale si risolve in un argomento non decisivo a confermare o meno l'*eventus damni* quale condizione dell'azione, nondimeno, il fatto che la legge abbia taciuto sull'argomento potrebbe indurre, semmai, a ritenere necessario che un concreto pregiudizio, in realtà, debba sussistere, proprio perché è onere della parte che agisce in giudizio provare ciò che, appunto, si allega¹⁸⁵.

L'espresso inserimento del «pericolo di pregiudizio» agli ultimi commi degli artt. 2445 e 2482 c.c., ha reso, se non tutte sorpassate, quantomeno superflue gran parte delle motivazioni a sostegno dell'una e dell'altra posizione; e tutta una serie di motivi induce a ritenere preferibile la prima delle posizioni

183. Nel senso del testo, cfr. M. GHIDINI, *Società personali*, cit., pp. 989 ss., perché diversamente il legislatore non avrebbe detto che in corrispondenza dell'idonea garanzia il tribunale «può» disporre che la riduzione abbia luogo» (cfr. artt. 2445, comma 3, e 2503, comma 3, c.c., nei testi originari), che, tuttavia, è sostanzialmente equivalente all'attuale formulazione (art. 2445, comma 4, c.c. come richiamato dall'art. 2503, comma 2, c.c.: «Il tribunale, *quando ritenga (...)*»); G. FERRI, *Commento sub art. 2306*, cit., p. 444; ID., *Questioni in tema di fusione*, cit., pp. 204 ss.

184. G. CABRAS, *Le opposizioni dei creditori*, cit., p. 115.

185. *Ivi*, pp. 111 ss.

appena esposte, ovvero che sia necessario il manifestarsi dell'*eventus damni*¹⁸⁶.

In primo luogo, la circostanza che le norme tacciano su particolari presupposti per la proposizione dell'opposizione, per quanto lo possa far apparire come un diritto incondizionato, è compatibile a pieno con la convinzione che la riduzione del capitale possa arrecare pregiudizio in alcuni casi e non in altri¹⁸⁷. La previsione legislativa implica unicamente che il legislatore abbia effettuato aprioristicamente ed astrattamente una prima valutazione sulla lesività dell'operazione di riduzione, e solo l'accertamento in concreto del pregiudizio (anche solo potenziale) potrà giustificare l'utile esperimento dell'opposizione¹⁸⁸.

Non è risolutiva, inoltre, l'asserita neutralità – sotto il profilo del danno – che si evincerebbe dalla *modalità* di riduzione operata attraverso la *liberazione dei soci* dall'obbligo dei versamenti ancora dovuti nelle società di persone (art. 2306 c.c.): in riferimento al pagamento dei debiti della società (art. 2280 c.c.), i creditori sociali perderebbero, innanzitutto, la posizione di preferenza – rispetto ai soci – sui valori corrispondenti alla liberazione che, in mancanza di riduzione, potrebbero sempre far acquisire al patrimonio societario tramite esercizio dell'azione surrogatoria (art. 2900 c.c.).

Ma vi è di più. Ancora nelle società di persone, è sufficiente considerare, al riguardo, l'altra modalità prevista dall'art. 2306 c.c. con cui poter procedere alla riduzione, ossia il «rimborso ai soci delle quote pagate». In tal caso, è pro-

186. Cfr. R. NOBILI – M. S. SPOLIDORO, *op. cit.*, pp. 267 ss.

187. Cfr. G. CABRAS, *Le opposizioni dei creditori*, cit., p. 112.

188. Cfr. M. PINARDI, *op. cit.*, p. 48.

prio il concorso dei creditori particolari dei soci – nel caso di escussione del rispettivo patrimonio personale – ad integrare una sicura lesione della garanzia patrimoniale dei creditori sociali che renderebbe opportuna un’opposizione alla riduzione del capitale (*infra*, cap. III, par. 3.6).

Un’ulteriore considerazione a margine può essere, poi, tratta anche dell’ampia tipologia di situazioni giuridiche creditorie che rendono esperibile il rimedio dell’opposizione (*infra*, cap. IV, par. 4.2).

È sufficiente considerare che tra queste rientrano sia i crediti fideiussori, che quelli in via di regresso¹⁸⁹. Orbene, consentire ad un creditore ancora solo *eventuale* di impedire l’esecuzione di una decisione societaria quale quella di riduzione del capitale senza che sia allegato un concreto pregiudizio (sebbene potenziale), equivarrebbe a consentire a soggetti ancora completamente estranei, un potere sostanzialmente di veto sulla libera attività di organizzazione della società, che già si è escluso per i creditori attuali¹⁹⁰.

Si è poi sostenuto che, data la natura (ordinaria) del giudizio di opposizione (*infra*, cap. IV, par. 4.2.1), il convincimento dell’organo giudicante sul relativo fondamento debba avere riguardo ad un pregiudizio che superi, invero, la soglia del mero pericolo e, cioè, che non sia – differentemente che nella fase cautelare (*infra*, cap. IV, par. 4.2.2) – solo potenziale¹⁹¹.

Senonché, è bene osservare che il dato normativo del caso di specie menziona unicamente «il *pericolo* di pregiudizio» (artt. 2445 e 2482 c.c.), e *mai* il solo *pregiudizio*. Peraltro, anche nella revocatoria ordinaria, la quale è pur

189. Cfr. R. NOBILI – M. S. SPOLIDORO, *op. cit.*, p. 269; M. PINARDI, *op. cit.*, pp. 49-50.

190. Cfr. G. CABRAS, *Le opposizioni dei creditori*, cit., p. 113.

191. Cfr. F. NIEDDU ARRICA, *op. cit.*, p. 722.

sempre un mezzo di conservazione della garanzia patrimoniale – quantunque il legislatore non abbia *testualmente* fatto riferimento ad alcun *pericolo*, ma solo esclusivamente al «pregiudizio» (cfr. art. 2901, c.c.) – *l'eventus damni* si ritiene comunque integrato, finanche, da circostanze dalle quali possa divenire soltanto più difficoltosa od incerta la soddisfazione del credito¹⁹².

E visto che trattasi di un danno che, oltre tutto, non colpisce minimamente il diritto di credito nel suo contenuto e nel suo ammontare (*supra*, par. 1.3.1), ne consegue che lo stesso dovrà identificarsi *anche* con la *mera* diminuita possibilità di realizzazione di quel diritto¹⁹³.

192. Cfr. Cass. 5 febbraio 2013, n. 2651, in *Guida dir.*, 2014, p. 67.

193. Cfr. T. MARENA, *op. cit.*, p. 610. Sulla preesistenza del diritto di credito al capitale ed al patrimonio, cfr. anche G. FERRI jr., *Struttura finanziaria dell'impresa*, cit., p. 768.

CAPITOLO SECONDO

ORIGINE ED EVOLUZIONE DEL POTERE DI OPPOSIZIONE

SOMMARIO: 2.1. L'era *post-unitaria*. – 2.2. L'eredità del Codice di commercio del 1882. – 2.3. Un primo sguardo nel diritto comparato. – 2.3.1. *Segue*: il panorama attuale.

2.1. *L'era post-unitaria*

Anche se un qualche accenno al *riverbero* che talune decisioni sociali avrebbero potuto avere nei riguardi di *terzi* fosse riscontrabile (ma solo in dottrina¹⁹⁴) già ancor prima del Codice di commercio del 1865, è solo con l'avvento di quest'ultimo¹⁹⁵ che venne espressamente positivizzata la *praticabilità* delle modifiche statutarie, ivi comprese quelle relative alla riduzione del

194. Cfr. E. GIOBERTI, *Della società anonima*, Torino, 1863, p. 47, a mente del quale le modificazioni statutarie «in alcun modo» non avrebbero potuto ledere le posizioni giuridiche che i *terzi* avessero anteriormente acquisito nei confronti della società.

195. Si ritiene che questo sia dovuto alla vivacità economica che interessò il mondo societario nella seconda metà dell'Ottocento, rendendo quindi necessario e opportuno contemperare i vari interessi in gioco, ivi compresi quelli dei creditori sociali; per un'analisi del periodo cfr. M. ROMANI, *Storia economica d'Italia nel XIX. 1815-1914*, Vol. II, Milano, 1976, pp. 126 ss.; A. CARACCILO, *La storia economica, in Storia d'Italia*, Vol. III, Torino, 1973, pp. 509 ss.; mentre per quanto riguarda la letteratura dell'epoca, cfr. A. ERRERA, *Il Krach nel 1873-74. Studi pratici*, Firenze, 1874; ID., *Il dietroscena delle società commerciali nel 1874. Studi pratici*, Padova, 1874.

capitale (cfr. art. 163 c. comm. 1865)¹⁹⁶, e cominciò a sorgere, conseguentemente, l'esigenza di tutelare *realmente* la posizione di coloro i quali – come i creditori sociali – avessero in precedenza fatto affidamento su una determinata situazione patrimoniale che (ormai) poteva essere anche successivamente ridimensionata.

Giova sin da subito precisare che l'art. 163 c. comm. 1865, lungi dall'introdurre una qualche tutela dei creditori alla stregua di uno «strumento *speciale*» per opporsi agli atti della società¹⁹⁷, disciplinava unicamente l'adempimento di prescritti oneri pubblicitari (cfr. artt. 158 e 161 c. comm. 1865¹⁹⁸) in corri-

196. L'innovazione non è di poco contro, se sol si pensa che, in vigenza della antecedente legislazione sabauda, quand'anche non fosse ignorata, la possibilità di una riduzione del capitale era, dalla dottrina, pressoché esclusa, sul punto cfr. G. CABRAS, *Le opposizioni dei creditori*, cit., p. 24, nt. 2, in cui, tra gli altri, un raffronto della dottrina dell'epoca: G. CAROZZI, *Delle società di guadagno. Trattato teorico-pratico*, Milano, 1825; E. CESARINI, *Principii della giurisprudenza commerciale*, Macerata, 1840; G. FIERLI, *Della società chiamata accomandita e di altre materie mercantili*, Macerata, 1840; G. MARRÈ, *Corso di diritto commerciale*, Firenze, 1840; A. ALBERTAZZI – M. S. PRASCA, *Commento analitico al codice di commercio per gli Stati Sardi*, Vol. I, Torino, 1843; A. ASCONA, *Manuale teorico-pratico per ogni sorta di società secondo le leggi civili, commerciali e politiche*, Milano, 1843; L. C. BERARDI, *Della società anonima e dell'accomandita*, Torino, 1855.

In realtà, non è che la tematica delle modifiche statutarie fosse del tutto assente dal dibattito giuridico dell'epoca; tuttavia era raro, così qualche accenno lo si riscontra in C. PARODI, *Lezioni di diritto commerciale*, Vol. II, Genova, 1854, p. 85, il quale escludeva che si potesse ridurre il capitale sociale in costanza di società; E. GIOBERTI, *op. cit.*, p. 47, che non riteneva che le modifiche statutarie potessero pregiudicare i diritti precedentemente acquisiti dai terzi.

197. Cfr. M. PINARDI, *op. cit.*, p. 2.

198. L'art. 163 c. comm. 1865 disponeva solo incombenze di *deposito*, *trascrizione*, *affissione* e *pubblicazione* (ex artt. 158 e 161 c. comm. 1865) per atti che avessero avuto ad oggetto «la mutazione, il recesso o l'esclusione dei soci; le nuove convenzioni; i cambiamenti della ragione sociale; *la riduzione del capitale*; gli atti di scioglimento della società, prima del termine stabilito per la sua durata dall'atto costitutivo; gli atti di prorogazione della società oltre il termine stabilito dall'atto costitutivo».

spondenza di «espresse dichiarazioni o deliberazioni dei soci» riguardanti le modifiche statutarie, tra cui, *espressamente*, anche «la riduzione del capitale».

Ma se un tale quadro pubblicitario (e, perciò, informativo) potrebbe anche essere visto come lo stadio embrionale (o un qualcosa di molto simile) di quel primo baluardo di tutela (indiretta e) preventiva dei creditori sociali che, al giorno d'oggi, sarebbe individuabile in quelle specifiche norme del diritto societario che – in varie occasioni e, segnatamente, per le società di capitali – sono poste in materia di «doveri informativi e di interessi dei soci o degli amministratori (artt. 2373; 2391; 2445, secondo comma; 2447-*ter*, lett. c); 2475-*ter*; 2479-*ter*, secondo comma; 2497-*ter*; 2501-*quinquies*; 2506-*ter*)»¹⁹⁹,

Invece, l'art. 158 c. comm. 1865 stabiliva testualmente: «1. Un estratto dell'atto costitutivo della società in nome collettivo e di quella in accomandita semplice deve essere rimesso, entro quindici giorni dalla data del medesimo, alla cancelleria del tribunale di commercio nella cui giurisdizione è stabilita la sede della società, per essere trascritto sul registro a ciò destinato, ed essere e rimanere affisso per tre mesi nella sala del tribunale.

«2. Se la società ha più stabilimenti nella giurisdizione di tribunali diversi, il deposito la trascrizione e l'affissione si faranno alla cancelleria di ciascun tribunale».

Mentre, dal canto suo, l'art. 161 c. comm. 1865, disponeva: «L'estratto dell'atto costitutivo delle società in nome collettivo e in accomandita, ed un estratto delle società in accomandita per azioni e delle anonime, deve inoltre essere pubblicato nei giornali degli annunci giudiziari della sede e degli altri stabilimenti sociali, entro un mese dal deposito dell'estratto o dal deposito dell'atto costitutivo alla cancelleria del tribunale».

199. In questi termini e per una considerazione di questa «prima funzione di tutela», cfr. F. NIEDDU ARRICA, *op. cit.*, p. 744, il quale osserva, altresì, come in caso di costituzione di un patrimonio destinato ad uno specifico affare (art. 2447-*bis* c.c.) gli amministratori (o i soci *ex art.* 2447-*ter*, comma 2, c.c.) siano tenuti «non solo a illustrare l'opportunità o convenienza dell'operazione riorganizzativa (anche eventualmente in un'ottica di gruppo e di vantaggi compensativi) e a rappresentare di essere portatori di interessi incidenti sull'operazione, ma hanno un obbligo informativo supplementare e più stringente in quanto devono motivarne l'adeguatezza alla luce della crisi (*arg.* anche *ex art.* 2381, terzo e quinto comma)

l'espressa *apertura* alla possibilità di riduzione del capitale si colloca, però, in discontinuità con quel *neonato* meccanismo di protezione dei creditori che la dottrina del precedente periodo sabaudo – probabilmente influenzata dalla giurisprudenza d'oltralpe²⁰⁰ – aveva cominciato ad elaborare dando rilievo al *privilegio* che i creditori sociali avrebbero dovuto avere sul patrimonio della società²⁰¹. In altre parole, ormai da tempo era di comune sentire la convinzione che i soci non potessero «distrarre i beni sociali» giacché finalizzati all'attività economica e, nonché, posti a garanzia dei creditori della società²⁰².

Sotto quest'ultimo profilo, è allora facilmente intuibile come analogo privilegio dovesse insistere anche (ed evidentemente) su quella parte del patrimonio della società rappresentato proprio dal capitale sociale, la cui riduzione avrebbe perciò leso il diritto di prelazione dei creditori sociali sul patrimonio medesimo. Il ragionamento sviluppava e coglieva, invero, soprattutto le ragioni dei creditori già enucleate nella disciplina dello scioglimento della società²⁰³, in riferimento alla quale la riduzione del capitale veniva comunemente

e quindi soffermarsi analiticamente sui prevedibili effetti patrimoniali, economici e finanziari sullo squilibrio della società».

200. Per tutti, cfr. V. DALLOZ, *Jurisprudence du XIX Siècle ou Recueil des arrêts et décisions des Cours de France et des Pays-Bas en matière civile, criminelle, commerciale et administrative*, Vol. XXV, Bruxelles, 1832, pp. 284 ss.

201. Cfr. C. PARODI, *op. cit.*, p. 149.

202. In tal senso, cfr. G. CABRAS, *Le opposizioni dei creditori*, cit., p. 27.

203. Per il Regno di Sardegna, si veda, ad esempio, l'art. 69 c. comm. 1843, che recitava testualmente: «Dopo il fine o la dissoluzione delle società, se l'atto della società che ne stabilisce la durata o l'atto di dissoluzione, è stato rimesso, affisso ed inserito in conformità con gli articoli 51, 53, 54, 55, e 56, i soci sono liberati da ogni solidarietà verso i creditori sociali, trascorsi che sieno anni cinque dal giorno in cui la società è finita, o dal giorno in cui l'atto di dissoluzione è stato, come sopra, rimesso, affisso ed inserito, e ciascun socio non rimane più obbligato verso i creditori che per la quota di partecipazione che avea nella socie-

accostata, giacché considerata alla stregua di una liquidazione parziale e nella cui more, pertanto, i creditori sociali avrebbero dovuto essere soddisfatti prioritariamente rispetto ai soci²⁰⁴.

È tuttavia qui che sorgono i problemi. Come poter conciliare, infatti, la sussistenza di un tale *privilegium creditorum* con le modifiche dell'atto costitutivo ormai *consentite* dal citato art. 163 c. comm. 1865²⁰⁵?

Per le decisioni di proroga o di trasformazione della società si era coerentemente ipotizzato che la risposta più consona dovesse sostanziarsi in una qualche situazione di *inefficacia* di tali atti nei confronti dei *soli* creditori anteriori, in modo da consentire alla società di eseguire comunque l'operazione decisa (e, ormai, consentita dalla legge), senza perciò ledere alcun diritto dei medesimi creditori sociali²⁰⁶.

Il discorso si complica, invece, per le operazioni di riduzione del capitale sociale (ed in qualche modo anche per la fusione²⁰⁷), giacché una inefficacia

tà; ferma però contro il socio stralciario l'azione solidaria sino alla concorrente dei fondi sociali indivisi che ancora ritenesse».

204. Cfr. G. NOTO SARDEGNA, *Le società anonime*, 1908, pp. 247 e 269.

205. Si consideri che nonostante l'espressa liceità delle modificazioni statutarie sancita dall'art. 163 c. comm. 1865, parte della dottrina successiva sembra ancora non consentire la riduzione del capitale, sul punto cfr. E. GALLUPPI, *Istituzioni di diritto commerciale*, Vol. I, Roma-Torino-Firenze, 1874, p. 311, a mente del quale erano possibili solo modifiche finalizzate a rendere più comprensibili quelle parti dello statuto eventualmente poco chiare nonché le operazioni di *aumento* del capitale che avrebbero, tuttalpiù, rafforzato l'impresa societaria.

206. Cfr. G. CABRAS, *Le opposizioni dei creditori*, cit., p. 29.

207. In quel periodo si riteneva, infatti, che la fusione conducesse inevitabilmente allo scioglimento delle società partecipanti, e pertanto, la conseguente liquidazione avrebbe dovuto tenere in debito conto il diritto di prelazione dei creditori rispetto ai soci; un diritto che evidentemente sarebbe stato leso se la fusione si fosse compiuta senza aver prima pagato i creditori, ovvero ottenuto il di loro consenso all'operazione. In giurisprudenza, cfr. Cass. To-

relativa avrebbe comportato la paradossale situazione di una società con un capitale sociale differente a seconda che il raffronto fosse avvenuto non solo tra i creditori successivi e quelli anteriori, ma anche tra quest'ultimi, gli altri terzi e gli stessi soci²⁰⁸.

La soluzione al problema fu quindi colta nel c.d. sindacato governativo sugli atti delle società²⁰⁹.

rino 29 luglio 1880, in *Annali giur. it.*, 1880, I, 1, p. 547. Un concezione evidentemente all'epoca molto radicata, e ne è la prova la circostanza che il successivo Codice di commercio del 1882 giungerà ad annoverare la fusione proprio tra le cause di scioglimento delle società (art. 189, n. 7, c. comm. 1882), prevedendo, nel contempo, che le società destinate ad estinguersi per effetto della fusione, oltre al bilancio, dovessero «pubblicare anche la dichiarazione nel modo stabilito per la estinzione delle loro *passività*» (art. 194, comma 2), cfr. G. FERRI, *La fusione*, cit., pp. 39. ss e 163 ss.

Sotto altro angolo visuale, giacché «con la fusione un nuovo soggetto subentra nella situazione debitoria di un altro», a maggior ragione si riteneva necessario il consenso dei creditori all'operazione, così G. CABRAS, *Le opposizioni dei creditori*, cit., p. 29.

208. Cfr. *ibidem*; cfr. anche M. PINARDI, *op. cit.*, p. 7, il quale altresì rileva come anche nella fusione una situazione di inefficacia relativa avrebbe comportato «effetti deflagranti ove la situazione derivante dalla stessa sarebbe stata opponibile solo per i terzi non creditori e soci».

209. Per un'analisi dell'intero periodo cfr. G. FERRI, *Le società commerciali nel codice di commercio del 1865*, in AA. VV., *Studi per il centenario dell'unificazione legislativa italiana. 1865-1965*, Firenze, 1968, pp. 47 ss.; F. BELLÌ – A. SCIALOJA, *Alle origini delle istituzioni capitalistiche in Italia: il sindacato governativo sulle società commerciali e gli istituti di credito (1866-1869)*, in *Riv. trim. dir. pubbl.*, 1972, pp. 1514 ss.; P. UNGARI, *Profilo storico del diritto delle anonime in Italia*, Roma, 1974, pp. 51 ss.

Nella letteratura contemporanea dell'epoca si segnala, invece, C. DE CESARE, *Sindacato governativo. Le società commerciali e gli istituti di credito*, Firenze, 1867, pp. 9 ss.; mentre per una decisa opposizione all'ingerenza del governo negli affari societari, cfr. P. MANFRIN, *L'ordinamento delle società in Italia secondo il codice di commercio*, Padova, 1875, pp. 23 ss. e 261 ss.

In realtà, il Codice di commercio del 1865²¹⁰, anche sull'onda della precedente legislazione sabauda²¹¹, aveva confermato unicamente la necessità del *decreto reale* di (i) autorizzazione ad «esistere» per «la società in accomandita per azioni e la società anonima», nonché quello di (ii) approvazione dei relativi atti costitutivi (art. 156 c. comm. 1865), lasciando, per un verso (e di conseguenza), scivola dal controllo governativo la fase costitutiva delle società in nome collettivo e di quelle in accomandita semplice, e senza nulla disporre,

210. Cfr. anche: r.d. 12 febbraio 1865, n. 2157, con cui è stato approvato l'allegato regolamento dei Commissariati Governativi presso le Società commerciali, industriali e finanziarie, in particolare l'art. 2, comma 3, nel quale si subordinava l'emanazione del *decreto reale* di approvazione della società alla circostanza che risultasse sottoscritto «di almeno per due terzi, il capitale sociale, e pagato il decimo di quello sottoscritto in numerario»; r.d. 30 dicembre 1865, n. 2727, contenente norme relative all'autorizzazione delle Società anonime ed in accomandita per azioni, ed alla sorveglianza governativa sulle medesime, il cui art. 4, comma 1, rimarcava che «Le società per le quali è prescritta l'autorizzazione governativa, sono dal giorno in cui l'hanno ottenuta, invigilate dal Governo per mezzo degli Uffici commissariali del Distretto dove hanno la loro sede principale o stabilimenti succursali, e concorreranno nelle spese commissariali in proporzione della loro importanza»; r.d. 27 maggio 1866, n. 2962, per mezzo del cui articolo unico furono attribuiti alla competenza del ministero delle finanze tutti gli affari concernenti l'autorizzazione e la sorveglianza governativa sulle società anonime in accomandita e per azioni che «in forza del reale decreto 5 luglio 1860, erano nelle attribuzioni del ministero di agricoltura, industria e commercio».

211. Cfr. l. 30 giugno 1853, n. 1564, recante «Provvedimenti relativi alle società anonime sia mutue che no, e quelle in accomandita per le azioni al portatore», il cui art. 1, disponeva che «Le società anonime sì mutue che no, e quelle in accomandita per azioni al portatore dovranno essere autorizzate dal Governo coll'approvazione dei loro statuti nella conformità voluta dagli articoli 46 e 47 del Codice di commercio», laddove, dal canto suo, il Codice di commercio albertino aveva precedentemente stabilito che «la società anonima non può esistere se non è autorizzata con Regie Patenti, previo il parere del Consiglio di Stato, e se non è in pari modo approvato l'atto che la costituisce» (art. 46 c. comm. 1843), norma replicata anche per le società in accomandita per azioni al portatore (art. 47, comma 2, c. comm. 1843).

per altro verso, in merito ad un controllo analogo sulle modifiche statutarie in generale.

Il vuoto normativo su quest'ultimo punto fu allora colmato dalla prassi governativa²¹², che giunse a ritenere necessaria l'autorizzazione in parola anche per le modifiche statutarie e, segnatamente, per le riduzioni del capitale sociale.

Più in particolare, invalse la regola che l'autorizzazione governativa alla riduzione del capitale dovesse essere concessa – previo parere obbligatorio del Consiglio di Stato – unicamente allorché il capitale ridotto non rendesse impossibile l'assolvimento delle obbligazioni sociali, e ci fosse, in ogni caso, l'assenso dei creditori. Se in precedenza, come detto, le riduzioni erano considerate inopponibili ai creditori anteriori, giacché lesive di un loro diritto di prelazione, adesso il consenso di questi diveniva fondamentale per ottenere il *placet* governativo all'operazione societaria²¹³.

212. Cfr. la circ. min. 20 maggio 1873, n. 2318 (Ministero di Agricoltura, Industria e Commercio), consultabile nella *Raccolta degli atti ufficiali del Governo – Leggi, decreti, istruzioni, circolari, ecc. – Pubblicati nel Regno d'Italia nell'anno 1873*, T. XXII, Milano, 1873, pp. 921 ss., in particolare il paragrafo di cui alla lett. B), rubricato «Modificazioni agli statuti delle società preesistenti»; cfr. anche G. DANIELI, *Le società commerciali esistenti e il nuovo codice di commercio. Diritto transitorio*, Torino, 1884, p. 14. Sul punto, G. CABRAS, *Le opposizioni dei creditori*, cit., p. 39, nt. 40, segnala come una tale situazione fosse provata anche dal numero delle approvazioni governative delle modifiche statutarie, comprese le riduzioni del capitale, riscontrabile nella *Collezione celerifera delle Leggi, Decreti, Istruzioni e Circolari*, edito a Torino a partire dal 1822.

213. In tal senso, cfr. G. CABRAS, *Le opposizioni dei creditori*, cit., pp. 40-41, il quale sottolinea, altresì, che «si assiste alla trasformazione di un diritto in interesse: il consenso dei creditori è sempre necessario, non più perché la riduzione o la fusione modificano un loro diritto, ma perché così impone il governo nell'esplicazione della sua attività amministrativa di controllo sulle società». Per testimonianze dell'epoca circa il contenuto di questo controllo governativo, cfr. G. FINALI, *Memoria del Ministro di Agricoltura, Industria e Commercio*

Ancorché limitatamente alle sole società anonime e in accomandita per azioni, appare evidente che il quadro normativo (di fatto) venutosi a delineare evidenziava uno scenario di tutela dei creditori sociali garantito, piuttosto, *per interposta persona*, cioè per il tramite della pubblica autorità; la cui maggiore ampiezza d'intervento²¹⁴ rendeva anche superato ogni precedente discorso sul diritto dei creditori anteriori «alla non modificabilità della situazione patrimoniale della società debitrice»²¹⁵. Erano «sistemi di controllo pubblico» che, lungi dal rappresentare una limitazione della libertà d'iniziativa economica, si presentavano piuttosto come finalizzati a tutelare gli interessi tanto dei creditori, quanto dei soci²¹⁶.

Si può quindi realmente affermare che ne risultava decisamente più rafforzato l'interesse dei creditori, le cui prerogative «incominciarono così ad ingerirsi nell'attività sociale»²¹⁷.

intorno alla legislazione delle società commerciali, Roma, 1874, p. 34, nt. 2; G. DANIELI, *op. cit.*, p. 87.

214. Tanto in sede di costituzione delle società quanto al ricorrere di modifiche statutarie, in tal senso, cfr. G. CABRAS, *Le opposizioni dei creditori*, cit., p. 41. La misura più ampia della tutela si coglie soprattutto dalla circostanza che l'autorizzazione governativa condizionava «la stessa eseguibilità della delibera e quindi con un effetto, non più circoscritto ai soli creditori sociali, ma esteso nei confronti di tutti i terzi, dei soci e della stessa società», così M. PINARDI, *op. cit.*, Milano, 2006, p. 9.

215. Così G. CABRAS, *Le opposizioni dei creditori*, cit., p. 41.

216. In tal senso, G. FERRI, *Le società commerciali*, cit., pp. 47 ss.

217. Così, M. PINARDI, *op. cit.*, p. 9.

2.2. L'eredità del Codice di commercio del 1882

La maturata consapevolezza che (probabilmente) si fosse giunti a garantire ai creditori sociali una tutela – per certi versi – «estremamente energetica», e tale da alimentare nei terzi una sorta di *praesumptio iuris et de iure* sulla bontà delle scelte societarie che avessero incontrato l'approvazione della pubblica autorità²¹⁸, rappresentò (forse) il *grimaldello* usato dal legislatore per aprire una breccia che permise lo sguardo verso una nuova stagione riformatrice. L'approvazione del Codice di commercio del 1882 costituì, dunque, lo strumento legislativo attraverso cui si decise di superare proprio il meccanismo dell'autorizzazione governativa²¹⁹.

Quantunque non fu una decisione assunta sbrigativamente²²⁰, il sentimento liberale imperante in quegli anni²²¹ spinse, dunque, per una soluzione che

218. Cfr. G. CABRAS, *Le opposizioni dei creditori*, cit., pp. 41-42.

219. Parte della dottrina si era, già da tempo, schierata contro il c.d. sindacato governativo, per tutti, cfr. F. BELLÌ – A. SCIALOJA, *op. cit.*, pp. 1516 ss.; G. DANIELI, *op. cit.*, p. 18; E. GALLUPPI, *op. cit.*, pp. 282 ss.; G. B. RIDOLFI, *Il codice di commercio. Cenni intorno agli studi della commissione di revisione istituita con Decreto 8 settembre 1869 del Ministero di Grazia e Giustizia*, Firenze, 1870, pp. 46 ss.

220. Lo dimostrerebbero le ampie discussioni in proposito come riportate negli *Atti della commissione incaricata di studiare le modificazioni da introdursi nel codice di commercio del Regno d'Italia*, Vol. I, Roma, 1884, tornata del 18 ottobre 1869, n. 57, p. 56 e tornata del 23 ottobre 1869, n. 94, pp. 112 ss.; cfr. anche P. UNGARI, *op. cit.*, pp. 62 ss.

In realtà, parte della dottrina era propensa a mantenere il sistema dell'autorizzazione governativa, per una disamina delle correnti di pensiero di quegli anni cfr. S. CASSESE, *Aspetti della storia delle intuizioni*, in G. FUÀ – V. BALLONI (a cura di), *Lo sviluppo economico in Italia. Storia dell'economia italiana negli ultimi cento anni*, Vol. II, Milano, 1974, p. 169.

221. Per una completa disamina del vento liberista imperversante in quegli anni cfr. G. ARE, *Alla ricerca di una filosofia dell'industrializzazione nella cultura e nei programmi politici in Italia (1861-1915)*, in *Nuova riv. storica*, 1969, I-II, pp. 44 ss.

lasciasse ai creditori diretti interessati – qualora ne avessero ravvisata l'esigenza – il diritto (e l'onere) di proteggere al meglio (ed autonomamente) i propri interessi, anche in modo più efficace di come potesse fare un qualunque soggetto pubblico²²².

In luogo del controllo governativo, da un lato, si rafforzarono alcune disposizioni comunque finalizzate, seppur indirettamente (*supra*, par. 2.1), alla tutela dei soggetti *estranei* alla compagine sociale, aumentando, ad esempio, gli oneri pubblicitari previsti per gli atti sociali (cfr. artt. 89-100 c. comm. 1882), disciplinando una più ampia responsabilità degli amministratori (cfr. art. 147 c. comm. 1882)²²³, e anche dei direttori estranei al consiglio di amministrazione (cfr. art. 148 c. comm. 1882), introducendo poi una disciplina sul conflitto d'interessi nelle operazioni sociali (cfr. art. 150 c. comm. 1882), nonché rendendo necessario che il capitale sociale fosse ancora più *effettivo* (cfr. art. 146, comma 1, c. comm. 1882)²²⁴; mentre, dall'altro lato, venne introdotto il primigenio sistema delle opposizioni dei creditori sociali ad alcune operazioni sociali quali la riduzione del capitale reale (art. 101 c. comm. 1882) e la fusione (art. 195, comma 3, c. comm. 1882); completando, poi, il quadro con

222. Cfr. G. CABRAS, *Le opposizioni dei creditori*, cit., p. 42.

223. Ne costituisce un chiaro esempio, la circostanza che, dalla responsabilità (tra le altre) «della esecuzione delle formalità stabilite dalla legge per la esistenza della società» (art. 139, n. 4, c. comm. 1865), si passò ad una generale responsabilità «dell'esatta osservanza dei doveri ad essi imposti dalla legge, dall'atto costitutivo e dallo statuto e che non siano proprii esclusivamente di un ufficio determinato e personale» (art. 147, n. 5, c. comm. 1882).

224. La soglia d'allerta per la riduzione per perdite viene diminuita ad *un terzo* del capitale nominale, laddove precedentemente era previsto (art. 142, comma 1, c. comm. 1865) che «Quando gli amministratori riconoscono che il capitale è diminuito della *metà*, devono convocare gli azionisti per interrogarli se intendano sciogliere la società».

l'analogo intervento posto a disposizione dei creditori *particolari* dei soci in corrispondenza della proroga di società in nome collettivo ed in accomandita²²⁵ (art. 102 c. comm. 1882)²²⁶.

Con particolare riguardo alla riduzione del capitale veniva dunque previsto che la stessa non potesse avere esecuzione se non dopo lo spirare del termine di *tre mesi* dal giorno in cui la relativa decisione fosse stata pubblicata nel giornale degli annunci giudiziari, sempre che, nel frattempo, nessun interessato avesse proposto opposizione o fintantoché la stessa non fosse stata «ritirata o respinta con sentenza» una volta divenuta definitiva (art. 101 c. comm. 1882).

Il passaggio da un sistema in cui il benessere del sindacato governativo esigeva (di fatto) il consenso dei creditori sociali, ad un ordinamento nel quale il beneplacito degli interessati veniva ugualmente preteso – benché nella forma della mancata opposizione – insieme ad una certa convinzione della diversità di funzione della garanzia patrimoniale a seconda che si fosse trattato di patrimonio di persona fisica (cfr. artt. 1948 e 1949 c.c. 1865) ovvero di società commerciale (cfr. art. 76 c. comm. 1882), aveva permesso di elaborare anche un'antecedente (ed ulteriore) dottrina sulla *ratio* (*supra*, cap. I, par. 1.2) di questo neonato potere d'intervento dei creditori sociali²²⁷.

225. In questo caso la legittimazione era concessa unicamente al creditore particolare del socio illimitatamente responsabile (art. 101, comma 1, c. comm. 1882).

226. Cfr. G. CABRAS, *Le opposizioni dei creditori*, cit., p. 43.

227. Ci si riferisce alla interpretazione datane da A. SRAFFA, *Il fallimento delle società commerciali*, Firenze, 1897, p. 223; ID., *Studi di diritto commerciale*, Firenze, 1907, pp. 366 ss.; ID., *Trasformazione di perdite in guadagni mediante riduzione del capitale sociale*, in *Riv. dir. comm.*, 1904, I, pp. 155 ss.

Più in particolare, si cominciò a ritenere che il patrimonio sociale dovesse garantire tanto i creditori sociali quanto quelli particolari dei soci, i quali nel concorso, come è noto, erano però subordinati al diritto di prelazione dei primi²²⁸ (*supra*, par. 2.1). È allora di tutta evidenza che una diminuzione effettiva del capitale sociale – in quanto diminuzione patrimoniale – avrebbe perciò inciso sul privilegio dei creditori sociali, diminuendo la quantità di beni sui quali gli stessi avrebbero potuto esercitare il menzionato diritto di prelazione, costringendoli, per la quota di capitale ridotto, al concorso paritario con i creditori particolari dei soci.

Orbene, se la riduzione fosse però avvenuta attraverso la liberazione dei soci dall'obbligo dei versamenti ancora dovuti, questa – si sosteneva – non avrebbe riguardato i creditori anteriori²²⁹ i quali non avrebbero perciò necessitato dell'istituto dell'opposizione, giacché era ritenuto inconcepibile diminuire un diritto senza il consenso del relativo titolare, e l'operazione si sarebbe comunque risolta nei loro riguardi come inefficace (*supra*, par. 2.1)²³⁰. In altri termini, nei confronti dei creditori anteriori la società avrebbe continuato ad avere quindi il capitale originario²³¹.

Senonché, il nuovo istituto dell'opposizione avrebbe, invece, riacquisito una sua concreta utilità allorché la riduzione del capitale si fosse attuata, piuttosto, attraverso il rimborso dei conferimenti ai soci, delineando così uno strumento di tutela operante non tanto contro l'operazione in sé considerata, bensì contro l'esecuzione della stessa (*infra*, cap. IV, par. 4.1). È in tale occa-

228. Cfr. A. SRAFFA, *Studi*, cit., p. 376.

229. Cfr. A. SRAFFA, *Il fallimento*, cit., p. 225.

230. Cfr. *ivi*, p. 222; *Id.*, *Studi*, cit., p. 377.

231. Cfr. G. CABRAS, *Le opposizioni dei creditori*, cit., p. 9.

sione, infatti, che si sarebbe manifestato il pregiudizio per i creditori sociali, ai quali l'ordinamento aveva appena conferito, dunque, un espediente ulteriore, che andava cioè ad aggiungersi a quello dell'inefficacia della relativa decisione²³², come già da tempo pacificamente ammessa e considerata²³³.

Una tale concezione, criticata da molti²³⁴, mostrava, tuttavia, di non tenere in debito conto la disciplina positiva dell'epoca che, avendo ormai previsto un termine legale per poter valutare di proporre opposizione (cfr. art. 101, comma 1, c. comm. 1882), non avrebbe più consentito di ritenere che per i creditori (anteriori) non oppositori il capitale potesse rimanere quello originario anche dopo la scadenza suddetto termine, in quanto tutelati dalla sola inefficacia della operazione sociale; motivo per cui, rimase alquanto isolata²³⁵.

Il quadro così delineato dalla nuova codificazione commerciale non deve però tranne in inganno. È vero che l'istituto dell'opposizione dei creditori sociali da quel momento entrò a far parte delle novità del panorama giuridico italiano, ma è altrettanto vero che il (sostanziale) *potere* di veto dei creditori sociali – esercitato sostanzialmente *sine die* nel periodo dell'autorizzazione governativa – ne risulta inesorabilmente ridimensionato²³⁶: non solo da quel momento in poi il dissenso poteva essere manifestato unicamente entro un

232. Cfr. A. SRAFFA, *Il fallimento*, cit., p. 225; ID., *Studi*, cit., p. 367; ID., *Trasformazione di perdite*, cit., p. 157.

233. Cfr. C. PARODI, *op. cit.*, p. 149.

234. La concezione è stata criticata da: U. NAVARRINI, *Delle società e delle associazioni commerciali*, Torino, 1929, pp. 260 ss.; U. MANARA, *Delle società e delle associazioni commerciali*, Vol. II, T. III, Torino, 1905, pp. 146 ss.; A. GAMBARELLA, *op. cit.*, pp. 144 ss.; E. SOPRANO, *L'assemblea*, cit., pp. 359 ss; G. FERRI, *La fusione*, cit., p. 183; G. BONELLI, *Del fallimento*, Vol. VIII, T. III, Milano, 1939, n. 798, p. 278.

235. Cfr. G. CABRAS, *Le opposizioni dei creditori*, cit., p. 10, il quale ritiene, altresì, che l'opinione in parola sia comunque una sorta di evoluzione delle concezioni precedenti.

breve arco temporale (tre mesi), ma lo stesso poteva anche essere sindacato e quindi respinto dal tribunale²³⁷.

Se proprio si vuole cogliere un elemento di novità, questa volta, sicuramente ampliativo delle prerogative creditorie, lo si può intravedere nella legittimazione ad agire in opposizione (sempre entro i suddetti termini) anche avverso le riduzioni del capitale decise nelle società di persone, le cui operazioni, prima di allora, erano invece escluse dal sindacato governativo e, pertanto, sotto questo profilo, sottratte a qualunque ingerenza di terzi²³⁸.

Ne scaturiva, in estrema sintesi, un quadro complessivo che manifestava la tendenza a rendere senz'altro più sceve dall'ingerenza altrui le scelte relative alla sfera d'azione della società, sia nel suo atto genetico, così come nella conduzione dell'attività economica²³⁹; ma che, al tempo stesso, rendeva più restrittive tutte quelle norme che erano poste a presidio della formazione del patrimonio sociale²⁴⁰.

236. Sulla necessità di contenere il potere d'intervento dei creditori entro determinati limiti, cfr. E. OTTOLENGHI, *Il codice di commercio del Regno d'Italia illustrato coi lavori legislativi colla dottrina e colla giurisprudenza*, Vol. II, Torino, 1883, p. 273.

237. Sul punto cfr. G. CABRAS, *Le opposizioni dei creditori*, cit., pp. 44 ss., il quale, tra le altre cose, ritiene che fosse una precisa scelta di politica legislativa, volta semmai liberare le decisioni segnatamente imprenditoriali dalle maglie degli interessi creditori. Punto su cui concorda anche M. PINARDI, *op. cit.*, p. 11.

238. Cfr. *ibidem*; G. CABRAS, *Le opposizioni dei creditori*, cit., pp. 44 ss.

239. Tra cui non solo le scelte di riduzione del capitale o di fusione, ma anche quelle sull'emissione di obbligazioni, visto che a differenza dell'art. 135 c. comm. 1865 in base al quale il governo non concedeva l'autorizzazione se l'emissione fosse per un importo maggiore del capitale sociale, il nuovo Codice di commercio da allora lo avrebbe consentito se garantite (art. 171, comma 2, c. comm. 1882). Cfr. *ivi*, ntt. 51 e 52; M. PINARDI, *op. cit.*, pp. 12-13, nt. 26.

240. In tema di riduzione per perdite si è già detto *supra*, nt. 224; si veda anche l'art. 131 c. comm. 1882 che all'atto della costituzione della società richiedeva la sottoscrizione

2.3. Un primo sguardo al diritto comparato

Un sistema incentrato su un preciso *potere d'intervento*, riconosciuto a soggetti terzi rispetto alla compagine sociale – quale fu quello delle opposizioni – così come introdotto dal Codice di commercio del 1882, a ben vedere, può essere considerato, a tutti gli effetti, un'autentica novità dell'intero panorama giuridico di tutto il vecchio continente.

In primo luogo, si è già avuto modo di accennare (*supra*, par. 2.1) come il pensiero giuridico francese avesse influenzato l'ordinamento e, più in generale, i giuristi italiani dell'Ottocento. Non deve stupire, pertanto, se il sistema vigente in Francia non era dissimile (e viceversa) da quello operante in Italia prima dell'approvazione del Codice di commercio del 1882²⁴¹.

In tale contesto, infatti, la riduzione reale dal capitale sociale era inefficace nei confronti dei creditori sociali anteriori, i quali potevano ripetere dai soci quanto costoro avessero eventualmente ricevuto a titolo di restituzione dei conferimenti²⁴². A tal riguardo, si evidenziava che una restituzione di quo-

dell'intero capitale sociale, ovvero che ne fossero versati in denaro da ciascun socio i tre decimi, laddove la disciplina previgente di cui all'art. 2, comma 3, r.d. n. 2157/1865 richiedeva solo la sottoscrizione dei due terzi del capitale, ovvero il versamento di un decimo, *supra*, nt. 210. In tema, cfr. P. MANFRIN, *op. cit.*, p. 294.

241. Cfr. G. CABRAS, *Le opposizioni dei creditori*, cit., pp. 30-31.

242. Cfr. E. SEE, *De la réduction du capital social en vertu d'une délibération de l'assemblée générale dans la société anonyme*, Paris, 1899, pp. 200 ss.; C. LYON-CAEN – L. RENAULT – A. AMIAUD, *Traité de droit commercial*, Vol. II, T. II, Paris, 1929, p. 442; G. CANTENOT, *La réduction du capital social dans les sociétés anonymes*, Paris, 1934, pp. 263 ss.; C. HOUPIN – H. BOSVIEUX, *Traité général théorique et pratique des sociétés civiles et commerciales et des associations*, Vol. II, Paris, 1935, p. 94; J. MOLIERAC, *Manuel des sociétés*, Vol. II, 1959, pp. 346 ss.; F. ARTHUYS, *Traité des sociétés commerciales*, Vol. II, Paris, 1906, p. 109.

te di capitale *durante societate* avrebbe dovuto ritenersi equivalente ad una liquidazione parziale della società, tanto da ritenere applicabile per analogia l'art. 64 del *Code de commerce* del 1807²⁴³ dettato in materia di scioglimento di società; pertanto, il diritto del creditore di chiedere al socio la restituzione delle somme da questi ricevute dalla società (a titolo di rimborso dei conferimenti) era prescrivibile anch'esso in cinque anni²⁴⁴; per quanto, è bene accennarlo, la giurisprudenza dell'epoca richiedesse comunque al creditore di provare che la riduzione del capitale avesse causato (pur sempre) un effettivo pregiudizio²⁴⁵.

Anche con questo correttivo giurisprudenziale²⁴⁶, in Francia la riduzione del capitale sociale rimase tuttavia solo inopponibile ai creditori anteriori²⁴⁷. Si era cioè giunti ad elaborare un criterio di tutela dei creditori che prendeva le mosse esclusivamente dai principi di diritto comune: le decisioni di riduzione

243. Art. 64 *code comm.* 1807: «*Toutes actions contre le associés non liquidateurs et leurs veuves, héritiers ou ayant-cause, sont prescrites cinq ans après la fin ou la dissolution de la société, si l'acte de société qui en énonce la durée ou l'acte de dissolution, a été affiché et enregistré conformément aux articles 42, 43, 44 et 46, et si, depuis cette formalité remplie, la prescription n'a été interrompue, à leur égard, par aucune poursuite judiciaire*».

Per il testo del *Code de commerce* del 1807, cfr. CLAMENT frères (chez), *Code de commerce*, Paris, 1808, p. 13.

244. Cfr. E. SEE, *op. cit.*, pp. 205 ss.; E THALLER, *Traité élémentaire de droit commercial*, Paris, 1910, p. 381; P. PIC, *Delle società commerciali*, tradotto da A. BRUSCHETTINI, Vol. I, Milano, 1913, p. 478.

245. Cfr. Cass. civ. 27 juin 1899, in *Dalloz*, 1902, I, p. 255; *Cour de Paris* 6 février 1891, *ibid.*, 1892, II, p. 385.

246. Concorde una parte della dottrina, cfr. C. HOUPIN – H. BOSVIEUX, *op. cit.*, p. 94; P. MARIA, *Des Modifications du capital social au cours de la vie sociale dans le sociétés commerciales par actions*, Paris, 1913, p. 116.

247. Cfr. G. CABRAS, *Le opposizioni dei creditori*, cit., p. 32.

effettiva del capitale sociale, sotto questa prospettiva, erano quindi considerate «*res inter alios acta*» e, pertanto, prive di effetto con riguardo ai terzi²⁴⁸.

Il sistema dell'inefficacia dell'atto di riduzione nei confronti dei creditori sociali era seguito anche in Belgio e in Lussemburgo. Nel primo ordinamento, ad esempio, l'art. 72, comma 4, delle *lois coordonnées sur les sociétés commerciales du 30 novembre 1935*, enunciava in modo inequivocabile che «*en aucun cas, la réduction ne peut préjudicier aux droits des tiers*»²⁴⁹, tanto che se ne interpretava il significato nel senso che la riduzione potesse essere effettuata unicamente con l'accordo totalitario dei creditori²⁵⁰; mentre, in Lussemburgo, la *loi du 10 août 1915 concernant les sociétés commerciales*²⁵¹ prevedeva che la riduzione non avrebbe potuto essere eseguita che sei mesi dopo la pubblicazione della decisione (art. 69, par. 2²⁵²), e comunque in nes-

248. Cfr. *ivi*, p. 31.

249. Per il testo dell'art. 72, comma 4, *lois coordonnées* 1935, v. J. THOUMSIN – E. DELCROIX – A. VAN MEERBEKE, *La Jurisprudence commerciale de Bruxelles*, Bruxelles, 1936, p. 384.

250. Cfr. G. CABRAS, *Le opposizioni dei creditori*, cit., pp. 34-35 e nt. 24; per la letteratura del tempo cfr. L. FREDERICQ, *Traité de droit commercial belge*, Vol. V, Gand, 1950, n. 529, pp. 750 ss.; J. VAN RYN, *Principes de droit commercial*, Vol. I, Bruxelles, 1954, p. 501. Per i riferimenti sulla dottrina contraria, v. M. LUTTER, *Kapital, Sicherung der Kapitalaufbringung und Kapitalerhaltung in den Aktien- und GmbH- Rechten der EWG*, Karlsruhe, 1964, p. 388, nt. 15.

251. Per il testo originale della *loi du 10 août 1915*, v. il *Mémorial du Grand-Duché de Luxembourg du 30 octobre 1915*, n. 90, pp. 925-981.

252. Art. 69, par. 2, *loi du 10 août 1915*: «2. *Si la réduction doit se faire par un remboursement aux actionnaires, ce remboursement ne peut être effectué que six mois après la publication de la décision conformément au mode déterminé par l'art. 9*».

sun caso senza l'adesione dell'assemblea degli eventuali obbligazionisti (art. 67, par. 4²⁵³).

Superata poi una prima fase di eccessiva diffidenza e durante la quale la tutela dei creditori, molto spesso, era anche rappresentata dal divieto, per le società, di ridurre in alcun modo il capitale sociale – come, ad esempio, nell'ambito prussiano con il § 17 della *Gesetz über die Aktiengesellschaften vom 9. November 1843*²⁵⁴, nonché in quello anglosassone attraverso la *section 12* del *Companies Act 1862*²⁵⁵ – pian piano si cominciò, invece, a

253. Art. 67, par. 4, *loi du 10 août 1915*: «4. *Les assemblées générales qui ont à délibérer sur les modifications touchant à l'objet ou à la forme de la société ne sont régulièrement constituées et ne délibèrent valablement qu'autant qu'elles sont composées d'un nombre d'actionnaires représentant les trois quarts au moins du capital social. Les résolutions, pour être valables, doivent réunir les deux tiers au moins des voix des actionnaires présents ou représentés. De plus, si la société a émis des obligations, ces modifications ne pourront être réalisées sans l'adhésion des obligataires, constitués en assemblée, conformément aux art. 86 et suivants*».

254. § 17, *gesetz vom 9. November 1843*: «1. *Die Gesellschaft darf das statutenmäßige Grundkapital durch Rückzahlung an die Aktionaire nicht verkleinern.*

«2. *Die Stipulation von Zinsen zu bestimmter Höhe ist nur für denjenigen, im Statute anzugebenden, Zeitraum zulässig, welchen die Vorbereitung des Unternehmens bis zum Anfange des vollen Betriebes erfordert. Von letzterem Zeitpunkte an darf unter die Aktionaire, sei es in Form von Zinsen oder Dividenden ein Mehreres als nach den Jahresabschlüssen sich an Uberschnß ergiebt, nicht vertheilt werden*».

Per il testo della legge, v. la *Gesetz-Sammlung für die Königlichen Preußischen Staaten vom 29. November 1843*, n. 31, pp. 341-346. Cfr. G. CABRAS, *Le opposizioni dei creditori*, cit., p. 36, nt. 30.

255. *Section 12, CA 1862*: «*Any company limited by shares may so far modify the conditions contained in its memorandum of association, if authorized to do so by its regulations as originally framed, or as altered by special resolution in manner herein-after mentioned, as to increase its capital by the issue of new shares of such amount as it thinks expedient, or to consolidate and divide its capital into shares of larger amount than its existing shares, or to convert its paid-up shares into stock; but, save as aforesaid, and save as is herein-after provided in the case of a change of name, no alteration shall be made by any company in*

focalizzare la tutela dei terzi attraverso meccanismi disincentivanti le operazioni di ridimensionamento del capitale sociale, ponendo cioè «forti restrizioni» al riguardo²⁵⁶.

Ed infatti, nella Confederazione germanica, con l'art. 248 dell'*Allgemeines Deutsches Handelsgesetzbuch* del 1861²⁵⁷, la riduzione del capitale veniva ricondotta alle norme sullo scioglimento delle società, condizionandola al soddisfacimento preventivo di tutti i creditori e *sanzionando* con la responsabilità personale e solidale verso costoro gli amministratori che avessero disatteso a tali prescrizioni, ed analogamente si disponeva nella Confederazione elvetica

the conditions contained in its memorandum of association».

Per il testo della legge, v. A. PULBROOK, *The Companies Act, 1862, with analytical references, and copious index*, London, 1865, p. 6. In merito, cfr. F. ARDIGÒ, *La società per azioni nel diritto inglese*, Padova, 1939, pp. 169 ss.

256. Cfr. G. CABRAS, *Le opposizioni dei creditori*, cit., p. 36.

257. Art. 248 ADHGB 1861: «1. *Eine theilweise Zurückzahlung des Grundkapitals an die Aktionaire kann nur auf Beschluß der Generalversammlung erfolgen; dieser Beschluß bedarf zu seiner Gültigkeit der staatlichen Genehmigung.*

«2. *Die Zurückzahlung kann nur unter Beobachtung derselben Bestimmungen erfolgen, welche für die Vertheilung des Gesellschaftsvermögens im Falle der Auflösung maaßgebend sind.*

«3. *Die Mitglieder des Vorstandes, welche dieser Vorschrift entgegen handeln, sind den Gläubigern der Gesellschaft persönlich und solidarisch verhaftet».*

Per il testo della legge, cfr. *Bundesgesetzblatt des Norddeutschen Bundes Band vom 12. August 1869*, n. 32, pp. 454-455. In dottrina, cfr. G. VENTURI, *Il codice di commercio attivato nell'Austria col 1° luglio 1863 spiegato coi processi verbali delle conferenze di Norimberga*, Venezia, 1863, pp. 476 ss.; W. ENDEMANN, *Das deutsche Handelsrecht*, Heidelberg, 1876, p. 304; K. LEHMANN, *Das Recht der Aktiengesellschaften*, Vol. II, Berlin, 1904, pp. 614 ss.; A. BENUSSI, *Istituzioni di diritto commerciale austriaco*, Innsbruck, 1909, pp. 342 ss. e 386 ss.; H. STAUB, *Kommentar zum Allgemeinen deutschen Handelsgesetzbuch*, Ausgabe für Österreich bearbeitet von O. PISKO, Wien, 1910, pp. 881 ss.

con l'art. 670, commi 1-3, dell'*Obligationenrecht* del 1881²⁵⁸, mentre l'art. 168, commi 4 e 5, del *Código de comercio* spagnolo del 1885²⁵⁹ permetteva la riduzione del capitale solo se il patrimonio della società fosse stato superiore del 75% ai debiti sociali, disponendo, in caso contrario, che l'operazione avrebbe potuto avere luogo solo previo pagamento degli stessi, ovvero, in alternativa, con l'assenso di tutti i creditori²⁶⁰.

Nel Regno Unito, invece, la soluzione successivamente adottata nella *section 9*, del *Companies Act 1867*²⁶¹, abbracciò il criterio del già collaudato sistema del sindacato pubblico (*supra*, par. 2.1), ma, differentemente che nel Re-

258. Art. 670, commi 1-3, *OR 1881*: «1. *Eine Rückzahlung des Grundkapitals an die Aktionäre oder eine Herabsetzung desselben kann nur auf Beschluss der Generalversammlung erfolgen.*

«2. *Die Rückzahlung oder Herabsetzung kann nur unter Beobachtung derselben Bestimmungen erfolgen, welche für die Verteilung des Gesellschaftsvermögens im Falle der Auflösung maßgebend sind.*

«3. *Die Mitglieder der Verwaltung, welche dieser Vorschrift entgegenhandeln, sind den Gläubigern der Gesellschaft persönlich und solidarisch verhaftet.*».

Per il testo della legge, cfr. la *Schweizerisches Bundesblatt vom 18. Juni 1881*, n. 26, pp. 8-317. In dottrina, cfr. B. MOSIMANN, *Die Herabsetzung des Grundkapitals bei der Aktiengesellschaft und ihr Einfluss auf die wohlerworbenen Rechte des Aktionärs*, Zürich, 1938, pp. 7 ss.

259. Art. 168, commi 4 e 5, *código com. 1885*: «4. *Los administradores podrán cumplir desde luego el acuerdo de reducción tomado legalmente por la junta general, si el capital efectivo restante, después de hecha, excediere en un 75 por 100 del importe de las deudas y obligaciones de la compañía.*

«5. *En otro caso, la reducción no podrá llevarse á efecto hasta que se liquiden y paguen todas las deudas y obligaciones pendientes á la fecha del acuerdo, á no ser que la compañía obtuviere el consentimiento previo de sus acreedores.*».

260. Per il testo originario del *Código de comercio* del 1885, cfr. *Gaceta de Madrid de 16 de octubre 1885*, n. 289, pp. 169 ss.; In dottrina, cfr. M. RAMOS (á cargo de), *Código de Comercio de 1885 comentado y concordado con el anterior y los extranjeros*, T. I, Madrid, 1886, pp. 300-301; A. PÉREZ DE LA CRUZ BLANCO, *La reducción del capital en sociedades anónimas y de responsabilidad limitada*, Zaragoza, 1973, pp. 175 ss.

gno d'Italia, si dispose che fosse la magistratura (e non l'autorità amministrativa) ad accertare preventivamente che – con la riduzione – non venissero pregiudicate le garanzie per i creditori.

Sebbene, ciascuna con le sue proprie peculiarità, le soluzioni adottate dagli ordinamenti in parola se, per un verso, confermano l'assunto d'apertura, ovvero il carattere di assoluta novità rappresentato dall'istituto delle opposizioni introdotto nell'ordinamento italiano, per altro verso, rappresentano la naturale evoluzione di un meccanismo di tutela che ha dimostrato di non poter comunque prescindere da una qualche forma di *adesione* dei creditori al compimento dell'operazione di riduzione del capitale, seppur anche intesa – come in Italia da quel momento in poi – nella mancata opposizione entro un determinato (seppur breve) termine di decadenza (cfr. art. 101, comma 1, c. comm. 1882)²⁶².

261. Section 9, CA 1867: «Any Company limited by Shares may, by special Resolution, so far modify the Conditions contained in its Memorandum of Association, if authorized so to do by its Regulations as originally framed or as altered by special Resolution, as to reduce its Capital; but no such Resolution for reducing the Capital of any Company shall come into operation until an Order of the Court is registered by the Registrar of Joint Stock Companies, as is herein-after mentioned».

Per il testo della legge, cfr. H. B. BUCKLEY, *The law and practice under the companies acts, 1862 to 1893, and the life assurance companies acts, 1870 to 1872*, London, 1897, p. 580. In dottrina, cfr. anche F. ARDIGÒ, *op. cit.*, pp. 169 ss.

262. Cfr. G. CABRAS, *Le opposizioni dei creditori*, cit., p. 38.

2.3.1. Segue: *il panorama attuale*

Senza indugiare oltremodo sulla soluzione italiana a cui è – in ogni caso – interamente dedicato il presente lavoro, in questa sede, è perciò sufficiente menzionare novità – introdotta con il Codice civile del 1942 – rappresentata dalla *facoltà* che il tribunale potesse autorizzare comunque (e *cautelamente, infra*, cap IV, par. 4.2.2) la riduzione del capitale sociale nonostante l'opposizione, «previa prestazione da parte della società di un'idonea garanzia» (cfr. i testi originari degli artt. 2306, comma 2, e 2445, comma 3, c.c., nonché il rinvio operato dall'allora art. 2496 c.c.).

In Francia una prima regolamentazione normativa delle operazioni di riduzione del capitale²⁶³ si è avuta solo con l'art. 216, della *loi n. 66-537 du 24 juillet 1966 sur les sociétés commerciales*²⁶⁴, la cui disciplina originaria, ricalcando la soluzione italiana, e sempre che l'operazione non fosse stata motivata da perdite, introduceva proprio l'istituto dell'opposizione in favore dei creditori e degli obbligazionisti anteriori (da esercitare, per quest'ultimi, per il

263. Cfr. *ivi*, p. 30.

264. Art. 216, *loi n. 66-537*: «1. *Lorsque l'assemblée approuve un projet de réduction du capital non motivée par des pertes, le représentant de la masse des obligataires et les créanciers dont la créance est antérieure à la date de dépôt au greffe du procès-verbal de délibération peuvent former opposition à la réduction, dans le délai fixé par décret.*

«2. *Une décision de justice rejette l'opposition ou ordonne, soit le remboursement des créances, soit la constitution de garanties si la société en offre et si elles sont jugées suffisantes.*

«3. *Les opérations de réduction du capital ne peuvent commencer pendant le délai d'opposition.*».

Per il testo della legge, cfr. *Journal Officiel de la République française du 26 juillet 1966*, p. 6418.

tramite del proprio rappresentante); tale rimedio, da proporre entro *trenta giorni* (art. 180, comma 1, *décret* n. 67-236 du 23 mars 1967²⁶⁵) dal compimento dei previsti oneri pubblicitari, sospendeva l'esecuzione dell'operazione fino a che sulla questione non si fosse espresso il tribunale, che, dal canto suo, poteva poi respingerla, oppure ordinare che fossero pagati i debiti dei creditori oppositori, sempre che la società non avesse offerto loro garanzie ritenute sufficienti ancora dal medesimo tribunale. Abrogata la *loi* n. 66-537, nonché il *Code de commerce* del 1807 (ad opera dell'art. 4, *ordonnance* n. 2000-912 du 18 septembre 2000²⁶⁶) e già ridotto a *venti giorni* il termine per proporre opposizione (art. 6, *décret* n. 99-257 du 1 avril 1999²⁶⁷), la disciplina attuale è ora interamente affidata agli artt. L. 223-34²⁶⁸ (per le società a responsabilità limitata) e L. 225-205²⁶⁹ (per le società azionarie) del nuovo *Code*

265. Art. 180, comma 1, *décret* n. 67-236: «1. Le délai d'opposition des créanciers à la réduction du capital, prévu par l'article 216, alinéa 1er, de la loi sur les sociétés commerciales, est de trente jours à compter de la date du dépôt au greffe du procès-verbal de délibération de l'assemblée générale qui a décidé ou autorisé la réduction».

Per il testo del decreto, cfr. *Journal Officiel de la République française* du 24 mars 1967, p. 2857.

266. Relativa alla parte legislativa del Codice di commercio. Per il testo dell'ordinanza, cfr. *Journal Officiel de la République française* du 21 septembre 2000, n. 219, pp. 14783 ss.

267. Per il testo del decreto, cfr. *Journal Officiel de la République française* du 3 avril 1999, p. 4996.

268. Art. L. 223-34, comma 3, *code comm.* 2000: «3. Lorsque l'assemblée approuve un projet de réduction du capital non motivée par des pertes, les créanciers dont la créance est antérieure à la date de dépôt au greffe du procès-verbal de délibération peuvent former opposition à la réduction dans le délai fixé par décret en Conseil d'Etat. Une décision de justice rejette l'opposition ou ordonne, soit le remboursement des créances, soit la constitution de garanties, si la société en offre et si elles sont jugées suffisantes. Les opérations de réduction du capital ne peuvent commencer pendant le délai d'opposition».

269. Art. L. 225-205, commi 1-3, *code comm.* 2000: «1. Lorsque l'assemblée approuve un projet de réduction du capital non motivée par des pertes, le représentant de la masse

de commerce del 2000, il quale ha sostanzialmente confermato la disciplina precedente, salvo distinguere l'ulteriore (e leggermente più lungo) termine di un mese per la proposizione dell'azione nel caso di società a responsabilità limitata (art. R. 223-35, comma 1, *code comm.* 2000²⁷⁰), e salvo, altresì, precisare che «*si le juge de première instance accueille l'opposition, la procédure de réduction du capital est immédiatement interrompue jusqu'à la constitution de garanties suffisantes ou jusqu'au remboursement des créances. S'il la rejette, les opérations de réduction peuvent commencer*» (art. L. 225-205, comma 4, *code comm.* 2000)²⁷¹.

des obligataires et les créanciers dont la créance est antérieure à la date de dépôt au greffe du procès-verbal de délibération peuvent former opposition à la réduction, dans le délai fixé par décret en Conseil d'Etat.

«2. Une décision de justice rejette l'opposition ou ordonne, soit le remboursement des créances, soit la constitution de garanties si la société en offre et si elles sont jugées suffisantes.

«3. Les opérations de réduction du capital ne peuvent commencer pendant le délai d'opposition ni, le cas échéant, avant qu'il ait été statué en première instance sur cette opposition».Re

270. Art. R. 223-35, comma 1, *code comm.* 2000: «1. Le délai d'opposition des créanciers à la réduction du capital est d'un mois à compter de la date du dépôt, au greffe du tribunal de commerce, du procès-verbal de la délibération qui a décidé la réduction».

Per le società anonime e per quelle per azioni semplificate vige ancora il termine di venti giorni come già stabilito dalla disciplina previgente (art. 180, comma 1, *décret* n. 67-236, come novellato dall'art. 6, *décret* n. 99-257) e ora confermato, nella parte regolamentare del *Code de commerce* del 2000, dall'art. R. 225-152, comma 1, *code comm.* 2000: «1. Pour l'application du premier alinéa de l'article L. 225-205, le délai d'opposition des créanciers à la réduction du capital est de vingt jours à compter de la date du dépôt au greffe du procès-verbal de délibération de l'assemblée générale qui a décidé ou autorisé la réduction».

271. In tema di capitale sociale nel diritto francese, cfr. P. MERLE – A. FAUCHON, *Droit commercial. Sociétés commerciales*, Paris, 2019, pp. 652 ss; I. URBAIN-PARLEANI, *Le capital social en droit français*, in P. BALZARINI – G. CARCANO – M. VENTORUZZO (a cura di), *La società per azioni oggi*, Milano, 2007, pp. 475 ss.; F. DUQUESNE, *Droit des sociétés commerciales*, Bruxelles, 2016, nn. 827 ss.

Anche il Belgio ha sostanzialmente cambiato passo, abbandonando definitivamente il regime dell'inefficacia della riduzione rispetto ai creditori sociali²⁷². Già in sede di novella alle *lois coordonnées* – ed una volta riformulato in diversa disposizione l'art. 72²⁷³ (*supra*, par. 2.3) – il successivo art. 72-*bis*, par. 1, come introdotto dall'art. 26, della *loi du 5 décembre 1984*²⁷⁴, consentiva, infatti, ai creditori anteriori il diritto di chiedere alla società una garanzia per le loro ragioni entro *due mesi* dalla pubblicazione della decisione della riduzione (nel qual caso l'esecuzione della stessa sarebbe rimasta sospesa), e comunque

272. Cfr. G. CABRAS, *Le opposizioni dei creditori*, cit., p. 51.

273. Nella riformulazione, avvenuta ad opera dell'art. 25, *loi 5 décembre 1984*, il novellato art. 72 delle *lois coordonnées* ha riguardato alcune condizioni ed adempimenti preliminari per deliberare la riduzione del capitale.

274. Art. 72-*bis*, par. 1, *lois coordonnées*: «1. *Si la réduction du capital s'opère par un remboursement aux actionnaires ou par dispense totale ou partielle du versement du solde des apports, les créanciers dont la créance est née antérieurement à la publication, ont dans les deux mois de la publication aux Annexes du Moniteur belge de la décision de réduction du capital, nonobstant toute disposition contraire, le droit d'exiger une sûreté pour les créances non encore échues au moment de cette publication. La société peut écarter cette demande en payant la créance à sa valeur, après déduction de l'escompte.*

«2. *A défaut d'accord ou si le créancier n'est pas payé, la contestation est soumise par la partie la plus diligente au président du tribunal de commerce dans le ressort duquel la société a son siège. La procédure s'introduit, s'instruit et s'exécute selon les formes du référé.*

«3. *Tous droits sauf au fond, le président détermine la sûreté à fournir par la société et fixe le délai dans lequel elle doit être constituée, à moins qu'il ne décide qu'aucune sûreté ne sera fournie eu égard soit aux garanties et privilèges dont jouit le créancier, soit à la solvabilité de la société.*

«4. *Aucun remboursement ou paiement aux actionnaires ne pourra être effectué et aucune dispense du versement du solde des apports ne pourra être réalisée aussi longtemps que les créanciers, ayant fait valoir leurs droits dans le délai de deux mois visé ci-dessus, n'auront pas obtenu satisfaction, à moins qu'une décision judiciaire exécutoire n'ait rejeté leurs prétentions à obtenir une garantie.*».

Per il testo della legge, cfr. *Moniteur Belge du 12 décembre 1984*, pp. 15612 ss.

salvo il diritto della società medesima di sottrarsi a tale onere pagando il creditore interessato. Solo nel caso di mancato accordo o pagamento, la questione avrebbe potuto essere devoluta al tribunale.

Tralasciando le novelle successive, nonché il precedente *Code belge des sociétés*, introdotto con la *loi du 7 mai 1999*²⁷⁵ – il cui art. 69 aveva contestualmente abrogato le *lois coordonnées* – la normativa in commento è stata adesso sostanzialmente trasfusa e confermata nell'art. 7:209 del recente *Code des sociétés et des associations* approvato con la *loi du 23 mars 2019*²⁷⁶.

275. Ove la riduzione del capitale era disciplinata, analogamente come in passato (art. 72-bis, *lois coordonnées*), agli artt. 317 e 613, dettati, rispettivamente, in tema di società a responsabilità limitata e di società anonime; per il testo della *loi du 7 mai 1999*, cfr. *Moniteur Belge du 6 août 1999*, pp. 29441 ss.

276. Art. 7:209, *code soc. ass.*: «1. *Si la réduction du capital s'opère par un remboursement aux actionnaires ou par dispense totale ou partielle du versement du solde des apports, les créanciers ont, dans les deux mois de la publication aux Annexes du Moniteur belge de la décision de réduction du capital, nonobstant toute disposition contraire, le droit d'exiger une sûreté pour les créances nées et non encore échues au moment de cette publication et pour les créances faisant l'objet d'une action introduite en justice ou par voie d'arbitrage avant l'assemblée générale appelée à se prononcer sur la réduction de capital. La société peut écarter cette demande en payant la créance à sa valeur, après déduction de l'escompte.*

«2. *A défaut d'accord ou si le créancier n'est pas payé, la partie la plus diligente soumet la contestation au président du tribunal de l'entreprise du siège de la société, siégeant en référé.*

«3. *Tous droits saufs au fond, le président détermine la sûreté à fournir par la société et fixe le délai dans lequel elle doit être constituée, à moins qu'il ne décide qu'aucune sûreté ne sera fournie eu égard soit aux garanties et privilèges dont jouit le créancier, soit à la solvabilité de la société.*

«4. *Aucun remboursement ou paiement aux actionnaires ne pourra être effectué et aucune dispense du versement du solde des apports ne pourra être réalisée aussi longtemps que les créanciers, ayant fait valoir leurs droits dans le délai de deux mois visé à l'alinéa 1er, n'auront pas obtenu satisfaction, à moins qu'une décision judiciaire exécutoire n'ait rejeté leurs prétentions à obtenir une garantie.*».

Parzialmente differente è invece la soluzione adottata in Lussemburgo, ove l'art. 69, par. 2, della *loi concernant les sociétés commerciales* (*supra*, par. 2.3), come sostituito dall'art. 1, della *loi du 24 avril 1983*²⁷⁷ e successivamente modificato dall'art. 2, n. 21, della *loi du 27 mai 2016*²⁷⁸, ed in ultimo nella versione di cui all'art. 450-5, par. 2, del *règlement grand-ducal du 5 décembre 2017 portant coordination de la loi modifiée du 10 août 1915 concernant les sociétés commerciales*²⁷⁹, contemplando un'analogia facoltà per i creditori, ne contiene il relativo esercizio entro il più breve termine di *trenta giorni*, ma, al tempo stesso, consente che l'istanza per la costituzione della garanzia sia presentata, dai creditori interessati, direttamente al giudice (e non alla società debitrice).

Per il testo della legge, cfr. *Moniteur Belge du 4 avril 2019*, pp. 33441-33442; in tema, si segnala E. J. NAVEZ – A. NAVEZ, *Le code des sociétés et des associations. Présentation et premiers commentaires*, Bruxelles, 2019, pp. 238 ss.

277. Per il testo della legge, cfr. *Memorial Journal officiel du Grand-Duché de Luxembourg du 16 mai 1983*, n. A35, pp. 864 ss.

278. Per il testo della legge, cfr. *Memorial Journal officiel du Grand-Duché de Luxembourg du 30 mai 2016*, n. A94, p. 1739.

279. Art. 450-5, par. 2, *règlement du 5 décembre 2017*: «2. Si la réduction doit se faire par un remboursement aux actionnaires ou par unedispense de ceux-ci de libérer leurs actions, les créanciers dont la créance est antérieure à la date de la publication au Recueil électronique des sociétés et associations du procès-verbal de délibération peuvent, dans les trente jours à compter de cette publication demander au magistrat président la chambre du tribunal d'arrondissement siégeant en matière commerciale et comme en matière de référés, la constitution de sûretés. Le président ne peut écarter cette demande que si le créancier dispose de garanties adéquates ou si celles-ci ne sont pas nécessaires compte tenu du patrimoine de la société».

Per il testo del regolamento, cfr. *Memorial Journal officiel du Grand-Duché de Luxembourg du 15 décembre 2017*, n. A1066. In dottrina, cfr. Y. STAECHÉLE-STEFANOVA – J. M. SCHMIT, *Un siècle d'application de la loi du 10 août 1915 concernant les sociétés commerciales*, Waterloo, 2015, pp. 38 ss.

A ben vedere, il diritto dei creditori di chiedere alla società di essere garantiti per le loro ragioni non rappresentava una novità; piuttosto aveva trovato ispirazione nella precedente legislazione germanica, ove, in corrispondenza di una riduzione effettiva del capitale sociale, il § 289 dell'*Handelsgesetzbuch* del 1897²⁸⁰ già prevedeva il diritto dei creditori di chiedere – entro *un anno* dalla *terza* pubblicazione della decisione nei *Gesellschaftsblätter* (durante il quale periodo nessun rimborso ai soci poteva essere effettuato) – di essere soddisfatti o *garantiti*.

Peraltro, sulla medesima linea si colloca anche l'attuale disciplina tedesca dettata nel § 225 dell'*Aktiengesetz* del 1965²⁸¹ (sostanzialmente identica a

280. § 289 HGB 1897: «1. Der Beschluß über die Herabsetzung des Grundkapitals ist von sämtlichen Mitgliedern des Vorstandes zur Eintragung in das Handelsregister anzumelden.

«2. Der Vorstand hat unter Hinweis auf die beschlossene Herabsetzung des Grundkapitals nach der Eintragung des Beschlusses die Gläubiger der Gesellschaft aufzufordern, ihre Ansprüche anzumelden. Die Aufforderung ist dreimal in den Gesellschaftsblättern zu veröffentlichen. Bekannte Gläubiger sind durch besondere Mittheilung zur Anmeldung aufzufordern.

«3. Den Gläubigern, deren Forderungen vor der letzten öffentlichen Aufforderung begründet sind, ist Befriedigung zu gewähren oder Sicherheit zu leisten, sofern sie sich zu diesem Zwecke melden.

«4. Zahlungen an die Aktionäre dürfen auf Grund der Herabsetzung des Grundkapitals erst erfolgen, nachdem seit dem Tage, an welchem die im Abs. 2 vorgeschriebene öffentliche Aufforderung zum dritten Male stattgefunden hat, ein Jahr verstrichen ist und nachdem die Gläubiger, die sich gemeldet haben, befriedigt oder sichergestellt worden sind. Eine durch die Herabsetzung bezweckte Befreiung der Aktionäre von der Verpflichtung zur Leistung von Einlagen auf die Aktien tritt nicht vor dem bezeichneten Zeitpunkt in Wirksamkeit».

Per il testo della legge, cfr. *Deutsches Reichsgesetzblatt Band vom 21. Mai 1897*, n. 23, p. 288. Per la dottrina tedesca dell'epoca, cfr. A. NEUBURGER, *Die Herabsetzung des Grundkapitals bei Aktiengesellschaften*, Berlin, 1911, pp. 127 ss.

281. § 225 AktG 1965: «1. Den Gläubigern, deren Forderungen begründet worden sind, bevor die Eintragung des Beschlusses bekanntgemacht worden ist, ist, wenn sie sich

quella del § 178 dell'*Aktiengesetz* del 1937)²⁸², che prevede un (seppur dimezzato) termine di *sei mesi* dalla data in cui viene pubblicata la decisione di riduzione ed entro cui i creditori interessati possono chiedere alla società di essere pagati o *garantiti* per quanto ad essi dovuto; nel frattempo l'esecuzione dell'operazione rimane comunque sospesa.

binnen sechs Monaten nach der Bekanntmachung zu diesem Zweck melden, Sicherheit zu leisten, soweit sie nicht Befriedigung verlangen können. Die Gläubiger sind in der Bekanntmachung der Eintragung auf dieses Recht hinzuweisen. Das Recht, Sicherheitsleistung zu verlangen, steht Gläubigern nicht zu, die im Fall des Insolvenzverfahrens ein Recht auf vorzugsweise Befriedigung aus einer Deckungsmasse haben, die nach gesetzlicher Vorschrift zu ihrem Schutz errichtet und staatlich überwacht ist.

«2. Zahlungen an die Aktionäre dürfen auf Grund der Herabsetzung des Grundkapitals erst geleistet werden, nachdem seit der Bekanntmachung der Eintragung sechs Monate verstrichen sind und nachdem den Gläubigern, die sich rechtzeitig gemeldet haben, Befriedigung oder Sicherheit gewährt worden ist. Auch eine Befreiung der Aktionäre von der Verpflichtung zur Leistung von Einlagen wird nicht vor dem bezeichneten Zeitpunkt und nicht vor Befriedigung oder Sicherstellung der Gläubiger wirksam, die sich rechtzeitig gemeldet haben.

«3. Das Recht der Gläubiger, Sicherheitsleistung zu verlangen, ist unabhängig davon, ob Zahlungen an die Aktionäre auf Grund der Herabsetzung des Grundkapitals geleistet werden».

Per il testo della legge, cfr. *Bundesgesetzblatt vom 11. September 1965*, n. 48, p. 1143. In dottrina, cfr. P. AGSTNER – F. BORDIGA, *Legge sulle società per azioni della Repubblica Federale tedesca*, Milano, 2014, pp. 354-357; B. LIBONATI – U. R. SIEBEL, *La legge tedesca sulle società per azioni*, Milano, 1971, pp. 194-195.

282. Cfr. G. CABRAS, *Le opposizioni dei creditori*, cit., p. 56, nt. 68. Per il testo del § 178, *AktG 1937*, v. *Reichsgesetzblatt vom 4. Februar 1937*, n. 15, p. 143. In materia, cfr. M. LUTTER, *op. cit.*, pp. 385 ss.; H. LEHMANN, *Gesellschaftsrecht*, Berlin-Frankfurt, 1959, p. 283.

Attualmente, nell'*Obligationenrecht* svizzero del 1911²⁸³, gli artt. 733²⁸⁴ e 734²⁸⁵, come da ultimo (e marginalmente) modificati dalla *bundesgesetz vom 16. Dezember 2005*²⁸⁶, prevedono un sistema (anch'esso) di chiara ispirazione tedesca, disciplinando che la riduzione del capitale reale possa essere eseguita solo dopo che siano trascorsi *due mesi* dalla *terza* pubblicazione della decisione di riduzione sullo *Schweizerischen Handelsamtsblatt* (su quest'ultimo punto, cfr. il § 289, comma 2, *HGB 1897*²⁸⁷), sempre che, entro detto termine, i creditori medesimi non abbiano chiesto di essere pagati o garantiti.

Superato l'art. 168 *código com. 1885* (*supra*, par. 2.1), ad opera della *ley 19/1989, de 25 de julio*²⁸⁸, ed altresì abrogate le singole discipline per tipi di

283. Per il testo della legge, cfr. *Systematische Sammlung des Bundesrechts* n. 220. In dottrina, cfr. H. HONSELL – N. P. VOGT – R. WATTER, *Obligationenrecht*, Vol. II, Basel, 2016; cfr. anche B. MOSIMANN, *op. cit.*, pp. 43 ss.; E. SCHUCANY, *Kommentar zum schweizerischen Aktienrecht*, Zürich, 1960, pp. 175 ss.

284. Art. 733 OR 1911: «C. *Aufforderung an die Gläubiger – Hat die Generalversammlung die Herabsetzung des Aktienkapitals beschlossen, so veröffentlicht der Verwaltungsrat den Beschluss dreimal im Schweizerischen Handelsamtsblatt und überdies in der in den Statuten vorgesehenen Form und gibt den Gläubigern bekannt, dass sie binnen zwei Monaten, von der dritten Bekanntmachung im Schweizerischen Handelsamtsblatt an gerechnet, unter Anmeldung ihrer Forderungen Befriedigung oder Sicherstellung verlangen können*».

285. Art. 734 OR 1911: «D. *Durchführung der Herabsetzung – Die Herabsetzung des Aktienkapitals darf erst nach Ablauf der den Gläubigern gesetzten Frist und nach Befriedigung oder Sicherstellung der angemeldeten Gläubiger durchgeführt und erst in das Handelsregister eingetragen werden, wenn durch öffentliche Urkunde festgestellt ist, dass die Vorschriften dieses Abschnittes erfüllt sind. Der Urkunde ist der Prüfungsbericht beizulegen*».

286. Per quanto concerne gli artt. 733 e 734 OR in esame, la novella del 2005 ha riguardato solo la rubrica di entrambi, nonché l'ultimo periodo del secondo; per il testo della *bundesgesetz vom 16. Dezember 2005*, cfr. *Amtliche Sammlung des Bundesrechts* n. 2007, pp. 4828-4829.

287. *Supra*, nt. 280.

288. Per il testo della legge, cfr. *Boletín Oficial del Estado de 27 de julio de 1989*, n. 178, pp. 24085-24110.

società²⁸⁹, nell'attuale diritto societario spagnolo la tutela dei creditori nella riduzione effettiva del capitale sociale è affidata alla *sección V, capítulo III, título VIII*, del *real decreto legislativo 1/2010, de 2 de julio, por el que se aprueba el texto refundido de la Ley de Sociedades de Capital*²⁹⁰, nel quale si distingue a seconda che l'operazione riguardi una società anonima oppure una società a responsabilità limitata. Nel primo caso (art. 334²⁹¹) si stabilisce il diritto di opposizione da parte dei creditori anteriori (non già sufficientemente garantiti) entro *un mese* (art. 336²⁹²) dalla pubblicazione della decisione sul *Boletín Oficial del Registro Mercantil* e sul sito *web* della società (art. 319²⁹³). Nel

289. Cfr. la *sección III, capítulo VI, real decreto legislativo 1564/1989, de 22 de diciembre, por el que se aprueba el texto refundido de la Ley de Sociedades Anónimas* (per il testo del decreto, cfr. *Boletín Oficial del Estado de 27 de diciembre de 1989*, n. 310, pp. 40012-40034), nonché gli artt. 79-81, *ley 2/1995, de 23 de marzo, de Sociedades de Responsabilidad Limitada* (per il testo della legge, cfr. *Boletín Oficial del Estado de 24 de marzo de 1995*, n. 71, pp. 9181 a 9206).

290. Per il testo del decreto, cfr. *Boletín Oficial del Estado de 3 de julio de 2010*, n. 161. In dottrina, cfr. M. DEL MAR ANDREU MARTÍ, *Modificación de estatutos: Aumento y reducción del capital*, in M. DE LOURDES FERRANDO VILLALBA – V. MARTÍ MOYA – J. M. EMBID IRUJO (editada por), *Derecho de sociedades de capital: estudio de la Ley de sociedades de capital y de la legislación complementaria*, Madrid, 2016, pp. 363 ss.

291. Art. 334 LSC: «1. Los acreedores de la sociedad anónima cuyos créditos hayan nacido antes de la fecha del último anuncio del acuerdo de reducción del capital, no hayan vencido en ese momento y hasta que se les garanticen tales créditos tendrán el derecho de oponerse a la reducción.

«2. Los acreedores cuyos créditos se encuentren ya suficientemente garantizados no gozarán de este derecho».

292. Art. 336 LSC: «El derecho de oposición habrá de ejercitarse en el plazo de un mes a contar desde la fecha del último anuncio del acuerdo».

293. Art. 319 LSC: «El acuerdo de reducción del capital de las sociedades anónimas deberá ser publicado en el Boletín Oficial del Registro Mercantil y en la página web de la sociedad o, en el caso de que no exista, en un periódico de gran circulación en la provincia en que la sociedad tenga su domicilio».

caso, invece, delle società a responsabilità limitata si sancisce la responsabilità solidale dei soci per i debiti sociali nei limiti della quota di capitale ricevuta a titolo di riduzione (art. 331²⁹⁴); nondimeno, all'autonomia statutaria è comunque data la possibilità di stabilire che nessuna operazione di riduzione reale del capitale possa essere eseguita prima che sia trascorso un periodo di *tre mesi* dalla data della decisione da notificare (questa volta) *personalmente* ai creditori (salvo impossibilità, nel qual caso vale la conoscenza realizzata attraverso la pubblicazione sul *Boletín Oficial del Registro Mercantil* e sul sito *web* della società), entro cui gli stessi possono anch'essi proporre opposizione (art. 333²⁹⁵). In ogni caso, se l'opposizione è proposta, l'esecuzione della ridu-

294. Art. 331 LSC: «1. Los socios a quienes se hubiera restituido la totalidad o parte del valor de sus aportaciones responderán solidariamente entre sí y con la sociedad del pago de las deudas sociales contraídas con anterioridad a la fecha en que la reducción fuera oponible a terceros.

«2. La responsabilidad de cada socio tendrá como límite el importe de lo percibido en concepto de restitución de la aportación social.

«3. La responsabilidad de los socios prescribirá a los cinco años a contar desde la fecha en que la reducción fuese oponible a terceros.

«4. En la inscripción en el Registro Mercantil de la ejecución del acuerdo de reducción, deberá expresarse la identidad de las personas a quienes se hubiera restituido la totalidad o parte de las aportaciones sociales o, en su caso, la declaración del órgano de administración de que ha sido constituida la reserva a que se refiere el artículo siguiente».

295. Art. 333 LSC: «1. En las sociedades de responsabilidad limitada, los estatutos podrán establecer que ningún acuerdo de reducción del capital que implique restitución de sus aportaciones a los socios pueda llevarse a efecto sin que transcurra un plazo de tres meses a contar desde la fecha en que se haya notificado a los acreedores.

«2. Esta notificación se hará personalmente, y si ello no fuera posible, por desconocerse el domicilio de los acreedores, por medio de anuncios que habrán de publicarse en el *Boletín Oficial del Registro Mercantil*, y en la página web de la sociedad o, en el caso de que no exista en un diario de los de mayor circulación en la localidad en que radique el domicilio de la sociedad.

zione è sospesa fino a quando non intervenga un'adeguata garanzia per i crediti degli oppositori, anche per il tramite di un ente creditizio, ovvero ancora fino a che non sia prescritta la relativa azione (art. 337²⁹⁶).

Un diritto analogo è anche contemplato nel Regno Unito, la cui disciplina vigente appare una evoluzione della soluzione già emersa nel 1867 (*supra*, par. 2.3). Abrogato il *Companies Act 1985*²⁹⁷, la disciplina attuale è ora contenuta nel *Companies Act 2006*²⁹⁸ – come emendato dal *The Companies (Share Capital and Acquisition by Company of its Own Shares) Regulations 2009*²⁹⁹ – in cui è ribadito che, allorché la riduzione del capitale comporti una liberazione dei versamenti ancora dovuti dai soci ovvero il rimborso a costoro di quote di capitale (ma in realtà, il tribunale può stabilire anche altri casi), ai creditori

«3. Durante dicho plazo, los acreedores ordinarios podrán oponerse a la ejecución del acuerdo de reducción, si sus créditos no son satisfechos o la sociedad no presta garantía.

«4. Será nula toda restitución que se realice antes de transcurrir el plazo de tres meses o a pesar de la oposición entablada, en tiempo y forma, por cualquier acreedor.

«5. La devolución de capital habrá de hacerse a prorrata de las respectivas participaciones sociales, salvo que, por unanimidad, se acuerde otro sistema».

296. Art. 337 LSC: «En caso de ejercicio del derecho de oposición, la reducción del capital social no podrá llevarse a efecto hasta que la sociedad preste garantía a satisfacción del acreedor o, en otro caso, hasta que notifique a dicho acreedor la prestación de fianza solidaria en favor de la sociedad por una entidad de crédito debidamente habilitada para prestarla por la cuantía del crédito de que fuera titular el acreedor y hasta tanto no prescriba la acción para exigir su cumplimiento».

297. Per il testo della legge, cfr. *Queen's Printer Version 1985, chapter 3*. Nello specifico, le tutele per i creditori erano disciplinate nelle *sections 136 e 137*, poi abrogate ad opera della *section 1295, CA 2006*. In dottrina, J. DINE, *Company law*, London, 1998, p. 116 ss.

298. Per il testo della legge, cfr. *Queen's Printer Version 2006, chapter 46*. In dottrina, cfr. J. BIRDS (edited by), *Annotated Companies Legislation*, Oxford, 2010, p. 768 ss.

299. La novella ha riguardato l'inserimento delle lett. a) e b), alla *subsection 1*, della *section 646 CA 2006*, cfr. *infra*, nt. 301. Per il testo del regolamento, cfr. *Queen's Printer Version, Statutory Instruments 2009, No. 2022*.

sociali debba spettare – salvo diversa statuizione del tribunale – il diritto di opposizione (*section 645, subsections 2-4*³⁰⁰). Una volta formato l'elenco dei creditori ammessi ad opporsi, il tribunale può quindi accettare che la società offra garanzie per il proprio debito, sempre che questo sia certo; diversamente, sull'accertamento decide sempre il medesimo tribunale (*section 646*³⁰¹). In assenza di tali circostanze il tribunale non conferma la riduzione del capitale,

300. *Section 645, subsections 2-4, CA 2006: «2. If the proposed reduction of capital involves either—*

(a) diminution of liability in respect of unpaid share capital, or

(b) the payment to a shareholder of any paid-up share capital,

section 646 (creditors entitled to object to reduction) applies unless the court directs otherwise.

«3. The court may, if having regard to any special circumstances of the case it thinks proper to do so, direct that section 646 is not to apply as regards any class or classes of creditors.

«4. The court may direct that section 646 is to apply in any other case».

301. *Section 646 CA 2006: «1. Where this section applies (see section 645(2) and (4)), every creditor of the company who*

(a) at the date fixed by the court is entitled to any debt or claim that, if that date were the commencement of the winding up of the company would be admissible in proof against the company, and

(b) can show that there is a real likelihood that the reduction would result in the company being unable to discharge his debt or claim when it fell due,]is entitled to object to the reduction of capital.

«2. The court shall settle a list of creditors entitled to object.

«3. For that purpose the court—

(a) shall ascertain, as far as possible without requiring an application from any creditor, the names of those creditors and the nature and amount of their debts or claims, and

(b) may publish notices fixing a day or days within which creditors not entered on the list are to claim to be so entered or are to be excluded from the right of objecting to the reduction of capital».

«4. If a creditor entered on the list whose debt or claim is not discharged or has not determined does not consent to the reduction, the court may, if it thinks fit, dispense with the consent of that creditor on the company securing payment of his debt or claim.

sempre che non vi sia l'assenso del creditore opponente (*section 648, subsection 2*³⁰²).

È di tutta evidenza come tutti gli ordinamenti fin qui analizzati si dimostrarono già anticipatori (se non ispiratori) di quelle prescrizioni che dal 1977 in poi, con l'art. 32 della Dir. n. 77/91/CEE in principio, e poi a seguire con l'art. 36 della Dir. n. 2012/30/UE, hanno risuonato come un *mantra* costante nel processo di armonizzazione europeo del diritto societario degli stati membri; e come, da ultimo, risultano confermate dall'art. 75 della Dir. n. 2017/1132/UE, la quale, rilevando – come peraltro la precedente – anche ai fini dello *Spazio Economico Europeo* (SEE), non è da escludere (dipenderà dagli eventuali accordi successivi) che, in futuro, possa continuare a rimanere applicabile perfino nel Regno Unito del *post Brexit*, vale a dire anche una volta esaurito il processo di fuoriuscita dall'Unione europea, e sempre che tale Paese ritorni magari a far parte dell'*Associazione Europea di Libero Scambio* (AELS)³⁰³, della quale, nell'ormai lontano 1960, fu già membro fondatore.

«5. For this purpose the debt or claim must be secured by appropriating (as the court may direct) the following amount—

(a) if the company admits the full amount of the debt or claim or, though not admitting it, is willing to provide for it, the full amount of the debt or claim;

(b) if the company does not admit, and is not willing to provide for, the full amount of the debt or claim, or if the amount is contingent or not ascertained, an amount fixed by the court after the like enquiry and adjudication as if the company were being wound up by the court».

302. *Section 648, subsection 2, CA 2006*: «2. The court must not confirm the reduction unless it is satisfied, with respect to every creditor of the company who is entitled to object to the reduction of capital that either—

«(a) his consent to the reduction has been obtained, or

«(b) his debt or claim has been discharged, or has determined or has been secured».

CAPITOLO TERZO

L'AMBITO DI APPLICAZIONE

SOMMARIO: 3.1. Le ulteriori *occasioni* di riduzione del capitale sociale. – 3.2. L'ipotesi *innominata* dell'imputazione a riserva. – 3.3. La liquidazione della quota del socio receduto dalle società di capitali. – 3.3.1. *Segue:* dalle società di persone. – 3.4. Le altre ipotesi di riduzione per annullamento della partecipazione. – 3.5. La riduzione *volontaria* del capitale per perdite. – 3.6. Le operazioni straordinarie. Fusione e scissione. – 3.6.1. *Segue:* la trasformazione.

3.1. *Le ulteriori occasioni di riduzione del capitale sociale*

Come è noto, il Codice civile contempla altre ipotesi di riduzione del capitale sociale in ordine alle quali non è peregrino domandarsi se al loro ricorrere sia o meno applicabile la disciplina di cui agli artt. 2445 e 2482 c.c. (e, finanche, dell'art. 2306 c.c.) e, cioè, più precisamente, se anche in tali casi sia da riconoscere il potere di opposizione ai creditori sociali.

In particolare, trattasi di ipotesi che abbracciano, a volte, il procedimento per la *effettiva* formazione del capitale sociale, allorché il valore dei conferimenti di beni in natura e di crediti risulti inferiore di oltre un quinto a quello per cui sono avvenuti (art. 2343, comma 4, c.c.), ovvero per nullità degli stessi, nonché al ricorrere dell'infruttuosa liquidazione delle azioni del socio mo-

303. In tema di Associazione Europea di Libero Scambio, cfr. A. CONVERTI, *Istituzioni di diritto dell'Unione europea*, Matelica, 2005, pp. 58 ss.

roso (art. 2344, comma 3, c.c.); tal altra, invece, il meccanismo di riduzione è disciplinato quasi in chiave *sanzionatoria*, come nel caso di violazione dei limiti previsti per l'acquisto di azioni proprie (c.d. *buy-back*) e non alienate entro un anno (art. 2357, comma 4, c.c.), nella cui circostanza la riduzione del patrimonio avviene, addirittura, prima ancora della riduzione *reale* del capitale sociale, invertendo, così, l'ordine cronologico degli avvenimenti contemplati dall'art. 2445 c.c.³⁰⁴.

L'attenzione della dottrina si era, invero, focalizzata anche sull'ulteriore e peculiare ipotesi ricorrente in caso di recesso del socio, tanto nelle società di capitali (artt. 2437 e 2494 c.c. nella formulazione previgente), che nelle società di persone (art. 2285 c.c.).

Giova al riguardo sottolineare che per questa fattispecie – adesso disciplinata dall'art. 2437-*quater* c.c., per la società per azioni, e dalla nuova formulazione dell'art. 2473 c.c., per la società a responsabilità limitata – il legislatore della riforma ha ora *espressamente* previsto (quantomeno per le società di capitali) il potere di opposizione dei creditori rinviando proprio agli artt. 2445 e 2482 c.c.

L'esigenza di non limitare l'opposizione dei creditori ai soli casi tassativamente indicati dal legislatore può ricollegarsi alla circostanza che, se solo si pone mente alle modalità con cui poter addivenire alla riduzione *volontaria* del capitale, l'art. 2445 c.c. permette che, questa, sia eseguita unicamente attraverso la «liberazione dei soci dall'obbligo dei versamenti ancora dovuti, sia

304 .Sulla modalità *legittima* per adottare quest'ultimo meccanismo, cfr. G. FERRI, *Le società*, cit., pp. 431 ss.; F. DI SABATO, *Manuale*, ed. 1995, cit., pp. 362 ss.; in giurisprudenza, v., altresì, Trib. Genova 27 febbraio 1984, in *Soc.*, 1984, p. 1219.

mediante rimborso del capitale ai soci», formula che è *sostanzialmente* analoga a quella usata negli artt. 2306 e 2482 c.c.; il che rende palese che, in entrambe le modalità, la riduzione del capitale realizza al tempo stesso una corrispondente diminuzione del patrimonio: ecco, dunque, perché il legislatore avrebbe concesso il potere di opposizione³⁰⁵.

Ci si potrebbe, allora, domandare se sia possibile (*rectius*: doverosa) l'estensione della disciplina dell'opposizione a tutti quei quegli *altri* casi in cui all'operazione di riduzione consegua anche la corrispondente riduzione del patrimonio (conferimenti in natura sovrastimati³⁰⁶, ovvero nulli³⁰⁷, e *buy-back*³⁰⁸) e, al contrario, escluderla per quelle ipotesi in cui detta diminuzione patrimoniale, invece, non si realizzi (annullamento della partecipazione del socio moroso³⁰⁹, ma anche riduzione *facoltativa* in caso di perdite³¹⁰).

A ben vedere, un tratto che accomuna tutte le ipotesi appena citate è la loro obbligatorietà (eccezion fatta per la riduzione *volontaria* per perdite, la

305. Cfr. G. CABRAS, *Le opposizioni dei creditori*, cit., pp. 68 ss.

306. Sempre che il socio opti per la fuoriuscita dalla compagine sociale, ottenendo quindi la restituzione del bene conferito, e non quando preferisca che la sua quota sia ridotta, cfr. F. FENGGHI, *La riduzione*, cit., pp. 133 ss; F. FERRARA jr. – F. CORSI, *Gli imprenditori*, ed. 2011, cit., p. 360; A. PÉREZ DE LA CRUZ BLANCO, *op. cit.*, pp. 270 ss.

Contra, cfr. G. FRÈ, *Commento sub artt. 2445-47*, cit., pp. 764 ss., ritiene invece *non* applicabile l'opposizione dei creditori in entrambi i casi.

307. Cfr. T. ASCARELLI, *In tema di conferimenti*, cit., p. 493.

308. Cfr. G. FRÈ, *Commento sub art. 2357*, in *Comm. c.c. Scialoja – Branca*, Bologna-Roma, 1982, p. 263; F. FENGGHI, *La riduzione*, cit., p. 114; F. FERRARA jr. – F. CORSI, *Gli imprenditori*, ed. 2011, cit., p. 426.

309. Cfr. T. ASCARELLI, *In tema di conferimenti*, cit., p. 494; F. FENGGHI, *La riduzione*, cit., pp. 135 ss; F. FERRARA jr. – F. CORSI, *Gli imprenditori*, ed. 2011, cit., p. 399; G. CABRAS, *Le opposizioni dei creditori*, cit., p. 69.

310. Cfr. F. FERRARA jr. – F. CORSI, *Gli imprenditori*, ed. 2011, cit., p. 676. *Contra*, cfr. F. FENGGHI, *La riduzione*, cit., pp. 66 ss.

quale, tuttavia, è solo *nominale*): al verificarsi delle fattispecie e dei presupposti ivi previsti, il meccanismo di riduzione è, infatti, *doveroso*, cioè, è imposto dall'ordinamento³¹¹, analogamente a quanto accade per la riduzione obbligatoria per perdite (cfr. artt. 2446, comma 2, 2447, 2482-*bis*, comma 4, e 2482-*ter*, comma 1, c.c.)³¹².

Tale ultima circostanza non è di poco conto. Nel silenzio della legge, si potrebbe, infatti, sostenere che di opposizione dei creditori non debba per nulla parlarsi quando un tale adempimento sia prescritto, appunto, per legge³¹³, soprattutto se si dà seguito a quell'impostazione che (un tempo) al di là dell'ipotesi di riduzione volontaria del capitale per *esuberanza* (quindi, volontaria ed effettiva) non riteneva ammissibile alcun intervento dei creditori³¹⁴.

In realtà, l'obbligatorietà non è l'unico minimo comune denominatore a tutte le ipotesi menzionate. Altra caratteristica ricorrente, infatti, è che in tutte si realizza una riduzione *reale* del capitale sociale.

Il che non impedisce, comunque, di ipotizzare l'applicazione dell'art. 2445 c.c. (o dell'art. 2482 c.c.) anche a fattispecie in cui la riduzione del capitale sia solo *nominale*. Si pensi, al riguardo, alla riduzione *volontaria* per perdite *non* superiori al terzo del capitale, ovvero alla riduzione *immediata* del capitale

311. Cfr. M. PINARDI, *op. cit.*, pp. 61 ss.

312. Ma con la fondamentale differenza che nel nostro caso la riduzione del capitale è effettiva mentre le ipotesi di riduzione per perdite contemplano un adeguamento solo nominale del capitale sociale. Sulla distinzione tra riduzione reale e nominale del capitale sociale, per tutti, cfr. G. F. CAMPOBASSO, *Diritto commerciale*, ed. 2002, cit. p. 498; e per ulteriori riferimenti, L. CALVOSA, *Riduzione del capitale sociale*, cit., p. 851.

313. Cfr. A. FIORENTINO, *Le variazioni del capitale nelle società per azioni*, Napoli, 1948, pp. 32 ss.

314. Cfr. G. FRÈ, *Commento sub artt. 2445-47*, cit., p. 831.

quando le perdite siano, invece, superiori al terzo. Ma non è tutto. Analogamente si potrebbe dire (in certi casi) per la riduzione del capitale per perdite con *arrotondamenti*³¹⁵.

Tralasciando, per ora, l'approfondimento delle varie circostanze e di cui si dirà più avanti (*infra*, parr. 3.4 ss.), non è, però, superfluo anticipare che, quale che sia la soluzione che si voglia preferire, nessun argomento potrà prescindere dalla *ratio* e dal fondamento che si intende riconoscere all'istituto dell'opposizione³¹⁶.

Quanto poi alle *modalità* di riduzione volontaria del capitale *reale* può senz'altro includersi, infine, anche una *terza via* (non espressamente tipizzata dal legislatore) ed a cui, però, non fa seguito alcuna corrispondente riduzione del patrimonio: *quid iuris* nel caso di accantonamento dell'importo così ridotto a riserva disponibile?

3.2. *L'ipotesi innominata dell'imputazione a riserva*

Il dato normativo sembrerebbe legittimare la riduzione volontaria del capitale reale se (e solo se) ad essa si accompagna anche la corrispondente riduzione del patrimonio sociale. Il primo comma dell'art. 2445 c.c. (con formula sostanzialmente analoga a quella dell'art. 2482, comma 1, c.c., ma v. anche l'art. 2306, comma 1, c.c.) dispone, infatti, che essa «*può* aver luogo sia me-

315. Cfr. R. NOBILI – M. S. SPOLIDORO, *op. cit.*, p. 204.

316. Cfr. M. PINARDI, *op. cit.*, p. 29, il quale sembra ammettere la possibilità che la riforma organica consenta una «ricostruzione unitaria» dell'istituto dell'opposizione; G. FERRI jr., *Modificabilità e modificazioni*, cit., Milano, 1998, pp. 29 ss.

dante liberazione dei soci dall'obbligo dei versamenti ancora dovuti, sia mediante rimborso del capitale ai soci, nei limiti ammessi dagli articoli 2327 e 2413»³¹⁷ (o da quelli previsti dall'art. 2463, n. 4, per le società a responsabilità limitata). E difatti, la medesima circostanza ricorre anche quando, nelle sole società azionarie, detta riduzione sia attuata «mediante riscatto e annullamento di azioni» proprie ex art. 2357-*bis*, comma 1, n. 1, c.c. (*infra*, par. 3.4)³¹⁸.

Ciò spiega, pertanto, il perché sia dibattuta la legittimità³¹⁹ dell'ulteriore ipotesi – non espressamente prevista dal legislatore – di una riduzione del capitale da realizzarsi senza rimborso ai soci o liberazione di quanto ancora ad essi dovuto, e, quindi, senza riduzione del patrimonio, ma attraverso l'imputazione dell'importo ridotto in una riserva disponibile³²⁰.

Sotto questo profilo, prima della riforma organica – in merito alle società di capitali – si è sostenuto che la mancata diminuzione del patrimonio (giac-

317. Sulle varie modalità operative di riduzione del capitale sociale cfr. G. PINNA, *Commento sub art. 2482 c.c.*, in A. MAFFEI ALBERTI (a cura di), *Il nuovo diritto delle società*, Vol. III, Padova, 2005, p. 2105.

318. Cfr. R. NOBILI – M. S. SPOLIDORO, *op. cit.*, p. 414, in cui «ciò può verificarsi – in assenza di norme di legge in materia – solo se esista una clausola dello statuto che autorizza appunto il riscatto», ed *ivi*, nt. 18 per ulteriori riferimenti al riguardo.

319. Prima della riforma organica, l'*illegittimità* di un tale agire è stata dichiarata da Trib. Milano 11 giugno 1984, in *Soc.*, 1985, p. 1243, in quanto l'accantonamento in una riserva si porrebbe in contrasto con l'accertamento (allora necessario) dell'esuberanza. Pronuncia che è stata tuttavia riformata da App. Milano 13 dicembre 1984, in *Riv. not.*, 1985, p. 706. La giurisprudenza prevalente è, tuttavia, contraria alla liceità di questa operazione: Trib. Roma 18 giugno 1983, in *Vita not.*, 1984, p. 1614; Trib. Ravenna 26 settembre 2000, in *Soc.*, 2001, p. 202. La si ammette, invece, in App. Milano 13 dicembre 1984, in *Riv. not.*, 1985, p. 706; Trib. Milano 9 marzo 2000, in *Giur. it.*, 2000, p. 1879.

320. M. PINARDI, *op. cit.*, p. 35; cfr. R. NOBILI – M. S. SPOLIDORO, *op. cit.*, pp. 243 ss.

ché l'importo di capitale ridotto restava nella disponibilità della società) avrebbe contraddetto il requisito dell'esuberanza, di modo che una delibera che avesse disposto una tale riduzione sarebbe stata nulla per illiceità dell'oggetto³²¹.

Senonché, ad onta dell'assunto che precede, all'epoca non era fuori luogo ritenere invece pienamente regolari operazioni del genere³²².

In primo luogo, se è vero, infatti, che l'esuberanza era indicativa di un patrimonio esorbitante rispetto al raggiungimento dell'oggetto sociale, è altrettanto vero che la riduzione del capitale sociale non rappresentava (come non rappresenta) l'unica via per ridimensionare detto patrimonio: un risultato del genere si sarebbe ottenuto, invero, anche distribuendo utili o riserve disponibili³²³. Inoltre, le due valutazioni dell'esuberanza (capitale e patrimonio), necessarie per applicare alle società di capitali l'art. 2445 c.c. (ovviamente, nel testo previgente), non avrebbero potuto che essere distinte (infatti, si è già visto – *supra*, cap. I, par. 1.5 – che poco importava l'inadeguatezza del capitale, se poi il patrimonio consentiva comunque di effettuare con regolarità i paga-

321. Cfr. G. MINNITI, *Studio su alcuni casi di riduzione del capitale*, in *Vita not.*, 1987, p. 889; in giurisprudenza, cfr. Trib. Milano 11 giugno 1984, cit., p. 1243; Trib. Ravenna, 26 settembre 2000, cit., p. 202; Trib. Roma, 18 giugno 1983, cit., p. 1614.

322. In dottrina, in particolare, v. M. CERA, *Riduzione del capitale per esuberanza ed imputazione a riserva dell'importo corrispondente al capitale ridotto*, in *Giur. comm.*, 1985, II, pp. 659 ss.; Id., *Il passaggio delle riserve a capitale*, Milano, 1988, pp. 68 e 129; F. FENGLI, *La riduzione*, cit., p. 80; E. SIMONETTO, *La riduzione*, cit., pp. 468 ss.; G. TANTINI, *Le modificazioni*, cit., p. 276; C. COSTA, *Le riserve nel diritto delle società*, Milano, 1984, p. 56; G. CABRAS, *Le opposizioni dei creditori*, cit., pp. 101 ss.; V. ALLEGRI, *Patrimonio sociale e poteri dell'assemblea nella s.p.a.*, in *Riv. soc.*, 1968, p. 55; S. FORTUNATO, *op. cit.*, p. 155; F. CARBONETTI, *Acquisto di azioni proprie e patrimonio sociale*, in *Riv. soc.*, 1982, pp. 1120 ss.

323. Cfr. R. NOBILI – M. S. SPOLIDORO, *op. cit.*, p. 244.

menti ai creditori). In fin dei conti non si trattava di sottrarre fondi al patrimonio della società, bensì di destinare gli stessi ad una diversa posta del patrimonio stesso, il cui *scopo* ultimo sarebbe rimasto comunque immutato (cfr. art. 2247 c.c.), soprattutto quando la posizione del socio, stante lo svincolo di somme prima inattaccabili, si fosse risolto poi in un alleviamento e non invece in un aggravio; senza contare, inoltre, che la liceità dell'operazione contraria, ovvero la possibilità del *passaggio di riserve a capitale* nelle società azionarie (art. 2442 c.c.)³²⁴, invero, avrebbe potuto indurre a ritenere legittima anche l'operazione inversa³²⁵.

Insomma, poco importava che la norma contemplasse (come anche adesso contempla) la duplice riduzione – quella del capitale e quella del patrimonio – se poi l'unico requisito richiesto avrebbe dovuto essere l'esuberanza del *solo* capitale. D'altronde, l'operazione avrebbe potuto essere giustificata anche solamente per aumentare la remunerazione dell'investimento attraverso la distribuzione di maggiori utili annuali³²⁶.

Peraltro, già a quel tempo, l'inesistenza di ostacoli di ordine generale all'ammissione di una riduzione del capitale seguita dalla corrispondente costituzione di una riserva si sarebbe potuta desumere anche dalla circostanza che il medesimo risultato era comunque ottenuto nel caso di annullamento di

324. La riforma organica ha poi espressamente disciplinato l'analoga circostanza anche per le società a responsabilità limitata con l'introduzione dell'art. 2481-*ter* c.c.

325. Cfr. E. SIMONETTO, *La riduzione*, cit., p. 469, per il quale «il giudice deve accertare l'esuberanza del capitale; una volta accertata quest'ultima, non riguarda più nessuno la utilizzazione interna che si faccia dei fondi resi liberi purché si tratti di utilizzazione giustificata dalle necessità o dall'utilità delle operazioni sociali».

326. Cfr. M. CERA, *Riduzione del capitale*, cit., pp. 659 ss.; nella giurisprudenza di merito, App. Milano 13 dicembre 1984, cit., p. 706.

azioni e successiva riduzione del capitale (*arg.* art. 2357-ter, comma 3, c.c., secondo la precedente formulazione)³²⁷.

Ma se i dubbi erano da rinvenirsi nell'asserita *incompatibilità* di un capitale ritenuto esorbitante con la mancata diminuzione del patrimonio, a seguito del *superamento* del requisito dell'esuberanza ora nessun dubbio dovrebbe sussistere circa la possibilità di riduzione del capitale mediante imputazione del relativo importo in una riserva³²⁸.

327. Cfr. Trib. Milano 9 marzo 2000, cit., p. 1879, in cui si legge che «è legittimo ridurre il capitale di una s.p.a. per esuberanza mediante annullamento di azioni privilegiate proprie (acquisite dalla società a seguito di conversione volontaria di azioni privilegiate in ordinarie con contestuale rinuncia da parte degli azionisti privilegiati a parte delle loro azioni) ed accantonamento di una riserva di corrispondente importo». In dottrina, cfr. R. NOBILI – M. S. SPOLIDORO, *op. cit.*, pp. 244 e 409 ss., secondo cui «l'annullamento delle azioni proprie produce effetti complessi, che incidono sia sul capitale sia sulla riserva costituita ex art. 2357-ter c.c.», ritenendo perciò eccessiva l'affermazione ripetuta, negli annuali orientamenti interpretativi, dal Tribunale di Milano a parere del quale «nel caso in cui la società proceda legittimamente all'annullamento di azioni proprie, la riserva indisponibile a suo tempo appostata al passivo per importo pari al valore di dette azioni viene meno. La stessa va pertanto depennata e non può quindi essere utilizzata per successive operazioni», cfr. *Indirizzi interpretativi del tribunale di Milano*, in *Riv. not.*, 1990, III, p. 1284 e in *Giur. it.*, 1992, IV, p. 71, con nota critica di V. DE CASTELLO; ancora in senso critico, v. F. DI SABATO, *Il capitale sociale*, cit., p. 249.

328. M. PINARDI, *op. cit.*, pp. 35 ss.; secondo G. F. CAMPOBASSO, *Diritto Commerciale*, ed. 2012, cit., p. 527, nt. 64, nulla impedisce «che la riduzione sia attuata mediante imputazione a riserva della parte di capitale così resa disponibile; cioè in sostanza, mantenendo a disposizione della società a titolo di riserve i corrispondenti mezzi finanziari. Né mi sembra decisivo l'argomento che, in mancanza di espressa disposizione di legge, la maggioranza non potrebbe imporre tale destinazione»; cfr. anche R. NOBILI, *La riduzione del capitale*, cit., p. 307; M. S. SPOLIDORO, *La riduzione del capitale sociale*, cit., p. 293; G. FIGÀ TALAMANCA, *Bilanci e organizzazione dei poteri dispositivi sul patrimonio sociale*, Milano, 1997, pp. 204 ss.

Ammessa quindi la liceità dell'operazione³²⁹, altro problema è poi stabilire se, nelle società di capitali, la riduzione del capitale senza riduzione del patrimonio richieda anche una deliberazione totalitaria dei soci, e cioè all'unanimità.

Il dato letterale dell'art. 2445 c.c. (come anche dell'art. 2482 c.c.) sembrerebbe postulare, infatti, una sorta di rapporto *sinallagmatico* tra il sacrificio/soggezione che alcuni soci (dissenzienti o assenti) potrebbero subire a seguito di una deliberazione assunta a maggioranza e il *corrispettivo* costituito dalla restituzione dell'apporto (ovvero della liberazione dal versare quanto ancora dovuto), di modo che una deliberazione di riduzione del capitale sociale che non preveda contemporaneamente la restituzione del relativo conferimento sembrerebbe stravolgere inevitabilmente il nesso di reciprocità alla base di tale rapporto³³⁰.

In realtà, per superare questa obiezione potrebbe, invero, osservarsi che, una volta eseguito il conferimento, il socio ne perde la disponibilità *uti singu-*

329. In senso contrario, U. BELVISO, *Le modificazioni*, cit., p. 126, considera annullabile una tale deliberazione. Dubita della possibilità anche F. KUSTERMAN, *Commento sub art. 2445 c.c.*, in *Delle società. Commentario*, Milano, 1988, p. 585, secondo cui «è antieconomico per tutto il sistema tenere immobilizzati mezzi finanziari che non sono (o non sono più) necessari all'intrapresa».

330. Cfr. U. BELVISO, *Le modificazioni*, cit., p. 126; F. FERRARA jr. – F. CORSI, *Gli imprenditori*, ed. 2011, cit., p. 169; F. KUSTERMAN, *op. cit.*, p. 585; R. NOBILI – M. S. SPOLIDORO, *op. cit.*, pp. 244 ss.

Secondo G. FERRI jr., *Struttura finanziaria dell'impresa*, cit., p. 792, «se si vuole continuare a considerare il capitale minimo come un costo, e dunque come un prezzo, deve essere chiaro che si tratta del corrispettivo non già dell'acquisto del «beneficio» della responsabilità limitata, quanto piuttosto della libertà di disinvestire: e cioè, a seconda dei casi, del costo del «biglietto», offerto a prezzi in vero «popolari», per uscire dalla società, ovvero di quello, più elevato, per accedere al mercato delle partecipazioni».

lus (salvo i casi di recesso) e se ne affida la sorte all'organo assembleare che, di regola, decide a maggioranza.

Ciò accade, per esempio, quando sia deliberata la proroga della durata della società, il che preclude la restituzione del capitale sociale ai soci, oppure, in senso inverso, sia deciso lo scioglimento anzitempo della compagine sociale, anticipandone, al contrario, il rimborso. Quando, poi, si permette alla maggioranza di deliberare la *non* distribuzione degli utili per portarli a nuovo, addirittura, si decide la sorte di quella che, in fin dei conti, è la vera *contropartita sinallagmatica* del capitale sociale, cioè, la remunerazione dell'investimento dei soci; senza contare che anche quando si procede ad una riduzione del capitale prevedendone la restituzione ai soci, quest'ultima può essere, dalla maggioranza, pur sempre differita. Si consideri, infine, che in nessun caso i diritti amministrativi e patrimoniali dei soci verrebbero modificati; pertanto, l'assenza di contrarie indicazioni normative dovrebbe far ritenere vigente il principio *maggioritario* (e non consensuale) anche per le decisioni di riduzione del capitale sociale con imputazione a riserva disponibile³³¹.

D'altra parte, anche nell'accennata circostanza (dagli esiti analoghi) della creazione di una riserva previa annullamento di azioni proprie e successiva riduzione del capitale (*infra*, par. 3.4) l'assemblea decideva a maggioranza e non all'unanimità³³².

Non resta, dunque, che verificare se ad una riduzione del capitale sociale effettuata con la modalità suddetta, e cioè mediante contestuale costituzione

331. Cfr. M. CERA, *Riduzione del capitale*, cit., p. 663; R. NOBILI – M. S. SPOLIDORO, *op. cit.*, p. 245; M. PINARDI, *op. cit.*, pp. 36 ss.

332. Cfr. F. FERRARA jr. – F. CORSI, *Gli imprenditori*, ed. 2011, cit., p. 420; R. NOBILI – M. S. SPOLIDORO, *op. cit.*, pp. 245 e 413.

di una riserva *disponibile*, sia applicabile anche la disciplina dell'opposizione dei creditori.

In realtà, validi argomenti per escludere la soggezione di una tale operazione al potere di opposizione dei creditori non si rinvengono³³³. È vero che, nel caso di specie, alla riduzione del capitale non segue una diminuzione del patrimonio e che, quindi, non vi sarebbe un pregiudizio ai creditori della società; ma è altrettanto vero che, in quanto disponibile, la riserva potrebbe essere in un secondo momento liberamente distribuita ai soci senza alcun controllo da parte dei creditori sociali. È facile, dunque, intuire che una riduzione del capitale sociale così architettata, a ben vedere, un certo pregiudizio ai creditori lo possa pur sempre arrecare, anche se solo in prospettiva. Un motivo significativo, dunque, per ritenere che costoro possano quindi esperire il rimedio dell'opposizione ove lo ritenessero opportuno³³⁴.

Sotto questo profilo, potrebbe, però, dubitarsi dell'operatività dell'istituto dell'opposizione qualora la delibera di costituzione della riserva, allo stesso tempo, ne vincolasse lo scopo alla copertura di eventuali perdite ovvero a successive ricapitalizzazioni³³⁵.

333. Cfr. G. CABRAS, *Le opposizioni dei creditori*, cit., pp. 69 ss.

334. Cfr. F. FENGLI, *La riduzione*, cit., p. 81; U. BELVISO, *Le modificazioni*, cit., p. 126; G. CABRAS, *Le opposizioni dei creditori*, cit., pp. 101 ss.; A. PÉREZ DE LA CRUZ BLANCO, *op. cit.*, pp. 79 ss.; R. NOBILI – M. S. SPOLIDORO, *op. cit.*, p. 245; G. TANTINI, *Le modificazioni*, cit., p. 276; D. BONACCORSI DI PATTI, *Commento sub art. 2445 c.c.*, in M. SANDULLI – V. SANTORO (a cura di), *La riforma delle società*, Vol. II, T. II, Torino, 2003, p. 935. Nella giurisprudenza di merito, cfr. Trib. Milano 9 marzo 2000, cit., p. 1879; Trib. Udine, 15 marzo 1996, in *Soc.*, 1996, p. 1187; App. Milano 13 dicembre 1984, cit., p. 706.

Contra, cfr. Trib. Ravenna, 26 settembre 2000, cit., p. 202.

335. Già previsto, per esempio, dall'art. 23, comma 1, legge 2 dicembre 1975, n. 576, in materia di saldo attivo delle rivalutazioni monetarie nelle società di capitali, nelle società

In realtà, la *disponibilità* della riserva, prima ancora che permetterne la distribuzione ai soci, implica la libertà nel mutarne a *discrezione* la (eventuale) destinazione; circostanza che, inevitabilmente, richiama alle cautele che il Codice civile appresta per i creditori a mezzo del potere di opposizione³³⁶.

cooperative ed in quelle di mutua assicurazione: «I saldi attivi risultanti dalle rivalutazioni eseguite ai sensi dell'articolo precedente devono essere accantonati in una speciale riserva, designata con riferimento alla presente legge, che, ove non venga imputata al capitale, può essere ridotta soltanto con la osservanza delle disposizioni dei commi secondo e terzo dell'articolo 2445 del codice civile»; cfr. G. CABRAS, *Le opposizioni dei creditori*, cit., p. 102 ed *ivi*, ntt. 83 e 88, a mente del quale con la norma appena citata vi è «l'intendimento di evitare la riduzione del capitale per perdite e di favorire l'aumento del capitale nominale, da qui la sottoposizione delle plusvalenze alla disciplina del capitale», inoltre, la successiva circ. min. 30 dicembre 1975, n. 10 (Ministero delle Finanze – Direzione Generale delle Imposte Dirette), riconosce che questa riserva ha «la natura pressoché analoga a quella del capitale sociale», in *Boll. trib.*, 1976, pp. 307 ss. e 318; M. PINARDI, *op. cit.*, p. 37 ed *ivi*, nt. 20.

336. Cfr. G. CABRAS, *Le opposizioni dei creditori*, cit., p. 70.

Né varrebbe richiamare la disciplina europea in materia societaria³³⁷, la quale consente solo che gli Stati membri possano *escludere* (che è cosa diversa dal *non prevedere*) l'intervento dei creditori in tale evenienza, qualora la riserva non possa essere distribuita ai soci³³⁸.

337. Attualmente, cfr. l'art. 76, della Dir. n. 2017/1132/UE che recita testualmente: «1. Gli Stati membri possono non applicare l'articolo 75 alle riduzioni del capitale sottoscritto attuate allo scopo di compensare le perdite o di incorporare alcune somme in una riserva, purché, a seguito di tale operazione, l'importo di detta riserva non sia superiore al 10% del capitale sottoscritto ridotto. Questa riserva, tranne in caso di riduzione del capitale sottoscritto, non può essere distribuita agli azionisti; essa può essere utilizzata solo per compensare le perdite o per aumentare il capitale sottoscritto mediante incorporazione di riserve nella misura in cui gli Stati membri consentano tale operazione.

«2. Nei casi di cui al paragrafo 1, le legislazioni degli Stati membri prevedono almeno le misure necessarie ad assicurare che le somme provenienti dalla riduzione del capitale sottoscritto non possano essere utilizzate per effettuare versamenti o distribuzioni agli azionisti e nemmeno per la liberazione degli azionisti dall'obbligo dei versamenti ancora dovuti».

Il richiamato art. 75, invece, così si esprime: «1. In caso di riduzione del capitale sottoscritto, almeno i creditori il cui titolo sia anteriore alla pubblicazione della decisione relativa alla riduzione hanno quanto meno il diritto di ottenere una garanzia per i crediti non scaduti al momento della pubblicazione. Gli Stati membri possono negare tale diritto soltanto se il creditore gode di adeguate garanzie o se tali garanzie non sono necessarie, tenuto conto del patrimonio della società.

«Gli Stati membri stabiliscono le modalità di esercizio del diritto di cui al primo comma. In ogni caso, gli Stati membri provvedono affinché i creditori possano rivolgersi all'autorità amministrativa o giudiziaria competente per ottenere adeguate tutele, a condizione che possano dimostrare, in modo credibile, che la riduzione del capitale sottoscritto pregiudichi i loro diritti e che la società non ha fornito loro adeguate tutele.

«2. Inoltre le legislazioni degli Stati membri dispongono almeno che la riduzione non è operante o che gli azionisti non possono beneficiare di alcun pagamento finché i creditori non siano stati soddisfatti o finché un'autorità giudiziaria non abbia disposto il rigetto della loro domanda.

Ne consegue che l'operazione sarebbe da considerare in *frode alla legge*³³⁹ se la *distribuzione* della riserva (pure se inizialmente a scopo *liberamente* vincolato) fosse eseguita – anche se non immediatamente – pur tuttavia senza attendere che siano trascorsi i «*novanta giorni* dalla iscrizione nel registro delle imprese» della (antecedente) decisione di costituzione di detta riserva con fondi attinti dal capitale sociale, e ciò proprio al fine di poter appurare che «entro questo termine nessun creditore sociale anteriore all'iscrizione abbia fatto opposizione» (artt. 2445, comma 3, e 2482, comma 2, c.c.)³⁴⁰. D'altronde, non sarebbe il primo caso in cui si assiste ad un intervento dei creditori (cfr. art. 2500-*novies* c.c.) in corrispondenza di una modificazione patrimoniale dal tenore esclusivamente *qualitativo* e non quantitativo (*infra*, par. 3.6.1)³⁴¹.

«3. Il presente articolo si applica qualora la riduzione del capitale sottoscritto abbia luogo mediante la totale o parziale liberazione degli azionisti dall'obbligo dei versamenti ancora dovuti».

Analogamente disponevano gli artt. 36 e 37, Dir. n. 2012/30/UE e, prima ancora, gli artt. 32 e 33, Dir. n. 77/91/CEE.

338. Cfr. G. CABRAS, *Le opposizioni dei creditori*, cit., p. 102.

339. Non esclude che anche una deliberazione assembleare, al pari di quanto previsto in materia contrattuale (art. 1344 c.c.), possa essere adottata come mezzo per eludere norme imperative G. GUERRIERI, *La nullità delle deliberazioni assembleari di società per azioni*, Milano, 2009, p. 44, pur tuttavia ammettendo che, in tal caso, si registrerebbe una certa incoerenza in un sistema che dovesse sanzionare la violazione *indiretta* di una norma imperativa con la disciplina di cui all'art. 1418 c.c., laddove la violazione *diretta* sarebbe sottoposta, invero, ad una disciplina meno rigorosa (art. 2377 c.c.).

340. In questa prospettiva si è mosso di recente Trib. Ravenna 23 agosto 2013, in *Soc.*, 2014, VII, pp. 848 ss.; cfr. anche Trib. Milano 26 febbraio 2015, in *Soc.*, 2015, X, pp. 1105 ss.

341. La circostanza che la modificazione patrimoniale sia unicamente *qualitativa* induce E. E. BONAVERA, *Questioni processuali e sostanziali in tema di opposizione del creditore alla riduzione del capitale sociale*, in *Soc.*, 2015, X, p. 1113, a non ritenere immediatamente pregiudizievole l'operazione, suggerendo pertanto l'ulteriore e diverso strumento del seque-

A ben vedere, per cercare di *affievolire* le argomentazioni che farebbero propendere per l'intervento dei creditori, e, cioè, la potenzialità del pregiudizio, si potrebbe però sostenere la non piena disponibilità *ex lege* della riserva in parola, assimilandola, pertanto, ad una riserva da sovrapprezzo azionario ed applicando analogicamente l'art. 2431 c.c. che ne limita la disponibilità imponendo che «le somme percepite dalla società per l'emissione di azioni ad un prezzo superiore al loro valore nominale, ivi comprese quelle derivate dalla conversione di obbligazioni, non possono essere distribuite fino a che la riserva legale non abbia raggiunto il limite stabilito dall'art. 2430»³⁴².

A parte la considerazione di ordine generale che la norma in parola è dettata solo per le società azionarie, il vero problema, però, è che così argomentando sarebbe difficile spiegare il perché nei casi disciplinati dall'art. 2445 c.c. (ed anche dagli artt. 2306 e 2482 c.c.) la distribuzione del valore di conferimenti potrebbe avvenire immediatamente, mentre il suo accantonamento in una riserva dovrebbe, invece, incontrare limitazioni ad una successiva restituzione³⁴³.

Ne consegue, pertanto, che la riserva costituita a seguito della riduzione del capitale non può che essere una riserva (interamente) disponibile³⁴⁴, il che confermerebbe ulteriormente la necessità di consentire ai creditori di esperire il rimedio dell'opposizione.

stro conservativo (artt. 2905 c.c. e 671 c.p.c.) come rimedio cautelare di carattere generale.

342. In passato, tra coloro che avevano ritenuto applicabile analogicamente l'allora art. 2430 c.c. (ora, art. 2431 c.c.) v. E. SIMONETTO, *I bilanci*, cit., p. 268 (cambiando la precedente posizione in ID., *La riduzione*, cit., p. 468, nt. 20).

343. Cfr. C. COSTA, *op. cit.*, p. 56; R. NOBILI – M. S. SPOLIDORO, *op. cit.*, p. 246.

344. M. CERA, *Il passaggio delle riserve*, cit., p. 129.

3.3. La liquidazione della quota del socio receduto dalle società di capitali

Il legislatore della riforma organica, ancorché guidato dalla manifesta finalità di garantire la stabilità delle decisioni societarie³⁴⁵, ha introdotto nuove ipotesi di opposizione dei creditori, tra le quali quella prevista nel caso di riduzione del capitale conseguente al *recesso del socio* nelle società di capitali (cfr. artt. 2437-*quater*, comma 7, e 2473, comma 4, c.c.)³⁴⁶. Invero, quest'ultima non costituisce l'unica novità di rilievo: con la riscrittura degli artt. 2437 e 2473 c.c., infatti, muta anche il tradizionale *sfavor* mostrato dal legislatore nei confronti delle decisioni di recesso, un tempo riconosciuto solo ai «soci dissenzienti dalle deliberazioni riguardanti il cambiamento dell'oggetto o del tipo della società, o il trasferimento della sede sociale all'estero» (cfr. artt. 2437 e 2494 c.c. nella formulazione previgente).

345. Sul punto, v. F. NIEDDU ARRICA, *op. cit.*, pp. 718-719, il quale osserva come ciò sia avvenuto, non solo, «ridimensionando la rilevanza e gli effetti reali dei vizi delle invalidità delle delibere assembleari in generale (artt. 2377 e 2379)», ma anche con riferimento ad «alcune delibere la cui esecuzione è suscettibile di opposizione (riduzione del capitale, fusione e scissione; rispettivamente artt. 2379-*ter*, 2504-*quater* e 2506-*ter*, ultimo comma) e delle delibere del consiglio di amministrazione (art. 2388)».

346. A cui si aggiungono le ulteriori seguenti fattispecie: (i) costituzione di patrimoni destinati (art. 2447-*quater* c.c.); (ii) revoca dello stato di liquidazione (art. 2487-*ter* c.c.); (iii) trasformazione eterogenea (art. 2500-*novies* c.c.), cfr. *supra*, cap. I, par. 1.1, nt. 1. Al riguardo, si ritiene che sia proprio la natura preventiva di tali rimedi, unitamente al breve periodo di decadenza a cui sono soggetti (sessanta o novanta giorni), a renderli compatibili con l'esigenza di maggiore stabilità delle delibere societarie, cfr. F. NIEDDU ARRICA, *op. cit.*, p. 719; G. IERMANO, *Invalidità delle operazioni straordinarie e principio di stabilità*, in P. ABBADESSA – G. B. PORTALE (a cura di), *Il nuovo diritto delle società*. Liber amicorum Gian Franco Campobasso, Vol. IV, Torino, 2007, pp. 395 ss.

Per un verso, si abbandona un sistema, fino ad allora, imperniato sul *prevalente* dogma della tassatività³⁴⁷ delle cause legittimanti il recesso³⁴⁸; più precisamente, viene definitivamente *sdoganato* il pensiero – a dire il vero – per nulla isolato, di chi ammetteva, al contrario, che lo statuto della società avreb-

347. Ci si riferisce all'attuale quarto comma dell'art. 2437 c.c., che consente che «lo statuto delle società che non fanno ricorso al mercato del capitale di rischio può prevedere ulteriori cause di recesso». Prima dell'intervento riformatore, era dubbia la legittimità di simili disposizioni statutarie, anche perché così disponendo si assisteva ad un impoverimento della società in pregiudizio dei creditori nonostante l'ordinamento tacesse al riguardo, cfr. R. NOBILI – M. S. SPOLIDORO, *op. cit.*, pp. 437 ss.; M. S. SPOLIDORO, *Le società consortili*, Milano, 1984, p. 200; U. BELVISO, *Le modificazioni*, cit., p. 87, nt. 58; B. VISENTINI, *Azioni di società*, in *Enc. del dir.*, Vol. IV, Milano, 1985, p. 985; F. DI SABATO, *Manuale*, ed. 1995, cit., p. 660; v. F. GALGANO, *Le modificazioni dello statuto*, in *Tratt. dir. comm. Galgano*, Vol. XXIX, T. I, Padova, 2006, pp. 596 ss. Ancora sulla illegittimità dei tali cause *statuarie*, tra i tanti, cfr. G. COTTINO, *Diritto Commerciale*, ed. 1987, cit., p. 551; G. F. CAMPOBASSO, *Diritto Commerciale*, ed. 1992, cit., p. 440; F. FENGHI, *La riduzione*, cit., p. 129; L. DE ANGELIS, *Sui criteri di valutazione delle azioni del socio recedente*, in *Riv. trim. dir. proc. civ.*, 1977, p. 1523; G. GRIPPO, *Il recesso del socio, valutazioni di bilancio e tutela delle minoranze nelle società di capitali*, in *Giur. it.*, 1974, I, p. 872; G. PELLIZZI, *Sui poteri indisponibili della maggioranza assembleare*, in *Riv. dir. civ.*, 1967, I, pp. 372 ss.; G. RAFFAELLI, *Rassegna di giurisprudenza onoraria sulle società per azioni*, in *Riv. dir. comm.*, 1961, I, p. 327; al riguardo, anche la giurisprudenza era decisamente concorde: cfr. Trib. Milano 9 settembre 1991, in *Riv. dir. comm.*, 1992, I, p. 71; Trib. Cassino 9 febbraio 1991, cit. da G. NICCOLINI, *Schede di inedita giurisprudenza onoraria in materia di società*, in *Foro it.*, 1991, I, c. 2230; Trib. Cassino 7 febbraio 1990, in *Soc.*, 1990, p. 1101; Trib. Milano 12 dicembre 1984, in *Soc.*, 1985, p. 971; App. Roma 18 luglio 1962, in *Foro pad.*, 1963, I, c. 877; App. Milano 22 aprile 1960, in *Riv. dir. comm.*, 1961, II, p. 148; Cass. 19 luglio 1950, n. 2480, in *Foro it.*, 1951, I, p. 890; Trib. Pisa 3 marzo 1949, in *Nuova riv. dir. comm.*, 1949, II, p. 24; App. Firenze 9 novembre 1947, in *Foro it.*, 1948, I, p. 331.

348. In realtà, il diritto di recesso è riconosciuto anche in altre circostanze: (i) a prescindere da una «modificazione statutaria essenziale», qualora la società sia stata contratta a tempo indeterminato (artt. 2328, comma 2, n. 13, 2437, comma 3, e 2473, comma 2, c.c.), anche se, analoga prerogativa, non viene riconosciuta al socio di società che, ancorché costituita a tempo indeterminato, abbia le azioni quotate in mercati regolamentati, in quanto sa-

be potuto, invero, contemplare ulteriori motivi di rinuncia alla qualità di socio³⁴⁹; per altro verso, poi, il novero delle cause di recesso viene anche decisamente ampliato³⁵⁰.

Prima della novella del 2003, un primo ordine di problemi sorgeva in merito alle immediate conseguenze dell'atto di recesso, quale esercizio di un indiscutibile «diritto potestativo»³⁵¹, il cui interesse sottostante era (ed è tuttora) realizzato adempiendo unicamente all'onere di comunicazione alla società,

rebbe sufficiente liquidare il proprio investimento attraverso la vendita delle proprie azioni sul mercato; (ii) quando la società a responsabilità limitata abbia effettuato operazioni che comportino una «sostanziale modificazione dell'oggetto sociale» o una rilevante «modificazione dei particolari diritti attribuiti a singoli soci» (artt. 2468, comma 4, e 2473, comma 1, c.c.); (iii) nel caso di recesso del socio di società «soggetta ad attività di direzione e coordinamento» (art. 2497-*quater* c.c.); in questi termini v. G. FERRI, *Manuale*, ed. 2019, cit., p. 421. Un ulteriore caso di recesso è, inoltre, contemplato dall'art. 2343, comma 5, c.c., allorché il socio non accetti di «versare la differenza in denaro» qualora risulti che «il valore dei beni o dei crediti conferiti era inferiore di oltre un quinto a quello per cui avvenne il conferimento».

349. Cfr. G. FERRI, *Le società*, cit., p. 860; F. FERRARA jr. – F. CORSI, *Gli imprenditori*, ed. 1994, cit., p. 612; A. DE GREGORIO, *Corso*, cit., p. 305; G. FRÈ, *Commento sub art. 2437, in Comm. c.c. Scialoja – Branca*, Bologna-Roma, 1982, p. 756, nt. 4; T. ASCARELLI, *Sui poteri della maggioranza nelle società per azioni ed alcuni loro limiti*, in AA. VV., *Studi in tema di società*, Milano, 1952, p. 101, nt. 4; U. BELVISO, *Le modificazioni*, cit., p. 130; G. TANTINI, *Le modificazioni*, cit., p. 160; V. BUONOCORE, *Le situazioni soggettive dell'azionista*, Napoli, 1960, pp. 197 ss.; G. C. M. RIVOLTA, *La società a responsabilità limitata*, Milano, 1982, p. 353; G. SANTINI, *Commento sub art. 2494, in Comm. c.c. Scialoja – Branca*, Bologna-Roma, 1992, pp. 325-326; A. SCIALOJA, *In tema di recesso nella società a responsabilità limitata*, in *Foro it.*, 1948, I, p. 331; L. TONNI, *Illiceità di clausola statutaria che ammetta ipotesi di recesso non previste dal legislatore?*, in *Foro pad.*, 1948, I, c. 285.

350. Si è passati dalla originaria formulazione dell'art. 2437 c.c. secondo cui tale prerogativa veniva riconosciuta ai soli soci «dissenziati» e per deliberazioni riguardanti unicamente «il cambiamento dell'oggetto o del tipo della società, o il trasferimento della sede sociale all'estero», ad un sistema nel quale tale diritto, ai sensi del riformulato art. 2437 c.c., è concesso, non solo, a tutti i soci «che *non hanno concorso* alle deliberazioni», ma anche per un accresciuto numero di situazioni.

essendo considerato, cioè, un atto *unilaterale recettizio*³⁵². In particolare, ci si domandava se, una volta portata a conoscenza della società la dichiarazione di recesso, tra gli effetti di questa fosse da ritenersi inclusa anche la riduzione automatica e, cioè, *di diritto*, del capitale sociale per un importo pari al rimborso della partecipazione del recedente (cfr. art. 2437 c.c. nella precedente formulazione)³⁵³.

In realtà, se è vero che la recettività accomuna l'atto di recesso dalla qualità di socio (peraltro, di ogni tipo di società, cfr. art. 2285 c.c.)³⁵⁴ al recesso dal

351. In questi termini, L. MOSSA, *Trattato del nuovo diritto commerciale*, Vol. IV, Padova, 1952, p. 503, a mente del quale «l'atto di recesso non è un'offerta di recesso, che abbisogni della volontà».

352. In tema di sostanziale uniformità di vedute circa la recettività, cfr. G. FERRI, *Le società*, cit., p. 277; F. DI SABATO, *Manuale*, ed. 1995, cit., p. 659, nt. 15; G. PRESTI, *Questioni in tema di recesso nelle società di capitali*, in *Giur. comm.*, 1982, I, p. 107; AA. VV., *Società per azioni*, in V. BUONOCORE – G. CASTELLANO – R. COSTI (a cura di), *Casi e materiali di diritto commerciale*, Milano, 1978, p. 1147; G. F. CAMPOBASSO, *Diritto Commerciale*, ed. 1992, cit., p. 440; A. BRUNETTI, *Trattato del diritto delle società*, Vol. II, Milano, 1948, p. 512; E. SOPRANO, *Le società commerciali*, Vol. I, Torino, 1934, p. 388; A. DE GREGORIO, *Delle società*, cit., p. 472.

Sulla circostanza che è derogato il generale principio della cognizione (art. 1335 c.c.), «sicché conta non il giorno in cui la dichiarazione di recesso è pervenuta alla società, ma quello della sua spedizione alla sede sociale», cfr. F. GALGANO, *Le modificazioni dello statuto*, cit., p. 593.

353. Considerata come un'interpretazione maggioritaria in dottrina da U. BELVISO, *Le modificazioni*, cit., p. 84.

354. In materia di società di persone, tra i tanti, cfr. G. FERRI, *Le società*, cit., p. 277; F. GALGANO, *Le società in generale. Le società di persone*, in *Tratt. Cicu – Messineo – Mengoni*, Milano, 2007, p. 325; AA. AV., *Le società di persone*, in V. BUONOCORE – G. CASTELLANO – R. COSTI (a cura di), *Casi e materiali di diritto commerciale*, Milano, 1978, p. 1094; M. GHIDINI, *Società personali*, cit., p. 526; in giurisprudenza, cfr. Cass. 18 novembre 1975, n. 3869, in *Dir. fall.*, 1976, II, p. 199; Trib. Torino 9 febbraio 1978, in *Giur. comm.*, 1979, II, p. 98; Trib. Milano 3 marzo 1988, in *Soc.*, 1988, p. 718.

contratto (art. 1373 c.c.)³⁵⁵, è altrettanto vero che, da quest'ultimo, se ne differenzia per l'operatività dello scioglimento del vincolo, non essendo (a differenza del recesso contrattuale), immediato: solo un successivo atto dell'assemblea avrebbe potuto decidere al riguardo, nel frattempo la relativa partecipazione sarebbe continuata ad esistere e, di conseguenza, la consistenza del capitale sociale, in assenza di espresse indicazioni normative al riguardo, non avrebbe potuto che rimanere immutata³⁵⁶.

Un caso simile lo si riscontra anche nella vicenda del socio dichiarato decaduto per morosità (*infra*, par. 3.4), le cui azioni «non vendute, *se non possono essere rimesse in circolazione* entro l'esercizio in cui fu pronunciata la decadenza (...), devono essere estinte con la corrispondente riduzione del capitale» (art. 2344 c.c.)³⁵⁷; in senso analogo è, poi, disposto per le società a responsabilità limitata «se la vendita non può aver luogo per mancanza di compratori» (art. 2466, comma 3, c.c.).

In altri termini, l'unico vero obbligo scaturente dalla ricezione della dichiarazione di recesso è rappresentato dal rimborso della partecipazione al rece-

355. Cfr. G. GABRIELLI, *Vincolo contrattuale e recesso unilaterale*, Milano, 1985, pp. 139 ss.; D. CALLEGARI, *Il recesso unilaterale dal contratto*, Torino, 1939, p. 205; più specificatamente anche in tema di società, cfr. V. BUONOCORE, *op. cit.*, pp. 197 ss. Ritiene non perfettamente assimilabile alla fattispecie di cui all'art. 1373 c.c. M. GHIDINI, *Società personali*, cit., p. 521, in quanto detta norma disciplina «il recesso convenzionale, mentre il recesso del socio può aversi anche nei casi stabiliti dalla legge».

356. R. NOBILI – M. S. SPOLIDORO, *op. cit.*, pp. 432 ss.

357. Cfr. P. GRECO, *Le società nel sistema legislativo italiano*, Torino, 1959, p. 222; G. FRÈ, *Commento sub art. 2437*, cit., p. 770; O. OTTANELLI, *Acquisto di azioni proprie e conseguente riduzione del capitale*, in *Riv. dir. comm.*, 1988, III-IV, p. 220.

Contra, cfr. F. FENGHI, *La riduzione*, cit., p. 124;

dente³⁵⁸, non essendo detto, però, che a ciò si addivenga (direttamente) annullandola, ben potendo la società (quantomeno, quella azionaria) decidere di liquidare la quota del socio attraverso il meccanismo dell'acquisto di azioni proprie (art. 2357 c.c.)³⁵⁹, salvo non ritenere applicabile per analogia anche il disposto del citato art. 2344, commi 2 e 3, c.c.³⁶⁰.

Ciò spiega anche il perché, prima della riforma organica, i maggiori interrogativi si sono incentrati sul concreto atteggiarsi dell'annullamento della partecipazione del socio recedente nel caso la società non avesse voluto o potuto rilevarla (ovvero, ricollocarla)³⁶¹.

Più in particolare, considerate le alternative proposte dall'ordinamento e, cioè, preso atto della *non* obbligatorietà della riduzione, non è mancata l'opinione di chi ha ritenuto che, a fronte dell'annullamento di una partecipazione

358. Secondo alcuni, la tutela dei creditori sociali, in alcuni casi, permetterebbe di escludere il rimborso; al riguardo, per un verso, vi è chi pone l'accento sull'impossibilità di eseguire la prestazione, cfr. *ivi*, pp. 124 ss.; U. BELVISO, *Le modificazioni*, cit., pp. 85 ss.; per altro verso, altri riconducono detta impossibilità non alla prestazione, bensì alla nascita del diritto al rimborso, cfr. F. FERRARA jr. – F. CORSI, *Gli imprenditori*, ed. 2011, cit., p. 598.

359. *Ivi*, p. 638; F. FENGGHI, *La riduzione*, cit., pp. 125 ss.; F. DI SABATO, *Manuale*, ed. 1995, cit., p. 660, nt. 18; U. BELVISO, *Le modificazioni*, cit., pp. 84 ss.; P. GRECO, *op. cit.*, p. 222; G. F. CAMPOBASSO, *Diritto Commerciale*, ed. 1992, cit., p. 441; G. PRESTI, *Questioni in tema di recesso*, cit., pp. 117.

360. In tal caso, la liquidazione delle azioni al socio recedente sarebbe avvenuta prima attraverso il tentativo di ricollocazione delle stesse ad eventuali «compratori», in tal senso, cfr. A. BRUNETTI, *op. cit.*, p. 539; P. GRECO, *op. cit.*, p. 222; A. GAMBARDELLA, *op. cit.*, p. 115.

361. Cfr. P. GRECO, *op. cit.*, p. 222; A. GRAZIANI, *Diritto delle società*, cit., p. 311; AA. VV., *Società per azioni, Società per azioni*, cit., p. 1147; G. FRÈ, *Commento sub art. 2437*, cit., pp. 770 ss.; F. FENGGHI, *La riduzione*, cit., p. 124; G. NICCOLINI, *Il capitale sociale minimo*, cit., p. 41; F. DI SABATO, *Manuale*, ed. 1995, cit., p. 660, nt. 18; G. F. CAMPOBASSO, *Diritto Commerciale*, ed. 1992, cit., p. 412; M. CERA, *Il passaggio delle riserve*, cit., pp. 56 ss.

come conseguenza del recesso del socio, i creditori sociali avrebbero potuto esperire il rimedio dell'opposizione *ex art.* 2445 c.c.³⁶².

Senonché, da altra prospettiva, ritenendo invece irrilevante, al riguardo, la *facoltatività* della riduzione, e facendo leva sull'allora formulazione letterale dell'art. 2437 c.c., che sarebbe stato portatore, tra l'altro, di una sua propria *ratio*, si è, al contrario, negato che ai creditori potesse essere riconosciuto un tale potere d'intervento³⁶³.

Andiamo per ordine. A rigor di logica, di *facoltatività in senso stretto*, in verità, non sarebbe stato a parlarsi. Se, ad esempio, non ci fossero state le condizioni richieste dall'art. 2357, sarebbe caduta, infatti, l'alternatività *pura e semplice* della scelta del mezzo (acquisto delle proprie azioni o annullamento delle stesse) con cui addivenire al rimborso; il cui diritto sarebbe continuato a permanere, comunque, senza riserve³⁶⁴. In altre parole, se ci si riferisce ad

362. F. FENGLI, *La riduzione*, cit., pp. 125 ss.; F. FERRARA jr. – F. CORSI, *Gli imprenditori*, ed. 1994, cit., pp. 611 e 632; G. PRESTI, *Questioni in tema di recesso*, cit., pp. 118 ss.; S. SCOTTI CAMUZZI, *Acquisto delle proprie azioni e diritti degli azionisti*, in *Riv. soc.*, 1973, p. 11, nt. 21.

363. Contrari all'applicabilità dell'art. 2445 c.c.: R. NOBILI – M. S. SPOLIDORO, *op. cit.*, pp. 436 ss.; G. FERRI, *Le società*, cit., p. 884; F. DI SABATO, *Manuale*, ed. 1995, cit., p. 660, nt. 18; C. MONTAGNANI, *Note in tema di riduzione*, cit., p. 775; G. GORLA, *Le società secondo il nuovo codice civile*, Milano, 1942, p. 81; M. CERA, *Il passaggio delle riserve*, cit., p. 56; A. FIORENTINO, *Le variazioni del capitale*, cit., p. 38; G. FRÈ, *Commento sub artt. 2437*, in *Comm. c.c. Scialoja – Branca*, Bologna-Roma, 1982, pp. 770 ss.; G. BRUNELLI, *Il libro del lavoro*, Milano, 1956, p. 494; C. RUPERTO, *Commento sub art. 2306*, in *AA. VV., Commentario del codice civile*, Torino, 1975, p. 328.

364. R. NOBILI – M. S. SPOLIDORO, *op. cit.*, p. 436.

Contra, facendo leva sul fatto che *ex latere creditoris* la riduzione sarebbe sempre *facoltativa*, cfr. F. FENGLI, *La riduzione*, cit., p. 124; F. FERRARA jr. – F. CORSI, *Gli imprenditori*, ed. 1994, cit., pp. 611 e 632; G. PRESTI, *Questioni in tema di recesso*, cit., pp. 118 ss.; U. BELVISO, *Le modificazioni*, cit., p. 85.

un'operazione facoltativa, questa dovrebbe esserlo sempre, a prescindere da fattori estrinseci (come, ad esempio, mancanza di utili distribuibili).

A dire il vero, non sembra, però, che il requisito della facoltatività potesse essere considerato senz'altro dirimente per affermare, senza ombra di dubbio, l'operatività dell'art. 2445 c.c.³⁶⁵. In particolare, anche la riduzione *facoltativa* per perdite non superiori al terzo del capitale, nonché quella (pur sempre, ancora *facoltativa*) disciplinata dall'art. 2446, comma 1, c.c., non erano (e non sono) soggette ad opposizione di creditori (*infra*, par. 3.5).

Si sarebbe potuto, però, obiettare che nei casi di riduzione per perdite non si registra una riduzione di patrimonio, mentre quando la riduzione del capitale è conseguenza del recesso del socio si ha senz'altro, anche, una diminuzione del patrimonio sociale, il che potrebbe giustificare l'opposizione dei creditori³⁶⁶.

Ma anche a quest'ultimo assunto, però, si sarebbe potuto replicare – come difatti è accaduto – che un'applicazione analogica dell'art. 2445 c.c. al caso di specie avrebbe potuto essere ostacolata dalla diversità di *ratio*: il rimedio oppositivo alla *riduzione (effettiva) del capitale sociale* sarebbe posto, infatti, per disciplinare i contrapposti interessi dei creditori sociali e dei soci (intesi, però, come gruppo), mentre nell'art. 2437 c.c. (nella vecchia come

365. In punto di facoltatività, come requisito acquisito tratteggiatamente, v. M. ROSSI, *Recesso dalla s.p.a. e riduzione del capitale sociale*, in *Giur. comm.*, 2015, V, p. 942 e note ivi richiamate.

366. Cfr. G. CABRAS, *Le opposizioni dei creditori*, cit., pp. 68 ss.; T. ASCARELLI, *In tema di conferimenti*, cit., p. 493, nt. 11; F. FENGHI, *La riduzione*, cit., p. 128; A. PÉREZ DE LA CRUZ BLANCO, *op. cit.*, p. 280.

nell'attuale formulazione) un tale conflitto, a ben vedere, non vi si sarebbe rinvenuto³⁶⁷.

In realtà, non è il potere di opposizione a disciplinare il conflitto tra creditori e soci. Come si è visto (*supra*, cap. I, par. 1.3.1), questa è piuttosto una prerogativa attribuibile, più propriamente, alla funzione del capitale sociale e non all'opposizione in sé: è l'istituto del capitale sociale ad ergersi come *statuto normativo* nel cui ambito si rinviene, *anche*, la sottodisciplina (intesa come regola di conflitto) che rende possibile, tra le altre cose, di determinare le poste di cui sono destinatari sia i creditori che i soci³⁶⁸; la *ratio* del potere di opposizione è invece da ricondursi, più specificatamente, alla tutela dell'*interesse* creditorio al soddisfacimento delle proprie ragioni, non necessariamente in conflitto con quello dei soci (*supra*, cap. I, par. 1.6)³⁶⁹.

Ciò nonostante, un'ulteriore difficoltà ad accostare le due ipotesi, comunque, sarebbe potuta derivare anche dagli esiti del vittorioso esperimento dell'opposizione al caso di specie³⁷⁰. In particolare, la problematicità sarebbe

367. Cfr. R. NOBILI – M. S. SPOLIDORO, *op. cit.*, p. 437.

368. G. FERRI jr., *Struttura finanziaria dell'impresa*, cit., pp. 769 ss.

369. Cfr. R. NOBILI – M. S. SPOLIDORO, *op. cit.*, p. 267, nt. 13, con riferimento «al caso del creditore della società che vanti anche un credito nei confronti di uno o più azionisti; questo creditore può avere un maggiore interesse a che l'azionista o gli azionisti suoi debitori acquisiscano il diritto al rimborso in esecuzione della riduzione di capitale».

370. Si osservi che, quando ancora si dubitava della legittimità di clausole statutarie di recesso, la validità delle stesse la si era anche ricollegata alla previsione dell'estensione dell'art. 2445 c.c. ai casi di riduzione del capitale scaturenti dal tali clausole, sempre che deliberate all'unanimità, cfr. *ivi*, p. 438, in cui si legge che «se si accetta la tesi secondo la quale – nella riduzione del capitale esuberante a norma dell'art. 2445 c.c. – il requisito dell'esuberanza è dettato a tutela di un interesse (disponibile) dei soci, che possono perciò ridurre il capitale in ogni caso, purché all'unanimità (e quindi possono anche approvare preventivamente uno statuto che contenga cause di recesso, le quali provochino una simile riduzione);

derivata dalla circostanza che l'esecuzione della deliberazione di riduzione – e quindi del rimborso – sarebbe stata impedita dall'accoglimento dell'opposizione, mentre la deliberazione *a monte*, ovvero quella integrante la causa di recesso (art. 2437, comma 1, c.c.), sarebbe stata pienamente efficace³⁷¹, con conseguente frustrazione dell'interesse (al recesso) del singolo socio, a cui proprio l'art. 2437 c.c. avrebbe inteso conferire protezione³⁷².

In realtà, questa apparente contraddizione, lungi dal rappresentare un'aporìa, avrebbe potuto, però, essere superata tenendo presente che, in questo caso, il potenziale conflitto non era (e non è) tanto tra creditore opponente e socio recedente, bensì tra quest'ultimo ed il gruppo di maggioranza³⁷³. Impedire il recesso del socio in determinate circostanze equivale, infatti,

e si estende l'opposizione dei creditori ai sensi dell'art. 2445 alle riduzioni di capitale conseguenti ai casi di recesso qui considerati, sembra che vengano meno le obiezioni alla validità delle disposizioni statuarie in esame».

371. In senso contrario, per l'impossibilità, cioè, di dare esecuzione *anche* alla deliberazione a monte, cfr. F. FERRARA jr. – F. CORSI, *Gli imprenditori*, ed. 1994, cit., pp. 611 e 632; G. PRESTI, *Questioni in tema di recesso*, cit., pp. 118 ss.

Contra, cfr. R. NOBILI – M. S. SPOLIDORO, *op. cit.*, p. 437, nt. 17, i quali rilevano che, così argomentando, la deliberazione legittimante il diritto di recesso si dovrebbe considerare (evidentemente, a torto) come «sospensivamente condizionata alla mancanza di recessi».

372. Cfr. F. FENGLI, *La riduzione*, cit., p. 128, in cui si legge testualmente: «Nel caso in cui l'opposizione dei creditori all'esecuzione della deliberazione venga accolta e la società non abbia la possibilità di rimborsare l'azionista recedente con gli utili, l'azionista non soddisfatto dovrà rimanere in società accettandone il mutamento dell'oggetto sociale, la trasformazione o il trasferimento della sede all'estero. Questa inevitabile conseguenza della interpretazione da noi accolta è solo apparentemente grave; in realtà, a ben vedere, il riconoscimento del diritto di opposizione ai creditori avrà l'effetto di impedire il recesso ai soci in quei soli casi in cui il diritto di recesso del socio si ridurrebbe a strumento per evitare le conseguenze della partecipazione ad una società evidentemente in crisi, in cui la garanzia dei creditori, nel migliore dei casi, si riduce al capitale sociale».

373. Sul punto, M. ROSSI, *op. cit.*, p. 929, esprime chiaramente la convinzione secondo cui «l'intera disciplina dell'istituto mostra di considerare e risolvere, da un lato, il conflitto

ad operare quello stesso bilanciamento d'interessi (ovvero, tra quello del singolo socio ed alcune prerogative sociali) che è anche riscontrabile in altri ambiti del diritto societario come, ad esempio, in tema di sacrificio del *diritto di opzione* (art. 2441, comma 5, c.c.), già richiamato in materia di *esuberanza di capitale* (*supra*, cap. I, parr. 1.4.1 e 1.4.2), e, cioè, al ricorrere di un qualificato interesse della società³⁷⁴.

Come già anticipato, la riforma organica del 2003 ha però posto fine a questo contrasto interpretativo prevedendo, a mezzo del nuovo art. 2437-*quater* c.c. e della riscrittura dell'art. 2473 c.c., la possibilità di proporre opposizione alla riduzione del capitale in conseguenza del recesso del socio dalle società di capitali.

Alla luce del così mutato quadro normativo, va rilevato che una tale ipotesi appare ora integrare una riduzione del capitale che si atteggia sicuramente come *obbligatoria* e non facoltativa³⁷⁵. La circostanza che tale riduzione del capitale possa essere solo *eventuale*, non varrebbe, infatti, a ricondurre il caso di specie nell'alveo delle scelte discrezionali (basti pensare che un tempo, una riduzione del genere poteva verificarsi anche nel caso in cui la società si fosse

d'interessi fra i soci superstiti e recedenti – o, più esattamente, fra le ragioni di coloro che intendono conservare integralmente l'investimento nella società e quanti, invece, vogliono rimodularne anche solo parzialmente l'entità, giacché, com'è noto, il recesso può essere anche soltanto parziale (art. 2437, comma 1, cod. civ.) – e, dall'altro lato, il conflitto, in vero solo eventuale, fra recedenti e creditori sociali, che si appunta sulla destinazione del valore (di una parte) del patrimonio netto e, segnatamente, di quello attualmente sottoposto alla disciplina del capitale sociale».

374. Cfr. F. DI SABATO, *Il capitale sociale*, cit., p. 243.

375. M. PINARDI, *op. cit.*, p. 265.

limitata a *non volere* acquistare le azioni del socio recedente)³⁷⁶; al contrario, l'attuale procedimento di liquidazione della partecipazione del socio presuppone un procedimento che è essenzialmente «a scalare», i cui vari *step* sono preordinati direttamente dal legislatore³⁷⁷ il quale ha eliminato, a conti fatti, ogni possibilità di deviazione dal percorso legale tracciato dagli artt. 2437-*quater* e 2473 c.c.³⁷⁸.

376. Cfr. P. GRECO, *op. cit.*, p. 222; A. GRAZIANI, *Diritto delle società*, cit., p. 311; AA. VV., *Società per azioni*, cit., p. 1147; G. FRÈ, *Commento sub art. 2437*, cit., pp. 770 ss.; F. FENGLI, *La riduzione*, cit., p. 124; G. NICCOLINI, *Il capitale sociale minimo*, cit., p. 41; F. DI SABATO, *Manuale*, ed. 1995, cit., p. 660, nt. 18; G. F. CAMPOBASSO, *Diritto Commerciale*, ed. 1992, cit., p. 412; M. CERA, *Il passaggio delle riserve*, cit., pp. 56 ss.

377. M. PINARDI, *op. cit.*, p. 262.

378. Qualche dubbio, in realtà, lo ha suscitato il dato letterale del quarto comma dell'art. 2437-*quater* c.c., in cui si legge che «ualora i soci non acquistino in tutto o in parte le azioni del recedente, gli amministratori *possono* collocarle presso terzi; nel caso di azioni quotate in mercati regolamentati, il loro collocamento avviene mediante offerta nei mercati medesimi»; ma si tratta di una discrezionalità solamente apparente in quanto il successivo quinto comma subordina l'«acquisto [della partecipazione del socio recedente] da parte della società utilizzando riserve disponibili anche in deroga a quanto previsto dal terzo comma dell'articolo 2357» solo al «mancato *collocamento* ai sensi delle disposizioni dei commi precedenti entro centottanta giorni dalla comunicazione del recesso», in al senso cfr. G. MARASÀ, *Prime note sulle modifiche dell'atto costitutivo delle s.p.a. nella riforma*, in *Giur. comm.*, 2003, II, p. 142; L. SALVATORE, *Il "nuovo" diritto di recesso nelle società di capitali*, in *Contr. e impr.*, 2003, II, pp. 633 ss.; R. RORDORF, *Il recesso del socio di società di capitali; prime considerazioni dopo la riforma*, in *Soc.*, 2003, VII, p. 930; F. CORSI, *Le nuove società di capitali*, Milano, 2003, p. 33; F. GALGANO, *Le modificazioni dello statuto*, cit., pp. 593 ss.; M. PINARDI, *op. cit.*, pp. 263 ss.

Contra, cfr. A. MORANO, *Analisi delle clausole statutarie in tema di recesso alla luce della riforma della disciplina delle società di capitali*, in *Riv. not.*, 2003, II, pp. 303 ss.; S. CARMIGNANI, *Commento sub art. 2437-*quater* c.c.*, in M. SANDULLI – V. SANTORO (a cura di), *La riforma delle società*, Vol. II, T. II, Torino, 2003, p. 895, secondo la quale «la norma pone a carico degli amministratori quattro obblighi e una facoltà»

Se, però, è indiscutibile che la novella legislativa ha risolto le incertezze passate circa le varie modalità attraverso cui adempiere all'obbligo di rimborso della partecipazione del socio receduto³⁷⁹, tuttavia, alcune novità suscitano ulteriori spunti di riflessione.

Una prima considerazione emerge a margine della previsione normativa (non prevista per la riduzione *volontaria* del capitale reale) dello scioglimento della società in caso di vittorioso esperimento dell'opposizione (artt. 2437-*quater*, comma 7, e 2473, comma 4, c.c.)³⁸⁰. In tale ipotesi, se è vero che, per un verso, lo scioglimento della società impedisce in radice che si possa realizzare l'effetto di una *prededuzione* nella liquidazione (cfr. art. 2491 c.c.) di un credito (derivante dal rimborso della partecipazione) in danno dei creditori³⁸¹, per altro verso, è altrettanto vero che tutti costoro – non soltanto quello opponente – perdono (e, per giunta, definitivamente) un proprio *cliente*³⁸² (la società dalla quale il socio intende recedere), nonché una fonte del proprio reddito.

Ciò induce a ritenere che la *ratio* dell'opposizione alla riduzione del capitale in conseguenza del recesso del socio operi su un piano differente da quella del tradizionale rimedio previsto dagli artt. 2445 e 2482 c.c., ai quali i pro-

379. Cfr. M. S. SPOLIDORO, *La riduzione del capitale sociale*, cit., pp. 297 ss.

380. Cfr. M. ROSSI, *op. cit.*, p. 941, il quale evidenzia come l'istituto dello scioglimento della società come conseguenza dell'accoglimento dell'opposizione dei creditori (art. 2437-*quater*, comma 7, c.c.) sia «non valorizzato a sufficienza dalla dottrina e normalmente spiegato con considerazioni di ordine sociologico».

381. Cfr. M. PINARDI, *op. cit.*, p. 266. Sulla postergazione della pretesa del socio recedente, v. M. ROSSI, *op. cit.*, pp. 945 ss.

382. Cfr. O. CAGNASSO, *Recesso ed esclusione del socio, interessi in gioco e "costi" degli strumenti di tutela*, in *AGE*, 2003, p. 364.

cedimenti di liquidazione, rispettivamente, di cui agli artt. 2437-*quater* e 2473 c.c. pur sempre rinviano per le concrete modalità operative³⁸³.

Più in particolare, prima ancora che uno strumento diretto a conservare la garanzia patrimoniale (anche in un'ottica di redditività dell'impresa), ovvero predisposto unicamente al fine di scongiurare l'eventualità che le ragioni creditorie rimangano senza soddisfazione (*supra*, cap. I, par. 1.2)³⁸⁴, nel caso di specie, l'opposizione dei creditori sembrerebbe meglio atteggiarsi come rimedio segnatamente *satisfattivo*, che è proprio, invece, della tutela esecutiva. Sotto questo profilo, infatti, nonostante non si sia in presenza di una crisi d'impresa, la sentenza che accoglie l'opposizione – sia pur con le dovute differenze³⁸⁵ – sul piano pratico sembrerebbe operare alla stregua di una sentenza dichiarativa dello stato d'insolvenza, il cui effetto è di *crystallizzare* il patrimonio dell'impresa (cfr. artt. 2486, 2491 c.c., 42 l. fall. e anche 142 c.c.i.) al fine di poter dar corso ad una successiva procedura *legale*, di liquidazione ordinaria nel primo caso, e concorsuale nel secondo.

È un chiaro potere «deterrente» in mano ai creditori al fine di realizzare anticipatamente il loro credito, sempre che la società, per scongiurare il pericolo di scioglimento, non presti l'*idonea garanzia* di cui agli artt. 2445, comma

383. Quantunque l'interesse dei creditori sotteso sia identico, sul punto cfr. M. Rossi, *op. cit.*, p. 950, il quale ritiene che l'opposizione dei creditori in caso di recesso del socio, anche alla luce della disciplina europea (artt. 17 e 36, Dir. n. 2012/30/UE), «risponda al medesimo interesse che riveste nel quadro della riduzione effettiva del capitale sociale», superando così la tradizionale impostazione che richiederebbe di ricollegare l'operatività dell'intervento dei creditori alla *facoltatività* dell'operazione di riduzione del capitale. Cfr. ora gli artt. 56 e 75 della Dir. n. 2017/1132/UE.

384. Cfr. R. NICOLÒ, *Commento sub art. 2900*, cit., p. 6.

385. In primo luogo, soprattutto in materia di *par condicio creditorum*, v. la giurisprudenza riportata *supra*, cap. I, par. 1.3, nt. 82.

4, e 2482, comma 3, c.c.³⁸⁶. Ciò permette, invero, di cogliere un ulteriore argomento a sostegno della già predicata differenza di *ratio*, laddove in caso di riduzione volontaria del capitale reale la tutela degli interessi dei creditori passa, piuttosto, attraverso un potere che si atteggia, semmai, come «interdittivo» delle decisioni sociali³⁸⁷ e non, come nel caso di cui si discute, *risolutivo*³⁸⁸.

In altri termini, in caso di accoglimento dell'opposizione si assiste ad una riqualificazione della «pretesa del recedente ad aspettativa sull'eventuale ripartizione dei risultati della liquidazione»³⁸⁹.

La previsione dello scioglimento della società ha tuttavia reso definitivamente superato il precedente dibattito circa le conseguenze dell'accoglimento dell'opposizione con riguardo alla deliberazione *a monte*, e conseguente frustrazione (inesorabile) dell'interesse del socio recedente³⁹⁰; anche se la solu-

386. Cfr. A. PACIELLO, *Commento sub art. 2437-quater c.c.*, in G. NICCOLINI – A. STAGNO D'ALCONTRES (a cura di), *Società di capitali: commentario*, Vol. II, Napoli, 2004, p. 1139, secondo cui «paventando lo scioglimento» l'effetto di deterrenza acquista più efficacia.

387. Cfr. M. ROSSI, *op. cit.*, p. 941, là dove «l'accoglimento dell'opposizione dei creditori, meno radicalmente, impedisce soltanto che la deliberazione di riduzione produca effetti».

388. Nel procedimento di liquidazione della partecipazione del socio recedente, l'opposizione dei creditori non è finalizzata a vietare l'esecuzione di una determinata deliberazione (nel senso di scelta imprenditoriale) della società, bensì a porla in stato di liquidazione. Cfr. M. PINARDI, *op. cit.*, p. 266.

389. In tal senso, M. ROSSI, *op. cit.*, pp. 943-944, il quale osserva, altresì, che «l'asseverato pregiudizio dei creditori in ordine ai rischi conseguenti alla conservazione della garanzia patrimoniale per effetto della riduzione del capitale non toglie il diritto del recedente al valore delle azioni per cui ha esercitato il recesso, impedendo piuttosto che esso venga pagato prima della (o anche solo *contestualmente* alla) definizione di tutti i rapporti della società con i terzi».

390. Cfr. *ivi*, p. 931, a mente del quale, benché la pretesa del socio recedente sembri atteggiarsi in termini «di *diritto di credito* – cui corrisponde, pertanto, l'obbligo della società di versare al recedente il predetto ammontare nei termini e secondo le modalità fissate nell'art. 2437-quater cod. civ. – nondimeno, alla luce della medesima disciplina, quel debito

zione adottata dal legislatore³⁹¹ sembrerebbe, però, porsi in contrasto con alcuni *principi fondamentali* ispiratori proprio della riforma che ha introdotto questo ulteriore potere di opposizione, e segnatamente con «l'obiettivo *prioritario* di favorire la nascita, la *crescita* e la competitività delle imprese» indicato all'art. 2, comma 1, lett. a), l. 3 ottobre 2001, n. 366, recante «Delega al Governo per la riforma del diritto societario»³⁹².

3.3.1. Segue: *dalle società di persone*

Si è già fatto cenno (*supra*, cap. I, par. 1.1) di un possibile riconoscimento del potere di opposizione dei creditori alle decisioni di riduzione volontaria del capitale reale nelle *società semplici* operanti nel *settore agricolo*.

A ben vedere, nell'ambito delle società di persone, questa eventualità non costituisce l'unica occasione di valutazione per un'applicazione analogica dell'art. 2306 c.c. ad altre ipotesi di riduzione del capitale sociale che, al contrario, sono espressamente previste per le società di capitali.

Si discute, infatti, se tale norma sia applicabile analogicamente anche ai casi in cui la riduzione del capitale nelle società di persone sia la conseguenza del recesso del socio (art. 2285 c.c.), alla stregua di come – lo si è già visto

riceve un trattamento distinto dalle altre passività che gravano sul patrimonio della seconda, giacché esso, per espressa previsione normativa, non può incidere le componenti *indisponibili* del patrimonio netto senza l'attivazione della disciplina generale della riduzione del capitale sociale».

391. Per una attenta disamina di altre (non sempre) possibilità non prese in considerazione dal legislatore, v. *ivi*, p. 944.

392. Cfr. M. PINARDI, *op. cit.*, p. 266.

(*supra*, par. 3.3) – nelle società a base capitalistica, gli artt. 2437-*quater*, comma 7, e 2473, comma 4, c.c. rinviano, rispettivamente, agli artt. 2445 e 2482 c.c.³⁹³.

Giova in primo luogo precisare che l'assenza di una espressa previsione legislativa, invero, non può essere considerata come assolutamente dirimente ai fini di una interpretazione *teleologica* (art. 12, comma 1, ultima parte, disp. prel.) che valga a perorare tesi contrarie.

Si potrebbe, infatti, replicare che il mancato inserimento di una norma *ad hoc* per le società di persone, più che rappresentare una chiara *intenzione del legislatore* al riguardo, sia la conseguenza dei limiti costituzionali (art. 76 Cost.) entro i quali si è doverosamente esercitato il mandato legislativo di cui all'art. 1, comma 1, l. n. 366/2001 che, come è noto, non ha per nulla riguardato l'ambito delle società di persone (i relativi decreti legislativi, come richiamato anche dal titolo della legge, hanno interessato solo la «riforma organica della disciplina delle *società di capitali e società cooperative*»).

Se l'esigenza di un'applicazione analogica dell'art. 2306 c.c. fosse poi da ricercare nella necessità di apprestare ai creditori una qualche forma di tutela altrimenti non invocabile, si potrebbe anche obiettare che (nelle società di persone), se «il rapporto sociale si scioglie limitatamente ad un socio, questi e i suoi eredi sono responsabili verso i terzi per le obbligazioni sociali fino al giorno in cui si verifica lo scioglimento» (art. 2290, comma 1, c.c.)³⁹⁴; inoltre, la fuoriuscita di soci *illimitatamente responsabili*, in certi casi, non mette al ri-

393. Cfr. *ivi*, p. 30.

394. Cfr. G. FERRI, *Commento sub art. 2294*, in *Comm. c.c. Scialoja – Branca*, Bologna-Roma, 1981, p. 378.

parò costoro neanche da una *liquidazione giudiziale* che fosse dichiarata successivamente la cessazione del rapporto sociale (art. 147, comma 2, l. fall., ma anche art. 256, comma 2, c.c.i.). Anche se, in realtà, anche quest'ultimo assunto non potrebbe, però, essere considerato risolutivo.

Il disposto dell'art. 2290 c.c., benché sanzioni la *responsabilità* dell'ex socio o, in mancanza, dei suoi eredi, per le obbligazioni che la società ha assunto «verso terzi (...) fino al giorno in cui si verifica lo scioglimento» dal vincolo sociale, non consente, invero, di affermare l'esistenza di una tutela assolutamente effettiva per i creditori sociali.

In particolare, si è già affermato (*supra*, cap. I, par. 1.6) come una riduzione del capitale ex art. 2306 c.c., eseguita attraverso il «rimborso ai soci delle quote pagate», possa rappresentare un pregiudizio per i creditori sociali per il solo fatto che costoro dovranno sottostare al concorso con i creditori particolari dei soci.

Per l'identica ragione, e quantunque la perdita del menzionato diritto di prelazione sul rimborso della quota del socio receduto, in termini di conseguenze, non sia completamente paragonabile al più drastico effetto predeuttivo causato dal ricorrere della medesima circostanza nelle società di capitali (*supra*, par. 3.3), nondimeno, non si può escludere la circostanza che, in presenza di uno o più creditori particolari *privilegiati*, le pretese dei creditori sociali *costretti* al concorso possano essere anche *completamente* vanificate³⁹⁵.

395. Ritengono applicabile l'art. 2306 c.c. alla fattispecie: F. FERRARA jr. – F. CORSI, *Gli imprenditori*, ed. 2011, cit., p. 269; A. RUOTOLO, *Recesso nella s.n.c. e "rinunciabilità" al termine di preavviso – Quesito n. 206-2010/I*, in *Quad. trim. not.*, 2011, I, p. 293.

Il teorema che la responsabilità per le obbligazioni anteriori sia da porre come giustificazione alla mancata previsione del potere di opposizione sarebbe anche smentito dal fatto che in caso di trasformazione *omogenea progressiva* (art. 2500-ter c.c.) tale responsabilità permane qualora i creditori sociali non abbiano prestato il consenso all'operazione (art. 2500-quinquies c.c.); mentre, in caso di trasformazione eterogenea, si prevede, invece, il più incisivo potere di opposizione (art. 2500-novies c.c.): il che confermerebbe anche che *non* si è in presenza di rimedi tra loro, per così dire, *sucedanei*³⁹⁶.

Pertanto, alla luce di quanto esposto, e salvo il caso in cui il rimborso della quota del socio *non* comporti una riduzione reale del capitale (come, ad esempio, in presenza di un attivo che consenta di coprire il valore del rimborso con quello degli utili), l'art. 2306 c.c. deve ritenersi applicabile anche al caso di specie³⁹⁷.

3.4. *Le altre ipotesi di riduzione per annullamento della partecipazione*

Al di fuori dei casi in cui è espressamente previsto il potere di opposizione dei creditori, si è già anticipato (*supra*, par. 3.1) che l'insieme delle situazioni *tipiche* dalle quali può emergere la necessità (o la conseguenza) di ridurre il

Contra, cfr. G. FERRI, *Le società*, cit., p. 159, per il quale la responsabilità illimitata del socio receduto vale ad escludere la necessità del potere di opposizione.

396. Cfr. M. PINARDI, *op. cit.*, pp. 30 ss.

397. Cfr. U. BELVISO, *Profili soggettivi della liquidazione della quota al socio uscente ed interesse dei creditori nelle società di persone*, in *Giur. comm.*, 1979, p. 811.

capitale sociale può essere suddiviso in due sottogruppi: (i) con e (ii) senza corrispondente riduzione del *patrimonio*.

Quanto alle fattispecie rientranti nel primo gruppo, giova preliminarmente osservare che – nelle società azionarie – l'ipotesi di conferimento di beni o crediti (anche in corrispondenza di aumenti di capitale, cfr. art. 2440, comma 1, c.c.) avente un valore inferiore di *oltre* un quinto a quello per cui avvenne il conferimento medesimo (art. 2343, comma 4, c.c.)³⁹⁸, integra un'ulteriore causa legale di recesso; pertanto, salvo il caso in cui il socio non l'abbia voluta cogliere, senza, però, decidere di «versare la differenza in danaro» (nel qual caso la riduzione *proporzionale* del capitale seguirà per analogia le dinamiche di cui all'art. 2446, comma 2, c.c.)³⁹⁹, si dovrà fare riferimento alla disciplina di cui all'art. 2437-*quater* c.c., alla cui precedente analisi si rinvia integralmente (*supra*, par. 3.3)⁴⁰⁰.

Altro è il discorso da farsi, invece, qualora la stima del conferimento di tali entità patrimoniali risultasse, sì, effettivamente inferiore a quello per cui avvenne il conferimento, ma tale da *non* eccedere il quinto del valore di questo.

398. Sono state rilevate delle similitudini (seppur con le dovute cautele) tra l'art. 2343, 4 comma, c.c. e la «vendita a corpo» di cui all'art. 1538 c.c., v. R. NOBILI – M. S. SPOLIDORO, *op. cit.*, p. 452, nt. 22; in giurisprudenza, cfr. Cass. 20 agosto 1990, n. 8492, in *Giur. comm.*, 1992, II, pp. 408 ss., con nota di E. RIMINI.

399. Cfr. G. FERRI, *Le società*, cit., pp. 430-431; F. FERRARA jr. – F. CORSI, *Gli imprenditori*, ed. 2011, cit., p. 361; G. FRÈ, *Commento sub art. 2343*, in *Comm. c.c. Scialoja – Branca*, Bologna-Roma, 1982, p. 156, nt. 4; F. FENGHI, *La riduzione*, cit., pp. 123 ss.; G. SANTINI, *Commento sub art. 2476*, in *Comm. c.c. Scialoja – Branca*, Bologna-Roma, 1992, pp. 90-91.

400. In passato si è anche parlato di rescissione, qualora fossero ricorse le condizioni previste dall'art. 1448 c.c., cfr. A. DE GREGORIO, *Corso*, cit, p. 256, nt. 1.

Non si tratta solo di verificare l'applicabilità (in analogia) dell'art. 2343, comma 4, c.c. al caso di specie, ma anche l'atteggiamento concreto della società di fronte ad una chiara ed *accertata*⁴⁰¹ minusvalenza.

Per quanto concerne questo ultimo aspetto, sembra doversi escludere⁴⁰² che i principi posti a presidio della corretta redazione del bilancio (artt. 2423 ss. c.c.) permettano alla società di iscrivere nel proprio stato patrimoniale il bene così sovrastimato⁴⁰³, quasi assimilandone la fattispecie ai pur esistenti limiti di tollerabilità delle valutazioni in generale⁴⁰⁴.

Il che porta a verificare quali debbano essere le opzioni che la società è concretamente obbligata ad intraprendere.

Di certo, si è in presenza di un adempimento *parziale* (art. 1181 c.c.), ovvero, inesatto dell'obbligazione assunta dal socio conferente in sede di sottoscrizione (art. 2342, comma 3, c.c.), il che richiamerebbe inevitabilmente le conseguenze sancite dall'applicazione dei principi generali di diritto comune

401. Cfr. R. NOBILI – M. S. SPOLIDORO, *op. cit.*, p. 453, ove si legge: «Va precisato, in proposito, che l'ipotesi da considerare non è quella in cui sia dubbio che il bene abbia veramente il valore per il quale viene conferito (nel qual caso la società potrà decidere di accettare il bene a valore di perizia), ma l'altra, di un bene del quale è stato con sicurezza rilevato un minor valore».

402. Cfr. *ivi*, pp. 452 ss.

403. Ritengono che il bene debba iscriversi al valore di conferimento: G. FRÈ, *Commento sub art. 2343*, cit., p. 156; S. FORTUNATO, *op. cit.*, p. 138; C. MONTAGNANI, *Note in tema di riduzione*, cit., p. 771; G. SANTINI, *Commento sub art. 2476*, cit., p. 89, nt. 12; F. FERRARA jr., *Sulle modalità dell'aumento di capitale con conferimento in natura nella s.p.a.*, in *Riv. dir. comm.*, 1963, I, p. 85.

404. Cfr. A. DE GREGORIO, *Corso*, cit, p. 256; G. FRÈ, *Commento sub art. 2343*, cit., p. 156; S. FORTUNATO, *op. cit.*, p. 138; C. MONTAGNANI, *Note in tema di riduzione*, cit., p. 771; G. SANTINI, *Commento sub art. 2476*, cit., p. 89, nt. 12; F. FERRARA jr., *Sulle modalità dell'aumento di capitale*, cit., p. 85.

in tema di azione di adempimento o risoluzione del contratto (art. 1453 c.c.), ora *espressamente* codificati anche sul versante del diritto societario, quantomeno, per i conferimenti in *danaro* (art. 2344, comma 1, c.c.)⁴⁰⁵. Tuttavia, anche questa soluzione dovrebbe essere del pari respinta, giacché condurrebbe ad esiti più drastici di quelli previsti per l'ipotesi più grave di stima *oltre il quinto*, il che sarebbe senz'altro irragionevole⁴⁰⁶.

Avere escluso di poter trascurare la minusvalenza e, conseguentemente, di poter agire per l'esecuzione del conferimento, non implica, però, che la società possa applicare analogicamente l'art. 2343, comma 4, c.c. Così facendo,

405. È discusso in dottrina se l'art. 2344 c.c. sia applicabile analogicamente ai conferimenti in natura, lo ammettono: M. MIOLA, *I conferimenti in natura*, in *Tratt. Colombo – Portale*, Vol. I***, Torino, 2004, p. 552; E. RIMINI, *La mancata attuazione dei conferimenti in natura nelle società per azioni*, Milano, 1993, pp. 116 ss.; M. PERRINO, *Le tecniche di esclusione del socio dalla società*, Milano, 1997, pp. 168 ss. e 258 ss.; G. FRÈ, *Commento sub art. 2344*, in *Comm. c.c. Scialoja – Branca*, Bologna-Roma, 1982, p. 161; C. ANGELICI, *op. cit.*, p. 254; G. SANTINI, *Commento sub art. 2477*, in *Comm. c.c. Scialoja – Branca*, Bologna-Roma, 1992, p. 94; G. C. M. RIVOLTA, *op. cit.*, p. 250; O. CAGNASSO, *Problemi interpretativi in tema di garanzia e rischi dei conferimenti in natura*, in *Riv. soc.*, 1974, p. 791.

Contra, cfr. G. SENA, *Il voto nell'assemblea della società per azioni*, Milano, 1961, p. 250; M. CASSOTTANA, *Commento sub art. 2344 c.c.*, in G. NICCOLINI – A. STAGNO D'ALCONTRES (a cura di), *Società di capitali: commentario*, Vol. I, Napoli, 2004, p. 240; A. PISANI MASSAMORMILE, *I conferimenti nelle società per azioni. Acquisti "pericolosi". Prestazioni accessorie*, Milano, 2015, pp. 303 ss.; G. SPATAZZA, *Conferimento di beni in godimento e capitale sociale*, Milano, 1991, pp. 32 ss.

Secondo una terza posizione intermedia si deve operare una distinzione: il socio è *obbligato* a liberare in danaro le azioni rimaste scoperte solo in caso di *evizione o vizi del bene conferito in proprietà*, mentre nel caso di *perimento del bene conferito in godimento*, in luogo dell'obbligo, si configura un *diritto*, cfr. G. B. PORTALE, *Mancata attuazione del conferimento in natura e limiti al principio di effettività del capitale nelle società per azioni*, in *Riv. soc.*, 1998, I, pp. 572 ss.; similmente cfr. anche G. PRESTI – M. RESCIGNO, *Corso di diritto commerciale*, Bologna, 2017, p. 412.

406. Cfr. R. NOBILI – M. S. SPOLIDORO, *op. cit.*, p. 453.

infatti, non si terrebbe conto – *de facto* cancellandola – della condizione (espressa) di applicazione di tale norma: «*se risulta* che il valore dei beni conferiti era inferiore di *oltre* un quinto a quello per cui avvenne il conferimento (...)»⁴⁰⁷.

La soluzione più coerente, allora, appare quella che, per un verso, ammette, dunque, l'*esatta* registrazione della minusvalenza nel bilancio della società; e, per altro verso, esclude che questa possa far alcunché contro l'indebitamento parziale del socio conferente; in tal caso, infatti, un criterio di ragionevolezza induce a ritenere che la perdita debba essere ripartita tra tutti i soci⁴⁰⁸.

Quanto alle società a responsabilità limitata, benché la semplificazione della disciplina dei conferimenti in natura (art. 2465 c.c.) non abbia *espressamente* previsto la *revisione* della stima degli stessi (comunque doverosa per gli amministratori)⁴⁰⁹, in caso di minusvalenze si potrebbe pensare ad un'applicazione analogica dei rimedi previsti dall'art. 2343, comma 4, c.c.⁴¹⁰, senonché l'esplicito rinvio al *solo* secondo comma, dell'art. 2343 c.c. operato

407. Cfr. *ibidem*.

Nel periodo *ante* riforma si era anche sostenuto che «ove il valore dei conferimenti in seguito alla revisione della stima dovesse risultare inferiore a quello per cui avvenne il conferimento, ma non di oltre un quinto, certamente la società *avrebbe la possibilità* di adeguare il capitale al patrimonio riconoscendo con questo l'esuberanza del capitale e quindi correndo il rischio che i creditori esercitino il diritto di opposizione loro riconosciuto», così F. FENGLI, *La riduzione*, cit., p. 68.

408. Cfr. R. NOBILI – M. S. SPOLIDORO, *op. cit.*, p. 453; G. FRÈ, *Commento sub art. 2343*, cit., p. 156; S. FORTUNATO, *op. cit.*, p. 138; C. MONTAGNANI, *Note in tema di riduzione*, cit., p. 771; G. SANTINI, *Commento sub art. 2476*, cit., p. 89, nt. 12; F. FERRARA jr., *Sulle modalità dell'aumento di capitale*, cit., p. 85; A. PAVONE LA ROSA, *Aumento di capitale mediante conferimenti in natura*, in *Banca borsa*, 1964, I, p. 403.

409. G. F. CAMPOBASSO, *Diritto Commerciale*, ed. 2012, cit., p. 570.

dall'art. 2465 c.c. suggerirebbe, invero, di escludere tale possibilità. Allora, una valida alternativa sarebbe quella di recuperare la soluzione precedentemente esclusa per le società azionarie, cioè, quella di esaltare l'inadempimento *parziale* del socio conferente (art. 1181 c.c.) per poter procedere ai rimedi consentiti dal diritto comune (art. 1453 c.c.): in questo caso, infatti, non si potrebbe parlare di *irragionevolezza* del rimedio stante la *mancata* previsione legislativa – a differenza che nelle società azionarie – della soglia del *quinto* del valore del bene conferito (art. 2343, comma 4, c.c.).

L'altra ipotesi di riduzione del capitale (con effetti *patrimoniali*) è quella che si registra all'atto dell'annullamento di azioni proprie acquistate dalla società nella piena osservanza delle condizioni di cui all'art. 2357 c.c. (c.d. *buy-back*)⁴¹¹.

Stante la potenziale pericolosità dell'operazione soprattutto sotto il profilo patrimoniale, con l'art. 6, commi 1, 4 e 5, del d.legisl. 18 agosto 2015, n. 139, di recepimento della Dir. n. 2013/34/UE del 26 giugno 2013⁴¹², il legislatore ha anche operato una modifica sostanziale, tanto alla *disciplina* delle azioni pro-

410. Ritengono che in caso di minusvalenze accertate il socio debba compensarle in danaro: G. B. PORTALE, *La riforma societaria: aspetti sostanziali. Profili dei conferimenti in natura nel nuovo diritto italiano delle società di capitali*, in *Corr. giur.*, 2003, XII, p. 1667; M. MIOLA, *Capitale sociale e conferimenti nella «nuova» società a responsabilità limitata*, in *Riv. soc.*, 2004, IV, pp. 686 ss.

411. In tema di azioni proprie, tra i tanti, v. F. CARBONETTI, *L'acquisto di azioni proprie*, Milano, 1988, p. 164; R. NOBILI, *Osservazioni in tema di azioni proprie*, in *Riv. soc.*, 1987, III-IV, pp. 803 ss.; ID., *Problemi relativi all'attuazione della Seconda Direttiva CEE*, Milano, 1988, pp. 132 ss.

412. Relativa ai bilanci d'esercizio, ai bilanci consolidati e alle relative relazioni di talune tipologie di imprese, recante modifica della direttiva 2006/43/CE del Parlamento europeo e del Consiglio e abrogazione delle direttive 78/660/CEE e 83/349/CEE del Consiglio.

prie (art. 2357-ter, comma 3, c.c.), quanto alla loro *rilevazione* in bilancio (artt. 2424, comma 1, e 2424-bis, comma 7, c.c.)⁴¹³.

A ben vedere, anche nel periodo *ante* novella erano previsti puntuali obblighi normativi a tutela dell'integrità del capitale sociale, come, ad esempio, la creazione di «una riserva *indisponibile* pari all'importo delle azioni proprie iscritto all'attivo del bilancio» da mantenere fin tanto che le stesse non fossero state «trasferite o *annullate*» (art. 2357-ter, comma 3, c.c., nel testo precedente).

Ne conseguiva che ove le azioni proprie fossero state innanzitutto annullate, alla corrispondente riduzione del capitale sarebbe seguita la costituzione di una riserva *disponibile*, quantomeno di pari importo.

In altri termini, la società avrebbe ottenuto un risultato sostanzialmente analogo a quello che si realizza quando la riduzione del capitale è disposta con imputazione a riserva disponibile dell'importo ridotto, con il conseguente interrogativo sull'applicabilità o meno dell'art. 2445 c.c. in tema di opposizione dei creditori (*supra*, par. 3.2)⁴¹⁴.

Come già anticipato, il d.legisl. n. 139/2015 ha operato una modificazione del regime sostanziale delle azioni proprie, disponendo, per un verso, la sostituzione integrale del comma 3, dell'art. 2357-ter c.c., che testualmente ora re-

413. Cfr. F. PICARO, Buy-back: *il regime di indisponibilità delle riserva utilizzate*, in www.camminodiritto.it, 2017, VI (estratto). Web. 8 luglio 2019.

414. Nella giurisprudenza di merito, si è ritenuto che l'annullamento delle azioni proprie *non* integrasse la fattispecie di cui all'art. 2445 c.c. con: Trib. Verona 24 aprile 1986, in *Soc.*, 1986, p. 1019, con nota critica di V. SALAFIA, e in *Giur. comm.*, 1988, II, p. 927 con nota critica di F. CORSI; App. Milano 5 maggio 1986 (ined., citata da F. CARBONETTI, *L'acquisto di azioni proprie*, cit., p. 158); App. Milano 21 settembre 1987, in *Soc.*, 1988, p. 179 con nota critica di V. SALAFIA, e in *Giur. comm.*, 1988, II, p. 927, con nota contraria di F. CORSI.

cita: «l'acquisto di azioni proprie comporta una riduzione del patrimonio netto di eguale importo, tramite l'iscrizione nel passivo del bilancio di una specifica voce, con segno negativo»; per altro verso, nell'art. 2424 c.c., tra gli elementi del patrimonio netto, la precedente voce relativa alla «Riserva per azioni proprie in portafoglio» è stata sostituita dalla voce «X – Riserva *negativa* per azioni proprie in portafoglio», mentre all'art. 2424-*bis* c.c. è stato inserito un comma 7 ove si chiarisce che «le azioni proprie sono rilevate in bilancio a diretta riduzione del patrimonio netto, ai sensi di quanto disposto dal terzo comma dell'articolo 2357-*ter*».

Giacché alla luce della novella legislativa, dopo l'annullamento delle azioni proprie, le riserve utilizzate tornano ad essere *disponibili* come (d'altronde) nel periodo *ante* riforma, le medesime ragioni che hanno indotto a ritenere esperibile il rimedio dell'opposizione proprio nel caso di riduzione del capitale con accantonamento a riserva – alle quali si rinvia integralmente (*supra*, par. 3.2) – ora come allora, suggeriscono, pertanto, di non indugiare diversamente anche nel caso di specie⁴¹⁵.

Attiguo al caso appena esaminato è poi quello previsto dall'art. 2357-*bis*, comma 1, n. 1, c.c., disciplinante una riduzione *volontaria* del capitale reale «da attuarsi mediante riscatto e *annullamento* di azioni»⁴¹⁶.

Prima ancora che legittimare in modo *espresso* un'ulteriore modalità di riduzione del capitale nelle società azionarie (in aggiunta, cioè, alla «liberazione dei soci dall'obbligo dei versamenti ancora dovuti» ed al «rimborso del capita-

415. Cfr. R. NOBILI – M. S. SPOLIDORO, *op. cit.*, p. 410.

416. Una forma di riscatto (convenzionale) la si ritrova all'art. 1500, comma 1, c.c.: «Il venditore può riservarsi il diritto di riavere la proprietà della cosa venduta mediante la restituzione del prezzo e i rimborsi stabiliti dalle disposizioni che seguono».

le» agli stessi, ex art. 2445, comma 1, c.c.), la norma vale anche ad escludere questa opzione dalle *limitazioni* contenute all'art. 2357 c.c. (in particolare, la società non sarà tenuta a contenere l'acquisto di azioni proprie «nei limiti degli utili distribuibili e delle riserve disponibili risultanti dall'ultimo bilancio regolarmente approvato»).

È bene precisare che, trattandosi di un acquisto «mediante riscatto»⁴¹⁷ – che prescinde, cioè, dal consenso del *proprietario* azionista – nel silenzio della legge, la «deliberazione dell'assemblea» richiamata dall'art. 2357-*bis*, comma 1, n. 1, c.c. potrà ritenersi legittima solo in presenza di clausole statutarie che autorizzino tale eventualità⁴¹⁸.

417. Cfr. F. GALGANO, *La manovra sulle azioni proprie nel d.p.r. 30/86*, in *Riv. crit. dir. priv.*, 1986, p. 404, secondo cui «Il riscatto è, appunto, il mezzo forzoso mediante il quale la società acquisisce le azioni da annullare: l'acquisto si attua qui per unilaterale volontà della società, per il prezzo fissato dalla deliberazione assembleare di riduzione del capitale».

418. R. NOBILI – M. S. SPOLIDORO, *op. cit.*, p. 414. La dottrina maggioritaria ha sempre affermato la necessità di una clausola statutaria che legittimi quello che, in fin dei conti, integra un'espropriazione dello *status* di socio, o quantomeno la necessità di una deliberazione di un'assemblea *totalitaria* deliberata all'*unanimità*, cfr. F. FERRARA jr. – F. CORSI, *Gli imprenditori*, ed. 2011, cit., p. 392; G. FRÈ, *Commento sub art. 2357*, cit., p. 271; A. BRUNETTI, *op. cit.*, p. 536; G. B. PORTALE, *Azioni con prestazioni accessorie e clausole di riscatto*, in *Riv. soc.*, 1982, p. 765; G. PRESTI, *Le clausole di «riscatto» nelle società per azioni*, in *Riv. dir. civ.*, 1983, II, pp. 399 ss.; G. OPPO, *Eguaglianza e contratto nelle società per azioni*, in *Giur. comm.*, 1974, I, p. 652; G. PELLIZZI, *Sui poteri indisponibili*, cit. p. 213; S. PATRIARCA, *Le azioni di godimento*, Padova, 1992, pp. 49, 89 e 99 ss. Sotto l'imperio dell'abrogato Codice di commercio, cfr. anche U. NAVARRINI, *Trattato teorico-pratico di diritto commerciale*, Vol. IV, Milano-Torino-Roma, 1919, p. 472; E. SOPRANO, *Trattato teorico-pratico delle società commerciali*, Vol. I, Torino, 1934, p. 435; A. VIGHI, *I diritti individuali degli azionisti*, Parma, 1902, p. 61.

Onde evitare, però, di relegarne l'operatività appena descritta ad un limitatissimo campo applicativo, in continuità con il precedente pensiero giuridico⁴¹⁹, sedimentatosi in vigenza dell'originaria formulazione della norma (art. 2357, comma 3, c.c., testo previgente)⁴²⁰, si ritiene che questa modalità di riduzione debba essere estesa anche a tutti gli altri casi di riscatto non presi in considerazione dall'art. 2357-*bis*, comma 1, n. 1, c.c.⁴²¹.

Sotto questo profilo, può menzionarsi, ad esempio, l'ipotesi in cui la clausola statutaria legittimante il riscatto abbia stabilito, *altresì*, che questo sia *automatico*, secondo un calendario (ed un importo) prestabilito, permettendo, quindi, agli azionisti di essere edotti del successivo riscatto già momento della sottoscrizione (o dell'acquisto) delle rispettive azioni. Nel qual caso, è evidente, però, che la deliberazione assembleare interverrà per disporre *solo* l'annullamento e la conseguente riduzione del capitale⁴²².

Ciò premesso, per verificare se anche nell'ipotesi richiamata dall'art. 2357-*bis*, comma 1, n. 1, c.c. possa ritenersi riconosciuto il potere di opposizione dei creditori sarà sufficiente tenere a mente che il corrispettivo del riscatto in questione descrive *sostanzialmente* anche un rimborso delle azioni (cioè, del capitale) ai soci. In altri termini, la fattispecie si palesa, pertanto, in

419. Cfr. G. MARASÀ, *La seconda direttiva CEE in materia di società*, in *Riv. dir. civ.*, 1978, II, p. 677; G. B. PORTALE, *Azioni con prestazioni accessorie*, cit., p. 765; F. CARBONETTI, *L'acquisto di azioni proprie e patrimonio sociale*, cit., p. 1133; G. FRÈ, *Commento sub art. 2357*, cit., p. 270.

420. Ovvero, prima dell'intervento riformatore operato con il d.P.R. n. 30/1986.

421. Cfr. R. NOBILI – M. S. SPOLIDORO, *op. cit.*, pp. 414 ss.; R. NOBILI, *Osservazioni*, cit., pp. 777 ss.; F. CARBONETTI, *L'acquisto di azioni proprie*, cit., p. 160.

422. Cfr. R. NOBILI – M. S. SPOLIDORO, *op. cit.*, p. 416, in cui si rappresenta, anche, l'ulteriore ipotesi «di acquisto delle azioni, mediante compravendita (o permuta), con lo scopo di annullarle».

una delle modalità (esecutive) di riduzione volontaria del capitale *espressamente* previste dall'art. 2445 c.c.⁴²³.

Tale prerogativa non potrà, però, essere riconosciuta al ricorrere dell'accennata ulteriore ipotesi alla quale si ritiene di estendere l'applicabilità dell'art. 2357-*bis*, comma 1, n. 1, c.c., e, cioè, in presenza di clausole statutarie che prevedano un riscatto *automatico* delle azioni, secondo le modalità all'uopo prestabilite. Il motivo è abbastanza intuitivo: stante la natura della pubblicità (art. 2193, comma 2, c.c.) assicurata dall'ordinamento agli atti societari da *iscrivere* nel registro delle imprese, «dal momento in cui l'iscrizione è avvenuta», in nessun caso i creditori potranno opporre di non essere stati a conoscenza che la società avrebbe proceduto alla riduzione del capitale sociale nelle date e per gli importi già stabiliti⁴²⁴.

Per quanto concerne le società a responsabilità limitata, è risaputo, invece, come l'attuale art. 2474 c.c. disponga, di regola⁴²⁵, un imperativo divieto di

423. Cfr. F. CARBONETTI, *L'acquisto di azioni proprie*, cit., p. 148; F. DI SABATO, *Manuale*, ed. 1995, cit., pp. 364 ss.; ID., *Il capitale sociale*, cit., p. 248; G. FERRI, *Le società*, cit.; F. FERRARA jr. – F. CORSI, *Gli imprenditori*, ed. 2011, cit., pp. 422-423; G. FRÈ, *Commento sub art. 2357*, cit., p. 269; F. FENGHI, *La riduzione*, cit., pp. 114 ss.; G. F. CAMPOBASSO, *Diritto Commerciale*, ed. 1992, cit., p. 235; C. MONTAGNANI, *Note in tema di riduzione*, cit., pp. 773 ss.; S. PATRIARCA, *Le azioni di godimento*, cit., p. 84.

424. Cfr. R. NOBILI, *Osservazioni*, cit., p. 780.

425. Giova al riguardo precisare che l'art. 26, comma 6, d.l. 18 ottobre 2012, n. 179, recante «Ulteriori misure urgenti per la crescita del Paese», convertito, con modificazioni, dalla l. 17 dicembre 2012, n. 221, ha introdotto una deroga al divieto di operazioni sulle proprie partecipazioni stabilito dall'art. 2474 c.c., per le sole società a responsabilità limitata qualificate come «*start-up* innovative», tipologia societaria successivamente sostituita con le «PMI.» (per la cui individuazione v. la Raccomandazione 2003/361/CE) dall'art. 57, comma 1, d.l. 24 aprile 2017, n. 50, recante «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, dalla l. 21 giugno 2017, n. 96, e sempre

operazioni sulle proprie partecipazioni; analoga proibizione era anche contenuta nell'originario art. 2483 c.c.

Senonché, prima della riforma organica, la giurisprudenza⁴²⁶, seguita da una parte della dottrina⁴²⁷, sosteneva, invero, che l'acquisto di proprie quote, allorché fosse stato finalizzato all'annullamento delle stesse – realizzando, cioè, una riduzione del capitale mediante riscatto ed annullamento – non avrebbe integrato una violazione dell'allora art. 2483 c.c.; e ciò, sulla base della considerazione che le partecipazioni così riscattate non sarebbero mai state ascritte al patrimonio della società⁴²⁸.

Non resta, dunque, che verificare se una simile ricostruzione dogmatica possa essere sostenuta anche successivamente all'intervento riformatore della disciplina delle società di capitali.

che «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». Cfr. Cons. notarile Milano, mass. 27 novembre 2018, n. 178, in tema di «Emissione e sottoscrizione di quote proprie da parte di s.r.l. PMI (art. 26, comma 6, d.l. 179/2012; art. 2474 c.c.)».

426. Cfr. Trib. Casale Monferrato 12 marzo 1993, in *Riv. not.*, 1995, p. 1960.

427. Cfr. G. RACUGNO, *Le modificazioni del capitale*, cit., p. 835; M. S. SPOLIDORO, *La riduzione del capitale sociale nelle s.r.l.*, cit., p. 9; D. CORRADO, *op. cit.*, p. 1266.

Contra, cfr. G. IANNELLO, *Commento sub art. 2482 c.c.*, in Comm. Lo Cascio, T. VIII, Milano, 2003, p. 300, per il quale una volta superato il vecchio art. 2496 c.c. che rinviava alle riduzioni «nei casi e nei modi prescritti per le società per azioni», è un argomento or ai privo di fondamento; esprime dubbi in tal senso anche M. PINNARÒ, *op. cit.*, p. 206; cfr. anche D. GALLETTI, *Commento sub art. 2482 c.c.*, in P. BENAZZO – S. PATRIARCA (a cura di), *Codice commentato della s.r.l.*, Torino, 2006, p. 493, il quale pur ammettendo l'esistenza di tale posizione, sottolinea, tuttavia, che la natura unitaria della quota nonché dall'esigenza di rispettare la parità di trattamento tra i soci, renderebbero il discorso comunque «sterile dal punto di vista operativo».

428. Cfr. N. DE LUCA, *Le riduzioni*, cit., p. 540.

I dubbi si focalizzano principalmente⁴²⁹ sulla riscrittura dell'art. 2473 c.c.⁴³⁰, a mente del quale – qualora non sia possibile in alcun modo alienare la partecipazione per cui sia stato esercitato il diritto di recesso – alla società è permesso di rimborsare tale quota mediante la riduzione del capitale sociale (ex art. 2482 c.c.) dell'importo equivalente (*supra*, par. 3.3).

Orbene, la soluzione prospettata dall'art. 2473, comma 4, c.c., se per un verso pare sottintendere, con tutta evidenza, proprio il ricorso al meccanismo del riscatto ed annullamento di partecipazioni proprie («il rimborso è effettuato (...) riducendo il capitale sociale»); per altro verso, ne subordina la liceità all'*appurata* impossibilità di utilizzare, all'uopo, le riserve disponibili. Peraltro, anche per il recesso del socio dalle società azionarie è previsto il *previo* ricorso all'utilizzo delle riserve disponibili. Senonché, mentre la previsione di cui all'art. 2437-*quater*, comma 6, c.c. (e cioè, il previo ricorso alle riserve disponibili) opera come una limitazione speciale nell'ambito dell'ulteriore modalità di riduzione del capitale sociale che è *espressamente* riconosciuta alle società azionarie (art. 2357-*bis*, comma 1, n. 1, c.c.), nelle società a responsabilità limitata, invece, il riscatto e l'annullamento di partecipazioni proprie – come *implicitamente* previsto dall'art. 2473, comma 4, c.c. – interviene, al contrario, unicamente come *eccezione* (nel caso di specie) ad un preciso divie-

429. Per l'illegittimità di un'operazione che violi il principio di parità di trattamento dei soci nelle riduzioni del capitale sociale, cfr. M. S. SPOLIDORO, *La riduzione del capitale sociale nelle s.r.l.*, cit., p. 9; D. CORRADO, *op. cit.*, p. 1266; G. ZANARONE, *Commento sub art. 2482*, cit., p. 1623; F. S. MARTORANO, *Commento sub art. 2482 c.c.*, in A. A. DOLMETTA – G. PRESTI (a cura di), *S.r.l. Commentario*, Milano, 2011, p. 959, il quale rimarca che è «peraltro sempre possibile un trattamento differenziato in ragione di eventuali privilegi attribuiti nell'atto costitutivo».

430. Cfr. N. DE LUCA, *Le riduzioni*, cit., p. 540.

to⁴³¹ (art. 2474 c.c.). In altri termini, in quest'ultimo caso la situazione è capovolta rispetto alle società azionarie, e giacché *l'exceptio probat regulam in casibus non exceptis*⁴³², ne consegue che è da preferire la soluzione negativa⁴³³.

Esaurite le casistiche del primo gruppo, non rimane che vagliare le ipotesi di riduzioni del capitale alle quali, però, *non* fa seguito una corrispondente diminuzione del patrimonio, tra le quali – quanto a *tipicità* – si distingue sicuramente la peculiare disciplina sul *socio moroso* (artt. 2344 e 2466 c.c.).

Come è noto, il legislatore, nel disciplinare il caso del mancato pagamento delle quote (art. 2344 c.c.), ovvero dell'esecuzione dei conferimenti (art. 2466

431. Salvo il caso di cui *supra*, nt. 425.

432. A mente della parafrasi medievale dell'affermazione utilizzata da CICERONE nella difesa di Lucio Cornelio Balbo, allorché sostenne che se «*Quod si exceptio facit ne liceat, ubi non sit exceptum, ibi necesse est licere*», v. CIC., *Balb.*, 32. Per un utile accenno sulla ricostruzione storica di questa espressione cfr. S. BONINI – L. BUSATTA – I. MARCHI (a cura di), *L'eccezione nel diritto. Atti della giornata di studio (Trento, 31 ottobre 2013)*, Napoli, 2015, pp. 9 ss.

433. Abbraccia la tesi negativa anche N. DE LUCA, *Le riduzioni*, cit., p. 541, secondo il quale «sarebbe privo di coerenza sistematica, allora, ritenere che le prescrizioni contenute nell'art. 2473 c.c. possano essere disattese deliberando una riduzione da attuarsi mediante riscatto ed annullamento di quote proprie, almeno se nel patrimonio sociale siano presenti riserve»; il medesimo Autore, nondimeno, prosegue contemplando anche una certa apertura, ritenendo, per esempio, «ammissibile che la società deliberi l'acquisto delle quote proprie, senza riduzione del capitale, imputandole direttamente ad accrescimento di quelle degli altri soci. Anche in questo caso, non creandosi in alcun modo autopartecipazione, l'acquisto non sembra violare il divieto di cui all'art. 2474 c.c., almeno nella ratio che, alla luce della complessiva riforma della disciplina delle azioni proprie, è lecito riconoscere»; su questo ultimo specifico punto cfr. anche ID., *La società azionista e il mercato dei propri titoli*, Torino, 2012, pp. 223 ss.

Secondo M. S. SPOLIDORO, *La riduzione del capitale sociale nelle s.r.l.*, cit., p. 9, una simile eventualità è invece ammissibile qualora fosse stata disciplinata dallo statuto originario, ovvero anche da una successiva decisione presa però all'unanimità.

c.c.), ha previsto un particolare *iter* procedimentale idoneo a condurre anche all'esclusione del socio moroso, quale conseguenza di un inadempimento che – sul modello della *diffida ad adempiere* (art. 1454 c.c.) – è ritenuto, evidentemente, *non* di scarsa importanza (art. 1455 c.c.).

Dichiarata la decadenza del socio moroso, allorché la sua partecipazione non possa essere ricollocata per mancanza di compratori, ovvero – nelle sole società azionarie – non si riesca a rimetterla in circolazione «entro l'esercizio successivo», è previsto che questa debba essere *interamente* estinta, con conseguente riduzione del capitale per l'importo corrispondente, ritenendo le somme eventualmente riscosse.

Quanto a queste ultime, è bene chiarire che non è possibile imputare tali versamenti ad integrale liberazione di una parte della quota o delle azioni sottoscritte⁴³⁴. Per quanto la quota o le azioni possano, infatti, risultare anche parzialmente liberate, invero, la partecipazione è annullata dalla società per l'intero valore nominale, trattenendo le somme già riscosse⁴³⁵: i versamenti, in

434. In senso contrario, App. Firenze 14 gennaio 1964, in *Banca borsa*, 1964, II, p. 581, ha statuito che «nel caso di versamento a liberazione di azioni sottoscritte insufficientemente a liberare tutte le azioni, il versamento stesso non va imputato in conto liberazione parziale di tutte le azioni sottoscritte, ma in conto liberazione totale di quel numero di azioni la cui parte non liberata viene a essere coperta dall'importo del versamento». Questa pronuncia è stata, tuttavia, commentata criticamente dalla nota redazionale proprio con riferimento all'art. 1193 c.c. Ancora in senso critico, v. N. SALANITRO, *Rassegna di diritto societario*, in *Riv. soc.*, 1966, p. 937. Cfr. anche: G. FERRI, *Le società*, cit., pp. 434 ss.; G. SANTINI, *Commento sub art. 2477*, cit., pp. 101 ss.

435. Cfr. A. GRAZIANI, *Diritto delle società*, cit., p. 261, nt. 2; ID., *I diritti della società verso l'azionista moroso (appunti sull'art. 2344 c.c.)*, in *Riv. trim. dir. proc. civ.*, 1950, pp. 695 ss., a mente del quale «la dichiarazione di decadenza opera essa stessa e contemporaneamente l'ammortamento del titolo»; parere sostanzialmente condiviso anche da C. ANGELICI, *op. cit.*, p. 255; cfr. anche F. FERRARA jr. – F. CORSI, *Gli imprenditori*, ed. 2011, cit., p. 400; G. F.

origine, corrisposti a titolo di partecipazione societaria – per effetto di una vera e propria clausola penale (art. 1382 c.c.) nei confronti del socio moroso (ormai, *escluso*) – abbandonano la loro natura di conferimento, assumendo, per contro, un carattere segnatamente risarcitorio⁴³⁶. In altri termini, non è pensabile una riduzione del capitale che sia limitata alla differenza fra il valore nominale della partecipazione e l'importo versato a titolo di conferimento⁴³⁷.

L'esigenza della riduzione in parola non nasce, pertanto, quale effetto della restituzione del conferimento (o della liberazione dall'obbligo di versare), quanto piuttosto dalla *necessità* di adeguare il capitale al valore reale dei conferimenti (artt. 2346, comma 5, e 2464, comma 1, c.c.), un'occorrenza che – al di fuori di acquisti o di sottoscrizioni di partecipazioni – come è noto, è imposta anche in caso di perdite superiori ad un terzo del capitale (artt. 2446, comma 2, 2447, 2482-*bis*, comma 4, e 2482-*ter*, comma 1, c.c.). In entrambe le situazioni, infatti, il capitale *nominale* risulta essere maggiore del capitale reale, nel senso che al primo non è riferita la corrispondente copertura patrimoniale⁴³⁸.

Senonché, mancando una diminuzione patrimoniale ed essendo l'adeguamento del capitale imposto per legge, non emerge alcun interesse dei credi-

CAMPOBASSO, *Diritto Commerciale*, ed. 1992, cit., p. 177; G. PELLIZZI, *Duplicazione di azioni sociali e conflitto tra i loro proprietari*, in *Giur. it.*, 1960, I, 2, p. 915, in nota ad App. Trieste 24 giugno 1959.

436. Cfr. G. COTTINO, *Diritto Commerciale*, ed. 1987, cit., p. 343; O. CAGNASSO, *Problemi interpretativi*, cit., p. 793; G. SANTINI, *Commento sub art. 2477*, in cit., p. 103.

437. Cfr. R. NOBILI – M. S. SPOLIDORO, *op. cit.*, pp. 455-456.

438. Cfr. F. FENGHI, *La riduzione*, cit., p. 123; F. FERRARA jr. – F. CORSI, *Gli imprenditori*, ed. 2011, cit., p. 400. Per una compiuta disamina, cfr. S. CACCHI PESSANI, *Commento sub art. 2466 c.c.*, in *Comm. Marchetti – Bianchi – Ghezzi – Notari*, Milano, 2008, pp. 207 ss.

tori da dover tutelare⁴³⁹, dovendosi, semmai, applicare analogicamente, e per quanto compatibili, i procedimenti di cui agli artt. 2446 o 2482-*bis* c.c., ovvero, al ricorrere delle prescritte circostanze, quelli di cui agli artt. 2447 o 2482-*ter* c.c.⁴⁴⁰.

3.5. La riduzione volontaria del capitale per perdite

Tra la disciplina della riduzione effettiva del capitale (artt. 2445 e 2482 c.c.) e quella obbligatoria per perdite (artt. 2446, comma 2, e 2482-*bis*, comma 5, c.c.), vi è una *terra di mezzo*, nella quale si collocano le ipotesi delle riduzioni *volontarie* del capitale *nominale*: (i) riduzione per perdite *non* eccedente il terzo del capitale; (ii) riduzione *immediata* per perdite di oltre un terzo del capitale.

Se si parte dalla premessa che gli artt. 2445 e 2482 c.c. disciplinano (e, cioè, consentono) di ridurre il capitale sociale con fuoriuscita di entità patrimoniali dalla società, *a fortiori*, nessun dubbio potrebbe sollevarsi – quantomeno nel rispetto dei minimi legali – circa la possibilità della società di adeguare il proprio capitale nominale alla cifra realmente esistente in bilancio quale capitale reale, e cioè, senza un'*attuale* diminuzione del patrimonio: in

439. Cfr. T. ASCARELLI, *In tema di conferimenti*, cit., p. 494; F. FENGLI, *La riduzione*, cit., pp. 135 ss; F. FERRARA jr. – F. CORSI, *Gli imprenditori*, ed. 2011, cit., p. 400, nt. 2; G. CABRAS, *Le opposizioni dei creditori*, cit., p. 69; R. NOBILI – M. S. SPOLIDORO, *op. cit.*, p. 455.

440. Cfr. A. GRAZIANI, *I diritti della società verso l'azionista moroso*, cit., p. 692; F. FERRARA jr. – F. CORSI, *Gli imprenditori*, ed. 1994, cit., pp. 634-635; G. FRÈ, *Commento sub art. 2344*, cit., p. 161, nt. 5; G. SANTINI, *Commento sub art. 2477*, cit., p. 103.

questo caso la *riduzione patrimoniale* si è già realizzata⁴⁴¹ ed è da imputare, non già ad una deliberazione degli azionisti (come nelle ipotesi di cui agli artt. 2445 e 2482 c.c.), bensì, esclusivamente, all'andamento degli affari, ovvero alla gestione della società.

Ciò non significa che la società sia, però, obbligata alla riduzione per perdite. Se la perdita non ammonta ad oltre un terzo del capitale sociale (artt. 2446, comma 2, e 2482-*bis*, comma 5, c.c.), la società può limitarsi a portarla a nuovo senza incorrere in alcun limite temporale⁴⁴².

Se è vero che, nella riduzione per perdite, un problema di interesse dei creditori a non vedere diminuita la propria garanzia patrimoniale neanche si pone (in quanto la perdita è già intervenuta), nondimeno, è pur vero che è innegabile che gli stessi possano, comunque, vantare un *ulteriore* interesse a non permettere che il capitale sia ridotto nel suo valore nominale.

Come è noto, infatti, «se si verifica una perdita del capitale sociale, non può farsi luogo a ripartizione di utili fino a che il capitale non sia reintegrato o ridotto in misura corrispondente» (artt. 2433, comma 3, e 2478-*bis*, comma 4, c.c.): ne consegue che la posizione dei creditori è, quindi, maggiormente tutelata ove non si consentisse la fuoriuscita di alcuna entità patrimoniale, anche se solo rappresentata da *utili*.

441. Cfr. F. FERRARA jr. – F. CORSI, *Gli imprenditori*, ed. 2011, cit., p. 676; U. BELVISO, *Le modificazioni*, cit., pp. 133 ss.; G. F. CAMPOBASSO, *Diritto Commerciale*, ed. 1992, cit., p. 454; N. DI MAURO, *La riduzione del capitale per perdite in dottrina e giurisprudenza*, in *Riv. not.*, 1990, p. 1109; P. GIUNCHI, *I procedimenti di ripianamento delle perdite. Aspetti fiscali e notari*, in *Vita not.*, 1993, p. 500.

442. G. CABRAS, *L'accertamento delle perdite nella riduzione facoltativa del capitale*, in *Vita not.*, 1985, p. 1141. Nella giurisprudenza di merito, v. Trib. Roma 3 luglio 1989, in *Riv. not.*, 1990, II, p. 1106.

Dal che potrebbe sorgere l'interrogativo se la fattispecie di che trattasi possa ritenersi inclusa nel raggio di operatività del potere di opposizione dei creditori analogamente alle ipotesi di riduzione volontaria del capitale reale⁴⁴³.

In realtà, sebbene sia rinvenibile un interesse dei creditori sicuramente contrapposto a quello degli azionisti ad una distribuzione di utili successivi, al tempo stesso, non può sottacersi la circostanza che per invocare l'applicazione analogica dell'art. 2445 c.c. (o dell'art. 2482 c.c.) al caso di specie non sarebbe sufficiente esibire la sussistenza di un tale conflitto; dovendosi, più rigorosamente, procedere, semmai, alla verifica dell'identità di *ratio* (art. 12, comma 2, disp. prel.), la quale non sembra, invero, sussistere. In un caso (cfr. artt. 2445 e 2482 c.c.), infatti, il potere di opposizione è chiaramente posto a tutela dell'unico interesse (realmente tutelato) dei creditori (*supra*, cap. I, par. 1.2), ossia l'interesse alla soddisfazione del credito attraverso la conservazione del patrimonio *attuale*; nell'altro caso, invece, la funzione dell'opposizione sarebbe, invero, quella di garantire la *successiva* ricostituzione della garanzia *già* erosa, reintegrando il capitale sociale con delle somme che, diversamente

443. Ritengono applicabile l'opposizione dei creditori: F. FENGLI, *La riduzione*, cit., p. 68; F. DI SABATO, *Manuale*, ed. 1995, cit., p. 686, nt. 64.

Contra, cfr. M. PINARDI, *op. cit.*, p. 37; M. PINNARÒ, *op. cit.*, p. 208; G. FRÈ, *Commento sub artt. 2445-47*, cit., p. 821; F. FERRARA jr. – F. CORSI, *Gli imprenditori*, ed. 2011, cit., p. 676; A. GRAZIANI, *Diritto delle società*, cit., pp. 310 ss.; R. ROVELLI, *op. cit.*, p. 68; U. BELVISO, *Le modificazioni*, cit., pp. 133 ss.; R. NOBILI, *Problemi in tema di riduzione*, cit., pp. 121 ss.; R. TETI, *op. cit.*, pp. 142 ss.; G. F. CAMPOBASSO, *Diritto Commerciale*, ed. 1992, cit., p. 454; N. DI MAURO, *op. cit.*, p. 1109.

operando, si sarebbero trasformate in utili di esercizio. La mancanza di analogia delle due discipline è, quindi, più che evidente⁴⁴⁴.

Inoltre, se l'ordinamento avesse inteso tutelare anche un simile interesse, lo avrebbe fatto in ogni circostanza, e, cioè, anche in sede di approvazione del bilancio (ed in assenza di perdite), al cospetto di una deliberazione di distribuzione dei (legittimi) *dividendi* (artt. 2433, comma 1, e 2478-*bis*, comma 3, c.c.); il che non sembrerebbe giustificabile, vista la natura di elemento finalistico che questi rappresentano in seno al *contratto di società*, il cui principale scopo è proprio quello di «dividerne gli utili» (art. 2247 c.c.).

Ove, invece, emergesse «che il capitale è diminuito di *oltre* un terzo in conseguenza di perdite, gli amministratori o il consiglio di gestione, e nel caso di loro inerzia il collegio sindacale ovvero il consiglio di sorveglianza, devono senza indugio *convocare l'assemblea per gli opportuni provvedimenti*» (art. 2446, comma 1, c.c.), e se «entro *l'esercizio successivo* la perdita non risulta diminuita a meno di un terzo, l'assemblea ordinaria o il consiglio di sorveglianza che approva il bilancio di tale esercizio deve *ridurre il capitale* in proporzione delle perdite accertate» (art. 2446, comma 2, c.c.); ed in termini pressoché identici si esprime l'art. 2482-*bis*, commi 1 e 4, c.c.

È evidente che tra le incombenze immediate (convocare l'assemblea per i provvedimenti opportuni) non vi è, tuttavia, quella di assorbire le perdite

444. Cfr. R. NOBILI – M. S. SPOLIDORO, *op. cit.*, p. 333. Secondo G. F. CAMPOBASSO, *Diritto Commerciale*, ed. 2012, cit., p. 529 e, *ivi*, nt. 67, la circostanza che la riduzione *facoltativa* per perdite coincida in parte con quella dettata per la riduzione *volontaria* del capitale reale, non significa che quest'ultima debba prevalere in tutto e per tutto, ben potendo osservarsi in alcuni casi (si pensi, ad esempio, all'art. 2413 c.c., in caso di obbligazioni), e di contro, recedere in tema di opposizione dei creditori.

(sempre che la perdita non abbia ridotto il capitale al disotto del minimo legale, nel qual caso troverebbero applicazione gli artt. 2447 e 2482-*ter* c.c.), il che trova ulteriore conferma dalla previsione del termine (che, anche se *acceleratorio*⁴⁴⁵, è tuttavia di *largo* respiro), all'uopo previsto, che fissa nella *scadenza dell'esercizio successivo*⁴⁴⁶ la data limite proprio per «ridurre il capitale in proporzione delle perdite accertate» (artt. 2446, comma 2, e 2482-*bis*, comma 4, c.c.).

Peraltro, benché negli artt. 2446 e 2482-*bis* c.c. si faccia riferimento ad un termine quantomeno annuale⁴⁴⁷, nulla impedisce, invero, agli amministratori di provvedere, sin da subito, alla copertura delle perdite annoverando la relativa proposta di deliberazione già tra gli *opportuni provvedimenti* di cui l'assemblea ha l'obbligo di farsi carico; procedendo, cioè, ad una riduzione *immediata* del capitale nominale al fine di assorbire la perdita.

445. Nel significato qui mutuato dal diritto processuale, e cioè di un termine inteso «nel senso che mira a sveltire i tempi», così B. SASSANI, *Lineamenti del processo civile italiano*, Milano, 2014, pp. 89 ss.

446. Ci si riferisce ad un periodo di regola annuale entro cui la società è obbligata a redigere il bilancio; ne consegue che se l'assemblea non opti per una riduzione immediata ma di rinviarla all'esercizio successivo, quest'ultimo non deve considerarsi il periodo tra il giorno dell'assemblea e il termine di quell'esercizio, ma la frazione del primo esercizio e l'intero esercizio successivo, cfr. F. FERRARA jr. – F. CORSI, *Gli imprenditori*, ed. 2011, cit., pp. 678 ss.; G. SANTINI, *Commento sub art. 2496*, cit., p. 355; R. NOBILI, *Problemi in tema di riduzione*, cit., p. 132; FENGHI, *La riduzione*, cit., p. 75; R. TETI, *op. cit.*, p. 195; G. E. COLOMBO, *Interventi e quesiti*, in AA. Vv., *Aumenti e riduzioni di capitale*, Milano, 1984, p. 197. Riduce, invece, il termine a quello per l'approvazione del bilancio dell'esercizio in corso U. BELVISO, *Le modificazioni*, cit., p. 137.

447. Se si delibera di rinviare la riduzione del capitale in sede di approvazione del bilancio, e con riferimento alle perdite in questo risultanti, l'«esercizio successivo» è quello che segue quello a cui il bilancio si riferisce, cfr. R. NOBILI, *Problemi in tema di riduzione*, cit., p. 132; R. TETI, *op. cit.*, p. 195.

Orbene, quanto in precedenza esposto in tema di riduzione *volontaria* del capitale per perdite (*non* eccedenti il terzo) vale sicuramente ad escludere l'opposizione dei creditori anche nell'ipotesi di riduzione *obbligatoria* di cui agli artt. 2446 e 2482-*bis* c.c.⁴⁴⁸, la quale, se *immediata*, potrebbe anche disporre di non coprire integralmente il disavanzo: nel qual caso, se la perdita residua eccedesse ancora il terzo del capitale, risulterebbe sempre pendente l'originario termine per appianarla; qualora, invece, l'operazione di riduzione fosse valsa ad allineare la perdita su valori non più eccedenti il terzo del capitale sociale, per le ulteriori manovre al riguardo si applicherebbero, senz'altro, le norme sopra esposte in materia di riduzione *volontaria* del capitale per perdite⁴⁴⁹.

Il discorso appena compiuto offre ora n'agevole sponda per il vaglio dell'ulteriore ipotesi nella quale un'operazione del genere venga, piuttosto, effettuata con *arrotondamenti*, cioè, allorché si effettui una riduzione non perfettamente coincidente con la perdita subita.

Il metodo si pone come rimedio di carattere segnatamente sostanziale contro alcune problematiche che possono insorgere qualora venga rigidamente osservato il principio secondo cui (normalmente) la riduzione del

448. Cfr. R. NOBILI – M. S. SPOLIDORO, *op. cit.*, p. 359. Sull'estensione analogia dell'art. 2445, comma 3, c.c. al caso di specie v. F. FENGHI, *La riduzione*, cit., pp. 59, nt. 33, e 62 ss.

449. G. F. CAMPOBASSO, *Diritto Commerciale*, ed. 2012, cit., p. 530; R. NOBILI – M. S. SPOLIDORO, *op. cit.*, p. 362. La giurisprudenza è orientata però in senso contrario, perlomeno, per quanto attiene alle ipotesi di cui all'art. 2446, comma 2, e 2447 c.c., *ex multis*: Trib. Lecce 17 luglio 1991, in *Riv. not.*, 1991, p. 1426; Trib. Napoli 20 gennaio 1995, *ivi*, 1995, p. 1443; App. Bologna 29 novembre 1996, in *Giur. comm.*, 1998, II, p. 47; Trib. Roma 17 febbraio 2000, in *Foro it.*, 2001, I, p. 748. Cfr. anche C. MONTAGNANI, *Profili attuali della riduzione del capitale sociale*, in *Riv. dir. civ.*, 1993, II, pp. 36 ss.

capitale per perdite deve perfettamente corrispondere a queste. Nelle società azionarie, un caso di scuola potrebbe essere rappresentato da una riduzione che porti l'originario valore nominale (espresso con una cifra intera) di ciascuna azione ad un valore che, là dove non fosse espresso in centesimi di euro, dovrebbe comunque contenere dei decimali, con tutti gli inconvenienti (si pensi ad operazioni quali: aumento di capitale, emissione di nuove azioni, offerta di queste in opzione)⁴⁵⁰ che possono nascere quando si *maneggiano* numeri che non siano interi⁴⁵¹.

Considerato che un modo per ovviare a tali inconvenienti sarebbe quello di procedere a raggruppamenti o frazionamenti di azioni⁴⁵², ci si interroga se la società, in alternativa a dette operazioni, possa effettuare una riduzione del capitale per un importo leggermente diverso dalla perdita ed in che modo possa ritenersi operante l'art. 2445 c.c. a tale ipotesi.

Giova al riguardo evidenziare che, qualora l'arrotondamento fosse effettuato per *difetto* (nel senso di riduzione del capitale inferiore alla perdita), la società sarebbe costretta a rinviare a nuovo la differenza non coperta dalla riduzione, integrando, per tal via, una fattispecie rientrante interamente nel campo di operatività degli artt. 2446 e 2482-*bis* c.c.⁴⁵³.

450. Cfr. R. NOBILI, *Problemi in tema di riduzione*, cit., p. 116.

451. Cfr. R. NOBILI – M. S. SPOLIDORO, *op. cit.*, pp. 308 ss.

452. Sul tema v. N. ROBIGLIO, *Sul raggruppamento delle azioni*, in *Riv. soc.*, 1987, pp. 807 ss; G. F. CAMPOBASSO, *Diritto Commerciale*, ed. 1992, cit., p. 191; M. STELLA RICHTER jr., «Collegamento» e «raggruppamento» delle azioni di società, in *Riv. dir. comm.*, 1991, I, VII-VIII, pp. 385 ss.

453. Cfr. R. NOBILI – M. S. SPOLIDORO, *op. cit.*, p. 309, a mente dei quali «il riporto a nuovo di una limitata perdita, infatti, risponde ad un interesse della società che è meritevole di tutela e non pregiudica in modo sostanziale alcun altro interesse (generale, dei creditori, dei soci)».

Sotto questo profilo, pur non essendoci, in tal caso, potere di opposizione, l'interesse dei creditori può dirsi comunque tutelato dalla circostanza che una riduzione che non abbia integralmente assorbito la perdita non consente la distribuzione degli utili⁴⁵⁴.

Diverso è il caso in cui si proceda, invece, con un arrotondamento per eccesso (e, cioè, una riduzione del capitale superiore alla perdita). In tale evenienza, dovrà essere costituita una riserva *disponibile* pari alla differenza tra la riduzione e la perdita⁴⁵⁵, con evidente ricaduta nell'ambito applicativo dell'art. 2445 c.c. (o dell'art. 2482 c.c.) per le ragioni già esposte (*supra*, par. 3.2)⁴⁵⁶.

Una conferma in tal senso è offerta anche dal dato normativo. In alcuni particolari casi di arrotondamento per difetto verificatisi a seguito dell'obbligo di conversione del capitale sociale da lire in euro (che è stato adempiuto entro il 31 dicembre 2001), nelle società azionarie una deroga *espressa* all'applicabilità dell'art. 2445 c.c. è stata introdotta dall'art. 17, comma 5, d.legisl. 24 giugno 1998, n. 213, recante «Disposizioni per l'introduzione dell'EURO nell'ordinamento nazionale, a norma dell'articolo 1, comma 1, della legge 17 dicembre 1997, n. 433»⁴⁵⁷, il cui successivo comma 10, ha poi esteso la mede-

454. Cfr. F. FENGLI, *La riduzione*, cit., pp. 64 ss; F. FERRARA jr. – F. CORSI, *Gli imprenditori*, ed. 2011, cit., p. 676; P. SPADA, *Reintegrazione del capitale reale senza operare sul nominale*, in *Giur. comm.*, 1978, I, pp. 36 ss.

455. Cfr. F. DI SABATO, *Il capitale sociale*, cit., p. 251.

456. Cfr. E. SIMONETTO, *La riduzione*, cit., p. 440; F. FENGLI, *La riduzione*, cit., p. 26, nt. 3 e 67; F. DI SABATO, *Manuale*, ed. 1995, cit., p. 684, nt. 60. In giurisprudenza v. Trib. Napoli 18 gennaio 1989, in *Soc.*, 1989, pp. 841-842.

457. Art. 17, comma 5, d.legisl. n. 213/1998: «5. (...) Nei casi indicati ai commi 3 e 4 non si applica il terzo comma dell'articolo 2445 del codice civile (...)». Può all'apparenza stupire che in una riduzione *obbligatoria* – come del resto lo è stata quella di cui all'art. 17, comma 4, d.legisl. n. 213/1998 («se l'arrotondamento avviene per difetto, si procede alla ri-

sima disciplina – per quanto compatibile – anche alle società a responsabilità limitata. Argomentando, *a contrario*, non può che desumersi, quindi, la piena operatività dell'opposizione dei creditori in tutti gli *altri casi* (che esulano, cioè, da ragioni di conversione in euro) di arrotondamento della riduzione del capitale.

È peraltro discusso se, al ricorrere di una differenza di arrotondamento per eccesso decisamente *limitata*, debba comunque riconoscersi il potere di opposizione dei creditori sociali.

Invero, valutati tanto l'interesse della società, quanto la circostanza che, nel caso di specie, il pregiudizio dei creditori sarebbe sostanzialmente trascurabile – ad onta del diverso orientamento della giurisprudenza prevalente⁴⁵⁸ –

duzione») – si sia dovuti procedere ad escludere l'applicabilità dell'art. 2445 c.c., ma, a ben vedere, di obbligatorio c'è stata, in realtà, solo la conversione della valuta che esprimeva il capitale, mentre la riduzione con arrotondamento per difetto è stata solo una possibile eventualità, potendo essere stata necessaria, a seconda dei casi, anche l'arrotondamento per eccesso. Nel primo caso l'arrotondamento è avvenuto mediante «riduzione del valore nominale delle azioni e del capitale sociale mediante accredito della riserva legale» (art. 17, comma 4, d.legisl. n. 213/1998); nel secondo caso, invece, si è avuto un «aumento del valore nominale delle azioni e del capitale sociale mediante l'utilizzo delle riserve, ivi compresa quella legale se necessaria, e dei fondi speciali iscritti in bilancio» (art. 17, comma 2, d.legisl. n. 213/1998).

458. Cass. 13 febbraio 1969, n. 484, in *Giur. it.*, 1969, I, 1, p. 629; *Id.*, in *Foro it.*, 1969, I, p. 1158; Trib. Cassino 18 gennaio 1991, in *Foro it.*, 1991, I, p. 1000; Trib. Napoli 20 febbraio 1991, in *Riv. not.*, 1991, II, p. 769; Trib. Milano 14 aprile 1982, in *Soc.*, 1982, p. 603; Trib. Udine 18 maggio 1983, in *Soc.*, 1983, p. 1500; Trib. Udine 15 giugno 1984, in *Dir. fall.*, 1985, II, p. 220; Trib. Udine 14 luglio 1984, in *Foro it.*, 1984, I, p. 2601; Trib. Genova 14 febbraio 1986, in *Soc.*, 1986, p. 537; Trib. Genova 22 ottobre 1987, in *Soc.*, 1988, p. 283; Trib. Torino 5 agosto 1988, in *Soc.*, 1988, p. 1289; Trib. Torino 10 agosto 1988, in *Giur. it.*, 1989, I, 2, p. 222.

si potrebbe anche sostenere che non debbano osservarsi le cautele di cui all'art. 2445 c.c.⁴⁵⁹ (o all'art. 2482 c.c.).

Senonché, per quanto esigua (e, cioè, non pregiudizievole) possa sembrare la differenza per arrotondamento, non sembra – in particolar modo, dopo la riforma organica – che tale irrisorietà possa essere sancita da un apprezzamento *unilaterale* (e soggettivo) in capo al debitore-società, che si risolverebbe, di fatto, in un aggiramento della prerogativa di valutazione del pregiudizio (*supra*, cap. I, par. 1.6) che l'ordinamento riserva esclusivamente al giudice (artt. 2445, comma 4, e 2482, comma 3, c.c.). Inoltre, la citata deroga di cui all'art. 17, comma 5, d.legisl. n. 213/1998, ha riguardato arrotondamenti sovente irrisori, il che semmai conferma nuovamente la legittimità di un sempre possibile intervento dei creditori.

La trascurabilità dell'arrotondamento potrà, semmai, rilevare in sede di giudizio, traducendosi, cioè, in un rigetto della domanda – quand'anche fosse solo per la carenza dell'interesse ad agire (art. 100 c.p.c.) – all'occorrenza, anche preceduta dall'autorizzazione del tribunale ad eseguire comunque l'«operazione».

3.6. *Le operazioni straordinarie. Fusione e scissione*

Il nostro ordinamento non contempla una definizione legale, e quindi formale, di *operazione straordinaria*; al riguardo, si è infatti soliti considerare

459. Cfr. R. NOBILI – M. S. SPOLIDORO, *op. cit.*, p. 309. In giurisprudenza, v. Trib. Napoli 18 gennaio 1989, cit., p. 839.

come tali quelle vicende il cui elemento ricorrente può essere individuato in una modificazione strutturale dell'impresa⁴⁶⁰, ovvero – secondo una prospettiva di più ampio respiro – quelle «scelte strategiche che l'impresa si trova a dover affrontare nel corso della sua vita al fine di raggiungere l'obiettivo primo di ogni impresa: la creazione di valore»⁴⁶¹.

Nella dimensione codicistica (libro V, titolo V, capo X, c.c.), per operazioni straordinarie si suole, invero, alludere alle operazioni di *trasformazione* (artt. 2498 – 2500-*novies* c.c.), *fusione* (artt. 2501 – 2505-*quater* c.c.) e *scissione* (artt. 2506 – 2506-*quater* c.c.)⁴⁶²; le cui discipline contemplanò un potere di intervento dei creditori (artt. 2500-*novies*, 2503, e 2506-*ter*, comma 5, c.c.) *sostanzialmente* identico, di regola⁴⁶³, a quello che si rinviene nella riduzione

460. Cfr. S. DI DIEGO – V. TOSI, *Le operazioni straordinarie per fronteggiare la crisi*, Rimini, 2012, p. 9. In dottrina se ne anche sottolineata l'eterogeneità, soprattutto dal punto di vista civilistico, v. R. LUPI, *La "straordinarietà" come denominatore comune di istituti giuridici e comportamenti economici tipologicamente differenti*, in R. LUPI – D. STEVANATO (a cura di), *La fiscalità delle operazioni straordinarie d'impresa*, Milano, 2002, pp. 1 ss.

461. Così B. S. MAGNANELLI – R. TISCINI, *La strategia aziendale*, in G. FIORI – R. TISCINI, *Economia aziendale*, Milano, 2014, p. 100.

462. Cfr. G. CABRAS, *Le trasformazioni*, in *Tratt. Colombo – Portale*, Vol. VIII***, Torino, 1997, pp. 3-4, il quale sottolinea che l'accostamento legislativo di queste tre operazioni «evidenzia soprattutto il carattere dinamico di queste operazioni, mediante le quali le società intendono adeguare la propria struttura organizzativa per rispondere a mutate esigenze dei loro partecipanti o del mercato, cui esse si rivolgono».

463. Nell'ambito della *trasformazione*, il potere di opposizione è stato riconosciuto (art. 6, comma 1, d.legisl. n. 6/2003) unicamente in caso di trasformazione *eterogenea* (art. 2500-*novies* c.c.), mentre per la trasformazione (progressiva) *omogenea* (art. 2500-*ter* c.c.) l'intervento dei creditori *continua* a manifestarsi unicamente nella facoltà di diniego espresso degli stessi alla liberazione dei soci a responsabilità illimitata «dalla responsabilità per le obbligazioni sociali sorte prima» dell'operazione medesima (art. 2500-*quinquies* c.c.).

volontaria del capitale reale (artt. 2306, 2445 e 2482 c.c.)⁴⁶⁴, e ciò, nonostante le specifiche previsioni – di cui agli artt. 2500, comma 3, 2504-*bis*, comma 2, e 2506-*quater*, comma 1, c.c. – sulla decorrenza degli effetti dei relativi atti.

Ancorché nella *trasformazione* non emerga alcuna diminuzione patrimoniale e, segnatamente, quella del capitale – tanto nella *fusione*, quanto nella *scissione*, l'unione, ovvero la separazione che rispettivamente ne consegue, ancor prima che le (attività delle) imprese coinvolte, non può che riguardare, invero, anche i *patrimoni* (e, quindi, a volte, pure il capitale) delle medesime.

Ed è a quest'ultimo specifico profilo, che si intende limitare l'analisi che segue, e cioè, ai riflessi che tali operazioni – a cominciare dalla *fusione* – possono comportare sul capitale sociale delle imprese coinvolte.

Come è noto⁴⁶⁵, l'opposizione prevista in seno all'operazione di fusione, rappresenta una delle ipotesi originarie d'intervento dei creditori dell'intero diritto societario, storicamente circoscritto anche alle eventualità di riduzione del capitale (per *esuberanza*), alla trasformazione *omogenea* (nella forma del *solo* diniego espresso alla liberazione dei soci) ed alla proroga di società di persone (con legittimazione esclusiva dei soli creditori *particolari* dei soci)⁴⁶⁶, a cui (già prima della riforma organica) si aggiunse poi l'opposizione alla *scis-*

464. Non sono previste analoghe forme di intervento in operazioni che sicuramente ordinarie *non* sono come, ad esempio, (i) la cessione o (ii) il conferimento di partecipazioni sociali e (iii) di aziende, (iv) la donazione d'azienda, (v) l'affitto e (vi) l'usufrutto d'azienda, (vii) la *joint venture*, (viii) l'associazione temporanea di imprese, (ix) il trasferimento all'estero della residenza. Per una constatazione analoga, cfr. anche G. CABRAS, *Le opposizioni dei creditori*, cit., pp. 60-61. Per gli aspetti legali, contrattuali, contabili e fiscali delle accennate operazioni si rinvia per tutti a G. CRISTOFORI (a cura di), *Operazioni di finanza straordinaria*, Milano, 2010, pp. 1 ss.

465. *Supra*, cap. I, par. 1.1, nt. 1.

466. Cfr. G. CABRAS, *Le opposizioni dei creditori*, cit., p. 1; M. PINARDI, *op. cit.*, p. 207.

sione (art. 18, comma, 1, d.legisl. 16 gennaio 1991, n. 22, recante «Attuazione delle direttive n. 78/855/CEE e n. 82/891/CEE in materia di fusioni e scissioni societarie, ai sensi dell'art. 2, comma 1, della legge 26 marzo 1990, n. 69», attraverso cui, per la prima volta, venne anche *formalmente* disciplinata l'intera operazione societaria, con l'inserimento nel Codice civile della III sezione, all'allora capo VIII, titolo V, libro V, successivamente trasferita, con modificazioni, nell'attuale capo X, del medesimo titolo)⁴⁶⁷.

Si ripropone, quindi, il tentativo di contemperare l'esigenza di tutela dei creditori sociali⁴⁶⁸ con la necessità di assicurare la giusta libertà d'azione alle società, anche sotto il profilo delle scelte squisitamente organizzative ed imprenditoriali⁴⁶⁹.

Un momento di sicura connessione tra il procedimento di fusione e la disciplina protettiva del capitale sociale può sicuramente emergere allorché si stabilisca che nella società risultante dalla fusione il capitale sociale sia fissato ad una cifra *inferiore* alla somma dei capitali originari delle società coinvolte⁴⁷⁰. Occorre tenere a mente, infatti, che tra le modifiche più importanti sca-

467. L'originaria sezione III contemplava gli artt. 2504-*septies* – 2504-*decies* c.c., poi sostanzialmente trasfusi, con la riforma organica, negli artt. 2506 – 2506-*quater* c.c.

468. Tra cui si annoverano senz'altro gli *obbligazionisti* ed ai quali, ora, viene espressamente riconosciuto il diritto di opposizione (art. 2503-*bis* c.c.), cfr. C. SANTAGATA, *Le fusioni*, cit., p. 497; M. S. SPOLIDORO, *Commento al d.lg. 16 gennaio 1991, n. 22*, in A. SERRA – M. S. SPOLIDORO, *op. cit.*, p. 121; L. SALVATO, *Le operazioni di fusione e scissione delle società*, in V. SALAFIA (a cura di), *Manuale di volontaria giurisdizione*, Milano, 1999, p. 637. Sull'estensione del diritto di opposizione anche ai possessori di *titoli di debito* nelle società a responsabilità limitata cfr. M. PINARDI, *op. cit.*, p. 228.

469. Cfr. *ivi*, p. 207.

470. Cfr. *ivi*, pp. 232 ss.

turenti dall'operazione di fusione si annoverano, senz'altro, le variazioni patrimoniali e del capitale sociale⁴⁷¹.

Giova preliminarmente precisare che – prima dell'intervento organico del legislatore – prevedendosi che «il tribunale, nonostante l'opposizione, può disporre che la fusione abbia luogo previa prestazione da parte della società di un'idonea garanzia» (art. 2503, comma 3, c.c., vecchio testo), era delineata una disciplina dell'opposizione che, per quanto potesse rievocare *pedissequamente* una disposizione già stabilita in sede di riduzione del capitale per esuberanza (art. 2445, comma 3, c.c., vecchio testo)⁴⁷², da questa se ne differenziava, pur sempre, sul versante della specialità giacché dettata in tema di fusioni.

In tale contesto, non stupisce, tuttavia, che una siffatta ipotesi di fusione potesse essere *anche* osservata come un'operazione di riduzione *effettiva* del capitale sociale, con la conseguenza che fosse invocata, piuttosto, l'applicabilità dell'art. 2445 c.c. (vecchio testo), il che avrebbe comportato, pertanto, la necessità di accertare *anche* l'allora prescritto requisito dell'*esuberanza*⁴⁷³.

Va però rilevato che l'attuale formulazione dell'art. 2503, comma 2, c.c., rinviando ora espressamente all'art. 2445, comma 4, c.c. (così come novellato dalla riforma organica), ha reso sostanzialmente identiche le discipline applicabili anche in termini di presupposti, con la conseguenza che al ricorrere di

471. In tal senso, cfr. F. DI SABATO, *Manuale*, ed. 1995, cit., p. 775.

472. Cfr. G. FERRI jr. – G. GUIZZI, *Il progetto di fusione e i documenti preparatori. Decisione di fusione e tutela dei creditori*, in P. ABBADESSA – G. B. PORTALE (a cura di), *Il nuovo diritto delle società*. Liber amicorum Gian Franco Campobasso, Vol. IV, Torino, 2007, p. 260.

473. Cfr. L. SALVATO, *op. cit.*, p. 610; S. LANDOLFI, *Il capitale post-fusione*, in *Soc.*, 1992, X, p. 1349. In giurisprudenza, cfr. App. Bologna 11 novembre 1997, in *Giur. it.*, 1998, I, 2, p. 961; Trib. Milano 10 febbraio 1984, in *Riv. dir. comm.*, 1984, II, p. 393.

una sostanziale riduzione del capitale reale, inserita nel più ampio contesto di un'operazione di fusione, nulla muterebbe in termini di disciplina dell'opposizione, a parte, chiaramente le specifiche *eccezioni* ivi previste⁴⁷⁴.

Senonché, anche prima dell'intervento riformatore del 2003 non si sarebbe potuto del tutto escludere un risultato analogo. Sarebbe stato sufficiente, infatti, esaltare la *specialità* del rimedio offerto dall'allora art. 2503, comma 3, c.c. (specifica *sedes materiae*) – anche sotto il profilo della *adeguatezza* – rispetto alla *generale* tutela offerta (allora come ora) dall'art. 2445 c.c. in tema di riduzione effettiva del capitale⁴⁷⁵. D'altronde, la disposizione che impone il procedimento analogico è, pur sempre, condizionata dall'*assenza* di «una *precisa* disposizione» al riguardo (art. 12, comma 2, disp. prel.).

Ma anche a voler prescindere dalla presenza di una norma *ad hoc* (cfr. art. 2503, comma 3, c.c., vecchio testo), inquadrare la prospettiva dal punto di vista (*ex post*) della società risultante dalla fusione, in relazione all'allora art.

474. L'art. 2503, comma 1, c.c. include come *eccezioni*: «il consenso dei creditori delle società che vi partecipano anteriori all'iscrizione o alla pubblicazione prevista nel terzo comma dell'articolo 2501-*ter*, o il pagamento dei creditori che non hanno dato il consenso, ovvero il deposito delle somme corrispondenti presso una banca, salvo che la relazione di cui all'articolo 2501-*sexies* sia redatta, per tutte le società partecipanti alla fusione, da un'unica società di revisione la quale asseveri, sotto la propria responsabilità ai sensi del sesto comma dell'articolo 2501-*sexies*, che la situazione patrimoniale e finanziaria delle società partecipanti alla fusione rende non necessarie garanzie a tutela dei suddetti creditori», cfr. G. FERRI jr. – G. GUIZZI, *op. cit.*, p. 259.

475. Cfr. G. TANTINI, *Operazioni sul capitale e operazioni sulle azioni, nella fusione per incorporazione*, in *Giur. comm.*, 1984, II, p. 781, F. DI SABATO, *Le variazioni del capitale nella fusione*, in *Soc.*, 1986, p. 952; C. SANTAGATA, *Lineamenti generali dell'istituto della fusione: natura giuridica e procedimento*, in AA. VV., *Fusioni e scissioni di società. Profili civili e fiscali*, Milano, 1993, p. 36; G. B. PORTALE, *Capitale sociale e attribuzione di azioni nella fusione per incorporazione*, in *Giur. comm.*, 1984, I, p. 1031.

2445 c.c. (a quel tempo, *non espressamente* richiamato in tema di fusione), avrebbe potuto indurre a considerazioni comunque non in linea con l'allora predicata analogia.

In termini *generalissimi* e di *principio*, infatti, si sarebbe potuto osservare che se l'operazione fosse stata eseguita attraverso «la *costituzione* di una società nuova» (art. 2501 c.c., nel testo previgente, ma sostanzialmente identico al primo comma di quello attuale), in conformità con i procedimenti di costituzione delle società in generale (cfr. artt. 2251, 2295, 2315, 2328, 2329, 2464 e 2475 c.c., sempre nei testi previgenti) e salvo il rispetto dei minimi legali per le società di capitali, i soci avrebbero potuto fissare liberamente l'importo del capitale, senza che potesse immaginarsi, come è logico ad ogni nascita di società, alcun intervento dei creditori. Se, invece, l'operazione fosse stata, poi, realizzata tramite «l'*incorporazione* in una società di una o più altre» (altra modalità contemplata all'art. 2501 c.c.), allora, la società incorporante avrebbe *comunque* conseguito un aumento di capitale rispetto a quello originario (da escludersi solo nel caso, *davvero limite*, in cui la società incorporata avesse il capitale completamente eroso da perdite), il che avrebbe portato ancora ad escludere la necessità di un'ingerenza dei creditori⁴⁷⁶.

476. Ed infatti, «Il criterio in base al quale il capitale sociale di fusione viene fissato in una cifra piuttosto che in un'altra è, dunque, in funzione delle esigenze produttive dell'impresa conglomerata, non già in funzione dell'interesse dei soci o dei creditori sociali. (...) Non in funzione dell'interesse dei creditori, la cui tutela circa la consistenza della garanzia patrimoniale della società post-fusione è affidata al diritto di opposizione di cui all'art. 2503 (...). In conclusione, non vi è alcun vincolo a determinare il capitale nominale post-fusione in misura pari alla somma dei capitali nominali delle società fuse: esso è determinabile in modo discrezionale in relazione alle esigenze dell'impresa, tal quali, che non sono sindacabili nel merito a questo proposito», così F. DI SABATO, *Manuale*, ed. 1995, cit., p. 777.

Se la prospettiva torna, poi, ad essere quella (*ex ante*) delle società coinvolte nell'operazione, più in generale, una pericolosità *in re ipsa* della riduzione, si sarebbe potuta anche escludere, se solo si fosse considerato che, per *alcuni* creditori l'operazione avrebbe potuto rivelarsi, addirittura, vantaggiosa, allorché il (pur ridotto) capitale sociale fosse risultato comunque superiore a quello originario della *rispettiva* società-debitrice coinvolta nella fusione⁴⁷⁷.

In realtà, ora come allora, la potenziale lesività degli interessi in gioco risiede principalmente nel fatto che questa operazione – realizzando una *commistione* tra i creditori delle società coinvolte – può far incorrere costoro nel *rischio* che il patrimonio finale della società risultante dalla fusione non sia più sufficiente a soddisfare le rispettive pretese, o quantomeno lo sia in una misura inferiore alla situazione esistente nelle società originarie⁴⁷⁸.

Si ripropone, cioè, l'esigenza di scongiurare in primo luogo quella lesione alla garanzia patrimoniale che – incluse le posizioni intermedie⁴⁷⁹ – rappresenta quella stessa *ratio* del potere di opposizione già incontrata nella riduzione effettiva del capitale sociale⁴⁸⁰, dalla cui disciplina mutua anche il relativo *fondamento*, ancora una volta identificato nel pericolo di pregiudizio dei creditori che le rispettive pretese rimangano insoddisfatte (*supra*, cap. I, par. 1.2)⁴⁸¹.

477. Si è, cioè, al cospetto di un'operazione che, «per quanto unitaria, è in grado di produrre riflessi non solo diversi, ma addirittura opposti, sulle singole organizzazioni dalla stessa coinvolte», così G. FERRI jr. – G. GUIZZI, *op. cit.*, p. 265.

478. In tema di pregiudizio tipico della fusione cfr. *ivi*, p. 262, nt. 67.

479. C. SANTAGATA, *Le fusioni*, cit., pp. 522 ss.

480. Cfr. M. PINARDI, *op. cit.*, pp. 207 ss.

481. Cfr. G. FERRI jr. – G. GUIZZI, *op. cit.*, p. 260; M. PINARDI, *op. cit.*, pp. 215 ss.

Un pregiudizio⁴⁸² che, per sua natura, logicamente precede (e prescinde da) un'eventuale *questione* di riduzione del capitale sociale, e che è segnatamente connesso all'aumento dei creditori concorrenti, secondo uno schema che si è già visto ricorrere in tema di riduzione del capitale *ex art.* 2306 c.c. «mediante rimborso ai soci delle quote pagate» (*supra*, cap. I, par. 1.6) e sulle quali si realizza il concorso tra i creditori sociali e quelli *particolari* dei soci.

Ma se – per i creditori – la pericolosità della fusione è da rintracciare, quindi, nella confusione dei patrimoni, non *sempre* può altrettanto affermarsi per l'operazione che ne rappresenta (sostanzialmente) il procedimento inverso: la *scissione*⁴⁸³, quantomeno, per quanto riguarda i creditori della società che si scinde.

Come è noto, l'art. 2506, comma 1, c.c., prevede che la scissione possa realizzarsi mediante due sole modalità attuative.

Si suol, infatti, indicare come (i) scissione *totale* quella attraverso cui «una società assegna *l'intero* suo patrimonio a più società, preesistenti o di nuova costituzione»; mentre, la scissione si definisce (ii) *parziale* (o *scorporazione*), allorché il conferimento della società scissa riguardi solo «*parte* del suo patrimonio, in tal caso anche ad una sola società». In ogni caso, poi, se la società o le società assegnatarie preesistono al procedimento la scissione è detta *per incorporazione*.

482. Per una ricostruzione del dibattito in ordine al pregiudizio che fonda l'opposizione nelle operazioni di fusione, v. S. CACCHI PESSANI, *La tutela dei creditori nelle operazioni di merger leveraged buy-out. L'art. 2501-bis e l'opposizione dei creditori alla fusione*, Milano, 2007, pp. 118 ss.; cfr. anche F. NIEDDU ARRICA, *op. cit.*, p. 720, nt. 36.

483. Cfr. M. PINARDI, *op. cit.*, p. 235.

Tralasciando, in questa sede, l'*eventuale* pregiudizio per i creditori delle società beneficiarie che (al ricorrere) richiama quello derivante dalla confusione dei patrimoni già incontrato in tema di fusione, per i creditori della società scissa, invece, ben si comprende come il relativo pregiudizio possa facilmente individuarsi nella circostanza che il patrimonio (o una parte di esso) venga sottratto all'originaria garanzia patrimoniale, secondo un modello sostanzialmente simile a quanto osservato in tema di riduzione effettiva del capitale sociale (*supra*, cap. I, par. 1.2).

Al riguardo, giova preliminarmente osservare che in caso di scissione totale, operandosi un trasferimento di *tutte* le attività e passività, all'esito dell'operazione il patrimonio netto della società conferente sarà inevitabilmente pari a zero, e quantunque l'attuale formulazione dell'art. 2506, comma 3, c.c. consenta espressamente alla medesima di poter «continuare la propria attività», è tuttavia presumibile che si addivenga al relativo scioglimento; peraltro, adesso consentito «senza liquidazione»⁴⁸⁴. Con l'estinzione della società scissa si opererebbe, quindi, un completo annullamento delle relative partecipazioni sociali, non rilevando, pertanto, alcun problema di riduzione del capitale⁴⁸⁵.

Il discorso inevitabilmente muta in caso di scissione parziale, ove solo una parte del patrimonio della società scissa è trasferita ad una o più società be-

484. Inciso non presente nell'originario art. 2504-*septies* c.c. (equivalente dell'attuale art. 2506 c.c.), ed in riferimento al quale l'unica voce della dottrina a sollevare dubbi circa la possibilità che, anche all'epoca, potesse procedersi *omettendo* la liquidazione è stata quella di A. MORANO, *Prime osservazioni in tema di scissione*, in *Soc.*, 1991, X, p. 1318; ID., *Brevi considerazioni in tema di scissione*, in AA. VV., *Le scissioni di società*, Milano, 1992, p. 76.

485. Cfr. R. NOBILI – M. S. SPOLIDORO, *op. cit.*, p. 457.

neficiarie. In tal caso, infatti, non si può negare che sussista la possibilità che l'operazione possa contemplare anche una riduzione del capitale in capo alla scidente.

Il nostro diritto societario – lo si è già detto – ha *formalmente* recepito l'istituto della scissione attraverso il d.legisl. n. 22/1991, con cui si è data attuazione alla sesta direttiva europea in materia di società (Dir. n. 82/891/CEE).

Tuttavia, già durante la previgente disciplina si discuteva se fosse possibile attuare una *scorporazione con costituzione di una nuova società*, e cioè, se attraverso un'*operazione unitaria* potesse essere possibile conseguire il triplice risultato della (i) costituzione di una nuova società, (ii) dotarla di parte del patrimonio di quella originaria, (iii) attribuire *direttamente* le partecipazioni della nuova realtà ai soci di quella preesistente. In tale contesto, dunque, tale operazione era ritenuta verosimilmente ammissibile sulla base della considerazione che se il medesimo risultato si fosse potuto conseguire attraverso una serie di operazioni coordinate, non vi era motivo per escludere che il medesimo obiettivo potesse essere conseguito anche attraverso una *singola* operazione, purché – si sottolineava – questo fosse avvenuto nel rispetto delle varie norme regolatrici le singole fattispecie, tra cui principalmente l'art. 2445 c.c.⁴⁸⁶

L'attuale procedimento della scissione parziale prevede, dunque, che la società scissa – benché con un patrimonio più o meno diminuito dall'operazione – rimanga pur sempre in vita; non ricorre, cioè, l'accennato fenomeno dello «scioglimento senza liquidazione» (art. 2506, comma 3, c.c.)⁴⁸⁷. Con la

486. G. FERRI, *Manuale*, ed. 2019, cit., p. 521.

487. G. F. CAMPOBASSO, *Diritto Commerciale*, ed. 2012, cit., p. 677.

differenza che, in tal caso, non può quindi ignorarsi come, parallelamente, possa concretizzarsi anche una riduzione del capitale reale⁴⁸⁸.

Sotto questo profilo, però, è escluso che i creditori della società che si scinde possano proporre opposizione sull'unico presupposto che la scissione comporti una diminuzione patrimoniale, comunque inevitabile in ogni ipotesi di scissione parziale. Diversamente opinando, infatti, l'intervento dei creditori sarebbe consentito ad ogni diminuzione patrimoniale, mentre la legge lo rende praticabile unicamente al cospetto di una riduzione del capitale (reale). Inoltre, la tutela della conservazione della garanzia patrimoniale della società scissa è già affidata al sistema di responsabilità solidale di ciascuna società beneficiaria (cfr. art. 2506-*quater*, comma 3, c.c.)⁴⁸⁹.

Il problema di una contestuale riduzione effettiva del capitale nasce dalla circostanza che l'operazione di scissione potrebbe anche essere inquadrata come un fenomeno che dà corso ad una separazione di organizzazione e *non* di beni⁴⁹⁰: in tal caso, ogni singola posta di patrimonio andrebbe ripartita tra la società che si scinde e le società beneficiarie, non potendosi escludere, di conseguenza, che il *capitale* e le riserve della società scissa ne risultino diminuite⁴⁹¹.

Se, al contrario, la scissione viene, però, considerata in una dimensione segnatamente *patrimoniale*, non può che contemplarsi un epilogo del tutto

488. Cfr. R. NOBILI – M. S. SPOLIDORO, *op. cit.*, p. 457.

489. Cfr. M. PINARDI, *op. cit.*, pp. 239 ss.

490. Cfr. N. DE LUCA, *Le riduzioni*, cit., p. 533-534 e nt. 113, il quale evidenzia come, specularmente, una riduzione effettiva del capitale con restituzione di beni in natura (pur sempre soggetta all'opposizione dei creditori) si avvicini ad una scissione non proporzionale senza poterne mutuare però alcuna regola.

491. Cfr. P. FERRO LUZZI, *La nozione di scissione*, in *Giur. comm.*, 1991, I, p. 1073.

differente: in un caso, e cioè se il saldo delle poste (attive e passive) trasferite alle società beneficiarie fosse superiore alla quota del patrimonio netto – diversa dal capitale – della società scissa, la riduzione del capitale sarebbe *necessitata*⁴⁹²; mentre, nell'altro caso, la riduzione andrebbe inquadrata come *facoltativa*⁴⁹³.

Senonché, quale che sia l'opinione accolta, non può però sottacersi come nel caso di specie si sia in presenza di un «*tertium genus*» di riduzione del capitale rispetto alla riduzione *effettiva* ed a quella *per perdite*⁴⁹⁴. Nel senso che debba considerarsi una riduzione compiutamente regolata dalle norme specificamente poste al riguardo (e, cioè, in tema di scissione) nelle quali trovano opportuna tutela anche gli interessi dei creditori, sia attraverso l'apposito istituto dell'opposizione (art. 2506-*ter*, comma 5, c.c.), e sia mediante l'accennata solidarietà passiva delle società beneficiarie per i debiti della società scissa (art. 2506-*quater*, comma 3, c.c.)⁴⁹⁵.

492. Cfr. A. MORANO, *Prime osservazioni*, cit., p. 1318; ID., *Brevi considerazioni*, cit., pp. 76-77; F. LAURINI, *La scissione con costituzione di nuove società*, in AA. VV., *Le scissioni di società*, Milano, 1992, pp. 86 ss; E. PAOLINI, *Scissione di società*, in *Contr. e impr.*, 1991, p. 843; E. CUSA, *Prime considerazioni sulla scissione di società*, Milano, 1992, pp. 134 ss.; F. FERRARA jr. – F. CORSI, *Gli imprenditori*, ed. 2011, cit., p. 1006; M. MAUGERI, *L'introduzione della scissione di società nell'ordinamento italiano: prime note sull'attuazione della VI Direttiva CEE*, in *Giur. comm.*, 1991, I, p. 748.

493. Cfr. R. NOBILI – M. S. SPOLIDORO, *op. cit.*, p. 458.

494. C'è accordo unanime in dottrina, cfr. P. FERRO LUZZI, *op. cit.*, p. 1074; A. MORANO, *Prime osservazioni in tema di scissione*, in *Soc.*, 1991, p. 1318; ID., *Brevi considerazioni in tema di scissione*, in AA. VV., *Le scissioni di società*, Milano, 1992, pp. 76-77; F. LAURINI, *op. cit.*, pp. 86 ss; E. PAOLINI, *op. cit.*, p. 843; E. CUSA, *op. cit.*, pp. 134 ss.; F. FERRARA jr. – F. CORSI, *Gli imprenditori*, ed. 1994, cit., p. 901; M. MAUGERI, *op. cit.*, p. 748.

495. Cfr. R. NOBILI – M. S. SPOLIDORO, *op. cit.*, p. 458.

La disciplina è infatti totalizzante e – non residuando alcuna lacuna⁴⁹⁶ – come già rilevato in tema di fusione⁴⁹⁷, il pregiudizio dei creditori per una eventuale riduzione del capitale non dovrà essere contrastato attraverso i meccanismi all'uopo *espressamente* previsti, ma piuttosto utilizzando il rimedio oppositivo stabilito dall'art. 2503 c.c., opportunamente richiamato dall'art. 2506-*quater*, comma 3, c.c. per la specifica *sedes materiae*⁴⁹⁸.

496. Cfr. *ivi*, nt. 48; cfr. anche E. PAOLINI, *op. cit.*, p. 843, nt. 41; E. CUSA, *op. cit.*, p. 136.

497. Invero, è stato efficacemente evidenziato come l'opposizione dei creditori nella scissione sia chiamata a svolgere «ulteriori e diverse funzioni» che, di contro, non si ravviserebbero nella fusione, ove il principale pericolo per i creditori è rappresentato unicamente dalla confusione dei patrimoni delle società coinvolte, cfr. G. SCOGNAMIGLIO, *Le scissioni*, in *Tratt. Colombo – Portale*, Vol. VII**, T. II, Torino, 1993, p. 292. Cfr. anche M. PINARDI, *op. cit.*, p. 251, secondo cui, per esempio, «a differenza che nella fusione, l'opposizione potrebbe qui tutelare i creditori sociali, qualora gli stessi con essa intendessero contrastare quelle scissioni che celano in realtà un atto di disposizione del patrimonio in frode alle ragioni dei creditori, utilizzazione impropria della scissione, certamente potenzialmente pregiudizievole per il ceto creditorio e che sembra più probabile che non nella fusione; infatti la scissione di un singolo bene, pur non perdendo la qualità di scissione vera e propria, può in concreto assumere rilevanza come atto di disposizione del patrimonio e come tale ledere le ragioni dei creditori». In tema di fusione, la tesi è invece sostenuta da A. GENOVESE, *L'invalidità dell'atto di fusione*, Torino, 1997, p. 212; E. SIMONETTO, *Commento sub art. 2503*, in *Comm. c.c. Scialoja – Branca*, Bologna-Roma, 1976, pp. 319 ss.

498. Tra i molti, cfr. G. SCOGNAMIGLIO, *op. cit.*, p. 318; A. SERRA – M. S. SPOLIDORO, *Fusioni e scissioni di società*, Torino, 1994, p. 197; G. CABRAS, *La scissione delle società*, in *Foro it.*, 1992, V, p. 277; E. CUSA, *op. cit.*, p. 136; R. NOBILI – M. S. SPOLIDORO, *op. cit.*, p. 458; M. PINARDI, *op. cit.*, pp. 251 ss.; G. F. CAMPOBASSO, *Diritto Commerciale*, ed. 2012, cit., p. 677, nt. 97.

3.6.1. Segue: *la trasformazione*

Quanto alla *trasformazione*⁴⁹⁹, quantunque non emergano problemi di riduzione patrimoniale e, segnatamente, del capitale, ne verranno comunque tratteggiati, per completezza, gli aspetti che, quantomeno, lambiscono alcuni argomenti oggetto del presente lavoro⁵⁰⁰.

Come è noto, la riforma organica delle società di capitali, nell'introdurre, per la prima volta, l'istituto della trasformazione *eterogenea*⁵⁰¹ – “da” ed “in” società di capitali – (artt. 2500-*septies* e 2500-*octies* c.c.), ne ha, altresì, disciplinato i *connotati* prevedendo – a tutela delle prerogative dei terzi⁵⁰² e, segnatamente, dei creditori – l'operatività del rimedio dell'opposizione (art.

499. Per un profilo aziendalistico dell'operazione, v. su tutti C. CARAMIELLO, *Le trasformazioni di forma giuridica con particolare riferimento all'interpretazione dell'art. 2500 del Codice civile*, Pisa, 1965, pp. 16 ss., Id., *Trasformazioni di società*, Milano, 1987, pp. 15 ss.; I. MARCHINI, *Le gestioni straordinarie*, in E. ARDEMANI (a cura di), *Manuale di amministrazione aziendale*, Torino, 1981, 14.1 ss.; M. PAOLONI, *La trasformazione delle società. Aspetti civili, contabili, economico-aziendali*, Torino, 1988, pp. 93 ss.; G. ALBERTI, *La trasformazione delle società*, in E. ARDEMANI (a cura di), *L'impresa*, Vol. IV, Milano, 1990, pp. 149 ss.; A. AMADUZZI, *Le gestioni comuni*, Torino, 1978, pp. 28 ss.

500. Secondo G. CABRAS, *Le opposizioni dei creditori*, cit., p. 14, «la dottrina non si è però posta il problema di spiegare perché i creditori sociali potrebbero opporsi alla riduzione del capitale soltanto quando l'atto lede effettivamente la loro garanzia patrimoniale, mentre nella trasformazione essi potrebbero negare ai soci la liberazione dalla responsabilità illimitata anche se, per avventura, il patrimonio sociale fosse più che sufficiente a soddisfare le loro ragioni creditorie».

501. Prima dell'intervento riformatore, non essendo previsto alcun potere di opposizione, si riteneva ammissibili unicamente le trasformazioni *eterogenee* che avessero comportato la trasformazione in un ente nel quale le garanzie per i creditori non avrebbero dovuto essere deteriori rispetto alla situazione *ante* trasformazione, sul punto cfr. O. CAGNASSO, *La trasformazione delle società. Artt. 2498-2500*, Milano, 1990, p. 58

502. Cfr. ASSOCIAZIONE DISIANO PREITE, *op. cit.*, p. 348; D. U. SANTOSUOSSO, *La riforma del diritto societario*, Milano, 2003, p. 257.

2500-*novies* c.c.), derogando, perciò, anche in questo caso (*supra*, par. 3.6), alla disposizione secondo cui «la trasformazione ha effetto dall'ultimo degli adempimenti pubblicitari» (art. 2500, comma 3, c.c.)⁵⁰³ all'uopo previsti⁵⁰⁴.

In questa fattispecie⁵⁰⁵, infatti, per quanto l'intervento dei creditori possa essere sempre (genericamente) ricondotto alla tutela dell'interesse al soddisfacimento delle relative pretese⁵⁰⁶, a ben vedere, il potenziale pregiudizio di questi non deriva da una diminuzione della garanzia patrimoniale in senso stretto e, cioè, nella dimensione *quantitativa* della stessa, quanto piuttosto dalla circostanza che il nuovo assetto *strutturale* potrebbe comportare che detta garanzia venga ad atteggiarsi in modo diverso, e cioè *qualitativamente* peggiorativo – sia dal punto di vista della gestione, che da quello del controllo societario – a cui si aggiunge il possibile venir meno di *ulteriori* garanzie tra cui, in primo luogo, quella della responsabilità illimitata dei soci (o di alcuni di essi)⁵⁰⁷.

503. Cfr. M. SARALE, *Trasformazione e continuità dell'impresa*, Milano, 1996, p. 2301.

504. Cfr. M. PINARDI, *op. cit.*, p. 160, in cui si legge che «l'ammissibilità ante riforma di trasformazioni eterogenee era stata negata per due ordini di motivi, da un lato la necessità di tutelare il diritto del socio alla permanenza dello scopo originario dell'ente e dall'altro dall'insopprimibile necessità di tutela dei creditori sociali ed in particolare dell'affidamento che questi ultimi avevano riposto nella struttura organizzativa e patrimoniale del loro debitore».

505. La cui disciplina è, *oggi*, senz'altro ispirata al principio di continuità (con riferimento anche ai soli rapporti sociali e all'attività), cfr. R. PERROTTA – G. M. GAREGNANI, *Le operazioni di gestione straordinaria*, Milano, 1991, p. 182; L. LAMBERTINI, *Commento sub art. 2501 c.c.*, in *Comm. Lo Cascio*, T. IX, Milano, 2003, p. 367.

506. Si ripropone, cioè, una tutela da scelte imprenditoriali, cfr. M. MALTONI – E. TRADII, *La trasformazione eterogenea da società di capitali in comunione d'azienda e viceversa*, in *Not.*, 2004, p. 155. Cfr. anche G. MARASÀ, *Prime note sulle modifiche dell'atto costitutivo*, cit., p. 198.

507. Cfr. M. PINARDI, *op. cit.*, p. 161.

Quale che sia la natura o la tipologia (o, ancora, lo scopo) dell'ente *post* trasformazione, *ex latere debitoris* si potrebbe *comunque* immaginare una modificazione nel lato passivo del rapporto obbligatorio e, questa volta, non sotto il profilo squisitamente economico⁵⁰⁸ come già visto in tema di riduzione effettiva del capitale sociale (*supra*, cap. I, par. 1.2). Il che spiegherebbe l'esigenza legislativa di affidare la tutela dei creditori ad una *disciplina speciale* in luogo di quella che è generalmente prevista per i singoli enti partecipanti alla trasformazione⁵⁰⁹.

Come già accennato, nella trasformazione non viene ad essere intaccata la consistenza patrimoniale dell'impresa. La funzione di tale strumento è, pertanto, quella di dar luogo ad un mutamento nella struttura organizzativa della società (o ente) e, nel caso, dello scopo da questa perseguito. Ne consegue che, differentemente dalle riduzioni effettive di capitale (*supra*, cap. I, par. 1.6), in questo caso, il *pregiudizio* dei creditori non potrà che avere una *connotazione* del tutto peculiare, e cioè riferita proprio «ai rischi connessi al mutamento organizzativo, patrimoniale e contabile»⁵¹⁰ che ci si appresta a realizzare, in un'ottica secondo cui tali rischi possano inevitabilmente riverberarsi sulla fiducia che i terzi ripongono nell'impresa oggetto della trasformazione⁵¹¹.

508. Cfr. M. GHIDINI, *Società personali*, cit., p. 988

509. Cfr. C. G. CORVESE, *Commento sub artt. 2500-septies – 2500-novies c.c.*, in M. SANDULLI – V. SANTORO (a cura di), *La riforma delle società*, Vol. III, Torino, 2003, p. 407, il quale ritiene, infatti, inapplicabile sia l'art. 31, comma 3, c.c. nel caso di fondazioni e associazioni riconosciute, che l'art. 1113 c.c. in merito alla divisione della cosa comune; cfr. anche M. SARALE, *Commento sub art. 2500-novies c.c.*, in G. COTTINO – G. BONFANTE – O. CAGNASSO – P. MONTALENTI (a cura di), *Il nuovo diritto societario*, T. III, Bologna, 2004, p. 2305.

510. M. PINARDI, *op. cit.*, pp. 164 ss.

511. Cfr. G. CABRAS, *Le opposizioni dei creditori*, cit., p. 14, secondo cui non si richiede un danno effettivo, poiché «questa volta il danno sarebbe *in re ipsa*, nella diminuzione, a se-

Anche la *ratio* dell'opposizione assume qui un contenuto particolare, ove questa è più correttamente rivolta a tutelare l'affidamento che i creditori hanno riposto in una determinata struttura e tipologia di società, prima ancora che in una data consistenza patrimoniale, la quale, lo si è già detto, rimane immutata. In altri termini, si enuclea un concetto di pregiudizio legato alla futura *solvibilità* dell'impresa⁵¹².

Il che potrebbe indurre a riprendere, in una dimensione quindi prospettica e, quindi, dinamica, quella dottrina che inquadra lo scopo del potere di opposizione (in generale) proprio nella tutela della *garanzia commerciale*⁵¹³, da intendere (lo si è già visto) come primo baluardo contro il pericolo d'insolvenza⁵¹⁴, ed il cui *fondamento* è rintracciato nel generico interesse alla *stabilità* del patrimonio della società (*supra*, cap. I, par. 1.2).

A ben vedere, però, tale concezione non appare risolutiva per una serie di ragioni.

La dottrina della conservazione della garanzia commerciale⁵¹⁵ immagina, infatti, il pericolo dell'insolvenza pur sempre come conseguenza di una diminuzione (attuale) del patrimonio della società (*supra*, cap. I, par. 1.5); inoltre, il paventare la fine della redditività perché è intervenuta una modificazione strutturale dell'impresa non appare, in verità, del tutto corretto: in *assenza* di una diminuzione di risorse patrimoniali, un'*eventuale* interruzione dei pagamenti non si verifica, infatti, perché la società si è trasformata, quanto piuttosto

guito della trasformazione, della massa patrimoniale offerta a garanzia dei creditori».

512. M. PINARDI, *op. cit.*, p. 165.

513. Cfr. G. CABRAS, *Le opposizioni dei creditori*, cit., pp. 99 ss. e 108-109.

514. Cfr. M. PINARDI, *op. cit.*, p. 165.

515. G. CABRAS, *Le opposizioni dei creditori*, cit., pp. 88 ss.

sto come conseguenza di scelte concrete, nonché di atti (ivi compresi i pur sempre possibili episodi di *mala gestio*) posti in essere da coloro che, di volta in volta, agiscono in nome e per conto di questa.

In realtà, l'istituto dell'opposizione, quantunque sia caratterizzato (in questo contesto) da elementi sicuramente peculiari, nondimeno, non può che collocarsi tra i rimedi posti – pur sempre – a tutela della *garanzia patrimoniale*⁵¹⁶, la cui eventuale lesione assume, però, un connotato segnatamente *qualitativo*⁵¹⁷ (per esempio, perdita della responsabilità *illimitata* dei soci) e non di certo quantitativo⁵¹⁸.

Tale quadro d'insieme porta a delineare un conflitto d'interessi che non si presenta tra società e creditori (come nelle riduzioni effettive di capitale e nella fusione), bensì fra questi ultimi e gli stessi soci⁵¹⁹, in maniera del tutto analoga a quanto può osservarsi in tema di riduzione del capitale sociale con imputazione a riserva disponibile (*supra*, par. 3.2).

516. Cfr. M. PINARDI, *op. cit.*, p. 165.

517. Cfr. F. DI SABATO, *Diritto delle società*, Milano, 2003, p. 450, a mente del quale «i creditori proporranno opposizione all'operazione, evidentemente, in tutti quei casi in cui essi ritengano che la stessa comporti il passaggio ad un regime giuridico a maglie più larghe in tema di disciplina della tutela dell'integrità del patrimonio dell'ente».

518. Ove, per ipotesi, i soci illimitatamente responsabili risultassero «nullatenenti», la variazione patrimoniale non avverrebbe, però, *neanche* dal punto di vista qualitativo, in tal senso G. CABRAS, *Le opposizioni dei creditori*, cit., p. 95.

519. Cfr. *ivi*, p. 141.

CAPITOLO QUARTO

LA DISCIPLINA

SOMMARIO: 4.1. L'effetto impeditivo. – 4.2. La legittimazione attiva nell'opposizione. 4.2.1. *Segue*: il procedimento. – 4.2.2. *Segue*: l'eventuale fase cautelare. – 4.3. Sull'«azione revocatoria» avverso gli atti di riduzione del capitale. – 4.4. La *ratio* della tutela preventiva ad effetto impeditivo. – 4.5. Conclusioni.

4.1. *L'effetto impeditivo*

Come è noto, l'abrogato Codice di commercio del 1882, nel disciplinare la riduzione del capitale sociale – quale che fosse «la specie della società» (art. 100 c. comm. 1882 – stabiliva in modo chiaro ed espresso che *l'opposizione*, una volta proposta, avrebbe *sospeso* l'«esecuzione» dell'operazione, sempre che non fosse stata «ritirata o respinta con sentenza non più soggetta ad opposizione od appello» (art. 101, comma 2, c. comm. 1882).

Onde consentire la concreta esperibilità del rimedio, si disponeva, infatti, che la riduzione del capitale *non potesse* trovare esecuzione se non dopo che fossero trascorsi *tre mesi* dal giorno in cui la relativa decisione fosse stata pubblicata nell'allora «giornale degli annunci giudiziari», sempre che, nel frattempo, «chiunque» tra gli *interessati* non avesse fatto, appunto, «opposizione» (art. 101, comma 1, c. comm. 1882).

Uno scenario a cui ha dato sicuramente continuità anche il successivo quadro legislativo, quantunque il codice attuale – a differenza del precedente

– *non* faccia alcuna menzione *espressa*⁵²⁰ del citato effetto sospensivo. L'assunto che precede lo si può desumere dal particolare dato normativo (assente nell'abrogato Codice di commercio del 1882) che – in determinate condizioni – permette al tribunale di *autorizzare* comunque la riduzione, «nonostante l'opposizione» (artt. 2306, comma 2, 2445, comma 4 e 2482, comma 3, c.c.). Sotto questo profilo, è facile osservare, infatti, che se l'intervento dei creditori non pregiudicasse proprio l'*eseguibilità* dell'operazione, un siffatto potere del giudice si risolverebbe, in pratica, in uno strumento privo di concreta utilità⁵²¹.

Giacché la modifica delle clausole dell'atto costitutivo, incluse quelle che indicano l'ammontare del capitale sociale, il valore dei conferimenti e le partecipazioni di ciascun socio (cfr. artt. 2328, comma 2, nn. 4 e 5, e 2463, comma 2, nn. 4, 5 e 6, c.c., ma v. anche gli artt. 2253, comma 2, e 2295, n. 6, c.c.), avviene attraverso il mero (valido) formarsi della volontà sociale – sebbene nelle società di capitali (differentemente che in passato⁵²²) una volta adempiu-

520. Anzi, a dirla tutta, la tecnica legislativa utilizzata e, cioè, la successiva scelta della forma *affermativa* («la deliberazione può essere eseguita soltanto dopo novanta giorni dal giorno...»), così l'art. 2445, comma 3, c.c., con una terminologia sostanzialmente analoga a quella dell'art. 2482, comma 2, c.c., ma v. anche l'art. 2306, comma 1, c.c.), in luogo di quella (al *negativo*) adoperata nella scrittura dell'art. 101, comma 1, c. comm. 1882, non contribuisce di certo a conferire un crisma di maggiore *impositività* al *divieto* in parola.

521. In tal senso, G. CABRAS, *Le opposizioni dei creditori*, cit., pp. 120-121, secondo cui tale continuità è anche un dato indubitabile.

522. Esemplificativo, al riguardo, il vecchio testo dell'art. 2436, comma 2, c.c.: «le modificazioni dell'atto costitutivo, fino a che non sono iscritte, non possono essere opposte ai terzi, a meno che si provi che questi ne erano a conoscenza». Per alcune osservazioni sul tema, cfr. *ivi*, p. 122; F. CHIOMENTI, *La revoca delle deliberazioni assembleari*, Milano, 1969, pp. 109 ss.; D. CORAPI, *Gli statuti delle società per azioni*, Milano, 1971, pp. 305 ss.; G. TANTINI, *Le modificazioni*, cit., p. 270.

ti anche i prescritti oneri pubblicitari (artt. 2436, comma 5, e 2480 c.c.)⁵²³ – va tuttavia precisato il raggio di operatività di questo periodo di sospensione, considerato che un qualche effetto immediato, in conseguenza di una deliberazione di riduzione effettiva del capitale, non può essere verosimilmente escluso⁵²⁴.

Già ancor prima che si disponesse che la produzione degli *effetti* delle deliberazioni di modifica dello statuto fosse da subordinare all'adempimento dell'onere di iscrizione, e cioè in un tempo in cui si parlava di mera *opponibilità* ai terzi delle stesse (cfr. art. 2436, comma 2, c.c., vecchio testo), si poteva

523. Cfr. G. FERRI, *Manuale*, ed. 2019, cit., p. 416, in cui si evidenzia che «il legislatore chiarisce ora che l'*iscrizione nel registro delle imprese* della modificazione statutaria ha, analogamente a quanto avviene per l'iscrizione dello statuto e dell'atto costitutivo, una *efficacia costitutiva* (art. 2436, 5° comma, cod. civ.), con ciò superando i dubbi e le difficoltà cui dava luogo il silenzio sul punto della disciplina originaria»; G. F. CAMPOBASSO, *Diritto Commerciale*, ed. 2012, cit., p. 507. Cfr. anche F. GUERRERA, *Commento sub art. 2436 c.c.*, in G. NICCOLINI – A. STAGNO D'ALCONTRES (a cura di), *Società di capitali: commentario*, Vol. II, Napoli, 2004, p. 1103, a mente del quale «il legislatore della riforma sembra avere adottato la costruzione della condizione legale sospensiva, giacché sia gli effetti *esterni*, sia gli effetti *interni* della delibera non si producono se non dopo l'iscrizione nel registro delle imprese». Per l'attuazione di una deliberazione non iscritta, la cui efficacia sarebbe pur sempre subordinata alla relativa iscrizione, cfr. G. PRESTI – M. RESCIGNO, *op. cit.*, p. 530; negli stessi termini anche Cons. notarile Milano, mass. 10 marzo 2004, n. 19 in tema di «Efficacia dell'iscrizione al Registro delle Imprese delle modificazioni statutarie».

Vigente il vecchio testo dell'art. 2436, comma 2, c.c., a mente del quale «le modificazioni dell'atto costitutivo, fino a che non sono iscritte, non possono essere opposte ai terzi, a meno che si provi che questi ne erano a conoscenza», la dottrina prevalente assegnava alle modificazioni statutarie, anche delle società di capitali, una efficacia meramente dichiarativa; nondimeno A. PAVONE LA ROSA, *Il registro delle Imprese*, cit., p. 108, parlava già all'epoca di efficacia *costitutiva*; mentre G. FERRI, *Commento sub art. 2193*, in *Comm. c.c. Scialoja – Branca*, Bologna-Roma, 1963, p. 37, accennava, invece, ad un'efficacia *parzialmente costitutiva*.

524. Cfr. M. S. SPOLIDORO, *La riduzione del capitale sociale nelle s.r.l.*, cit., p. 5, il quale parla di «effetti preliminari».

essere indotti a sostenere che l'iscrizione di una tale deliberazione ne comportasse immediatamente l'efficacia e che l'impedimento così delineato dal legislatore fosse da riferirsi unicamente alle *incombenze* della fase esecutiva: la restituzione, ovvero la liberazione dall'obbligo di versare quanto ancora dovuto a titolo di conferimento⁵²⁵. Una tale ricostruzione postulerebbe che – quantunque efficace – la *concreta* esecuzione della deliberazione sarebbe soggetta ad un termine iniziale (di «tre mesi» nelle società di persone, e di «novanta giorni» in quelle a base capitalistica).

Una serie di considerazioni impediscono, tuttavia, una siffatta ricostruzione.

E difatti, se la deliberazione (iscritta) di riduzione del capitale fosse immediatamente efficace, la società dovrebbe procedere *sin da subito* all'adeguamento delle scritture contabili, iscrivendo, cioè, un debito (l'importo ridotto)⁵²⁶ verso i soci, i quali potrebbero esigere il relativo pagamento, realizzando

525. L'equivoco potrebbe nascere dal fatto che il Codice civile (artt. 2306, comma 1, 2445, comma 3, e 2482, comma 2, c.c.) richiama la circostanza che la deliberazione di riduzione può essere «eseguita» soltanto dopo che sono trascorsi i prescritti tre mesi/novanta giorni in assenza di opposizione. Cfr. R. NOBILI – M. S. SPOLIDORO, *op. cit.*, p. 260; G. CABRAS, *Le opposizioni dei creditori*, cit., p. 121.

526. Cfr. *ivi*, p. 122, il quale esclude che, in presenza di opposizione dei creditori, la società che abbia deliberato una riduzione del capitale possa iscrivere al passivo del bilancio di esercizio l'importo ridotto, diversamente, questo potrebbe essere infatti distribuito ai soci. In tema di bilanci, sotto l'imperio dell'abrogato Codice di commercio, cfr. A. DE GREGORIO, *I bilanci delle società anonime nella loro disciplina giuridica*, Milano, 1938, pp. 412 ss. Secondo R. NOBILI – M. S. SPOLIDORO, *op. cit.*, pp. 260 e 279, questa tesi sarebbe confermata anche dal dato testuale dell'art. 2445, comma 4, c.c. là dove, nel consentire la riduzione del capitale, nonostante l'opposizione, utilizza l'espressione: «abbia luogo», anziché il riferimento alla *esecuzione della deliberazione* di cui al precedente comma 3; così, nel caso il giudizio del tribunale accertasse nel merito la sussistenza del pregiudizio, l'inefficacia della riduzione persisterebbe – nonostante l'autorizzata esecuzione – con la conseguenza che la

giuridicamente (ma anche immediatamente) la restituzione del capitale; ma tutto questo, a ben vedere, contraddirebbe proprio la materiale *inoperatività* della deliberazione, concretizzando, per questa via, una violazione dell'art. 2445 c.c. (oppure degli artt. 2306 e 2482 c.c., nel caso di società di persone, ovvero a responsabilità limitata)⁵²⁷.

Si tratta, allora, di un *effetto sospensivo*⁵²⁸, nel senso che la deliberazione che riduce il capitale sociale è sottoposta alla *condizione* (legale e) sospensiva della mancata opposizione (vittoriosa) di almeno un creditore sociale. Ne consegue che l'efficacia della deliberazione non potrà che essere differita al tempo dell'avveramento di detta condizione che, il più delle volte, corrisponde alla mancata reazione dei creditori nel termine prescritto⁵²⁹.

società dovrebbe ripetere le somme restituite ai soci, previa revoca della deliberazione di riduzione. Sul punto, v. anche M. S. SPOLIDORO, *La riduzione del capitale sociale nelle s.r.l.*, cit., p. 6.

527. R. NOBILI – M. S. SPOLIDORO, *op. cit.*, p. 260, per i quali l'assunto potrebbe risultare altresì «ancora più evidente se la riduzione avvenisse con liberazione dei soci dall'obbligo di versare i decimi ancora dovuti, in quanto la società dovrebbe – se la deliberazione fosse immediatamente efficace – rinunciare subito al credito verso gli azionisti, riducendo il proprio attivo», tanto è vero che «per impedire che l'immediata riduzione del capitale pregiudichi i creditori, la società dovrebbe iscrivere al passivo del proprio bilancio, insieme al capitale ridotto, un fondo di importo pari all'ammontare della riduzione: il fondo dovrebbe rimanere iscritto fino alla definizione delle opposizioni e all'esecuzione della deliberazione: ma questa sarebbe una inutile complicazione, non giustificata nel sistema della legge».

528. Cfr. M. S. SPOLIDORO, *La riduzione del capitale sociale nelle s.r.l.*, cit., p. 6; G. FERRI, *Manuale*, ed. 2019, cit., p. 428; G. F. CAMPOBASSO, *Diritto Commerciale*, ed. 2012, cit., p. 527; A. FIORENTINO, *Sulla fusione*, cit., p. 650; C. SANTAGATA, *La fusione tra società*, cit., p. 328.

529. In tal senso, R. NOBILI – M. S. SPOLIDORO, *op. cit.*, pp. 260-261, i quali specificano, altresì, che l'avveramento della condizione si realizza, ovviamente, ugualmente «se vi è opposizione, al momento del passaggio in giudicato della sentenza che la respinge e dell'estinzione del processo o del pagamento del credito o dell'autorizzazione alla riduzione a norma dell'art. 2445, ultimo comma (...); se vi è il consenso di tutti i creditori, al momento in cui

Fino al tempo dell'avveramento della condizione, l'inefficacia è *assoluta*⁵³⁰ ed il capitale sociale rimane quello precedente alla deliberazione⁵³¹; quest'ultimo assunto è poi una conseguenza logica prima ancora che giuridica. Se il sistema consentisse di attuare la deliberazione solo nei confronti di alcuni soggetti (soci, creditori non oppositori, altri terzi), si realizzerebbe la paradossale situazione nella quale la società conserverebbe *contemporaneamente* due distinti livelli di capitale, ridotto per soci, creditori non oppositori, nonché per altri terzi, e quello originario per i creditori che si fossero opposti, il che però non sarebbe però accettabile⁵³². Ne consegue, dunque, che i conti della società non subiranno alcuna modificazione, così come nulla si dovrà ritenere innovato circa la cifra di riferimento su cui calcolare l'importo della riserva legale (artt. 2430 e 2463, comma 5, c.c.), la quota indisponibile della ri-

l'ultimo legittimato all'opposizione lo ha prestato». Cfr. M. S. SPOLIDORO, *La riduzione del capitale sociale nelle s.r.l.*, cit., pp. 5-6; N. DE LUCA, *Le riduzioni*, cit., p. 535; M. PINARDI, *op. cit.*, p. 37; G. F. CAMPOBASSO, *Diritto Commerciale*, ed. 2012, cit., p. 507, il quale parla esplicitamente di delibera ad «efficacia differita».

530. Cfr. M. S. SPOLIDORO, *La riduzione del capitale sociale nelle s.r.l.*, cit., p. 6. In passato, alcuni Autori hanno tradotto questa inefficacia in *semplice inopponibilità* nei confronti del solo ceto creditorio, cfr. G. GORLA, *op. cit.*, p. 122; A. FIORENTINO, *Sulla fusione*, cit., p. 650. Nel senso, invece, di *inefficacia*, tuttavia, già si esprimeva la giurisprudenza di legittimità dell'epoca, v. Cass. 9 luglio 1959, n. 2198, in *Dir. fall.*, 1959, II, p. 582; Cass. 5 marzo 1976, n. 726, in *Giur. comm.*, 1976, II, p. 628.

531. G. CABRAS, *Le opposizioni dei creditori*, cit., pp. 121 e 132; F. DI SABATO, *Manuale*, ed. 1995, cit., pp. 683-684; E. SIMONETTO, *Commento sub art. 2503*, cit., pp. 317 ss.

Contra, cfr. G. FERRI, *Le società*, cit., p. 983, il quale sostiene che «è sufficiente che la società paghi il creditore opponente o che questo revochi l'opposizione, perché la riduzione possa senz'altro essere eseguita»; G. FRÈ, *Commento sub artt. 2445-47*, cit., p. 819.

È qualificata anche come *nullità* rilevabile d'ufficio da C. MONTAGNANI, *Note in tema di riduzione*, cit., p. 786; mentre L. ROVELLI, *Deliberazione di riduzione del capitale non esuberante*, in *Soc.*, 1989, VI, p. 585, parla di «inefficacia relativa».

532. Cfr. M. PINARDI, *op. cit.*, p. 53.

serva soprapprezzo azioni (art. 2431 c.c.), ma anche le prerogative amministrative dovranno essere commisurate all'originario ammontare del capitale; ed a questo, del pari, si dovrà fare riferimento per calcolare le maggioranze assembleari (per esempio, v. artt. 2359-*bis*, comma 3, 2372, comma 6, 2393, commi 5 e 6, 2393-*bis*, commi 1 e 2, 2409, comma 1, 2434-*bis*, comma 2, e 2359-*bis*, comma 3, c.c., ma v. anche il t.u.f.)⁵³³.

Senonché, quantunque in pendenza della condizione, un qualche effetto immediato deve essere preso, tuttavia, in considerazione.

In particolare, la società non potrà assumere una deliberazione che si ponga in contrasto con quella (già adottata) di riduzione del capitale sociale.

533. Cfr. G. CABRAS, *Le opposizioni dei creditori*, cit., pp. 122-123 e, *ivi*, nt. 113, con particolare riferimento alla normativa *ante* riforma. Così anche la prassi notarile, in argomento v. Cons. notarile Milano, mass. 19 novembre 2004, n. 35, in merito alla «Riduzione "effettiva" del capitale sociale nella s.r.l. (art. 2482 c.c.)», in cui si legge: «dalla non eseguibilità immediata della delibera deriva che il capitale deve essere indicato negli atti (e quindi nello statuto da depositare ai sensi dell'art. 2436 c.c.) e nella corrispondenza della società nella misura prevista dall'art. 2250 c.c. (secondo la somma effettivamente versata e quale risulta esistente secondo l'ultimo bilancio) sino a che la riduzione non sia stata eseguita. Consigliabile è l'inserimento in statuto della clausola che dia conto della pendenza della riduzione; dopo l'esecuzione, sarà compito degli amministratori depositare il nuovo testo dal quale tale clausola sia espunta». Tesi condivisa da M. S. SPOLIDORO, *La riduzione del capitale sociale nelle s.r.l.*, cit., p. 6; cfr. anche R. NOBILI – M. S. SPOLIDORO, *op. cit.*, pp. 261-262, i quali escludono, infatti, che il *rigido* contenuto dello stato patrimoniale, così come prescritto dall'art. 2424 c.c., permetta che alla «voce *capitale sociale* debbano o (possano) essere indicati distintamente il capitale residuo e l'importo della riduzione (importo che, per il momento, fa ancora parte del capitale sociale)».

Contra, cfr. N. DE LUCA, *Le riduzioni*, cit., p. 535, secondo cui «anche se le opposizioni vengono accolte, la delibera di riduzione del capitale non viene perciò annullata, né perde efficacia. Ciò significa che anche in pendenza del termine per l'esecuzione, il capitale deve risultare già formalmente ridotto e allora, per dare evidenza del fatto che non può darsi corso all'esecuzione, corretto è che la società accenda una riserva indisponibile il cui svincolo è ordinariamente subordinato al decorso del termine di legge in mancanza di opposizioni».

Ciò può risultare con particolare evidenza, ad esempio, in tema di obbligazioni. Al riguardo, il limite da non oltrepassare per un prestito obbligazionario dovrà essere calcolato, infatti, sulla base del capitale sociale ridotto, e non con riferimento al capitale nell'importo *ante* delibera di riduzione; e, ciò, nonostante il codice faccia, comunque, un *espresso* riferimento all'«ultimo bilancio» (art. 2412, comma 1, c.c.): se una tale formulazione fosse, infatti, da considerare in senso esclusivamente letterale il limite alla emissione delle obbligazioni si dovrebbe calcolare con riguardo al capitale originario anche in presenza di una deliberazione di riduzione eseguibile o, addirittura, già eseguita, il che non potrebbe sostenersi⁵³⁴. Ragionando diversamente, infatti, si giungerebbe a favorire comportamenti elusivi del dettato normativo (cfr. artt. 2412 e 2413 c.c.), la cui specifica *ratio* è proprio quella di imporre e garantire il *persistere* di un determinato rapporto tra capitale sociale e l'ammontare delle obbligazioni emesse⁵³⁵.

Peraltro, l'inefficacia della deliberazione potrebbe essere reclamata anche per quanto riguarda il capitale da indicare «negli atti e nella corrispondenza»

534. In tal senso, G. CABRAS, *Le opposizioni dei creditori*, cit., p. 123, il quale ammonisce sui possibili rischi nascenti da una interpretazione rigorosa dell'espressione «secondo l'ultimo bilancio» presente nell'allora art. 2410 c.c. (ora trasfuso, con modificazioni, nell'art. 2412 c.c.); cfr. P. FERRO-LUZZI, *Vecchi e nuovi orientamenti in tema di limiti all'emissione di obbligazioni*, in *Riv. dir. comm.*, 1963, I, pp. 217 ss. e 223.

535. Cfr. R. NOBILI – M. S. SPOLIDORO, *op. cit.*, p. 261 e nt. 2. Per quanto riguarda le società a responsabilità limitata, secondo M. PINARDI, *op. cit.*, p. 58, la mancata previsione di una norma analoga all'art. 2413 c.c., che vieti di ridurre il capitale sociale qualora la società abbia emesso titoli di debito ai sensi dell'art. 2483 c.c. è sintomatica della una *maggiore liberalizzazione* della riduzione reale del capitale ^{sociale} che si riscontra in questa tipologia di società.

delle società a base capitalistica (art. 2250, comma 2, c.c.)⁵³⁶, senonché la *mera* funzione *informativa*⁵³⁷ di tale indicazione (*supra*, cap. I, par. 1.3) e l'accennata esigenza di contrastare comportamenti elusivi⁵³⁸ suggeriscono, però, di abbracciare la soluzione opposta, nel senso che il capitale sociale da indicare dovrà essere quello ridotto⁵³⁹.

A questo punto, si coglie appieno la già accennata peculiarità di questo effetto impeditivo⁵⁴⁰ che, differentemente dall'opposizione alla liquidazione

536. Cfr. R. NOBILI – M. S. SPOLIDORO, *op. cit.*, pp. 261-262, i quali, sebbene ritengano che l'onere di cui all'art. 2250, comma 2, c.c. debba essere adempiuto indicando il capitale originario, tuttavia, non negano che la società debba procedere, in pendenza della condizione, ad «evidenziare l'avvenuta approvazione della deliberazione anche in modi diversi dall'iscrizione nel registro delle imprese, a tutela dei terzi che entrano in contatto con la società (e che sono interessati a sapere che il capitale è quasi certamente destinato a ridursi). Per soddisfare questa esigenza gli amministratori dovranno, nella nota integrativa del bilancio, menzionare il fatto che il capitale è stato ridotto e che la deliberazione è temporaneamente inefficace»; M. S. SPOLIDORO, *La riduzione del capitale sociale nelle s.r.l.*, cit., p. 6.

537. A differenza di quanto accadrebbe se il capitale ridotto venisse iscritto subito in bilancio, riportando la riduzione «negli atti e nella corrispondenza» non comporterebbe l'esigibilità del relativo credito da parte dei soci e la possibile violazione dell'art. 2445 c.c. (o dell'art. 2482 c.c.).

538. Si pensi a delle trattative in cui, attraverso scambi *epistolari* di bozze, minute e punteggiature, si ingenera nella controparte l'affidamento circa l'esistenza di un determinato importo di capitale, successivamente smentito da una deliberazione divenuta efficace nelle more delle contrattazioni, magari appena concluse.

539. Nel senso del testo, G. CABRAS, *Le opposizioni dei creditori*, cit., p. 123. Giunge alla medesima conclusione, per quanto, da altro punto di vista N. DE LUCA, *Le riduzioni*, cit., p. 535.

540. Si parlava di *effetto impeditivo* già sotto l'imperio dell'abrogato Codice di commercio, cfr. G. FERRI, *La fusione*, cit., pp. 198 ss., il quale ha poi proseguito negli stessi termini, Id., *Commento sub art. 2306*, cit., pp. 441 ss.; G. TANTINI, *Le modificazioni*, cit., p. 270; M. GHIDINI, *Società personali*, cit., p. 987; G. SANTINI, *Commento sub art. 2496*, cit., p. 393, nt. 11; R. NOBILI – M. S. SPOLIDORO, *op. cit.*, p. 264.

del socio receduto dalle società di capitali (*supra*, cap. III, par. 3.3)⁵⁴¹, mira segnatamente a *coartare*, in una certa misura, la volontà sociale, e – salvo il ricorrere delle ipotesi di cui all’art. 2445, comma 4, c.c. (o, a seconda dei casi, di cui agli artt. 2306, comma 2, e 2482, comma 3, c.c.) – ne «costituisce un ostacolo all’attuazione»⁵⁴².

All’avveramento della condizione non sono necessari ulteriori adempimenti pubblicitari o societari, salvo quelli nascenti dall’obbligo di rimborsare il valore dei conferimenti ai soci⁵⁴³, nonché di riportare il nuovo importo del capitale nel corso dell’approvazione del bilancio (però) *successivo*.

Tuttavia, ancora prima dell’approvazione del bilancio relativo all’esercizio che seguirà, volendo ritenere – come detto – l’indicazione di cui all’art. 2250, comma 2, c.c., con riferimento al capitale ridotto, già operante all’indomani della iscrizione della deliberazione di riduzione, la società dovrà comunque aggiornare la situazione nella propria contabilità.

Essendo l’effetto sospensivo previsto e stabilito dalla legge (*condicio iuris*), ne consegue, anche, che non dovrebbero trovare applicazione le disposizioni che il Codice civile riserva alla condizione nel contratto (*condicio facti*)⁵⁴⁴. Il che renderebbe inoperante, in primo luogo, la regola della *retroattività* della

541. Il cui esito vittorioso conduce inesorabilmente alla liquidazione della società (cfr. artt. 2437-*quater*, comma 7, e 2473, comma 4, c.c.).

542. Per usare le parole di G. CABRAS, *Le opposizioni dei creditori*, cit., p. 124.

543. Nessun particolare adempimento si rinviene, invero, qualora la riduzione avvenga tramite liberazione dei soci dall’obbligo dei versamenti ancora dovuti: in tal caso, infatti, la rinuncia al credito da parte della società acquista immediatamente efficacia.

544. Cfr. A. TORRENTE – P. SCHLESINGER, *Manuale di diritto privato*, a cura di F. ANELLI – C. GRANELLI, Milano, 2017, p. 644; F. GAZZONI, *Manuale di diritto privato*, Napoli, 2013, pp. 942-943 e 945.

condizione (art. 1360 c.c.). Tuttavia, anche a volere ammettere che la disciplina della *condicio iuris* soggiaccia (per analogia) al disposto dell'art. 1360 c.c., la retroattività degli effetti della riduzione del capitale sarebbe comunque da escludere perché *incompatibile* con «la natura del rapporto» (art. 1360, comma 1, c.c.). Si è già detto, infatti, che, salvo per l'emissione di obbligazioni (art. 2412, comma 1, c.c.), nonché per alcuni adempimenti informativi (art. 2250, comma 2, c.c.), fino all'avveramento della condizione gli atti compiuti non possono che essere definitivi; diversamente opinando, per esempio, dovrebbe porsi nel nulla (con conseguente necessità di riapprovazione) un bilancio approvato in pendenza della condizione, il che porrebbe in contrasto con le stesse finalità che la condizione tenta di scongiurare. Peraltro, visto che l'attuale quadro normativo non contempla la possibilità di corrispondere ai soci gli interessi per il periodo compreso fra la data della deliberazione e il pagamento (che, comunque, può essere *concretamente* eseguito non prima dell'avveramento *reale* della condizione), una eventuale retroattività si risolverebbe in un dato privo di utilità⁵⁴⁵.

Anche se (salvo il ricorrere dei presupposti di cui agli artt. 2306, comma 2, 2445, comma 4, e 2482, comma 3, c.c.) l'*anticipata* esecuzione dei rimborsi di capitale o la liberazione dei soci dall'obbligo dei versamenti ancora dovuti – e,

545. Cfr. R. NOBILI – M. S. SPOLIDORO, *op. cit.*, p. 262 e nt. 3, i quali rilevano, altresì, che «salvo errore, l'unico aspetto, nel quale la retroattività potrebbe essere presa in considerazione, riguarda il bilancio dell'esercizio chiuso in pendenza della condizione, ed approvato dopo il suo avveramento (si potrebbe pensare cioè che, in questo caso, il capitale vada indicato nella misura ridotta, e che venga iscritto il credito degli azionisti al rimborso, o eliminato il credito della società per i conferimenti dovuti); ma la questione avrebbe scarso rilievo, e introdurrebbe una discutibile divergenza rispetto al bilancio approvato prima del verificarsi della condizione (e che, come si è detto), non va, modificato)».

cioè, prima dell'avveramento della condizione sospensiva – esponga gli amministratori alla sanzione penale di cui al delitto per «indebita restituzione dei conferimenti» (art. 2626 c.c.)⁵⁴⁶, non si può fare a meno di osservare come l'atteggiamento del legislatore degli ultimi anni abbia, in qualche modo, cercato di attenuare l'effetto impeditivo dell'opposizione dei creditori alla riduzione del capitale, quantomeno per le società di capitali⁵⁴⁷.

Sotto questo profilo, la *nuova* possibilità (introdotta dalla riforma organica) per il tribunale di appurare l'inesistenza del «pericolo di pregiudizio per i creditori» e di disporre che «l'operazione abbia luogo nonostante l'opposizione» (artt. 2445, comma 4, e 2482, comma 3, c.c.), se, per un verso, ha certamente contribuito a dissipare le posizioni di coloro che reclamavano l'*irrelevanza* di un pregiudizio da porre a fondamento dell'intervento dei creditori (*supra*, cap. I, par. 1.5), per altro verso (e al tempo stesso), rappresenta un indubbio vantaggio per le società (di capitali), le quali potranno contare anche su questa alternativa per scongiurare la prestazione della «idonea garanzia»⁵⁴⁸ al creditore opponente, come unica possibilità per poter eseguire, comunque, la riduzione del capitale sociale⁵⁴⁹.

546. Cfr. D. BONACCORSI DI PATTI, *op. cit.*, p. 935; G. CABRAS, *Le opposizioni dei creditori*, cit., p. 133.

547. In dottrina non manca tuttavia la posizione di chi ritiene che nel caso limite di assenza di creditori si possa eseguire anticipatamente la deliberazione, sul punto cfr. V. SALAFIA, *La riduzione del capitale per esuberanza in assenza di debiti sociali*, in *Soc.*, 2009, XI, p. 1334. Il che equivale sostanzialmente al caso in cui i creditori esistenti siano tutti pagati o o diano il proprio consenso prima che decorra il periodo d'inefficacia, in questi termini V. SANGIOVANNI, *op. cit.*, p. 856. Sul punto, cfr. anche F. S. MARTORANO, *op. cit.*, p. 957.

548. Cfr. R. BENASSI, *Commento sub art. 2445 c.c.*, in A. MAFFEI ALBERTI (a cura di), *Il nuovo diritto delle società*, Vol. II, Padova, 2005, p. 1663.

Una certa conferma, seppur *indiretta*, al mutato atteggiamento del legislatore la si potrebbe ricavare proprio dall'accennata sanzione penale di cui all'art. 2626 c.c. che punisce *solo* «con la reclusione *fino ad un anno*» la condotta degli «amministratori che, fuori dei casi di *legittima* riduzione del capitale sociale, restituiscono, anche simulatamente, i conferimenti ai soci o li liberano dall'obbligo di eseguirli»⁵⁵⁰. Orbene, l'antecedente normativo

549. Cfr. M. PINARDI, *op. cit.*, pp. 38-39, il quale non nega, inoltre, che dopo le recenti novelle legislative, l'istituto dell'opposizione «abbia una minor incidenza sull'operatività della società se non altro da un punto di vista economico».

550. Sul piano segnatamente civilistico, R. NOBILI – M. S. SPOLIDORO, *op. cit.*, p. 280, segnalano le seguenti ulteriori conseguenze: (i) invalidità della deliberazione che approvasse un bilancio indicante il capitale ridotto; (ii) inefficacia (o forse nullità) della rinuncia al credito (da conferimento) della società verso i soci; (iii) ripetibilità di quanto restituito a titolo di capitale (in quanto pagamento di indebitato). Secondo G. CABRAS, *Le opposizioni dei creditori*, cit., p. 133, la violazione delle norme sulla riduzione effettiva del capitale sociale, non comporta unicamente l'applicabilità della sanzione penale agli amministratori, bensì anche l'*inefficacia* dei relativi atti esecutivi eventualmente già compiuti; inoltre, non è detto che le due conseguenze concorrano: «la sanzione penale colpisce situazioni di fatto poste in essere dagli amministratori e cioè in particolare la restituzione dei conferimenti ai soci...; l'inefficacia, invece, colpisce esclusivamente gli atti giuridici, nella loro idoneità a produrre determinati effetti». Cfr. E. SIMONETTO, *Commento sub art. 2503*, cit., p. 319. Nondimeno, la dottrina penalistica appare orientata in senso diverso, cfr. L. CONTI, *Diritto penale commerciale*, Vol. I, Torino, 1965, pp. 505 ss.; Id., *Commento sub art. 2623*, in *Comm. c.c. Scialoja – Branca*, Bologna-Roma, 1970, pp. 239 ss.; V. NAPOLEONI, *Commento sub art. 2626*, in *Comm. c.c. Scialoja – Branca*, Bologna, 2018, pp. 189 ss.

In realtà, un'ulteriore conseguenza la si rinviene nel *corpus* normativo di cui al d.legisl. 8 giugno 2001, n. 231, recante «Disciplina della responsabilità amministrativa delle persone giuridiche, delle società e delle associazioni anche prive di personalità giuridica, a norma dell'articolo 11 della legge 29 settembre 2000, n. 300», il cui art. 25-ter, comma 1, lett. l), introdotto dall'art. 3, comma 2, d.legisl. n. 61/2002, dispone nei confronti della società (nel cui *interesse o vantaggio* hanno agito gli amministratori) e «per il delitto di indebita restituzione dei conferimenti, previsto dall'articolo 2626 del Codice civile, la *sanzione pecuniaria* da duecento a trecentosessanta quote», così come successivamente raddoppiata dall'art. 39, comma 5, l. n. 262/2005. Su questa particolare forma di responsabilità *penale*, v. G. DEL

dell'indebita restituzione del capitale era individuabile nella norma di cui all'originario art. 2623 c.c. che, posto a presidio della «violazione di obblighi incombenti agli amministratori»⁵⁵¹, puniva una condotta analoga con le più afflittive pene della «reclusione *da sei mesi a tre anni* e con la *multa* da euro 206 ad euro 1.032»⁵⁵², a cui sarebbe automaticamente seguita – vista la *infettibilità*, in caso di condanna, della pena reclusiva⁵⁵³ – anche la sanzione penale accessoria della «incapacità ad esercitare uffici direttivi presso qualsiasi impresa per un periodo di *dieci anni*» (cfr. art. 2641 c.c., vecchio testo); un'accessorietà che, una volta eliminato l'originario minimo edittale di pena detentiva, adesso è tutt'altro che scontata⁵⁵⁴; senza contare che, in ogni caso,

VERO, *La responsabilità penale delle persone giuridiche*, in C. F. GROSSO – T. PADOVANI – A. PAGLIARO (a cura di), *Trattato di diritto penale*, Vol. IV, Milano, 2008, pp. 3 ss.

551. Cfr. G. CABRAS, *Le opposizioni dei creditori*, cit., p. 133. Per una disamina di questa fattispecie delittuosa, cfr. F. GRECO, *Commento sub art. 2623*, in *Comm. c.c. de Martino*, Roma, 1974, pp. 1151 ss.

552. Una volta convertiti in euro, per effetto dell'art. 51, d.legisl. n. 213/1998, i precedenti importi compresi nell'intervallo «da lire quattrocentomila a lire due milioni». Valori così aumentati ad opera dell'art. 23, d.legisl. n. 22/1991; l'originario *range*, direttamente risalente al tempo dell'approvazione del Codice civile (ormai, praticamente eroso dalla svalutazione monetaria), stabiliva invece una multa «da lire duemila a diecimila».

553. L'originario art. 2641, comma 1, c.c. esigeva la *necessità* di una condanna alla pena della *reclusione* e un atto delittuoso che fosse commesso dagli amministratori «nell'esercizio o a causa del loro ufficio», sul punto cfr. F. GRECO, *Commento sub art. 2641*, in *Comm. c.c. de Martino*, Roma, 1974, pp. 1123-1224.

554. Per un verso, l'art. 148, comma 1, l. 24 novembre 1981, n. 689, recante «Modifiche al sistema penale», ha disposto l'abrogazione dell'originario art. 2641 c.c., per altro verso, l'attuale art. 32-*bis*, comma 2, c.p. prevede che la (equivalente) pena accessoria dell'*interdizione temporanea dagli uffici direttivi delle persone giuridiche e delle imprese*, salvo quanto disposto dall'art. 2635-*ter* c.c. (cioè, in relazione al delitto di *corruzione tra privati*), consegua *solo* per ogni condanna alla reclusione non inferiore a *sei mesi*, mentre è noto che, per effetto dell'art. 23, comma 1, c.p., nel caso di specie, la pena della reclusione potrebbe essere anche di soli «quindici giorni», impedendo così l'applicazione della pena

è venuto meno il generale automatismo della *comunicazione della sentenza di condanna* all'eventuale albo professionale di appartenenza degli amministratori per i conseguenti provvedimenti disciplinari, come originariamente previsto dall'ormai abrogato art. 2642 c.c.⁵⁵⁵.

Rimane, tuttavia, pur sempre operante – nelle società di capitali – l'eventuale responsabilità degli amministratori «verso i creditori sociali per l'inservanza degli obblighi inerenti alla conservazione dell'integrità del patrimonio sociale» (artt. 2394 e 2476, comma 6, c.c.) che, nelle società a responsabilità limitata, è *espressamente* estesa anche ai «*soci* che hanno intenzionalmente deciso o autorizzato il compimento di atti dannosi per (...) i terzi» (art. 2476, comma 8, c.c.).

Un genere di responsabilità che – ancora ricorrendo i presupposti del *fatto illecito* (cfr. art. 2043 c.c.)⁵⁵⁶ – non può escludersi neanche nell'ambito delle

accessoria di cui all'art. 32-*bis* c.p. In tema di pene accessorie, su tutti, cfr. P. VENEZIANI, *Le pene accessorie e gli altri effetti penali della condanna*, in C. F. GROSSO – T. PADOVANI – A. PAGLIARO (a cura di), *Trattato di diritto penale*, Vol. III, T. II, Milano, 2014, p. 93 ss.

555. L'art. 1, comma 1, d.legisl. n. 61/2002, ha implicitamente abrogato l'art. 2642 c.c., che recitava testualmente: «Ogni sentenza penale pronunciata a carico di amministratori, direttori generali, sindaci, liquidatori e commissari di qualsiasi impresa per delitti commessi nell'esercizio od a causa del loro ufficio è comunicata, a cura del cancelliere dell'autorità giudiziaria che ha emesso la sentenza, per gli eventuali provvedimenti, all'organo che esercita la funzione disciplinare sugli iscritti nell'albo professionale al quale essi appartengono». Tuttavia, l'abrogazione non impedisce l'applicazione delle varie discipline di settore, ad esempio, cfr. l'art. 51, comma 3, l. 31 dicembre 2012, n. 247, recante «Nuova disciplina dell'ordinamento della professione forense». Sull'obbligo del cancelliere di comunicare la «copia integrale della decisione», cfr. F. GRECO, *Commento sub art. 2642*, in *Comm. c.c. de Martino*, Roma, 1974, p. 1126.

556. Non a caso, anche la responsabilità di cui all'art. 2394 c.c. (e, parimenti si potrebbe affermare per quella ex art. 2476, comma 6, c.c.) è inquadrata dalla dottrina prevalente nell'ambito dell'illecito *aquilano*. In particolare, gli obblighi degli amministratori (verso i cre-

società di persone, ancorché la presenza di soci illimitatamente responsabili (artt. 2267, comma 1, e 2318 c.c.), a ben vedere, elida *sostanzialmente* la tentazione di avvalersene.

4.2. La legittimazione attiva nell'opposizione

Rispetto alla scelta terminologica adoperata dal precedente Codice di commercio del 1882 – che conferiva il potere di opporsi a «chiunque» vi avesse interesse (art. 101, comma 1, c. comm. 1882)⁵⁵⁷ – il codice attuale, nel ri-

ditori sociali) costituirebbero una specificazione del generico dovere del *neminem laedere* consacrato nell'art. 2043 c.c., cfr. F. GALGANO, *Diritto commerciale. Le società*, Bologna, 2005, p. 329. Cfr. anche M. FRANZONI, *Le responsabilità civili degli amministratori di società di capitali*, in *Tratt. dir. comm. Galgano*, Vol. XIX, Padova, 1994, p. 79, che sottolinea che «il danno si verifica in capo ai creditori sociali e non è il riflesso di quello subito dalla società, bensì è un pregiudizio diverso». In giurisprudenza, cfr. Cass. 22 ottobre 1998, n. 10488, in *Soc.*, 1999, p. 557; Cass. 25 luglio 1979, n. 4415, in *Giur. comm.*, 1980, II, p. 325; Cass. 27 luglio 1978, n. 3768, in *Giur. comm.*, 1980, II, p. 904.

Contra, per la responsabilità contrattuale, privilegiando la più ampia categoria dei *doveri di protezione* nel cui ambito si collocherebbero, invero, quelli degli amministratori, cfr. F. BONELLI, *La responsabilità degli amministratori di società per azioni*, Milano, 1992, pp. 187 ss.; per la tesi della responsabilità contrattuale in giurisprudenza, cfr. Cass. 14 dicembre 1991, n. 13498, *Foro it.*, 1992, I, Rep. 1804; Cass. 22 novembre 1971, n. 3371, in *Dir. fall.*, 1972, II, p. 609.

557. Quantomeno fino all'intervento dell'*interpretazione autentica* emanata con l. 29 maggio 1933, n. 617, recante «Opposizione dei creditori in caso di riduzione di capitale nelle società commerciali», il cui articolo unico recitava testualmente: «L'opposizione preveduta nell'art. 101 del Codice di commercio può essere proposta soltanto dai creditori della società (...)». Sul punto, cfr. A. DE GREGORIO, *Delle società*, cit., p. 153, il quale sottolinea come «La citata legge del 29 maggio 1933 ha risolto un altro grave dubbio nella interpretazione dell'art. 101, dichiarando appunto che l'opposizione può essere proposta solo dai creditori sociali». Cfr. anche G. FRÈ, *Un'interpretazione autentica dell'art. 101 del codice di commer-*

servare analoga prerogativa a qualunque «creditore sociale anteriore all'iscrizione» (artt. 2306, comma 1, 2445, comma 3, e 2482, comma 2, c.c.) si è rivelato senz'altro più selettivo.

In primo luogo, tra costoro non sono da annoverare i soci ed i creditori particolari di questi⁵⁵⁸; inoltre, la mancanza di particolari (od ulteriori) specificazioni ha permesso di elaborare un'ampissima tipologia di crediti la cui titolarità consente di esperire questo genere di opposizione: (i) i crediti sottoposti a termine o condizione, analogamente a quanto richiesto per l'azione revocatoria (cfr. art. 2901, comma 1, c.c.)⁵⁵⁹, a cui debbono aggiungersi anche (ii) i crediti solo potenziali (ed eventuali) come quelli fideiussori, ovvero in via di

cio, in *Riv. dir. comm.*, 1933, I, pp. 574 ss.

Per mera *curiosità*, si segnala che la predetta legge è stata formalmente abrogata soltanto ad opera dell'art. 2, comma 1 (Allegato 1 – parte 44), d.l. 22 dicembre 2008, n. 200, recante «Misure urgenti in materia di semplificazione normativa», convertito, con modificazioni, dalla l. 18 febbraio 2009, n. 9.

In realtà, anche precedentemente, la dottrina maggioritaria, nonché la giurisprudenza già escludevano che di questo potere potessero valersene anche i soci, cfr. A. GAMBARDELLA, *op. cit.*, p. 142; E. SOPRANO, *Trattato teorico-pratico*, cit., p. 197. In giurisprudenza, cfr. Trib. Roma 11 luglio 1894, in *Mon. trib.*, 1895, p. 267; Cass. Firenze 20 febbraio 1896, in *Temi gen.*, 1896, p. 267; Trib. Milano 11 dicembre 1908, in *Riv. dir. comm.*, 1909, II, p. 110; Trib. Napoli 13 novembre 1909, in *Foro it.*, 1910, I, c. 203; App. Torino 6 maggio 1910, *ibid.*, 1910, I, c. 1036; Trib. Genova 30 marzo 1931, in *Riv. dir. comm.*, 1931, II, p. 578.

558. Sebbene, a differenza dell'opposizione alla proroga della società di persone (art. 2307, comma 1, c.c.), per i creditori personali dei soci non si ravvisi alcun concreto interesse ad impedire che il patrimonio dei secondi (cioè, la garanzia patrimoniale che interessa ai primi) si accresca attraverso il recupero di quanto sottoscritto a titolo di capitale sociale, tuttavia, non si può neanche escludere l'eventualità che un creditore particolare (e di durata) possa essere comunque interessato al mantenimento dello *status quo* del proprio debitore.

559. Cfr. G. FERRI, *Commento sub art. 2306*, cit., p. 443; ID., *Le società*, cit., p. 155; G. CABRAS, *Le opposizioni dei creditori*, cit., pp. 72-73; C. SANTAGATA, *La fusione tra società*, cit., p. 324; M. GHIDINI, *Società personali*, cit., p. 986; E. SIMONETTO, *Commento sub art. 2499*, cit., p. 160; ID., *La riduzione*, cit., p. 431.

regresso⁵⁶⁰; (iii) i crediti in via di accertamento⁵⁶¹; (iv) i crediti assistiti da garanzia⁵⁶², stante il carattere non residuale dell'opposizione⁵⁶³; (v) i crediti sorti a seguito di contratti a prestazioni corrispettive ancora da eseguirsi⁵⁶⁴, e tra queste, quelle del personale dipendente della società⁵⁶⁵; (vi) i crediti rappresentati dai nuovi strumenti finanziari quali, ad esempio, i titoli di partecipazione con diritto al rimborso del capitale al netto di perdite eventuali⁵⁶⁶; (vii) i

560. Cfr. R. NOBILI – M. S. SPOLIDORO, *op. cit.*, p. 269.

561. Cfr. E. E. BONAVERA, *op. cit.*, pp. 1110 ss.; G. FERRI, *Le società*, cit., p. 155; G. CABRAS, *Le opposizioni dei creditori*, cit., pp. 73-74; M. GHIDINI, *Società personali*, cit., p. 986.

562. Cfr. R. NOBILI – M. S. SPOLIDORO, *op. cit.*, p. 270, a mente dei quali il pregiudizio non potrebbe affatto escludersi qualora la garanzia risultasse «insufficiente»; al riguardo v. Trib. Genova 13 luglio 1992, cit., p. 501. Cfr. anche P. GRECO, *op. cit.*, p. 469; F. SCARDULLA, *La trasformazione e la fusione delle società*, Milano, 2000, p. 431; G. FERRI, *La fusione*, cit., p. 174 e, *ivi*, nt. 3; ID., *Commento sub art. 2306*, cit., p. 443; ID., *Le società*, cit., p. 155; G. CABRAS, *Le opposizioni dei creditori*, cit., p. 71; C. SANTAGATA, *La fusione tra società*, cit., p. 324; M. GHIDINI, *Società personali*, cit., p. 986; E. SIMONETTO, *Commento sub art. 2503*, cit., p. 313, nt. 2.

563. Cfr. V. SANGIOVANNI, *op. cit.*, p. 855, secondo cui «Il creditore ha facoltà di scelta: può attivare la garanzia che gli è riconosciuta ad altro titolo e/o opporsi alla delibera di riduzione del capitale, senza che la sussistenza di garanzie o l'attivazione delle medesime possa impedire il ricorso al rimedio di cui all'art. 2482 c.c.». In giurisprudenza, cfr. Trib. Verona 16 maggio 2013, in *Soc.*, 2013, pp. 859 ss.

564. Cfr. P. GRECO, *op. cit.*, p. 470; E. SIMONETTO, *La riduzione*, cit., p. 431; ID., *Commento sub art. 2503*, cit., p. 313, nt. 2; G. CABRAS, *Le opposizioni dei creditori*, cit., p. 74; F. SCARDULLA, *op. cit.*, p. 431; G. FERRI, *Commento sub art. 2306*, cit., p. 443; C. SANTAGATA, *La fusione tra società*, cit., p. 324; M. GHIDINI, *Società personali*, cit., pp. 986 ss., il quale supera le perplessità di una certa dottrina osservando che il rimedio dell'opposizione è assorbente di qualunque altro strumento di carattere generale come, per esempio, la sospensione della esecuzione della prestazione ex art. 1461 c.c.

565. Cfr. E. SPANO, *L'incorporazione di società*, Milano, 1968, pp. 31 ss.; G. CABRAS, *Le opposizioni dei creditori*, cit., p. 74.

566. Cfr. R. NOBILI, *La riduzione del capitale*, cit., p. 313.

crediti non muniti di titolo esecutivo⁵⁶⁷; ed anche una esecuzione in corso non esclude la legittimazione dei creditori precedenti, e cioè, questa volta, anche (viii) muniti di un titolo esecutivo⁵⁶⁸. A nulla rilevando, infine, se trattasi di crediti relativi a prestazioni continuate o periodiche, ovvero se riferiti a prestazioni non pecuniarie⁵⁶⁹.

È poi di tutta evidenza che anche gli obbligazionisti – in quanto creditori sociali – sono legittimati a proporre l’opposizione, e così anche nel caso fossero titolari di obbligazioni convertibili e non anticipatamente convertite (art. 2420-*bis*, comma 3, c.c.)⁵⁷⁰. Identico discorso è da farsi, poi, per i possessori di titoli di debito (stante la loro *innegabile* qualità di creditori come gli obbligazionisti) emessi *ex art.* 2483 c.c. dalle società a responsabilità limitata⁵⁷¹.

Quanto ai primi, il problema è di stabilire semmai a quale soggetto compete di proporre l’opposizione, se quindi al rappresentante comune (artt. 2417 e 2418 c.c.), ovvero ai singoli obbligazionisti come è *espressamente* previsto, ad esempio, in tema di fusione e scissione (art. 2503-*bis*, comma 1, e 2506-*ter*, comma 5, c.c.).

567. Cfr. G. CABRAS, *Le opposizioni dei creditori*, cit., pp. 71-72; R. NOBILI – M. S. SPOLIDORO, *op. cit.*, pp. 269-270.

568. Cfr. *ivi*, p. 270.

569. Cfr. F. SCARDULLA, *op. cit.*, p. 431; Cfr. R. NOBILI – M. S. SPOLIDORO, *op. cit.*, p. 270; C. SANTAGATA, *La fusione tra società*, cit. p. 324; G. CABRAS, *Le opposizioni dei creditori*, cit., p. 74; E. SPANO, *op. cit.*, p. 30; C. SILVETTI, voce «Trasformazione e fusione delle società», in *Nss. D. I.*, Vol. XIX, Torino, 1973, pp. 531 ss.; M. GHIDINI, *Società personali*, cit., p. 986, il quale muta il proprio precedente contrario atteggiamento espresso in *Id.*, *Estinzione e nullità delle società commerciali*, Padova, 1937, p. 108, nt. 3.

570. Cfr. R. Nobili – M. S. SPOLIDORO, *op. cit.*, p. 271; M. PINARDI, *op. cit.*, p. 50; G. CABRAS, *Le opposizioni dei creditori*, cit., pp. 71-72 e nt. 31;

571. Cfr. M. PINARDI, *op. cit.*, p. 228.

Come è noto, a quest'ultimi sono *precluse* le azioni «incompatibili con le deliberazioni dell'assemblea previste dall'art. 2415» (art. 2419 c.c.); in particolare, la competenza di detta assemblea abbraccia, tra le altre, le deliberazioni «sulle modificazioni delle *condizioni* del prestito» e «sugli altri oggetti d'*interesse comune* degli obbligazionisti» (art. 2415, comma 1, nn. 2 e 5, c.c.). Ambiti nei quali potrebbero verosimilmente annoverarsi anche collegamenti con le istanze protezionistiche della rispettiva garanzia patrimoniale di cui si ammantano le operazioni di riduzione del capitale sociale⁵⁷², il che potrebbe far subito supporre, di conseguenza, una competenza a deliberare tanto sulla necessità di intervenire in opposizione, quanto su quella di desistere dalla stessa⁵⁷³.

Sotto quest'ultimo profilo, una conferma del potere di rinuncia la si potrebbe infatti ricavare analogicamente dalle norme in tema di fusione, là dove l'art. 2503-*bis*, comma 1, c.c., introdotto dall'art. 11, d.legisl. n. 22/1991, dispone una preclusione all'agire individuale, allorché «la fusione sia approvata dall'assemblea degli obbligazionisti»⁵⁷⁴.

A ben vedere, però, la mancata previsione di una norma analoga (contemporaneamente introdotta, invece, *anche e solo* per la scissione, a mezzo del rinvio operato dal precedente art. 2504-*novies*, comma 4, c.c., ora trasfuso nell'art. 2506-*ter*, comma 5, c.c.) in materia di riduzione del capitale, rende-

572. Si pensi, per esempio, ad una riduzione del patrimonio che si sostanzia in una *diminuzione della garanzia* (arg. art. 2743 c.c.).

573. Cfr. R. NOBILI – M. S. SPOLIDORO, *op. cit.*, p. 271.

574. In tal senso, M. PINARDI, *op. cit.*, p. 51. Cfr. R. CAVALLO BORGIA, *Commento sub art. 2419*, in *Comm. c.c. Scialoja – Branca*, Bologna-Roma, 2005, p. 193; G. FRÈ, *Commento sub artt. 2417 – 2420-bis*, in *Comm. c.c. Scialoja – Branca*, Bologna-Roma, 1982, p. 624.

rebbe alquanto difficile propendere per la citata applicazione analogica, giacché potrebbe risolversi in un *tradimento* delle reali intenzioni del legislatore. La soluzione preferibile è pertanto quella che – in tema di riduzione effettiva del capitale sociale – riconosce una sicura competenza piena dell'assemblea degli obbligazionisti ad intervenire in opposizione, affidando al rappresentante comune la relativa rappresentanza processuale (art. 2418 c.c.), senza che ciò precluda un autonomo (anche differente) agire del singolo obbligazionista (art. 2419 c.c.)⁵⁷⁵.

Non è del tutto chiaro, invece, se la rappresentanza processuale del rappresentante comune (art. 2418, comma 2, c.c.) possa comunque valere pur in assenza di previa deliberazione dell'assemblea degli obbligazionisti (art. 2418, comma 1, nn. 2 e 5, c.c.)⁵⁷⁶.

Il richiamo alla *tutela* (generalmente intesa) degli «interessi comuni» degli obbligazionisti «nei rapporti con la società» (art. 2418, comma 1, c.c.), unito alla ulteriore *specificazione* che per tale prerogativa è conferita proprio «la rappresentanza processuale» (art. 2418, comma 2, c.c.), sembrerebbero, inve-

575. Cfr. R. NOBILI, *La riduzione del capitale*, cit., p. 314. Più in generale, l'introduzione dell'art. 2503-bis c.c. (ad opera dell'art. 11, comma 1, d.legisl. n. 22/1991) sembra aver definitivamente sconfessato le precedenti posizioni che comunque negavano ai singoli obbligazionisti la legittimazione a proporre opposizione; sul punto, negava la legittimazione individuale degli obbligazionisti, S. PESCATORE, *Il rappresentante comune degli obbligazionisti*, in *Riv. dir. comm.*, 1968, I, p. 133. V. anche C. SANTAGATA, *La fusione tra società*, cit., p. 326; G. CABRAS, *Le opposizioni dei creditori*, cit., p. 72, nt. 31. In senso opposto, invece, cfr. F. FENGHI, *La riduzione*, cit., p. 164, nt. 49, secondo cui possono agire tanto l'obbligazionista che il rappresentante comune, sempre che, quest'ultimo, sia legittimato da una precedente decisione dell'assemblea degli obbligazionisti; cfr. anche D. PETTITI, *I titoli obbligazionari delle società per azioni*, Milano, 1964, p. 174 ss.

576. Cfr. M. PINARDI, *op. cit.*, p. 52.

ro, consentire al rappresentante comune di poter proporre opposizione *anche* in assenza di una delibera dell'assemblea degli obbligazionisti in tal senso⁵⁷⁷. Peraltro, in altro ambito – e pur in presenza di un generale potere di gestione (cfr. artt. 30, 31, comma 1, l. fall., 127 e 128, comma 1, c.c.i.) – allorché il legislatore ha voluto subordinare l'iniziativa processuale ad una specifica autorizzazione lo ha disposto esplicitamente (artt. 25, comma 1, n. 6, 31, comma 2, l. fall., 123, comma 1, lett. *f*), e 128, comma 2, c.c.i.). Pertanto, la soluzione affermativa è da preferire.

Per quanto attiene, invece, ai possessori dei titoli di debito – stante in ogni caso la mancata previsione di una figura come il rappresentante comune – è comunque opportuno verificare in che termini possa essere loro analogicamente applicata la disciplina posta per gli obbligazionisti.

Giova preliminarmente precisare che l'art. 2483, comma 3, ultima parte, c.c. si limita solo a disporre che la decisione di emissione dei titoli di debito «può» (al più) prevedere che la *modifica* delle «condizioni del prestito» e delle «modalità del rimborso» (e non altro) sia subordinata al consenso della *maggioranza* dei relativi possessori; nel solo qual caso si verrebbe, quindi, a creare un'organizzazione di gruppo *simile* (quantomeno nella emersione del principio maggioritario⁵⁷⁸) a quella assembleare degli obbligazionisti⁵⁷⁹.

577. Cfr. R. NOBILI – M. S. SPOLIDORO, *op. cit.*, p. 272.

578. Anche se, per la validità delle deliberazioni, l'art. 2415, comma 3, c.c. rinvia alle «disposizioni relative all'assemblea straordinaria dei soci», per le «modificazioni delle condizioni del prestito» è tuttavia richiesta, «anche in seconda convocazione, il voto favorevole degli obbligazionisti che rappresentano la metà delle obbligazioni emesse e non estinte».

579. Cfr. M. PINARDI, *op. cit.*, p. 229.

Senonché, anche l'eventuale clausola che introducesse (nei soli casi previsti) la *supremazia della maggioranza*, certamente non varrebbe a rendere applicabile analogicamente l'art. 2415 c.c. che, come è noto, si riferisce ad un vero è proprio *organo pluripersonale*⁵⁸⁰ (l'assemblea degli obbligazionisti) e contempla più ampie e differenti competenze, oltre che puntuali regole di convocazione e funzionamento che meglio si attagliano alle sole società azionarie. A ben vedere, infatti, il «consenso» richiesto alla maggioranza dei possessori dei titoli di debito, più che un atto collegiale o assembleare (cioè, riferito ad una collettività organizzata), sarà da considerarsi, invece, *contrattuale*⁵⁸¹, avvicinandosi, semmai, a quel *consenso* richiesto ai creditori per la *liberazione* dei «soci a responsabilità illimitata» nelle trasformazioni *omogenee* (art. 2500-*quinquies* c.c.); con la differenza che quest'ultimo deve essere (ogni volta) unanime, nel primo caso, invece, non sempre.

Nell'art. 2483 c.c. manca poi un eventuale coinvolgimento dei possessori dei titoli di debito (intesi come collettività) «sugli altri *oggetti* di interesse comune», come invece espressamente previsto in materia di assemblea di obbligazionisti (art. 2415, comma 1, n. 5, c.c.), nel cui ambito è sicuramente più agevole annoverare – lo si è già affermato – un nesso con le manovre sul capitale sociale.

580. Cfr. A. TORRENTE – P. SCHLESINGER, *op. cit.*, p. 214.

581. È quel che accade, ad esempio, nei condomini in cui attraverso il regolamento *contrattuale* si impongono determinate limitazioni e deve essere approvato all'unanimità, differenziandosi così dal regolamento *condominiale* (assembleare) *ex art.* 1138 c.c., con cui, invece, si disciplina l'uso delle parti comuni e, più in generale, l'amministrazione del condominio. Per tutti, cfr. R. CORONA, *Regolamento contrattuale di condominio*, Torino, 2009, pp. 1 ss. e 150 ss.

Ne consegue che, in tema di riduzione del capitale reale, in nessun caso è da rinvenire una legittimazione *vincolante* del *gruppo* dei possessori dei titoli di debito a decidere a *maggioranza* se proporre o, *a fortiori*, rinunciare all'opposizione; pertanto, una decisione al riguardo (quale che sia) non varrebbe, quindi, a precludere le eventuali azioni individuali⁵⁸².

4.2.1. Segue: *il procedimento*

Una volta chiarito l'effetto impeditivo dell'opposizione (*supra*, par. 4.1), è bene sottolineare che questa non può che interferire unicamente sull'*efficacia* della deliberazione di riduzione, e che in nessun caso i relativi effetti potranno dunque riverberarsi (anche) sulla sua validità⁵⁸³. D'altronde, non è una

582. Per una opposta conclusione in tema di fusione, cfr. M. PINARDI, *op. cit.*, pp. 228-229. Cfr. anche F. TASSINARI, *Il finanziamento delle società mediante mezzi diversi dal conferimento*, in AA. VV., *La riforma della società a responsabilità limitata*, Milano, 2007, p. 187.

583. In senso contrario al testo, cfr. F. FENGI, *La riduzione*, cit., p. 56, il quale, parlando di annullabilità, sostiene che l'art. 2445 c.c. è norma speciale rispetto all'art. 2377 c.c. «contemplando un'ipotesi di impugnabilità della delibera da parte non solo dei soci, ma anche dei terzi»; E. SIMONETTO, *La riduzione*, cit., p. 457; E. FERRARI, *op. cit.*, pp. 129 ss. Per l'opposta opinione, R. NOBILI, *La riduzione del capitale*, cit., p. 314; G. CABRAS, *Le opposizioni dei creditori*, cit., p. 12; U. BELVISO, *Le modificazioni*, cit., p. 130. Più di recente, anche N. DE LUCA, *Le riduzioni*, cit., p. 536, secondo cui «i creditori (e quindi il tribunale) non possono sindacare nel merito la legittimità della deliberazione, ma solo contestare che l'attuazione pregiudica la solvibilità dell'impresa e quindi la loro posizione». Vigente il requisito dell'esuberanza, v. C. MONTAGNANI, *Note in tema di riduzione*, cit., p. 786, a mente della quale, ancorché l'opposizione non fosse valsa a sancire l'invalidità della deliberazione di riduzione, la nullità avrebbe potuto essere comunque rilevata in via officiosa dal giudice *ex art.* 1421 c.c. allorquando fosse emerso il difetto di esuberanza del capitale sociale. Sul tema, v. anche G. B. PORTALE, *Capitale sociale e società per azioni sottocapitalizzata*, cit., pp. 65 ss., il quale,

violazione di legge o di statuto a venire in evidenza (cfr. artt. 2377 e 2379 c.c.), bensì solo un pregiudizio ad un interesse creditorio che si può manifestare anche in assenza di violazioni di tal sorta⁵⁸⁴.

Il che non equivale di certo a negare la possibilità di un'eventuale coesistenza dei due espedienti, che rimangono ovviamente indipendenti⁵⁸⁵, anche se, comunque, una tale autonomia non dovrebbe essere esasperata oltremodo. Nel senso che l'opposizione non può che presupporre, in ogni caso, una deliberazione pienamente valida, seppur ancora inefficace⁵⁸⁶: con l'invalidità di quest'ultima, giudizialmente accertata, «verrebbe infatti meno la materia stessa del contendere»⁵⁸⁷.

sebbene collocasse l'esuberanza tra i requisiti di validità della deliberazione, non ha mai ritenuto che l'opposizione potesse anche fondarsi sul merito o legittimità della riduzione. Tuttavia, di recente M. PINARDI, *op. cit.*, p. 32, recupera una sorta di corretta capitalizzazione da poter valutare in sede di opposizione, allorché si debba procedere a valutare la solvibilità della società debitrice.

584. Esemplificativo è l'enunciato del Trib. Roma 19 gennaio 1989, in *Soc.*, 1989, p. 582, in cui si legge che «l'opposizione (...) porterà, se il creditore sarà riuscito a dimostrare la sussistenza del pregiudizio dedotto, alla semplice dichiarazione di inefficacia anziché di nullità». Cfr. R. NOBILI – M. S. SPOLIDORO, *op. cit.*, p. 272. Per una distinzione tra i due giudizi (impugnazione ed opposizione), cfr. anche E. FERRARI, *op. cit.*, pp. 131 ss.

585. Cfr. V. SANGIOVANNI, *op. cit.*, p. 859.

586. Cfr. U. BELVISO, *Le modificazioni*, cit., p. 130.

587. Così R. NOBILI – M. S. SPOLIDORO, *op. cit.*, p. 273, i quali evidenziano, altresì, che «da queste premesse derivano alcune rilevanti conseguenze: a) l'opposizione non deve necessariamente essere istruita e decisa congiuntamente ad eventuali impugnazioni (...); il giudizio di opposizione deve però essere sospeso in attesa del giudizio sulla validità della deliberazione; b) le domande dei creditori nel giudizio di opposizione devono essere respinte (per difetto d'interesse), qualora la deliberazione si dichiarata invalida, salvo il giudizio sulle spese; c) se invece l'opposizione è vittoriosa, la deliberazione di riduzione del capitale – che non può più essere eseguita – deve venire formalmente revocata (salvo che la società paghi il creditore opponente)».

Ai sensi degli artt. 2445, comma 3, e 2482, comma 2, c.c., l'opposizione deve essere proposta entro *novanta giorni* (ovvero, *tre mesi* in caso di società di persone ex art. 2306, comma 1, c.c.) decorrenti dal giorno dell'iscrizione della delibera di riduzione nel registro delle imprese⁵⁸⁸.

Mentre nessun dubbio⁵⁸⁹ permane sulla natura *decadenziale* di questo termine – da calcolare comunque secondo i criteri fissati dall'art. 2963 c.c. – cosicché rimangono inoperanti sia l'istituto della sospensione, quanto quello dell'interruzione (art. 2964 c.c.)⁵⁹⁰, per nulla pacifica è stata, invece, la discussione sulla forma che deve rivestire l'opposizione.

588. Prima della riforma organica si sosteneva che l'opposizione potesse essere proposta anche prima dell'iscrizione della deliberazione di riduzione del capitale nel registro delle imprese, potendo essere al riguardo sufficiente la mera *conoscenza* della sua adozione (cfr. art. 2436, comma 2, c.c., precedente formulazione); e, in tal caso, non potendo neanche rilevare in sede dell'allora omologazione «dato che l'opposizione non influisce sulla validità della deliberazione», così in *ivi*, p. 274. Con la riscrittura della art. 2436 c.c. ad opera del d.legisl. n. 6/2003, che ha definitivamente sancito l'efficacia costitutiva delle iscrizioni nel registro delle imprese delle deliberazioni che importano modifiche statutarie, una posizione del genere non potrebbe essere più sostenuta; anzi, un'opposizione proposta ancora prima dell'iscrizione (e sempre che quest'ultima non sia poi sopravvenuta in tempo), dovrebbe essere dichiarata inammissibile per carenza di interesse ad agire (art. 100 c.p.c.).

589. Cfr. V. SANGIOVANNI, *op. cit.*, p. 856; U. BELVISO, *Le modificazioni*, cit., p. 130; G. CABRAS, *Le opposizioni dei creditori*, cit., p. 77; C. SANTAGATA, *La fusione tra società*, cit., p. 327, nt. 27; M. GHIDINI, *Società personali*, cit., p. 984; F. FENGHI, *La riduzione*, cit., p. 151, nt. 16; C. SILVETTI, *op. cit.*, p. 548, nt. 6; E. SIMONETTO, *Commento sub art. 2503*, cit., p. 315; G. ROMANO-PAVONI, *Le deliberazioni delle assemblee delle società*, Milano, 1951, p. 371.

590. Che il termine sia di decadenza sarebbe anche provato da alcuni inequivocabili indici normativi, tra cui (i) la circostanza che è sempre di decadenza l'analogo termine entro cui impugnare le deliberazioni assembleari, (ii) la constatazione che non potrebbero immaginarsi scadenze diverse per diversi creditori, inoltre, (iii) come per ogni altro termine di decadenza, solo la proposizione dell'opposizione potrebbe impedire che questo trascorra, e non, invece, altri atti, cfr. in tal senso R. NOBILI – M. S. SPOLIDORO, *op. cit.*, p. 275.

L'annoso dibattito è ruotato (e, in qualche misura, ruota ancora) intorno alla natura dell'atto che, in assenza di una chiara e precisa indicazione normativa⁵⁹¹, ha prestato il fianco a diverse ricostruzioni.

Il Codice civile, di certo, non ha mai imposto alcuna forma particolare, tanto è vero che il principio della libertà della forma degli atti privatistici⁵⁹², unito all'originario silenzio della legge in ordine al «pericolo di pregiudizio» (*supra*, cap. I, par. 1.5), aveva indotto parte della dottrina a favorire anche la soluzione *stragiudiziale*⁵⁹³.

Sotto questo angolo visuale, si osservava che ritenere necessaria una forma particolare avrebbe potuto tradursi in un surrettizio aggravamento (non imposto dalla legge) della posizione dell'opponente⁵⁹⁴. Al riguardo, infatti, l'unico *onere* richiesto avrebbe dovuto essere quello di fare pervenire (alla società) il proprio dissenso in modo *espresso* attraverso, per esempio, una lettera raccomandata (oggi, anche PEC⁵⁹⁵), oppure, magari, a mezzo diffida notificata *ex artt. 137-149-bis c.p.c.*⁵⁹⁶. Sarebbe stata, in seguito, la società destina-

591. Ritene il dato normativo addirittura «omissivo» V. SANGIOVANNI, *op. cit.*, p. 857.

592. Si vedano tra i molti, E. BETTI, *Teoria generale del negozio giuridico*, 1960, p. 127; M. GIORGIANNI, voce «Forma degli atti (dir. priv.)», in *Enc. dir.*, Vol. XVII, Milano, 1968, pp. 988 ss.

593. Cfr. G. CABRAS, *Le opposizioni dei creditori*, cit., pp. 91 ss. e 80; F. FERRARA jr. – F. CORSI, *Gli imprenditori*, ed. 2011, cit., p. 675, nt. 9; G. FERRI, *Le società*, cit., p. 934; E. SIMONETTO, *La riduzione*, cit., p. 431, nt. 3, la ritiene a forma libera; cfr. anche U. BELVISO, *Le modificazioni*, cit., p. 130.

594. In tal senso, G. CABRAS, *Le opposizioni dei creditori*, cit., p. 80.

595. Cfr. il d.P.R. 11 febbraio 2005, n. 68, con cui è stato approvato il «Regolamento recante disposizioni per l'utilizzo della posta elettronica certificata, a norma dell'articolo 25 della legge 16 gennaio 2003, n. 3».

596. Cfr. R. NOBILI – M. S. SPOLIDORO, *op. cit.*, p. 276; G. CABRAS, *Le opposizioni dei creditori*, cit., p. 81; D. BENINCASA, *Commento sub art. 2445*, in *Comm. c.c. Cendon*, Milano,

taria (o notificata) a valutare l'opportunità⁵⁹⁷ di depositare un ricorso introduttivo di un procedimento di volontaria giurisdizione⁵⁹⁸ (ovvero, di citare *giudizialmente* il creditore opponente⁵⁹⁹) al fine di superare il dissenso impeditivo all'attuazione dell'operazione.

Premesso che l'attuale formulazione degli artt. 2445, comma 4, e 2482, comma 3, c.c., non consente (più) di prescindere dalla natura *giudiziale* dell'opposizione, già ancor prima della riforma organica si era fondatamente obiettato che se la posta in gioco avrebbe dovuto identificarsi con l'inefficacia *assoluta* della deliberazione, allora sarebbe stato più *coerente* affermare la necessità che dovesse essere piuttosto il creditore opponente a convenire in giudizio la società, al pari di quando il socio od il terzo – allora come ora – avrebbero dovuto agire in giudizio per dichiarare l'inefficacia di deliberazioni di altra tipologia⁶⁰⁰. Ad avvalorare l'assunto, si ribadiva poi che anche nella revocatoria ordinaria (art. 2901 c.c.) era (ed è) il creditore a convenire in giudizio il debitore per far dichiarare l'inefficacia (per giunta, solo) *relativa* dell'atto di disposizione in suo danno. Si soggiungeva, inoltre, che l'acclarata gravità

2010, p. 630.

597. Sempre che la società non decida, infatti, di revocare la deliberazione di riduzione o, perché no, pagare il creditore opponente.

598. Cfr. F. FERRARA *jr.* – F. CORSI, *Gli imprenditori*, ed. 2011, cit., p. 675, nt. 9; G. CABRAS, *Le opposizioni dei creditori*, cit., p. 80 ed *ivi*, nt. 51, con ulteriori riferimenti della dottrina.

599. Cfr. U. BELVISO, *Le modificazioni*, cit., p. 130

600. Cfr. Cass. 2 settembre 2004, n. 17678, in *Foro it.*, 2005, VI, pp. 1827 ss., secondo cui «l'eccedenza dell'atto rispetto ai limiti dell'oggetto sociale, ovvero il suo compimento al di fuori dei poteri conferiti, non integra un'ipotesi di nullità dell'atto, ma, al più, di *inefficacia* e di opponibilità nei rapporti con i terzi». Per un'analoga posizione prima della riforma organica, cfr. anche R. NOBILI – M. S. SPOLIDORO, *op. cit.*, p. 276, nt. 42.

delle possibili conseguenze – e cioè l'inefficacia *erga omnes* – rendeva indubbiamente preferibile una forma che inducesse il creditore alla ponderazione del suo gesto, anche grazie all'*indefettibile* necessità (nel giudizio) del patrocinio legale (art. 82, comma 3, c.p.c.), attraverso cui poter efficacemente valutare la *bontà* di una tale iniziativa⁶⁰¹.

Le difficoltà di dirimere i dubbi e l'opacità della normativa in questione si sono palesate anche durante la pur *breve* vigenza dello speciale rito societario⁶⁰² introdotto dal d.legisl. 17 gennaio 2003, n. 5, recante «Definizione dei procedimenti in materia di diritto societario e di intermediazione finanziaria, nonché in materia bancaria e creditizia, in attuazione dell'articolo 12 della legge 3 ottobre 2001, n. 366»⁶⁰³, le cui finalità di *semplificazione*⁶⁰⁴ avevano portato ad inserire alcune *istanze* in materia di diritto societario tra quelle introdotte dei procedimenti camerale in confronto di più parti (cfr. artt. 25 e 33,

601. Cfr. *ivi*, p. 276; negli stessi termini, anche R. NOBILI, *La riduzione del capitale*, cit., pp. 316 ss.; M. PINARDI, *op. cit.*, pp. 41 e 55, ricollega la fattispecie ad «una “moralizzazione” del sistema delle opposizioni», confidando, altresì, che il professionista incaricato dovrà essere «deontologicamente» indotto a «sconsigliare opposizioni infondate e fraudolente»

602. Per una disamina sulla questione, v. A. PROTO PISANI, *op. cit.*, coll. 53 ss.; più di recente E. E. BONAVERA, *op. cit.*, p. 1109, non esita ad ammettere le complicazioni insorte con questo rito.

603. L'art. 54, comma 5, l. 8 giugno 2009, n. 69, recante «Disposizioni per lo sviluppo economico, la semplificazione, la competitività nonché in materia di processo civile» ha definitivamente abrogato gli artt. da 1 a 33, 41, comma 1, e 42 del d.legisl. n. 5/2003.

604. Le finalità di semplificazione sono evidenti nel comma 1, art. 12, l. n. 366/2001, che recita testualmente: «1. Il Governo è inoltre delegato ad emanare norme che, senza modifiche della competenza per territorio e per materia, siano dirette ad assicurare una più *rapida ed efficace* definizione di procedimenti nelle seguenti materie: a) diritto societario, comprese le controversie relative al trasferimento delle partecipazioni sociali ed ai patti parasociali; (...)».

d.legisl. n. 5/2003)⁶⁰⁵. E difatti, il ritenere applicabile il nuovo rito camerale a *tutto* il procedimento di opposizione (proposizione del ricorso introduttivo, più *eventuale* fase cautelare) avrebbe indubbiamente soddisfatto la richiamata esigenza di semplificazione, se non altro, perché il medesimo giudice (del nuovo rito societario) avrebbe così deciso sia sul fondamento dell'opposizione (altrimenti devoluto alla cognizione di un giudizio ordinario) e sia sull'eventuale decreto (cautelare) di esecutività della deliberazione⁶⁰⁶.

Senonché, ad onta di un *agire* che, a mente dell'art. 25, comma 1, d.legisl. n. 5/2003, era qualificato indubitabilmente giudiziale («l'istanza si propone con *ricorso*, da depositare nella cancelleria del tribunale del luogo dove la società ha la sede legale»)⁶⁰⁷, l'espresso richiamo – ad opera del successivo art. 33 – ai *soli* ultimi commi degli artt. 2445 e 2482 c.c. aveva, invece, contribuito ad alimentare nuovamente il (mai realmente) sopito dibattito⁶⁰⁸ sulla *vexata quaestio* di un intervento che potesse proporsi tanto in via stragiudiziale⁶⁰⁹,

605. Cfr. D. BENINCASA, *op. cit.*, p. 630. Secondo l'art. 32, d.legisl. n. 5/2003, alla cognizione piena si sarebbe potuti giungere ove una delle parti in causa avesse chiesto che fosse decisa con efficacia di giudicato una qualche questione pregiudiziale, in merito alla quale A. PROTO PISANI, *op. cit.*, c. 55, osserva correttamente che la norma così delineata si rendeva inapplicabile proprio al caso di specie, in quanto la verifica del pericolo di pregiudizio non avrebbe mai potuto essere considerata una questione pregiudiziale.

606. In tal senso, cfr. R. MEDICINA, *Opposizione del creditore alla riduzione del capitale sociale e rito applicabile*, in *Soc.*, 2005, p. 648.

607. Cfr. M. S. SPOLIDORO, *La riduzione del capitale sociale nelle s.r.l.*, cit., p. 11, non nasconde le forti perplessità per una simile impostazione. Cfr. anche N. DE LUCA, *Le riduzioni*, cit., p. 534, nt. 115.

608. Cfr. E. E. BONAVERA, *op. cit.*, pp. 1109-1110.

609. Cfr. A. PROTO PISANI, *op. cit.*, c. 55, il quale la ritiene tale soluzione come la più semplice oltre che la più corretta, anche per evitare gli inconvenienti irrisolti della soluzione precedente (atto di citazione), «principalmente in tema di d'interesse alla continuazione del processo a cognizione piena sia in caso di concessione dell'ordinanza di c.d. esecutorietà

quanto anche a mezzo di atto di citazione⁶¹⁰, con buona pace della giurisprudenza di merito⁶¹¹ che, valorizzando gli elementi lessicali del nuovo dato normativo, dal canto suo, aveva ritenuto esperibile il rito societario in parola unicamente dalla società *opposta* (giudizialmente) ed al fine di ottenere dal tribunale l'autorizzazione a che l'operazione di riduzione potesse comunque aver luogo «nonostante l'opposizione» (cfr. artt. 2445, comma 4, e 2482, comma 3, c.c.)⁶¹². Rimanendo, in tal caso, pur sempre onere del creditore opponente provare il pericolo di pregiudizio che si sosteneva arrecato dalla società

(anche se la sentenza fosse stata di accoglimento, la situazione della società era comunque irreversibile; né sarebbe valso pensare ad una possibile condanna della società ai danni, perché se la garanzia patrimoniale non sussisteva ciò valeva anche per il risarcimento dei danni) sia in caso di diniego dell'ordinanza di esecutorietà. Possibilità concreta di continuazione del processo a cognizione piena sussisteva solo in caso di crediti litigiosi e di prestazione da parte della società d'idonea garanzia», così *ibidem*, c. 54; G. F. CAMPOBASSO, *Diritto commerciale*, a cura di M. CAMPOBASSO, Vol. II, Milano, 2006, p. 512, nt. 55.

610. Cfr. M. PINARDI, *op. cit.*, p. 55.; R. NOBILI, *La riduzione del capitale*, cit., p. 316; M. S. SPOLIDORO, *La riduzione del capitale sociale nelle s.r.l.*, cit., p. 11, con chiaro richiamo alla tradizione.

611. Trib. Bergamo 8 ottobre 2004, in *Soc.* 2005, p. 645, nel quale si legge: «D'altronde, l'art. 33 cit. omette di richiamare, fra le fattispecie cui applicare il rito camerale, anche il 2° co. dell'art. 2482 c.c., il che non pare essere un errore di coordinamento fra le norme, bensì una scelta coerente col sistema complessivo del nuovo rito societario, in cui l'opposizione di cui sopra, per la necessità di tutela dei diritti dei terzi, dà l'avvio ad un giudizio di cognizione, tanto più che il dato letterale dell'art. 33 parla di "istanze": e, mentre, è sicuramente un'istanza quella che chiede l'esecuzione nonostante l'opposizione, tale non può considerarsi l'opposizione *ex se*».

Si esprime per la validità di entrambe le forme, Trib. Milano 10 marzo 2005, in *Giur. comm.*, 2005, II, p. 1655, in cui si evidenzia che «l'opposizione (*dei creditori sociali alla fusione*) si atteggia alla stregua di un atto potestativo (recettizio) proponibile in forma stragiudiziale, secondo lo schema che pare più confacente alla nuova disciplina, ovvero in ipotesi anche in forma contenziosa (come domanda di accertamento del credito e periodo di pregiudizio), ma non col ricorso per procedimento camerale».

612. Cfr. D. BENINCASA, *op. cit.*, p. 630.

opposta, la quale avrebbe dovuto provare unicamente l' idoneità dell' *eventuale* garanzia prestata⁶¹³.

Quantunque il ritorno alle origini⁶¹⁴ ha senz'altro contribuito a rivitalizzare la tesi, qui accolta (e, ad ogni modo, sempre dominante), della natura *giudiziale* dell'opposizione, da introdurre ad opera del creditore opponente⁶¹⁵, nondimeno, le motivazioni addotte dalla dottrina (concorde) precedente, quantunque condivisibili, non possono essere considerate (quantomeno, non più) del tutto risolutive.

In particolare, non è tanto una questione di *coerenza* nell'individuazione delle parti processuali (attore e convenuto), quanto piuttosto di consapevolezza che per la tutela dei creditori è pur sempre evidente l' *inidoneità* di un procedimento di volontaria giurisdizione per dirimere questioni tanto complesse⁶¹⁶, specialmente se intesa come gestione di interessi *eccezionalmente* devoluta al giudice e «costituzionalmente non necessaria»⁶¹⁷. E se è vero che per la revocatoria ordinaria è il creditore ad agire giudizialmente, è altrettanto vero che (nel caso di specie) trattasi di una *tipica* domanda giudiziale (*arg.* artt. 2652, n. 5, e 2960, n. 1, c.c.), specificatamente normata dall'apposita sezione rubricata proprio «Dell'azione revocatoria» (libro VI, titolo IV, capo V, sez. II, c.c.). Inoltre, è del pari non dirimente il richiamo alla ponderazione del gesto: è risaputo, infatti, che là dove il legislatore ha inteso valorizzare

613. Cfr. A. PROTO PISANI, *op. cit.*, c. 55.

614. *Supra*, nt. 603.

615. Cfr. N. DE LUCA, *Le riduzioni*, cit., p. 534, nt. 115; E. E. BONAVERA, *op. cit.*, p. 1110; T. MARENA, *op. cit.*, p. 611.

616. Cfr. D. BENINCASA, *op. cit.*, p. 630; R. NOBILI – M. S. SPOLIDORO, *op. cit.*, pp. 268-269.

617. In questi termini, A. PROTO PISANI, *op. cit.*, c. 56.

quest'aspetto lo ha fatto esplicitamente, tanto negli atti consensuali di una certa portata (cfr. artt. 14, comma 1, 107, 162, comma 1, 167, comma 1, 320, commi 3-5, 713, 768-ter, 782, comma 1, 1111, 2328, comma 2, 2375, comma 2, 2463, comma 2, 2480, 2504, comma 1, c.c., 328 c.nav. e 1, comma 2, l. 20 maggio 2016, n. 76⁶¹⁸), quanto in quelli idonei anche a manifestare il dissenso (cfr. artt. 181, 244, 517, 1113 c.c., 156, comma 4, 160, comma 2, c.nav., 90 l. camb., 70 l. Ass. Banc. e 59, comma 2, d.P.R. 3 novembre 2000, n. 396⁶¹⁹). Infine, non ci sono ragioni per non credere che anche un'iniziativa *stragiudiziale* non venisse – anch'essa – attuata attraverso la consulenza di professionisti e, in particolare, anche con l'assistenza di un legale; quest'ultima, peraltro necessaria per la successiva ed eventuale fase (pur sempre) giudiziale.

In realtà, l'argomentazione più decisiva è da ricercare piuttosto nell'attuale *ratio* dell'opposizione, così come venuta definitivamente delineandosi con la novella del 2003, il cui odierno fondamento non può che rinvenirsi proprio in quel «pericolo di pregiudizio» che solo il tribunale *può* appurare attraverso un giudizio ordinario di cognizione (*supra*, cap. I, parr. 1.2, 1.5 e 1.6)⁶²⁰, in quanto volto «a prevenire atti in danno dei creditori, dunque di terzi, e lesivi

618. Recante «Regolamentazione delle unioni civili tra persone dello stesso sesso e disciplina delle convivenze».

619. Recante «Regolamento per la revisione e la semplificazione dell'ordinamento dello stato civile, a norma dell'articolo 2, comma 12, della legge 15 maggio 1997, n. 127».

620. Cfr. G. FERRI jr. – G. GUIZZI, *op. cit.*, p. 260, secondo i quali è proprio il pericolo di pregiudizio (ora posto chiaramente dalla legge a fondamento dell'opposizione) che consente di affermare «la natura *giudiziale* dell'atto di opposizione»; V. SANGIOVANNI, *op. cit.*, p. 857, nt. 30, il quale pur preferendo la soluzione giudiziale, non nega che possa argomentarsi anche in senso contrario. Per la natura giudiziale dell'atto di opposizione si sono anche espressi recentemente: Trib. Ravenna 23 agosto 2013, cit., pp. 848 ss.; Trib. Verona 16 maggio 2013, cit., pp. 859 ss.; cfr. anche M. PINARDI, *op. cit.*, p. 48.

della garanzia patrimoniale generica sul patrimonio del debitore»⁶²¹. D'altronde, se il presupposto per giustificare l'opposizione deve essere *almeno* «il pericolo di pregiudizio», ciò significa che questo non potrà mai evincersi dalla deliberazione di riduzione, ma dovrà essere accertato in concreto⁶²².

Pur non mancando, ad oggi, orientamenti ancora antagonisti⁶²³, anche la giurisprudenza⁶²⁴, nonché la recente prassi giudiziaria, appaiono chiaramente orientate ad escludere dal perimetro della volontaria giurisdizione (comprendendole, perciò, in quello dei procedimenti contenziosi) «le ipotesi di *opposizione dei creditori* alla riduzione del capitale, alla trasformazione eterogenea, alla revoca dello stato di liquidazione, alla fusione e alla scissione *ex artt. 2445, 2487ter, 2500novies, 2503, 2506ter* cc nonché le relative ipotesi di au-

621. Così, Trib. Milano 14 novembre 2011, in *Giur. it.*, 2012, p. 1351, in tema di fusione; in precedenza v. anche Trib. Milano 27 ottobre 1997, in *Soc.*, 1998, p. 1998; App. Genova 15 gennaio 1991, in *Soc.*, 1991, p. 1057; la natura contenziosa del procedimento è stata poi confermata anche in tema di riduzione del capitale sociale con Trib. Milano 18 luglio 2011, in *Soc.*, 2011, p. 1231.

622. In tal senso, M. PINARDI, *op. cit.*, p. 58, il quale evidenzia, altresì, come la fattispecie mostri come il legislatore abbia solo operato solo una valutazione di *astratto* pregiudizio, ma che poi dovrà essere concretamente accertato.

Contra, G. CABRAS, *Le opposizioni dei creditori*, cit., pp. 109 ss. il quale conclude per l'irrelevanza dell'*eventus damni* per proporre l'opposizione.

623. Cfr. G. F. CAMPOBASSO, *Diritto Commerciale*, ed. 2012, cit., p. 527, nt. 63, secondo cui «L'opposizione può avvenire anche in forma stragiudiziale ed in tal caso sarà la società a dover citare in giudizio il creditore opponente, ove intenda dare ugualmente luogo alla riduzione»; F. FERRARA jr. – F. CORSI, *Gli imprenditori*, ed. 2011, cit., p. 675, nt. 9, in quali ammettono, tuttavia, che «non è pacifico».

624. Cfr. Trib. Milano 14 novembre 2011, cit., p. 1351; Trib. Brescia 16 gennaio 2006, in *Riv. not.* 2006, p. 771.

torizzazione all'operazione in pendenza di opposizione, da considerarsi queste ultime oggetto di procedimenti cautelari»⁶²⁵.

Peraltro, oggi più che mai, sarebbe alquanto privo di logica e, ancor prima, di coerenza sistematica, giustificare un procedimento ad accertamento *semplificato* (cfr. art. 738 c.p.c.), come è quello di volontaria giurisdizione, in un settore nel quale il legislatore, devolvendo le relative cause alla cognizione di una sezione *specializzata* del tribunale⁶²⁶, e, per tale motivo, *collegiale* (cfr. art. 50-*bis*, comma 1, n. 3, c.p.c.)⁶²⁷, ha evidentemente mostrato (benché indirettamente) di ritenere *insufficiente* – quantomeno nell'ambito delle società di capitali⁶²⁸ e salva, in generale, la *ridotta* cognizione della fase cautelare (*in-*

625. Così le «Linee guida per i procedimenti di volontaria giurisdizione in materia societaria» elaborate dalla Sezione Specializzata in materia di Imprese del Tribunale di Milano, pubblicate e rese disponibili sul relativo sito *web* istituzionale (www.tribunale.milano.it) al seguente *link*: https://www.tribunale.milano.it/index.phtml?id_VMenu=608. Web. 18 settembre 2019.

626. Sulla creazione delle «sezioni specializzate in materia d'impresa», v. il d.legisl. 27 giugno 2003, n. 168, recante «Istituzione di Sezioni specializzate in materia di proprietà industriale ed intellettuale presso tribunali e corti d'appello, a norma dell'articolo 16 della legge 12 dicembre 2002, n. 273», come novellato dall'art. 2, d.l. n. 1/2012, convertito dalla l. n. 27/2012.

627. L'innovazione appare ancor più evidente se si considera che appena qualche mese prima della novella introdotta dal d.l. n. 1/2012 di cui alla nota precedente, il Trib. Milano 18 luglio 2011, cit., p. 1231, ha ritenuto che l'opposizione alla delibera di riduzione del capitale sociale proposta dai creditori *non* rientrasse fra le cause nelle quali il tribunale avrebbe dovuto giudicare in composizione collegiale *ex art. 50-bis c.p.c.*

628. Sono escluse le società di persone (per le quali la competenza continuerà ad essere quella del tribunale in composizione monocratica), giacché l'art. 3, comma 2, lett. a), d.legisl. n. 168/2003, limita la competenza delle sezioni specializzate in materia d'impresa «alle società di cui al libro V, titolo V, capi V, VI e VII, e titolo VI, del codice civile, alle società di cui al regolamento (CE) n. 2157/2001 del Consiglio, dell'8 ottobre 2001, e di cui al regolamento (CE) n. 1435/2003 del Consiglio, del 22 luglio 2003, nonché alle stabili organizzazioni nel territorio dello Stato delle società costituite all'estero, ovvero alle società che rispetto

fra, par. 4.2.2) – un procedimento, come quello (appunto) *sommario* di cognizione, giacché ammissibile unicamente «nelle cause in cui il tribunale giudica in composizione *monocratica*» (art. 702-*bis*, comma 1, c.p.c.)⁶²⁹.

Una volta chiarito che il giudizio di opposizione avviene a cognizione piena, il relativo *provvedimento* conclusivo, in armonia con gli indici normativi vigenti (cfr. artt. 279 e 281-*bis* c.p.c.), non potrà che essere rappresentato da una *sentenza* nella quale il tribunale compendierà le ragioni (di accoglimento o di rigetto) in merito alla sussistenza o meno dei presupposti a fondamento dell'azione proposta⁶³⁰.

È comunque pacifico che il tribunale (una volta adito) non potrebbe emettere alcuna pronuncia se, in costanza di opposizione, la delibera di riduzione venisse revocata, o se gli opposenti rinunciassero al giudizio, così anche se venissero pagati⁶³¹, al pari di come è espressamente previsto in altri ambiti (artt. 2500-*novies*, comma 1, 2503, comma 1, e 2506-*ter*, comma 5, c.c.)⁶³².

Differentemente, ove l'opposizione venisse invece accolta – una volta sedimentatosi il giudicato (art. 324 c.p.c.) – *quella* deliberazione di riduzione del

alle stesse esercitano o sono sottoposte a direzione e coordinamento».

629. Prima della creazione delle sezioni specializzate in materia d'impresa, non lo escludeva F. NIEDDU ARRICA, *op. cit.*, p. 721.

630. In realtà, per le opposizioni di cui all'art. 2306 c.c. (*supra*, nt. 628) non si può escludere il *procedimento sommario di cognizione* da introdurre con ricorso (art. 702-*bis* c.p.c.), ne consegue che in tali casi il provvedimento conclusivo del procedimento rivestirà la forma dell'*ordinanza* (art. 702-*ter*, comma 4, c.p.c.).

631. Cfr. G. CABRAS, *Le opposizioni dei creditori*, cit., p. 82; D. BENINCASA, *op. cit.*, p. 632.

632. Cfr. R. NOBILI, *La riduzione del capitale*, cit., p. 317; M. PINARDI, *op. cit.*, p. 56, il quale pur non dubitando che il pagamento valga a porre nel nulla (anche preventivamente) l'opposizione, ritiene, invece, alquanto dubbia «l'estensione alla riduzione della possibilità di effettuare un deposito presso un istituto di credito delle somme necessarie a pagare i creditori», eludendo cioè la valutazione del tribunale prevista dall'art. 2445 c.c.

capitale diverrebbe *irrimediabilmente* inefficace, cioè insuscettibile di essere (mai più) posta in esecuzione⁶³³.

In quest'ultimo caso, alla società non rimarrebbe dunque che revocare formalmente la deliberazione di riduzione del capitale oggetto di opposizione, se non altro, per scongiurare il perdurare di quei taluni effetti che, comunque, si ritiene – quantomeno per le società di capitali – si producano già all'indomani della relativa iscrizione nel registro delle imprese⁶³⁴ (*supra*, par. 4.1).

4.2.2. Segue: *l'eventuale fase cautelare*

Prima della riforma organica (per tutte le società commerciali) si disponeva – con identica formulazione testuale⁶³⁵ – che, in pendenza di opposizione, il

633. Cfr. V. SANGIOVANNI, *op. cit.*, p. 860, il quale evidenzia che se la deliberazione ha ad oggetto più questioni, l'opposizione produce effetti in maniera «selettiva» e, cioè, unicamente sulla parte che dispone la riduzione del capitale sociale. Non lo escludono, invece: G. FRÈ, *Commento sub artt. 2445-47*, cit., p. 819; A. DE GREGORIO, *Delle società*, cit., p. 157; per questa posizione, cfr. anche G. SANTINI, *Commento sub art. 2496*, cit., p. 350.

634. Esprimono dubbi sulla necessità di deliberare la revoca R. NOBILI – M. S. SPOLIDORO, *op. cit.*, p. 274. Ritiene invece necessaria una nuova deliberazione G. TANTINI, *Le modificazioni*, cit., p. 275, nt. 175.

Contra, cfr. G. FRÈ, *Commento sub artt. 2445-47*, cit., p. 819, secondo cui «la sentenza che accoglie la opposizione non equivale ad una dichiarazione di nullità della deliberazione di riduzione del capitale, ma ne stabilisce soltanto l'inefficacia nei confronti del creditore o dei creditori oppositori. Se pertanto costoro saranno pagati o dichiareranno di rinunciare all'opposizione anche dopo che la sentenza pronunciata su questa sia divenuta definitiva, la deliberazione potrà dunque essere eseguita»; A. DE GREGORIO, *Delle società*, cit., p. 157; per questa posizione, cfr. anche G. SANTINI, *Commento sub art. 2496*, cit., p. 350.

635. Cfr. gli artt. 2306, comma 2, e 2445, comma 3, c.c. nel testo previgente: «Il tribunale, nonostante l'opposizione, può disporre che la riduzione abbia luogo, previa prestazio-

tribunale avrebbe *potuto* autorizzare l'esecuzione della delibera di riduzione effettiva del capitale sociale se (e solo se) la società avesse prestato *idonea garanzia*. Analoga previsione (per quanto con qualche piccola differenza ma non del tutto irrilevante)⁶³⁶ è stata poi confermata dall'intervento riformatore di cui al d.legisl. n. 6/2003, che ha introdotto per le società di capitali – lo si è già visto (*supra*, cap. I, par. 1.2) – l'ulteriore possibilità per il tribunale di autorizzare comunque l'operazione anche qualora non rinvenga «il pericolo di pregiudizio» (artt. 2445, comma 4, e 2482, comma 3, c.c.).

Una circostanza che costituisce, dunque, un'ulteriore eccezione al *modulo* «strumento preventivo con effetto *impeditivo*»⁶³⁷ che è caratteristico proprio dello strumento dell'opposizione dei creditori sociali. È un indubbio vantaggio per le società, le quali dispongono ora di uno strumento aggiuntivo per superare opposizioni eventualmente infondate o pretestuose, evitando che gli importi da disinvestire rimangano inopinatamente immobilizzati per tutta la durata del giudizio; e si inserisce nel già accennato processo di affievolimento del *potere* di opposizione (*supra*, par. 4.1)⁶³⁸.

ne da parte della società di un'idonea garanzia»; dal canto suo, l'originario art. 2496, comma 1, c.c. disponeva, poi, che, nelle società a responsabilità limitata, «La riduzione del capitale ha luogo nei casi e nei modi prescritti per le società *per azioni*».

636. Il precedente art. 2445, ultimo comma, c.c. disponeva che «Il tribunale, nonostante l'opposizione, *può* disporre che la riduzione abbia luogo», laddove la riforma organica, prediligendo una forma verbale, questa volta, imperativa, per l'identica evenienza ha invece sancito che «Il tribunale (...) *dispone* che l'operazione abbia luogo nonostante l'opposizione», del tutto identica (o quasi) alla formulazione dell'attuale art. 2482, comma 3, c.c.: «Il tribunale (...) dispone che l'*esecuzione* abbia luogo (...)».

637. Per usare la medesima espressione usata da G. CABRAS, *Le opposizioni dei creditori*, cit., p. 127.

638. Cfr. M. PINARDI, *op. cit.*, pp. 38 ss.

A ben vedere, non sarebbe però corretto affermare l'assoluta *novità* di questa nuova eccezione.

Sebbene la sua positivizzazione ha di certo contribuito a rafforzare la tesi della necessaria natura giudiziale dell'opposizione, la giurisprudenza (sin dal principio), dal canto suo, non aveva mancato, invero, di ammettere l'ulteriore possibilità che anche l'*assenza del pregiudizio* avrebbe potuto consentire al tribunale di autorizzare comunque l'operazione, seppur in pendenza di opposizione⁶³⁹. Il che conduce a ritenere, senz'altro, applicabile analogicamente

639. Cfr. Cass. 24 aprile 1946, n. 485, in *Dir. fall.*, 1946, II, p. 96, in cui, in un *obiter dictum*, si legge che «l'azione, è come si dice, più di pericolo che di danno, perché mira normalmente a prevenire il pregiudizio che potrebbero risentire gli interessati dalla diminuzione del capitale sociale, ossia della minorazione delle garanzie patrimoniali sulle quali essi hanno avuto ragione di contare»; App. Firenze 31 agosto 1957, in *Giur. tosc.*, 1958, I, p. 72, dove in motivazione è testualmente affermato che «è ben difficile che la fusione non rechi pregiudizio, tanto ai creditori sociali, in conseguenza della confusione che si verifica a seguito della compenetrazione del patrimonio della società, quanto ai singoli creditori dei soci a causa della proroga della durata di una società fusasi con altra di più lunga scadenza, pregiudizi questi ad evitare i quali il legislatore ha apprestato le provvidenze di cui agli articoli 2503 e 2307 cod. civ.»; Trib. Milano 27 marzo 1969, in *Riv. dir. comm.*, 1969, II, p. 207, a mente della quale motivazione «è evidente che incombe sull'opponente, in base al principio generale (art. 2697 cod. civ.) dare la prova dell'esistenza di un pregiudizio per il proprio credito»; Trib. Milano 14 marzo 1974, cit., p. 612, dove nella parte motiva si legge che il giudizio di opposizione deve limitarsi «all'accertamento dei crediti degli opposenti e del fondamento dell'opposizione nonché all'adozione dei provvedimenti adeguati per assicurare ai creditori il soddisfacimento dei loro crediti, sempre che si accerti, come nella specie, che in conseguenza della fusione i suddetti crediti non avrebbero potuto essere soddisfatti nella stessa misura in cui lo sarebbero stati da parte della società debitrice». Secondo G. CABRAS, *Le opposizioni dei creditori*, cit., p. 127, detta eventualità era divenuta una vera e propria «*communis opinio doctorum*». Sotto l'imperio dell'abrogato Codice di commercio del 1882, cfr. Trib. Milano 11 dicembre 1908, cit., p. 112 (*obiter dictum*): «La verità è, invece, che le conseguenze della riduzione debbono considerarsi e valutarsi unicamente in riguardo al pericolo a cui viene esposta la sicurezza del credito e che, non esistendo questo pericolo in modo certo e visibile allorché la società si limita a constatare una perdita di valore già subita

tale possibilità anche all'ambito delle società di persone, nonostante la relativa disciplina – «pur sempre funzionalmente analoga»⁶⁴⁰ a quella delle società a base capitalistica – non contempra *espressamente* «il pericolo di pregiudizio» (cfr. art. 2306, comma 2, c.c.).

Accolta dunque la tesi che l'opposizione debba spiegare i propri effetti attraverso l'introduzione di un giudizio ordinario di cognizione, l'*autorizzazione* del tribunale ad eseguire comunque l'operazione è, pertanto, da inquadrare in un procedimento cautelare (in corso di causa)⁶⁴¹ – innescato verosimilmente già nella prima udienza di trattazione (art. 183 c.p.c.)⁶⁴² – la cui competenza non può che ricadere nel medesimo giudice investito del merito (cfr. art. 669-*quater*, comma 2, c.p.c.). Ne consegue che – al di là di ogni argomentazione sulla composizione dell'organo giudicante (*arg.* art. 281-*bis* c.p.c.)⁶⁴³ – il provvedimento in parola rivestirà la forma di un'ordinanza del giudice istruttore⁶⁴⁴ (art. 669-*sexies*, comma 1, c.p.c.), reclamabile innanzi «al collegio del quale non può far parte il giudice che ha emanato il provvedimento reclamato» (art.

viene meno in tal caso la ragione su cui può fondarsi il rimedio dell'opposizione»; prima ancora, cfr. Trib. Roma 11 luglio 1894, cit., p. 509.

640. Cfr. G. FERRI jr., *Capitale sociale*, cit., p. 247.

641. Sarà, cioè, un provvedimento provvisorio, cfr. R. NOBILI – M. S. SPOLIDORO, *op. cit.*, p. 279; E. SIMONETTO, *La riduzione*, cit., p. 437; G. FRÈ, *Commento sub artt. 2445-47*, cit., p. 819; U. BELVISO, *Le modificazioni*, cit., p. 130.

642. Sul punto, cfr. F. NIEDDU ARRICA, *op. cit.*, p. 722, nt. 40.

643. *Supra*, par. 4.2.1, nt. 628.

644. Prima dell'introduzione della sez. I, rubricata «Dei procedimenti cautelari in generale», nel capo III, titolo I, libro IV, c.p.c., ad opera dell'art. 74, comma 2, l. 26 novembre 1990, n. 353, recante «Provvedimenti urgenti per il processo civile», si desumeva, invero, che l'ordinanza fosse collegiale dalla circostanza che l'art. 2445, ultimo comma, c.c. attribuisse (come anche adesso) esplicitamente la competenza al «tribunale», al riguardo, cfr. R. NOBILI – M. S. SPOLIDORO, *op. cit.*, p. 279.

669-terdecies, comma 2, c.p.c.)⁶⁴⁵. Ovviamente, sarà un provvedimento che non potrà definire il giudizio (e, di conseguenza, non potrà essere contenuto nella sentenza di merito); pertanto, sarà insuscettibile di poter essere considerato definitivo ed irrevocabile⁶⁴⁶.

Compatibilmente con il carattere sommario di questo particolare procedimento (cfr. art. 669-sexies c.p.c.) – inserito quindi all'interno di un giudizio a cognizione piena – si è già chiarito che il *pericolo di pregiudizio* rileverà unicamente se *attuale* e *concreto*, anche se da valutare, in questa fase, in termini squisitamente sommari e indiziari⁶⁴⁷; al riguardo, si è già avuto modo di chiarire (*supra*, cap. I, par. 1.6) che nell'accertamento di tale pericolo non vi si rinviene alcuna differenza *qualitativa* con la verifica (del medesimo presupposto) richiesta per la fase di merito, ma, al più, solo *quantitativa*.

Non resta, dunque, che verificare in che termini il tribunale debba, invece, valutare l'idoneità della garanzia eventualmente prestata.

Innanzitutto, la garanzia può essere la più varia: non a caso il tribunale è chiamato a verificarne unicamente l'*idoneità* (anche da punto di vista qualita-

645. Cfr. App. Lecce 29 settembre 1996, *Foro it.*, Rep. 1996, voce «*Procedimenti cautelari*», n. 101, e voce «*Società*», n. 877.

646. Cfr. R. NOBILI – M. S. SPOLIDORO, *op. cit.*, p. 278; C. MAIORCA, *Delle società*, Torino, 1945, p. 173; C. SANTAGATA, *La fusione tra società*, cit., p. 328; E. SIMONETTO, *La riduzione*, cit., p. 437.

Contra, cfr. F. FENGI, *La riduzione*, cit., pp. 52 ss.; C. MONTAGNANI, *Note in tema di riduzione*, cit., p. 786; V. SALANDRA, *Manuale di diritto commerciale*, Vol. I, Bologna, 1946, p. 316; R. SCHEGGI, *Manuale di diritto commerciale*, Vol. I, Roma, 1959, p. 243; G. ROMANO-PAVONI, *op. cit.*, pp. 382 ss.; R. ROVELLI, *op. cit.*, p. 68; M. GHIDINI, *Società personali*, cit., p. 990. Ancora, in senso contrario, ma in un contesto riservato alla volontaria giurisdizione, cfr. G. CABRAS, *Le opposizioni dei creditori*, cit., pp. 128 ss.; G. FERRI, *Commento sub art. 2306*, cit., pp. 444 ss.; ID., *Le società*, cit., p. 934.

647. Cfr. F. NIEDDU ARRICA, *op. cit.*, p. 721.

tivo)⁶⁴⁸ e non anche la relativa natura; ne consegue che potrà validamente prestarsi una fideiussione, un pegno, un deposito vincolato, una lettera di *patronage* (quantomeno dal contenuto forte), ma anche la postergazione di altri crediti⁶⁴⁹.

Anche in questo caso, l'idoneità della garanzia dovrà valutarsi in riferimento al solo creditore opponente: si è già avuto modo di osservare, al riguardo, che l'opposizione è riconosciuta in favore di un interesse individuale e mai collettivo (*supra*, cap. I, par. 1.6)⁶⁵⁰.

È appena il caso di evidenziare che il testo novellato degli artt. 2445, comma 4, e 2482, comma 3, c.c. non sembra offrire margini di discrezionalità al tribunale, il quale una volta reputata *idonea* la garanzia *dovrà* – quantomeno alle società di capitali⁶⁵¹ – concedere l'autorizzazione⁶⁵².

648. Cfr. V. SANGIOVANNI, *op. cit.*, p. 861, il quale pone l'accento sul fatto che il tribunale non può esimersi dal dovere di controllare anche le caratteristiche della garanzia offerta, secondo un profilo «qualitativo».

649. Cfr. M. PINARDI, *op. cit.*, p. 39; R. NOBILI – M. S. SPOLIDORO, *op. cit.*, p. 279.

650. Cfr. *ivi*, pp. 279-280; G. FERRI, *Le società*, cit., p. 935; G. CABRAS, *Le opposizioni dei creditori*, cit., p. 130; F. DI SABATO, *Manuale*, ed. 1995, cit., p. 629; F. FENGLI, *La riduzione*, cit., p. 49.

Contra, ma non sembra ci siano ulteriori Autori, G. FRÈ, *Commento sub artt. 2445-47*, cit., p. 819, ritiene che la garanzia non deve essere determinata in relazione all'ammontare dei crediti dei creditori opposenti, bensì con riferimento «alla massa dei debiti della società».

651. Cfr. G. FERRI *jr.* – G. GUIZZI, *op. cit.*, p. 260, a mente dei quali la previsione di cui all'art. 2445, comma 4, c.c., disciplinante la riduzione effettiva del capitale nelle società azionarie, secondo cui «il tribunale «dispone» (e non più, come nel sistema originario, «può disporre») che l'operazione abbia luogo», sarebbe applicabile a tutti gli altri casi «in forza di espressi richiami» e quindi «ad esclusione di quella di cui all'art. 2306 c.c.».

652. Cfr. V. SANGIOVANNI, *op. cit.*, p. 861.

Il quadro così delineato compendia, quindi, un'azione *giudiziale* di opposizione, nella quale si inserisce un'ulteriore ed eventuale fase – pur sempre giudiziale – ancorché endoprocedimentale e sommaria, che è specificatamente normata dal legislatore⁶⁵³.

Gli artt. 2306, 2445 e 2482 c.c., differentemente da quanto previsto in tema di trasformazione, fusione e scissione, non contemplano la possibilità che la riduzione possa essere eseguita anche anzitempo, allorché, in particolare, si sia ottenuto il consenso dei creditori sociali anteriori all'iscrizione, ovvero il pagamento di quelli dissenzienti, oppure, ancora – solo in caso di fusione e scissione – il deposito delle somme corrispondenti presso un istituto bancario (artt. 2500-*novies*, comma 1, 2503, comma 1 e 2506-*ter*, comma 5, c.c.)⁶⁵⁴.

Orbene, mentre è verosimilmente da escludere – giacché il procedimento di riduzione effettiva del capitale non contempla la presentazione di alcuna «situazione patrimoniale» (*infra*, par. 4.3) – l'estensione della *nuova* ulteriore «eccezione» (prevista per la fusione e scissione)⁶⁵⁵ della dichiarazione *asseverata* – da parte della società di revisione – attestante che la situazione patrimoniale e finanziaria della società non rende *necessarie* garanzie a tutela dei

653. Per i sostenitori della tesi dell'opposizione stragiudiziale, l'autorizzazione del tribunale a procedere con la riduzione nonostante l'opposizione, dovrebbe essere, invece, contenuta in un «decreto motivato» emesso – dal giudice collegiale – a conclusione dell'unico e solo procedimento giurisdizionale in materia di opposizione, da introdurre «con ricorso al giudice competente» (art. 737 c.p.c.); il provvedimento così pronunciato, sarebbe poi reclamabile «con ricorso alla corte d'appello» (art. 739 c.p.c.). Che il provvedimento dovesse essere, in tal caso, del giudice della volontaria giurisdizione, cfr. G. FERRI, *Le società*, cit., p. 934; G. CABRAS, *Le opposizioni dei creditori*, cit., p. 131.

654. Sul punto cfr. G. FERRI jr. – G. GUIZZI, *op. cit.*, pp. 259 ss.

655. Introdotta con la riforma organica (art. 6, d.legisl. n. 6/2003).

creditori⁶⁵⁶, ci si potrebbe fondatamente domandare in che termini le altre deroghe previste all'art. 2503 c.c. (comprehensive di quelle di cui all'art. 2500-*novies*, comma 1, c.c.) possano essere ritenute, comunque, applicabili in tema di riduzione del capitale reale.

Nessun ostacolo, invero, sembra frapporsi all'applicazione analogica della disciplina in esame⁶⁵⁷, qualora si debba considerare il consenso totalitario dei creditori anteriori, ovvero il pagamento di quelli che, al contrario, non hanno acconsentito all'operazione. Nel primo caso, si *naviga* in tema di diritti disponibili (e quindi rinunciabili), del quale un esempio tipico lo si è già incontrato – per la fusione e scissione – in tema di legittimazione degli obbligazionisti e della rispettiva assemblea (*supra*, par. 4.2), mentre, nel secondo, un creditore soddisfatto nelle proprie ragioni, evidentemente, non è più un creditore⁶⁵⁸; non occorre, pertanto, indugiare oltre.

I problemi sorgono, a ben vedere, allorché si debba considerare l'alternativa di depositare «delle somme corrispondenti presso una banca». A tal riguardo, consentire, infatti, anche questa possibilità equivarrebbe, invero, ad

656. Per una sostanziale equivalenza tra il giudizio del tribunale e la valutazione della società di revisione cfr. G. FERRI *jr.* – G. GUIZZI, *op. cit.*, pp. 261-262, ed *ivi*, nt. 66.

657. Salva comunque l'osservanza dei differenti termini di sospensione che continueranno ad applicarsi ciascuno nelle rispettive fattispecie. Al riguardo, nei casi di fusione e scissione, il termine entro cui poter fare opposizione è stato ridotto, inizialmente, da *tre a due mesi* dall'art. 10, d.legisl. n. 22/1991, e rimodulato, successivamente, in *sessanta giorni* dall'art. 6, d.legisl. n. 6/2003.

658. Cfr. M. PINARDI, *op. cit.*, p. 56, a mente del quale «il consenso espresso sarebbe da considerarsi come rinuncia preventiva all'opposizione senz'altro ammissibile vertendosi, come detto, in tema di diritti disponibili, mentre il pagamento (satisfatorio) dei creditori dissenzienti escluderebbe il presupposto stesso dell'opposizione facendo venir meno nel potenziale opponente la qualifica soggettiva di creditore»; su quest'ultimo aspetto cfr. anche C. MONTAGNANI, *Note in tema di riduzione*, cit., p. 786.

eludere il controllo sull'*idoneità* della garanzia che, come si è visto, potrà essere rappresentata anche da un *deposito vincolato* (all'ordine del giudice)⁶⁵⁹, la cui adeguatezza solo il tribunale dovrà e potrà valutare (artt. 2306, comma 2, 2445, comma 4, e 2482, comma 3, c.c.)⁶⁶⁰. La soluzione negativa è quindi da preferire. Peraltro, anche in tema di riduzione del capitale con arrotondamenti (per eccesso), si è negato che la *trascurabile* entità degli stessi possa essere oggetto di un apprezzamento che prescindia dalla necessaria cognizione del giudice (*supra*, cap. III, par. 3.5).

Ne consegue che – al di fuori dei casi sopra ritenuti ammissibili – un'esecuzione della deliberazione prima della scadenza del prescritto termine di decadenza di *novanta giorni/tre mesi*, ovvero anche successivamente a tale periodo se pendente un'opposizione (sempre che non sia intervenuta l'autorizzazione cautelare del tribunale)⁶⁶¹, comporterà le conseguenze civili e penali già affrontate in tema effetto impeditivo (*supra*, par. 4.1).

Maggiormente problematica appare, invece, la situazione in cui il giudice istruttore, pur avendo (cautelamente) concesso l'autorizzazione ad eseguire la riduzione ritenendo (in un primo tempo) infondato il pericolo di pregiudizio, accogliesse successivamente nel merito le doglianze del creditore, così,

659. Cfr. D. BENINCASA, *op. cit.*, p. 632, il quale la ritiene la tipologia di garanzia «generalmente» utilizzata; M. PLATANIA, *op. cit.*, p. 539; G. FRÈ, *Commento sub artt. 2445-47*, cit., pp. 819-820.

660. Cfr. M. PINARDI, *op. cit.*, pp. 56-57. Facendo leva sull'identità di *ratio* dell'opposizione, ritengono invece applicabile anche il deposito delle somme necessarie presso un istituto di credito: R. NOBILI – M. S. SPOLIDORO, *op. cit.*, p. 280; G. FERRI, *Le società*, cit., p. 934; F. FERRARA jr. – F. CORSI, *Gli imprenditori*, ed. 2011, cit., p. 675; U. BELVISO, *Le modificazioni*, cit., p. 130.

661. Cfr. G. CABRAS, *Le opposizioni dei creditori*, cit., pp. 131-133.

definitivamente *sentenziando* a conclusione del giudizio di opposizione. In tal caso, infatti, ove gli amministratori (di società di capitali) non si adoperassero per addivenire ad una revoca della delibera di riduzione⁶⁶², per poi procedere con la ripetizione degli importi di capitale restituiti ai soci, e sempre che non ricorrano i presupposti per una responsabilità *ex artt.* 2394 e 2476, commi 6 e 8, c.c. «per l'inosservanza degli obblighi inerenti alla conservazione dell'integrità del patrimonio sociale»⁶⁶³ (*supra*, par. 4.1), ai creditori sociali, in generale, non rimarrebbe altra via che citare la società per danni⁶⁶⁴ (a seconda dei casi, *ex artt.* 2043, 2379-*ter*, comma 3, e 2479-*ter*, comma 4, c.c.), anche se appare poco credibile che si potrà ottenere una qualche forma di risarcimento da un debitore in riferimento al quale il tribunale ha evidentemente già accertato (nel merito) l'*insussistenza* della garanzia patrimoniale⁶⁶⁵.

662. Già prima della riforma organica coglieva nel segno C. MONTAGNANI, *Note in tema di riduzione*, cit., p. 786, contrastando l'«opinione secondo la quale, autorizzata in corso di causa l'esecuzione della delibera, questa dovrebbe però essere annullata ove i creditori vincono l'opposizione», soggiungendo poi che, «anche se sul piano applicativo le conseguenze possono essere non difformi atteso che il Tribunale investito dell'opposizione può rilevare *ex art.* 1421, in fine, c.c. la nullità per difetto di esuberanza del capitale se la società non provi la validità della delibera, la costruzione in esame contrasta in materia di onere della prova e di interesse ad agire. L'azione *ex art.* 2445 c.c. è data al creditore a tutela di uno specifico interesse che potrebbe essere leso anche in caso di effettiva esuberanza del capitale, ma che una volta soddisfatto – a mezzo, appunto, dell'idonea garanzia o, addirittura, del pagamento – priva il creditore di ulteriori poteri ostativi».

663. Cfr. M. S. SPOLIDORO, *La riduzione del capitale sociale nelle s.r.l.*, cit., p. 13, per il quale «Malgrado l'autorizzazione del capitale da parte del Tribunale, resta pur sempre intatto il diritto del creditore al pagamento del suo credito».

664. Cfr. M. PINARDI, *op. cit.*, p. 40; D. BONACCORSI DI PATTI, *op. cit.*, p. 937.

665. In tal senso, A. PROTO PISANI, *op. cit.*, c. 54.

4.3. Sull'«azione revocatoria» avverso gli atti di riduzione del capitale

Quantunque l'intervenuta *essenzialità* del «pericolo di pregiudizio» (cfr. artt. 2445, comma 4 e 2482, comma 3, c.c.) abbia definitivamente consacrato – ove mai ce ne fosse stato bisogno – il procedimento di opposizione tra *i mezzi di conservazione della garanzia patrimoniale*⁶⁶⁶, è lecito domandarsi, tuttavia, in che rapporto si collochi, in ambito societario, tale intervento *creditorum* con gli altri strumenti all'uopo predisposti dal diritto comune (libro VI, titolo IV, capo V, c.c.) e, in special modo, con l'*azione revocatoria* (art. 2901 c.c.), alla quale viene associata – a volte, benché fugacemente – proprio l'opposizione dei creditori sociali⁶⁶⁷.

Più in particolare, è opportuno verificare se le due fattispecie debbano godere di una propria autonomia e indipendenza, oppure se non si debba, piuttosto, avere riguardo ad un quadro di tutele che contempi una disciplina generale che sia, però, *cedevole* al cospetto della normativa speciale e, quindi, se i *comuni* mezzi di protezione debbano considerarsi, nel caso di specie, alla stregua di strumenti solo *sussidiari*.

Sotto altra prospettiva, non volendo di certo negare l'evidente funzione *stabilizzante* ascrivibile all'art. 2379-ter c.c., al tempo stesso, non si può fare a meno di evidenziare che – nell'ambito delle varie discipline di riduzione del

666. Già in passato, cfr. R. NICOLÒ, *Commento sub art. 2900*, cit., p. 6.

667. Per un accostamento tra le due azioni, cfr. R. NOBILI – M. S. SPOLIDORO, *op. cit.*, p. 265; C. MONTAGNANI, *Note in tema di riduzione*, cit., p. 786; G. B. PORTALE, *I bilanci straordinari*, cit., p. 392; indirettamente, sembra anche F. DI SABATO, *Manuale delle società*, Torino, 1984, p. 581, nt. 22 e, da ultimo, M. PINARDI, *op. cit.*, p. 45, nt. 36. In precedenza, per un raffronto più articolato, soprattutto cfr. G. CABRAS, *Le opposizioni dei creditori*, cit., pp. 166 ss. Di recente, in giurisprudenza, cfr. Trib. Milano 18 luglio 2011, cit., p. 1231.

capitale (cfr. artt. 2306, 2445 e 2482 c.c.) – non sono state riprodotte quelle (puntuali) disposizioni volte a sancire espressamente l'irreversibilità delle operazioni straordinarie *tipiche*, una volta eseguiti gli adempimenti pubblicitari prescritti (artt. 2500-*bis* e 2504-*quater*, c.c., quest'ultimo richiamato anche dall'art. 2506-*ter*, comma 5, c.c., *supra*, cap. III, parr. 3.6 e 3.6.1).

Giova, inoltre, preliminarmente osservare che un'opposizione rigettata nel merito renderebbe comunque (ed evidentemente) inammissibile la possibilità di poter agire successivamente in revocatoria, stante l'ormai accertata *assenza* (finanche) del *pericolo* di pregiudizio, che è presupposto *necessario* per entrambe le azioni⁶⁶⁸.

Sotto altro angolo visuale, poi, una verifica del rapporto tra questi due espedienti rileva anche quando i terzi revocati sono impersonati da soci *illimitatamente* responsabili, giacché l'esclusione dei creditori particolari di questi dal concorso sul capitale sociale rimborsato (art. 2902, comma 2, c.c.), non priverebbe affatto di sostanziale utilità – differentemente dalle situazioni risarcitorie (*supra*, par. 4.1) – la dichiarazione d'inefficacia (relativa) dell'atto di riduzione effettiva del capitale (cfr. art. 2902, comma 1, c.c.)⁶⁶⁹.

668. Coerentemente, infatti, è ormai pacifica nella giurisprudenza di legittimità la convinzione che lo strumento della revocatoria è finalizzato a tutelare situazioni nelle quali sia anche soltanto più difficile od incerta la realizzazione dei crediti, cfr. *ex multis* Cass. 5 febbraio 2013, cit., p. 67; in dottrina, cfr. R. FADDA, *La tutela preventiva*, cit., p. 102, la quale conferma che «sono soggetti a revocatoria gli atti che arrecano al creditore un pregiudizio che non consiste necessariamente in un danno attuale ma in un mero pericolo di danno. Ciò si potrebbe avere non solo nel caso in cui si verificano diminuzioni di beni tali da incidere sulla entità del patrimonio, ma anche nel caso di maggiore difficoltà di soddisfacimento delle ragioni del creditore senza che il patrimonio subisca diminuzioni».

669. Per corroborare un tale assunto è sufficiente osservare che, in tema di scissione, tra gli argomenti decisivi per negare ai creditori *anteriori* la possibilità di ricorrere in revoca-

Ancora in vigenza del Codice di commercio del 1865, la tesi più risalente – come se si fosse implicitamente ammessa un’identità di fondamento tra i due istituti – era propensa a rendere preclusa la possibilità di ricorrere in revocatoria qualora non si fosse proposto lo *specifico* rimedio dell’opposizione, quantomeno al ricorrere della fattispecie tipica della proroga di società, così come veniva disciplinandosi nell’allora *approvando* nuovo Codice di commercio (cfr. art. 102 c. comm. 1882)⁶⁷⁰.

In tempi più recenti, quantunque in epoca anteriore alla riforma organica, valorizzando l’esigenza di una tutela effettiva dei creditori, si era nondimeno sostenuto che lo strumento della revocatoria potesse essere, invero, adoperato sicuramente in tutti quei casi che non fossero rientrati nel raggio d’azione

toria vi è proprio l’istituto della *responsabilità solidale* delle società interessate all’operazione, e ciò, nonostante operi unicamente «nei limiti del valore effettivo del patrimonio netto (...) assegnato o rimasto» a ciascuna di esse (art. 2506-*quater*, comma 3, c.c.); e analogamente potrebbe dirsi in corrispondenza di «elementi del passivo, la cui destinazione non è desumibile dal progetto» (art. 2506-*bis*, comma 3, c.c.), sul punto cfr. P. POTOTSCHNIG, *Scissione societaria e azione revocatoria: un nervo scoperto per la tutela dei creditori*, in *Fallimento*, 2017, I, pp. 61 ss., e *ivi*, nt. 26. In giurisprudenza di merito, per la incompatibilità dell’azione revocatoria con il sistema delle garanzie, nonché con la specifiche norme dettate in materia di scissione, cfr. Trib. Roma 7 novembre 2016, in *Giur. comm.*, 2018, I, p. 136; Trib. Bologna 1° aprile 2016, in *Fallimento*, 2016, p. 877; Trib. Modena 22 gennaio 2016, in www.ilcaso.it, I, 15038; Trib. Napoli 18 febbraio 2013, in *Giur. comm.*, 2014, II, p. 1040; Trib. Roma 11 gennaio 2001, in *Dir. fall.*, 2001, II, p. 1050. Sulla funzione dell’art. 2506-*quater*, comma 3, c.c., cfr. anche Cass. 7 marzo 2016, n. 4455, in *Fallimento*, 2017, I, p. 47.

670. In tal senso, G. CABRAS, *Le opposizioni dei creditori*, cit., p. 166 e *ivi*, nt. 42, il quale riferisce di una discussione, sul punto, tra alcuni senatori del Regno (PESCATORE e CORSI) durante i lavori preparatori dell’abrogato Codice di commercio del 1882, in AA. VV., *Lavori preparatori del codice di commercio del Regno d’Italia*, Vol. I, Roma, 1883, pp. 900 ss. La dottrina dell’epoca aveva poi avallato questa posizione, quantunque solo in tema di proroga di società, cfr. U. NAVARRINI, *Delle società*, cit., p. 269; U. MANARA, *op. cit.*, pp. 169 ss.;

del sistema delle opposizioni⁶⁷¹, che, come è noto, annoverava inizialmente solo la proroga delle società di persone (art. 2307, comma 1, c.c.), la riduzione *effettiva* del capitale (artt. 2306, comma 1, 2445, comma 2, e 2496, comma 1, c.c., nei testi previgenti) e la fusione (art. 2503 c.c.), a cui si aggiungeva l'opposizione alla liberazione dei soci illimitatamente responsabili nella trasformazione *omogenea* (art. 2499 c.c., vecchio testo)⁶⁷².

L'*iter* argomentativo da cui si dipanava un simile ragionamento predicava, pertanto, la possibilità di esperire l'azione revocatoria, per un verso, in corrispondenza della riduzione del capitale per recesso del socio⁶⁷³ (cfr. artt. 2437 e 2494 c.c., nei testi originari), nonostante il già vivo dibattito sull'applicabilità (per *analogia*) dell'art. 2445 c.c.⁶⁷⁴ (*supra*, cap. III, par. 3.3); e, per altro verso, al ricorrere della fattispecie della fusione tra società semplici, considerata la relativa mancanza di pubblicità legale⁶⁷⁵ (cfr. art. 2502-*bis*, comma 2, c.c., nella precedente formulazione, e prima ancora, l'originario art. 2411, commi 1-3, c.c., nel rinvio operato dall'allora art. 2502, comma 2, c.c.), pur non rinnegan-

671. Cfr. G. CABRAS, *Le opposizioni dei creditori*, cit., p. 166.

672. *Supra*, cap I, par. 1.1, nt. 1.

673. Cfr. G. FERRI, *Le società*, cit., p. 884.

674. Per un'applicazione analogica dell'art. 2445 c.c., cfr. F. FENGLI, *La riduzione*, cit., pp. 125 ss.; F. FERRARA jr. – F. CORSI, *Gli imprenditori*, ed. 1994, cit., pp. 611 e 632; G. PRESTI, *Questioni in tema di recesso*, cit. pp. 118 ss.; S. SCOTTI CAMUZZI, *op. cit.*, p. 11, nt. 21.

Contra, cfr. R. NOBILI – M. S. SPOLIDORO, *op. cit.*, pp. 436 ss.; G. FERRI, *Le società*, cit., 1985, p. 884; F. DI SABATO, *Manuale*, ed. 1995, cit., p. 660, nt. 18; C. MONTAGNANI, *Note in tema di riduzione*, cit., p. 775; G. GORLA, *op. cit.*, p. 81; M. *Il passaggio delle riserve*, cit., p. 56; A. FIORENTINO, *Le variazioni del capitale*, cit., p. 38; G. FRÈ, *Commento sub artt. 2437*, in *Comm. c.c. Scialoja – Branca*, Bologna-Roma, 1982, pp. 770 ss.; G. BRUNELLI, *op. cit.*, p. 494; C. RUPERTO, *op. cit.*, p. 328.

675. Cfr. M. GHIDINI, *Società personali*, cit., pp. 983-984, il quale la riteneva comunque richiesta, invece, per le società (commerciali) di persone *irregolari*.

dosi, tuttavia e negli altri casi, una qualche forma di preclusività scaturente dal mancato esperimento dell'opposizione⁶⁷⁶.

Premesso che non si può fare a meno di osservare come queste ultime argomentazioni avrebbero potuto indurre a ritenere ammissibile l'*actio pauliana* anche in caso di riduzione *reale* del capitale in società semplici (a quel tempo, anche se agricole, cfr. originario art. 2135 c.c.) – stante l'inapplicabilità dell'art. 2306 c.c. – e sempre che, come si è visto, la riduzione stessa fosse stata, nel caso di specie, ritenuta comunque praticabile⁶⁷⁷ (*supra*, cap. I, par. 1.1), una simile lettura, comunque, non ha nulla a che vedere con il rapporto tra opposizione e revocatoria. È di tutta evidenza, infatti, che le situazioni sopra riportate (in gran parte superate dall'art. 2437-*quater*, comma 7, c.c. e dai novellati artt. 2473, comma 4, e 2502-*bis*, comma 2, c.c.) erano del tutto carenti di una normativa *speciale* a tutela dei creditori (cioè, le opposizioni) che si potesse *imporre* (appunto, per specialità) sulla concorrente disciplina generale di diritto comune.

Né si sarebbe potuto parlare, ancora nei casi appena considerati, di una funzione *residuale* o *suppletiva* dell'azione revocatoria⁶⁷⁸: tale sarebbe stata se, al contrario, pur in presenza di strumenti specifici di tutela (ma non azionati), per un motivo o per un altro, se ne fosse ammessa comunque la praticabilità.

676. Cfr. *ivi*, p. 987, a mente del quale la mancata opposizione alla fusione avrebbe precluso il ricorso all'art. 1461 c.c.

677. Sul punto, cfr. G. FERRI *jr.*, *Capitale sociale*, cit., pp. 254-255.

678. Respinge la tesi della funzione residuale e suppletiva G. CABRAS, *Le opposizioni dei creditori*, cit., p. 167, in quanto l'assunto contrasterebbe «con la struttura, la disciplina e il fondamento dei vari istituti, che possiedono una loro individualità ed autonomia ed hanno in comune lo scopo, molto generico, di tutelare i creditori».

Senonché, altra dottrina, pur non rinnegando comunque un certo carattere preclusivo al mancato esperimento dell'opposizione, partendo dal presupposto che i due istituti si sarebbero dovuti collocare su piani diversi – la revocatoria nella dimensione della disponibilità di un diritto proprio, mentre l'opposizione a tutela dell'altrui sfera giuridica (*supra*, cap. I, par. 1.2) – sosteneva, invece, che, in taluni casi, l'azione *pauliana* avrebbe potuto, tuttavia, non escludersi *anche* in quelle fattispecie nelle quali fosse (pure) previsto lo specifico strumento dell'opposizione come, ad esempio, nel caso di *fusione*; e ciò, tenuto conto, però, dei limiti propri delle rispettive discipline⁶⁷⁹.

Più in particolare, si ammetteva che i due rimedi avrebbero potuto anche concorrere allorché si fossero, però, utilizzati per tutelare gli interessi che la legge aveva assegnato «istituzionalmente» a ciascuno di essi. Sotto questo profilo, si sosteneva, infatti, che, giacché il presupposto dell'art. 2503 c.c. era da individuarsi nella corrispondenza a *verità* della «situazione patrimoniale della società al tempo della deliberazione» (cfr. art. 2502, comma 2, c.c., testo previgente), la cui necessità (sempre, di corrispondenza a verità) giustificava – si soggiungeva – anche il motivo per cui erano concessi gli *allora* tre mesi di (rigorosa) decadenza per proporre opposizione (art. 2503, comma 1, c.c., vecchio testo), un'eventuale falsa prospettazione dei dati patrimoniali non avrebbe, pertanto, permesso ai creditori di valutare in tempo utile l'eventuale lesività o meno dell'operazione⁶⁸⁰.

679. *Ivi*, pp. 167 ss.

680. Cfr. E. SIMONETTO, *Commento sub art. 2504*, in *Comm. c.c. Scialoja – Branca*, Bologna-Roma, 1976, pp. 333-334.

Ne conseguiva che, in questi termini, l'ammissione della revocatoria avrebbe dovuto colmare il vuoto di tutela in cui sarebbero incorsi i creditori allorché avessero lasciato spirare inutilmente – giacché *ingannati* – il termine *perentorio* per proporre opposizione.

Mutuando un simile ragionamento, in tema di riduzione effettiva del capitale sociale le ipotesi di falsità venivano, di conseguenza, ritenute possibili in seno ai dati che venivano «prospettati ai terzi» attraverso i prescritti adempimenti pubblicitari; mentre per superare il *presunto* beneplacito dei creditori (in caso assenza di opposizioni) veniva alimentata la convinzione che lo spirare del prescritto termine di decadenza fosse da inquadrare, piuttosto, come uno specifico *onere* imposto alla società (dalla legge) per rendere opponibile la delibera di riduzione anche nei confronti di terzi, e giammai come un *silenzio-assenso* all'operazione⁶⁸¹.

Premesso che, in generale, è sicuramente da condividere l'asserita necessità di una previsione legislativa *espressa* per la rilevanza giuridica di un «comportamento omissivo» come risulta essere, nel caso di specie, la mancata opposizione⁶⁸², sotto altro angolo visuale può, nondimeno, osservarsi che è

681. Cfr. G. CABRAS, *Le opposizioni dei creditori*, cit., pp. 160-170, che ripercorrendo l'evoluzione storica dell'istituto dell'opposizione, sostiene che lo stesso «non appare rivolto ad assicurare l'intangibilità da parte di terzi delle modificazioni statutarie, ma solo la loro efficacia anche nei confronti dei creditori anteriori, senza doverli interpellare per ottenere l'assenso». In senso difforme, per una presunzione di consenso «*iuris et de iure* per i creditori che non abbiano sollevato opposizione», cfr. GHIDINI, *Società personali*, cit., p. 984.

682. Cfr. F. DI SABATO, *Manuale*, ed. 1995, cit., p. 781, il quale in tema di fusione esprime chiaramente che «presumere dalla mancata opposizione il consenso alla liberazione dei soci è arbitrario, perché in genere attribuire un valore tipico ad un atto di contenuto diverso è operazione che non può essere affidata alla logica dell'interprete, ma solo ad una scelta positivamente espressa dal legislatore».

quantomeno dubitabile che il sistema pubblicitario all'uopo previsto possa davvero servire allo scopo; a meno che non si creda (e si asserisca) che i creditori (che di regola non vivono le dinamiche societarie) consultino con regolarità il registro delle imprese per poter conoscere le vicende di riduzione del capitale; ma ciò non sarebbe, evidentemente, verosimile⁶⁸³.

La vera questione, semmai, è quella di appurare se – una volta accolta la tesi secondo la quale l'intervento dei creditori in opposizione debba essere (ed oggi più che mai) preordinato alla protezione della garanzia patrimoniale (*supra*, cap. I, par. 1.2) – la revocatoria contro gli atti di riduzione del capitale possa (o debba) essere ancora considerata alla stregua di uno strumento residuale a cui *poter* ricorrere nel solo caso di legalità violata; oppure se, al contrario, come sembra plausibile, possa affermarsene la generale ammissibilità (per quanto – non si nega – di rara e difficile esperibilità), soprattutto alla luce dal mutato quadro normativo, ed in ragione di una precisa e consapevole scelta (anche strategica) effettuata ad opera del creditore (*non* opponente), il quale pur avendo inizialmente subito con un atteggiamento indifferente una decisione di riduzione del capitale, abbia avvertito solo in seguito, nel rispetto del differente e più lungo termine di *prescrizione* (cfr. artt. 2934 ss. e 2903 c.c.), il *pericolo* e, quindi, l'esigenza di tutelare la propria garanzia patrimoniale.

683. In tal senso, cfr. V. SANGIOVANNI, *op. cit.*, p. 856, il quale non esclude, poi, che ciò possa anche avvenire, come ad esempio, in caso di ritardato pagamento, pur tuttavia dubitando che la soluzione ideata dal legislatore sia davvero efficace. Cfr. anche G. CABRAS, *Le opposizioni dei creditori*, cit., p. 148, il quale prende atto che «succede spesso» che manchi il *dissenso* dei creditori, i quali per agire devono pur sempre avere «effettiva conoscenza dell'operazione deliberata».

È comunque opportuno sin da subito sottolineare che, in merito alla paventata falsa prospettazione dei dati patrimoniali, un primo ordine di riflessioni, è imposto, a ben vedere, dalla circostanza (inconfutabile) che per le operazioni sul capitale sociale – e lo si è già visto per escludere l'ammissione (per via analogica) dell'*eccezione* relativa alla dichiarazione *asseverata* della società di revisione (*supra*, par. 4.2.2) – le uniche disposizioni del Codice civile che richiedono *espressamente* la necessità della presentazione della «situazione patrimoniale»⁶⁸⁴ sono quelle relative alla riduzione *necessitata* per perdite di oltre un terzo (artt. 2446, comma 1, e 2482-*bis*, comma 2, c.c.); che, peraltro, è sempre facoltativa nelle società di persone⁶⁸⁵. In altre parole, non risulterebbe, cioè, perfettamente chiaro in che termini un qualche genere di falsità possa inerire gli *adempimenti pubblicitari* relativi alla riduzione effettiva del capitale sociale.

Considerato che per la riduzione reale del capitale non vi si ravvisano oneri pubblicitari ulteriori oltre quelli di (i) iscrivere la relativa delibera (cfr. artt. 2300, 2306, comma 1, 2436, commi 5 e 6, 2445, comma 3, e 2482, comma 2, c.c.) e, per le sole società di capitali, di (ii) depositare «il testo integrale dello statuto nella sua redazione aggiornata» (art. 2436, comma 6, c.c.), l'unico dato suscettibile di essere manipolato *ad hoc* dovrebbe essere quello indicativo del capitale sociale di partenza (cioè, da ridurre), ovvero – per le sole società azionarie – il numero delle eventuali azioni proprie (art. 2445, comma 2,

684. Sulla circostanza che per la riduzione effettiva del capitale «non è (...) richiesta né necessaria la predisposizione di un bilancio straordinario», cfr. G. F. CAMPOBASSO, *Diritto Commerciale*, ed. 2002, cit., p. 500.

685. Sulla riduzione per perdite nelle società di persone, per tutti, cfr. G. FERRI jr., *Capitale sociale*, cit., pp. 254-255.

c.c.) o quello delle obbligazioni ancora in circolazione (art. 2413 c.c.). Ma se così fosse, allora la falsità sarebbe addirittura originaria o comunque da riferire all'approvazione di un bilancio precedente, la cui disciplina delle invalidità, peraltro, è specificatamente normata (cfr. artt. 2434-*bis* e 2479-*bis*, comma 4, c.c.), ed esula dalla dimensione propria delle opposizioni dei creditori⁶⁸⁶.

In realtà, le due fattispecie *non* sono da collocare su piani differenti, bensì sono ambedue preordinate al medesimo scopo: la tutela della garanzia patrimoniale⁶⁸⁷. Casomai, è nella dimensione dei presupposti che è possibile scorgere, in realtà, una differenza; nel senso, cioè, che tra le due azioni si distingue chiaramente un rapporto di genere a specie, giacché il *genus* dell'azione revocatoria, per il suo accoglimento, contempla ed esige presupposti ulteriori (*scientia damni* del debitore-società e, almeno, la *participatio fraudis* dei terzi-soci, ex art. 2901, comma 1, c.c.)⁶⁸⁸ rispetto al *mero* (si fa per dire) onere di *allegatio et probatio* del pericolo di pregiudizio od opera del creditore opponente (*supra*, cap. I, par. 1.6). Non a caso, quantunque se ne fosse già affermata la praticabilità nei casi (un tempo) ancora privi di opposizione, non si mai è mancato, tuttavia, di sottolineare come una tale possibilità dovesse essere comunque subordinata al ricorrere dei relativi e specifici presupposti⁶⁸⁹.

686. Peraltro, in caso di mancata pronuncia della invalidità (*rectius*: nullità, cfr. art. 2379-*ter*, comma 1, c.c.) delle deliberazioni di riduzione del capitale sociale, ai terzi è concessa unicamente l'azione risarcitoria (art. 2379-*ter*, comma 3, c.c.).

687. Cfr. R. NOBILI – M. S. SPOLIDORO, *op. cit.*, p. 265.

688. In tema di fondamento, natura e funzione dell'azione revocatoria, cfr. G. MONTELEONE, *Commento sub artt. 2901-2904*, in *Comm. c.c. Gabrielli*, Milano, 2015, pp. 770 ss.

689. Cfr. M. GHIDINI, *Società personali*, cit., pp. 983-984; G. FERRI, *Le società*, cit., p. 884.

Ma se è indubbiamente vero che l'opposizione condivide con la revocatoria la medesima *ratio*⁶⁹⁰, è anche altrettanto vero che gli *effetti* ascrivibili al vittorioso esperimento di ciascuna di esse non sono, a ben vedere, identici, anzi differiscono considerevolmente⁶⁹¹: nel primo caso si conseguirà l'inefficacia assoluta della deliberazione di riduzione e, pertanto, l'invarianza del capitale sociale, ma, soprattutto – e salvo il caso di una riduzione quale conseguenza del recesso del socio⁶⁹² – non si avrà alcuna realizzazione (men che meno, coattiva) del credito; nel secondo caso, invece, la riduzione del capitale avrà avuto regolarmente ed *effettivamente* luogo e, al contrario, il creditore revocante, in virtù della dichiarata inefficacia relativa dell'atto, *ragionevolmente* promuoverà «nei confronti dei terzi [i soci], le *azioni esecutive o conservative* sui beni [le quote di capitale rimborsato] che formano oggetto dell'atto impugnato» (art. 2902, comma 1, c.c.)⁶⁹³.

690. Cfr. R. NOBILI – M. S. SPOLIDORO, *op. cit.*, p. 265; C. MONTAGNANI, *Note in tema di riduzione*, cit., p. 786; G. B. PORTALE, *I bilanci straordinari*, cit., p. 392.

Contra, cfr. G. CABRAS, *Le opposizioni dei creditori*, cit., p. 167.

691. In senso analogo, cfr. R. NOBILI – M. S. SPOLIDORO, *op. cit.*, p. 265, secondo i quali evidenziano che «le due azioni hanno caratteristiche diverse: in particolare l'opposizione impedisce il compimento dell'atto pregiudizievole, mentre l'azione revocatoria lo rende inefficace a posteriori».

692. Si è già visto che nel caso di riduzione del capitale per recesso del socio (*supra*, cap. III, par. 3.3), il vittorioso esperimento dell'opposizione conduce, addirittura (ed inesorabilmente), allo scioglimento e liquidazione della società. Sulle differenze terminologiche utilizzate dal legislatore quando si riferisce alla società *azionaria* che «si scioglie» (art. 2437-*quater*, comma 7, c.c.), piuttosto che a quella *a responsabilità limitata* che «viene posta in liquidazione» (art. 2473, comma 4, c.c.), cfr. M. PINARDI, *op. cit.*, pp. 272 ss.

693. Secondo G. CABRAS, *Le opposizioni dei creditori*, cit., p. 167, sono infatti diversi «il modo ed il momento in cui l'atto assume rilievo: per l'opposizione interessa la deliberazione, come atto modificativo della struttura societaria; per la pauliana soltanto i riflessi patrimoniali prodotti dall'esecuzione della deliberazione, tenendo conto delle modalità di attuazio-

Più in generale, può inoltre osservarsi che, allorché il legislatore ha inteso relegare un determinato espediente ad una funzione meramente *complementare* e *sussidiaria*, ammettendone cioè la praticabilità unicamente quando tra le maglie dell'ordinamento non si rinvenga uno specifico rimedio, come nel caso, ad esempio, dell'«azione generale di arricchimento» (art. 2041 c.c.), non solo lo ha sancito con una *inequivoca* disposizione normativa, ma la *sussidiarietà* la si è anche ancorata all'*identità* di effetti con gli altri (eventuali) espedienti concorrenti: l'*indennizzo* «del pregiudizio subito» (art. 2042 c.c.)⁶⁹⁴. Un'identità di conseguenze che, tra opposizione e revocatoria – si è già evidenziato – non è sussistente⁶⁹⁵.

La verità è che, nell'ambito della riduzione *effettiva* del capitale, non vi si rinvencono argomenti davvero risolutivi per escludere – in presenza dei relativi presupposti – il generale ricorso all'azione revocatoria, sebbene il diritto societario contempra un espediente speciale proprio (l'opposizione) preposto alla difesa del medesimo interesse. Peraltro, allorché, in tempi ormai remoti⁶⁹⁶, se ne era pure sostenuta l'impraticabilità, la si era comunque caldeggiata, in primo luogo, con riguardo al creditore *particolare* del socio⁶⁹⁷ (il quale, è bene sottolinearlo, non condivide la *medesima* garanzia patrimoniale con

ne dell'operazione».

694. Sul carattere sussidiario dell'azione generale di arricchimento, per tutti cfr. P. GALLO, *Commento sub art. 2042*, in *Comm. c.c. Gabrielli*, Milano, 2015, pp. 356 ss.

695. In generale, la giurisprudenza esclude il carattere di sussidiarietà quando le azioni differiscono per *causa petendi* e *petitum*, cfr. Cass. 18 gennaio 2000, n. 467, in *Giust. civ. Mass.*, 2000, p. 75.

696. *Supra*, nt. 670.

697. Soggetto con il quale «la società non ha alcun rapporto», così M. PINARDI, *op. cit.*, p. 21.

quelli sociali) e, inoltre, in un ambito – quello della proroga della società (art. 102 c. comm. 1882) – in cui, sulla falsariga dell’art. 2042 c.c., una sorta di preclusione *legale*, anche se indiretta (*arg. artt. 2500-bis e 2504-quater*, quest’ultimo richiamato anche dall’art. 2506-*ter*, comma 5, c.c.)⁶⁹⁸, a ben vedere, la si sarebbe potuta rintracciare già allora nell’art. 85 c. comm. 1882; la cui disciplina, essendo stata, come è noto, sostanzialmente riproposta, in tema di società di persone, negli artt. 2270, comma 1, e 2305 c.c., non impedisce, peraltro, *a fortiori*⁶⁹⁹, di rievocarne l’assunto nei medesimi termini e, di conseguenza, di ritenere – questa volta sì – preclusa ai creditori *particolari* dei soci l’azione revocatoria nell’ipotesi di *mancata* opposizione alla proroga di società (commerciali)⁷⁰⁰ di persone *ex art. 2307*, comma 1, c.c.⁷⁰¹.

698. Per un parallelo tra l’azione risarcitoria di cui all’art. 2504-*quater* e quella di ingiustificato arricchimento *ex artt. 2041 e 2042 c.c.*, cfr. C. SANTAGATA, *Le fusioni*, cit., pp. 687 ss.

699. Questa volta gli *effetti* dell’opposizione alla proroga e dell’azione revocatoria sono sostanzialmente identici perché a differenza della situazione precedente, nella stesura dell’art. 2307 c.c., «si è notevolmente semplificato il sistema seguito nell’art. 102 cod. comm. 1882: per effetto dell’opposizione non si sospende la efficacia della proroga sia pure limitatamente al creditore opponente, ma si impone alla società di liquidare la quota del socio debitore», cfr. G. FERRI, *Commento sub art. 2307*, in *Comm. c.c. Scialoja – Branca*, Bologna-Roma, 1981, p. 446; cfr. anche M. PINARDI, *op. cit.*, pp. 22-23.

700. In caso di proroga di *società semplici* (anche agricole), la mancanza di un rimedio specifico – quale l’opposizione di cui all’art. 2307, comma 1, c.c. – non deve far pensare che si restituisca, invero, un qualche ruolo centrale all’azione revocatoria, giacché la sua mancanza di sostanziale utilità, nel caso di specie, è pur sempre certificata dal disposto di cui all’art. 2270, comma 2, c.c.: «Se gli altri beni del debitore sono insufficienti a soddisfare i suoi crediti, il creditore particolare del socio *può* inoltre chiedere *in ogni tempo* la liquidazione della quota del suo debitore. La quota deve essere liquidata entro tre mesi dalla domanda, salvo che sia deliberato lo scioglimento della società».

701. In caso di accoglimento dell’opposizione, la proroga non avrà effetto per il solo opponente e «la liquidazione della quota del socio si farà con riguardo alla situazione patri-

Si segnala, in ultimo, anche una recente pronuncia del Giudice di legittimità che, occupandosi per la prima volta del rapporto tra opposizione dei creditori e revocatoria ordinaria – ancorché in tema di scissione – ha statuito che «in difetto di adeguato fondamento normativo (...) non può quindi ritenersi che l’opposizione che compete ai creditori sia un rimedio sostitutivo e necessario e non solo aggiuntivo rispetto all’esperimento dell’azione revocatoria ordinaria, di cui sussistano i presupposti»⁷⁰².

4.4. *La ratio della tutela preventiva ad effetto impeditivo*

Se si tiene in debita considerazione la circostanza che tutto il *sistema* delle opposizioni si basa su un’esigenza (cautelare) di prevenzione da un inadempimento (art. 1218 c.c.) che *non* si è ancora verificato, non si può fare a meno di scorgere un certo margine di *somiglianza* con alcuni rimedi di tutela (pur sempre *preventiva*) del credito, all’uopo, predisposti in via *generale* dal diritto comune, ma che dal primo si differenziano, tuttavia, per un carattere, di regola,

moniale della società al momento della scadenza del termine di durata della società», cfr. F. TASSINARI, *Commento sub art. 2307*, in *Comm. c.c. Gabrielli*, Milano, 2015, p. 489.

702. Cass. 4 dicembre 2019, n. 31564, in cui si legge, altresì, che: «La regola in questione, introdotta nel nostro ordinamento dall’art. 15 del d.lgs. 16/01/1991 n. 22, (...) presuppone una fusione o scissione efficace, supera la distinzione fra nullità e annullabilità, accomunate nella nozione di invalidità, e mira ad evitare la demolizione dell’operazione di trasformazione e la reviviscenza delle società originarie, ma appare pienamente compatibile con la natura e gli effetti dell’azione revocatoria, strumento di conservazione della garanzia patrimoniale, che agisce sul registro della mera inopponibilità dell’atto al creditore pregiudicato»; ordinanza disponibile in <http://www.italgiure.giustizia.it/sncass>.

squisitamente soddisfattivo che, al contrario, non è rinvenibile, invece, negli interventi in opposizione dei creditori sociali⁷⁰³.

In realtà, più che con i rimedi dagli effetti remunerativi (o, appunto, satisfattivi), le opposizioni dei creditori sociali sembrerebbero, invero, presentare maggiori punti di contatto con quella tipologia di tutela inibitoria che il diritto civile, sovente, predispone⁷⁰⁴, non solo per impedire la commissione di un fatto illecito, ma anche per neutralizzare *preventivamente* la violazione di un semplice interesse. Senonché, è alquanto dubitabile che possa rivenirsi l'esistenza di un principio generale che ammetta una tutela inibitoria a carattere preventivo, eccettuati i casi espressamente previsti dalla legge⁷⁰⁵, soprattutto a protezione dei diritti di credito⁷⁰⁶.

703. Salva l'ipotesi dell'opposizione alla riduzione del capitale per recesso del socio da società di capitali di cui agli artt. 2437-*quater*, comma 7, c.c. e 2473, comma 4, c.c. (*supra*, cap. III, par. 3.3). Benché alcuni rimedi di diritto comune siano satisfattivi, si tratta, però, di strumenti anch'essi operanti come «reazione alla violazione del vincolo derivante dalla responsabilità patrimoniale sul patrimonio del debitore e della posizione di aspettativa del creditore», così R. FADDA, *La tutela preventiva*, cit., p. 135.

704. Meccanismi di tutela inibitoria si rinvengono in materia di: (i) diritti reali (artt. 844 e 949 c.c.); (ii) possesso (artt. 1079 e 1170 c.c.); (iii) concorrenza sleale (art. 2599 c.c.); (iv) diritto d'autore (art. 156, l. autore); (v) tutela dei diritti dei lavoratori (art. 28, st.lav., art. 15, l. 9 dicembre 1977, n. 903, e art. 4, d.legisl. 9 luglio 2003, n. 216) e (vi) tutela del consumatore (art. 37, c. cons.).

705. In tal senso, R. FADDA, *La tutela preventiva*, cit., p. 16, secondo la quale «le difficoltà di ammettere una tutela inibitoria atipica, derivano dalla inammissibilità della limitazione della libertà e autonomia dei soggetti che ne deriverebbe, seppure al fine di eliminare il rischio della lesione di diritti altrui». E difatti, sono in alcuni casi l'ordinamento consente il prevalere della difesa inibitoria sulla libertà dei singoli, cfr. A. DI MAJO, *La tutela civile dei diritti*, Milano, 2011, p. 144.

706. Sull'inammissibilità della tutela inibitoria dei diritti di credito, cfr. F. PIRAINO, *Adempimento e responsabilità contrattuale*, Napoli, 2011, p. 88.

Salvo quanto si è già sostenuto in tema di revocatoria (*supra*, par. 4.3), e tenuto conto, altresì, degli ulteriori mezzi *tipici* di conservazione della garanzia patrimoniale (cfr. artt. 2900 e 2905 c.c.), allorché l'attuale diritto societario non avesse contemplato (e in qualche maniera, ereditato⁷⁰⁷) la disciplina speciale delle opposizioni, una possibile tutela *preventiva* – da porre in essere, cioè, prima ancora che il danno si concretizzi – sarebbe stata allora da ricercare, principalmente, nei meandri di quei *generali* rimedi (come già accennato) *satisfattivi* (cfr. artt. 1186 e 1461 c.c.), giacché azionabili (anche) a prescindere del verificarsi di una situazione conclamata di insolvenza o dissesto patrimoniale⁷⁰⁸, essendo, cioè, sufficiente un mero mutamento *in peius* della situazione patrimoniale del debitore, «ma tale da mettere in pericolo l'adempimento»⁷⁰⁹. Una situazione, quindi, del tutto analoga a quella che il creditore (opponente) si rappresenterebbe *idealmente* al ricorrere di una riduzione effettiva del capitale sociale da egli non condivisa.

707. Cfr. art. 101 c. comm. 1882.

708. Al solo fine di completezza espositiva, le altre ipotesi di tutela preventiva che non richiedono una insolvenza conclamata, bensì una semplice situazione di debolezza economica, sono: (i) il riscatto forzoso nella rendita perpetua per perimento della garanzia data (art. 1867, n. 2, c.c.); (ii) il mutamento delle condizioni patrimoniali nella promessa di mutuo (art. 1822 c.c.); (iii) la liberazione del fideiussore per obbligazione futura (art. 1956 c.c.) e (iv) la sopravvenuta *insolvenza* del mandante o del terzo (art. 1959 c.c.). Per quanto concerne quest'ultima fattispecie – ad onta del termine «insolvenza» utilizzato – tale rimedio è ricostruito alla stregua del potere di sospensione di cui all'art. 1461 c.c., cfr. R. FADDA, *La tutela preventiva*, cit., pp. 244 ss.

709. Così, *ivi*, p. 89. In tema di significato di mutamento delle condizioni patrimoniali cfr. anche A. M. BENEDETTI, *Commento sub art. 1461*, in *Comm. c.c. Gabrielli*, Milano, 2015, pp. 515 ss.; M. BORRIONE, *Commento sub art. 1461*, in *Comm. c.c. Cendon*, Milano, 2010, pp. 1777 ss.; sul venir meno delle garanzie promesse, cfr. G. GIUSTI, *Commento sub art. 1186*, in *Comm. c.c. Cendon*, Milano, 2009, pp. 250 ss.

È però di tutta evidenza che un così penetrante potere di ingerenza dei creditori sociali non può essere giustificato con la sola esigenza di salvaguardare la garanzia patrimoniale, ovvero, di impedire ogni aggiramento della responsabilità di cui all'art. 2740 c.c., quantunque trattasi di un'occorrenza che è, pur tuttavia, una «caratteristica fondamentale dell'opposizione»⁷¹⁰: sarebbe, infatti, facile obiettare che, nel caso, si sarebbero potuti utilizzare gli accennati strumenti ordinari (e generali) posti a difesa del credito e dei creditori.

Se questo potere d'intervento – che non ha eguali in altre sfere del diritto oggettivo – è così incisivo, la ragione è da rintracciare, probabilmente, nella inadeguatezza dei mezzi comuni per far fronte ad esigenze di tutela che, a ben vedere, nel diritto societario (e, più in particolare, nella realtà delle imprese societarie) sono decisamente peculiari, più che altrove.

Il rapporto obbligatorio, così come disciplinato dalle norme di diritto comune, tende, infatti, ad avere riguardo unicamente agli interessi delle parti contrattuali e, in special modo, a quello personalistico del creditore al soddisfacimento della sua pretesa (cfr. artt. 1176 ss. c.c.), nonché alla salvaguardia del contraltare della garanzia patrimoniale (cfr. art. 2740 c.c.), tenuto sempre conto del rispetto del principio della *par condicio creditorum* (cfr. art. 2741 c.c.)⁷¹¹.

710. G. CABRAS, *Le opposizioni dei creditori*, cit., p. 147.

711. Così, R. FADDA, *La tutela preventiva*, cit., p. 90. Secondo F. MACARIO, *Insolvenza del debitore, crisi dell'impresa e autonomia negoziale nel sistema della tutela del credito*, in F. DI MARZIO – F. MACARIO (a cura di), *Autonomia negoziale e crisi d'impresa*, Milano, 2011, p. 23, «la prospettiva civilistica s'incentra sull'esame delle regole e dei principi relativi a insolvenza, modificazioni delle condizioni patrimoniali del debitore, garanzia patrimoniale e mezzi di conservazione a tutela del creditore – soltanto per esemplificare, s'intende – nella con-

Diversamente, invece, nell'ambito del diritto societario e, più in generale, nel mondo dell'impresa – che è essenzialmente dinamico⁷¹² – il rapporto creditori-società, nonché la necessità che il patrimonio di quest'ultima sia reputato all'altezza delle pretese dei primi, rappresentano situazioni che si snodano in seno ad una più ampia «complessità di rapporti e di interessi che travalicano quelli dei singoli creditori», divenendo, quindi, maggiormente assorbente un «interesse collettivo all'attuazione di una serie aperta e potenzialmente illimitata di rapporti»⁷¹³.

La preoccupazione primaria del legislatore è stata, quindi, quella di impedire che certi assetti organizzativi della società, anteriori alla deliberazione (nel caso di specie) di riduzione⁷¹⁴ potessero continuare a valere per alcuni creditori e non per altri, come sarebbe avvenuto se, al contrario, si fosse privi-

siderazione dei rapporti obbligatori isolatamente considerati».

712. Cfr. N. JAEGER, *Il fallimento e le altre procedure concorsuali*, in *Tratt. Grosso – Santoro Passarelli*, Milano, 1964, p. 83, da cui deriva anche la difficoltà del legislatore nel definirla giuridicamente.

713. In questi termini, R. FADDA, *La tutela preventiva*, cit., pp. 89-90. Cfr. F. MACARIO, *op. cit.*, p. 23, a mente del quale la valorizzazione della dimensione dell'impresa s'intreccia inesorabilmente attraverso «un fascio di rapporti giuridici e di interessi» solo «apparentemente autonomi e separati»; cfr. anche G. TERRANOVA, *Lo stato di insolvenza*, in G. RAGUSA MAGGIORE – C. COSTA (a cura di), *Le procedure concorsuali. Il fallimento*, T. I, Torino, 1997, p. 238, il quale evidenzia che «l'esigenza tutta individualistica di garantire il pieno e tempestivo soddisfacimento delle pretese creditorie viene superata ed assorbita dall'interesse collettivo all'attuazione di una serie aperta e potenzialmente illimitata di rapporti, con la conseguenza di rendere insufficiente la pura e semplice conservazione di una determinata massa patrimoniale, e di far apparire come prioritari, tra gli obiettivi da perseguire, il mantenimento di un minimo livello di razionalità nell'azione amministrativa del debitore, la trasparenza dei risultati della sua gestione, la tutela di alcuni valori organizzativi, e così via dicendo».

714. Analogo discorso si potrebbe fare anche per le altre operazioni – tanto ordinarie che straordinarie – al ricorrere delle quali è previsto il potere di opposizione dei creditori sociali.

legiata, ad esempio, una tutela basata sull'inefficacia squisitamente relativa degli atti di disposizione (cfr. art. 2902 c.c.), oppure sull'azione di adempimento al ricorrere del beneficio della decadenza dal termine (cfr. art. 1186 c.c.)⁷¹⁵, ovvero, ancora, sul ricorso a particolari forme di autotutela (cfr. art. 1461 c.c.)⁷¹⁶: una scelta simile non solo avrebbe reso difficoltosa la stessa attività sociale, ma si sarebbe pregiudicato anche il normale svolgersi delle trattazioni⁷¹⁷.

È perciò evidente che la *tutela preventiva ad effetto impeditivo* realizza, piuttosto, una forma di protezione che, differentemente dai rimedi offerti dal diritto comune, non solo si distingue in quanto ad *efficacia specifica*, realizzando, cioè, una protezione che è segnatamente *funzionale* alla tutela dei peculiari interessi in gioco (cioè, quelli che gravitano intorno alla dimensione dell'impresa) e che, evidentemente, non è altrimenti perseguibile, ma – come si è già avuto modo di sottolineare (*supra*, par. 4.2.2) – conferma, *altresì*, l'inedoneità di tutti quei rimedi – di ascarelliana memoria⁷¹⁸ – non preventivi, ma, piuttosto, successivi e risarcitori (artt. 2043, 2379-ter, comma 3, 2394, 2476,

715. Cfr. R. FADDA, *Commento sub art. 1186*, in *Comm. c.c. Gabrielli*, Milano, 2015, p. 445, e ID, *La tutela preventiva*, cit., p. 136, la quale evidenzia che «il creditore che agisce ai sensi dell'art. 1186 c.c. può chiedere l'esecuzione immediata della prestazione, senza che sia necessaria una pronuncia costitutiva relativa alla decadenza del beneficio del termine».

716. La cui finalità non può essere che quella di anticipare possibili dissesti patrimoniali della controparte contrattuale, in questi termini cfr. A. M. BENEDETTI, *op. cit.*, p. 511.

717. Cfr. G. CABRAS, *Le opposizioni dei creditori*, cit., p. 125.

718. T. ASCARELLI, *In tema di conferimenti*, cit., p. 487, nt. 4, accenna alla «portata della disciplina che, nella società, ha la funzione di “prevenire” il pregiudizio di terzi e proprio perché la funzione meramente “repressiva” della responsabilità può riuscire praticamente inefficiente».

commi 6 e 8, 2479-ter, comma 4, c.c.), della cui *concreta* utilità, quantomeno nei casi di dissesto patrimoniale, non sarebbe peregrino dubitare⁷¹⁹.

4.5. Conclusioni

Definitivamente tramontata la teoria che inquadrava la *ratio* del potere di opposizione dei creditori sociali nella tutela della *sfera giuridica altrui*, e constatata, altresì, l'evidente recessività della dottrina incline a ricondurla, piuttosto, nella protezione della c.d. *garanzia commerciale*, anche soprattutto in conseguenza dell'evoluzione legislativa, è ora definitivamente accertato come non si possa più prescindere dal considerare (*rectius*: confermare) il potere d'intervento in parola come posto segnatamente a protezione della *garanzia patrimoniale*, la cui lesione è sicuramente onere del creditore opponente di dover dimostrare; in un procedimento (indiscutibilmente giudiziario e a cognizione piena) e che si risolve – essenzialmente – in un giudizio di solvibilità del debitore-società.

L'assunto che precede non deve, però, essere inteso come una mera constatazione (o conseguenza) delle innovazioni introdotte dalla riforma organica.

Se è vero che la dottrina della salvaguardia della garanzia patrimoniale era, tutto sommato, già maggioritaria ancor prima della novella del 2003,

719. Sulla inutilità di un'azione risarcitoria se la garanzia patrimoniale è divenuta insufficiente, cfr. A. PROTO PISANI, *op. cit.*, c. 54.

nondimeno, è altrettanto vero che, pur sempre, rimanevano insolute alcune (non trascurabili) questioni.

In termini di principio, tale visione non ha mai chiarito, infatti, perché una riduzione reale del capitale potesse ledere la garanzia patrimoniale nonostante la copertura dei debiti assicurata dall'attivo reale; e, parimenti, non ha consentito, poi, di escludere che – sempre dopo una riduzione del capitale – un'impossibilità di adempiere alle proprie obbligazioni potesse essere dovuta anche (e solamente) ad altre circostanze (*supra*, cap. I, par. 1.2).

Non si tratta, invero, tanto di spiegare o risolvere un certo dilemma, quanto piuttosto di giustificarlo. Cosa che appare alquanto difficile se non ci si emancipa dalle varie concezioni – decisamente *classiche* – inclini ad inquadrare (ancorché con differenti gradualità) il capitale sociale in termini di un istituto rivolto alla protezione *essenzialmente* del credito (*supra*, cap. I, par. 1.3).

Il *guado* della tradizione si può allora oltrepassare valorizzando l'ulteriore concezione sulla funzione *tipologica* del capitale sociale, quale concetto segnatamente *normativo* e dalla validità sicuramente *generale* – cioè valevole per *tutte* le società commerciali – attraverso cui, garantendo prioritariamente piena effettività al fondamentale precetto del *suum cuique tribuere*⁷²⁰ tra le distinte *categorie* di soggetti *finanziatori* dell'impresa, se ne enuclea un peculiare e differente ruolo, sicuramente affrancato dalla *consueta* concezione garantistica.

720. D. 1, 1, 10, pr. (Ulp. 1 *reg.*): *Iustitia est constans et perpetua voluntas ius suum cuique tribuendi. Iuris praecepta sunt haec: honeste vivere, alterum non laedere, suum cuique tribuere.*

Partendo dalla constatazione che le *situazioni giuridiche soggettive* (cioè, dei diritti di credito) non vengono affatto turbate da una riduzione effettiva del capitale, la soluzione indicata permette, dunque, di conciliare il c.d. *dinamismo* delle parti, insito in ogni rapporto obbligatorio – e quindi anche in quello tra creditori e società-debitore – con il vincolo di destinazione (pur sempre) incidente sul *capitale sociale* (reale) che, tuttavia, a certe condizioni è pur sempre consentito ridurre.

Solo se si ha riguardo ad un capitale sociale considerato nella sua dimensione di investimento (dei soci) – e giammai quale contropartita delle prestazioni di terzi (creditori) – è possibile *recidere* la tradizionale interdipendenza concettuale tra riduzione e pregiudizio.

Un istituto, dunque, che (prima ancora delle ragioni creditorie) tutela, piuttosto, il sotteso diritto di opposizione che, dal canto suo, assurge a strumento (effettivo) *regolatore del conflitto* tra le parti, ma, di un altro (e distinto) rapporto, ossia quello tra le differenti *tipologie* di finanziatori dell'impresa: soci e creditori sociali (*supra*, cap. I, par. 1.3.1).

Un conflitto che, a ben vedere, c'è sempre stato, anche se, in principio – e l'indagine *storico-comparatistica* lo ha messo in luce con una certa evidenza – si era soliti ricomporlo, invero, per altra via. In molti ordinamenti stranieri, era ricorrente, infatti, assimilare le operazioni di riduzioni del capitale reale ad una liquidazione parziale dell'impresa, in guisa che potessero applicarsi (a volte, anche solo per *analogia*) le disposizioni dettate, piuttosto, in materia di scioglimento delle società (*supra*, cap. II, par. 2.3).

L'inquadramento in termini conflittuali non deve, però, trarre in inganno. La storia del diritto commerciale ha dimostrato, semmai, un processo di gra-

duale (ed inarrestabile) liberalizzazione che, da una certa prospettiva, potrebbe essere letto anche in termini di *pacificazione*.

Correvano gli anni in cui il Codice di commercio del 1865 formalizzava *espressamente* la possibilità che le società potessero ridurre il capitale sociale (*supra*, cap. II, par. 2.1), laddove quello successivo del 1882 non esitava, invece, a superare il c.d. sindacato governativo, *sostituendo* un procedimento amministrativo (e obbligatorio) con un'opposizione di parte (ma, solo eventuale) (*supra*, cap. II, par. 2.2).

E se la successiva possibilità di neutralizzare l'opposizione prestando un'«idonea garanzia» avrebbe consentito solo di *supporre* un fenomeno di progressivo sostegno alle imprese ancora in evoluzione, in tempi decisamente più recenti, l'ulteriore *positivizzazione* della possibilità, per il tribunale, di valutare l'inesistenza del «pericolo di pregiudizio» è stata poi salutata dalla dottrina come un autentico elemento idoneo a *confermare* il *favor* del legislatore nei confronti delle società (quantomeno, di capitali).

La ricerca ha, però, evidenziato che, se di liberalizzazione è a parlarsi, l'accento dovrebbe essere collocato, anche (e piuttosto), sul versante del processo di depotenziamento di quei presidi *penalistici* posti a tutela della correttezza delle manovre sul capitale (*supra*, cap. IV, par. 4.1); il che, a conti fatti (e in special modo, quando a ritrarsi è un precetto penale), potrebbe valere proprio come testimonianza di quell'accennato fenomeno di *pacificazione* che – nell'ambito degli affari e dei traffici commerciali – è evidentemente accettato dalla moderna cultura e coscienza sociale.

Ma se quanto precede potrebbe anche far apparire il diritto di opposizione dei creditori sociali come una sorta di prerogativa ormai in corso di *affievo-*

limento, per contro, l'asserita ammissione della possibilità che, nel caso di specie, costoro possano esperire *anche* (ed in aggiunta) il generale rimedio dell'*azione revocatoria* potrebbe rappresentare, invece, l'affermazione di una generale *capacità* d'ingerenza decisamente *rinvigorita*, ancorché sul fronte del diritto comune (*supra*, cap. IV, par. 4.3); pur continuando a ritenere, nondimeno, che la *tutela preventiva ad effetto impeditivo* predisposta dal diritto societario permanga, comunque, la forma di protezione (dei creditori sociali) che meglio si attaglia alla dimensione *dinamica* dell'impresa, nel cui patrimonio si celano rapporti giuridici – di una tale complessità – che *evidentemente* trascendono quelli dei *singoli* soggetti terzi (*supra*, cap. IV, par. 4.4).

Constatato che – in ogni caso – la disciplina italiana garantisce un livello di tutela dei creditori sociali decisamente superiore a quello minimo attualmente richiesto agli Stati membri dall'ordinamento dell'Unione europea – ma ciò era già evidente anche durante (e prima ancora del)l'egida della precedente Comunità economica – non sarebbe errato auspicare, tuttavia, uno specifico intervento del legislatore nazionale che – pur sempre ossequioso della disciplina sovranazionale – possa, però, far propri gli accorgimenti individuati nel corso degli anni dalla dottrina italiana al fine di superare (o chiarire) taluni punti considerati, se non nevralgici, quantomeno problematici.

Ritenuto ormai esaurito il dibattito sulla *natura* dell'*azione* di opposizione (e sempre che non lo si voglia definitivamente suggellare anche *ex lege*), al fine di attenuare il *conciso* quadro disciplinare, un primo ordine di interventi normativi potrebbe, ad esempio, riguardare (per tutte le società commerciali) la consacrazione legislativa dell'*espressa* facoltà di un'*anticipata* esecuzione della deliberazione, prevedendo, giustappunto, l'inserimento (negli artt. 2306,

2445, e 2482 c.c.) di quelle specifiche «eccezioni» *già* (trasversalmente) previste al ricorrere, però, delle *sole* operazioni straordinarie tipiche (consenso dei creditori sociali anteriori all'iscrizione, nonché pagamento di quelli dissenzienti), giacché ritenute comunque *analogicamente* applicabili anche alle riduzioni del capitale sociale (*supra*, cap. IV, par. 4.2.2); senza contare che, stante il più lungo termine di sospensione (*novanta giorni/tre mesi*), una previsione del genere sarebbe, anche, maggiormente desiderabile.

Peraltro, non sarebbe affatto sconveniente operare, altresì, un *restyling* dell'ultimo comma, dell'art. 2306 c.c., in modo da consentire che il tribunale (in assenza di «idonea garanzia») possa essere *pienamente* legittimato – anche nelle società di persone, ed ove *residuassero* dubbi in proposito – ad autorizzare senz'altro l'operazione, previa verifica dell'*infondatezza* «del pericolo di pregiudizio per i creditori»; e, altresì, prevedendo – ancora al pari di quanto stabilito per le società di capitali – che, al ricorrere delle condizioni ivi previste, il giudice «dispone» – piuttosto che «può disporre» – affinché l'esecuzione della deliberazione possa avere comunque luogo (*supra*, cap. IV, par. 4.2.2).

Questi, solo alcuni dei suggerimenti immediatamente ipotizzabili; e se ne potrebbero indicare certamente degli *altri* (come, ad esempio e similmente a quanto disciplinato dall'art. 2503, comma 1, c.c., prevedere il *superamento* dello stesso potere di opposizione avverso le riduzioni del capitale allorché una società di revisione *asseveri* – sotto la propria responsabilità per i danni che potrebbero derivare alla società, ai soci e ai *terzi*, anche ai sensi dell'art. 64 c.p.c. – che la situazione patrimoniale e finanziaria della società *non* rende necessarie *garanzie* a tutela dei creditori), ma – in tal caso – non si potrebbe

probabilmente prescindere da un nuovo e più generale *(re)intervento* riformatore dell'intera materia.

BIBLIOGRAFIA

- [1] AGSTNER P. – BORDIGA F., *Legge sulle società per azioni della Repubblica Federale tedesca*, Milano, 2014.
- [2] ALBERTI G., *La trasformazione delle società*, in E. ARDEMANI (a cura di), *L'impresa*, Vol. IV, Milano, 1990.
- [3] ALLEGRI V., *Patrimonio sociale e poteri dell'assemblea nella s.p.a.*, in *Riv. soc.*, 1968, pp. 70 ss.
- [4] AMADUZZI A., *Le gestioni comuni*, Torino, 1978.
- [5] ANGELICI C., *La costituzione della società per azioni*, in *Tratt. Rescigno*, Vol. XVI, Torino, 1985.
- [6] ANTOLISEI F. – Conti L., *Manuale di diritto penale. Leggi complementari*, Milano, 1983.
- [7] ARDIGÒ F., *La società per azioni nel diritto inglese*, Padova, 1939.
- [8] ARE G., *Alla ricerca di una filosofia dell'industrializzazione nella cultura e nei programmi politici in Italia (1861-1915)*, in *Nuova riv. storica*, 1969, I-II, pp. 40 ss.
- [9] ARTHUYS F., *Traité des sociétés commerciales*, Vol. II, Paris, 1906.
- [10] ASCARELLI T., *In tema di conferimenti in natura*, in *Riv. soc.*, 1959, III-IV, pp. 482 ss.
- [11] ASCARELLI T., *Sui poteri della maggioranza nelle società per azioni ed alcuni loro limiti*, in AA. AV., *Studi in tema di società*, Milano, 1952.
- [12] ASSOCIAZIONE DISIANO PREITE, *Il nuovo diritto delle società. Società di capitali e cooperative*, a cura di G. OLIVIERI – G. PRESTI – F. VELLA, Bologna, 2003.
- [13] ATTANASIO F., *S.r.l. semplificata: verso il superamento della nozione di capitale sociale?*, in *Soc.*, 2012, VIII-IX, pp. 894 ss.
- [14] *Atti della commissione incaricata di studiare le modificazioni da introdursi nel codice di commercio del Regno d'Italia*, Vol. I, Roma, 1884.

- [15] BELLI F. – SCIALOJA A., *Alle origini delle istituzioni capitalistiche in Italia: il sindacato governativo sulle società commerciali e gli istituti di credito (1866-1869)*, in *Riv. trim. dir. pubbl.*, 1972, pp. 1515 ss.
- [16] BELVISO U., *Le modificazioni dell'atto costitutivo nelle società per azioni*, in *Tratt. dir. priv. Rescigno*, Torino, 1985.
- [17] BELVISO U., *Profili soggettivi della liquidazione della quota al socio uscente ed interesse dei creditori nelle società di persone*, in *Giur. comm.*, 1979, pp. 811 ss.
- [18] BENASSI R., *Commento sub art. 2445 c.c.*, in A. MAFFEI ALBERTI (a cura di), *Il nuovo diritto delle società*, Vol. II, Padova, 2005.
- [19] BENEDETTI A. M., *Commento sub art. 1461*, in *Comm. c.c. Gabrielli*, Milano, 2015.
- [20] BENINCASA D., *Commento sub art. 2445*, in *Comm. c.c. Cendon*, Milano, 2010.
- [21] BENUSSI A., *Istituzioni di diritto commerciale austriaco*, Innsbruck, 1909.
- [22] BETTI E., *Teoria generale del negozio giuridico*, 1960.
- [23] BIRDS J. (edited by), *Annotated Companies Legislation*, Oxford, 2010.
- [24] BOLAFFI R., *La società semplice. Contributo alla teoria delle società di persone*, Milano, 1975.
- [25] BONACCORSI DI PATTI D., *Commento sub art. 2445 c.c.*, in M. SANDULLI – V. SANTORO (a cura di), *La riforma delle società*, Vol. II, T. II, Torino, 2003.
- [26] BONAVERA E. E., *Questioni processuali e sostanziali in tema di opposizione del creditore alla riduzione del capitale sociale*, in *Soc.*, 2015, X, pp. 1107 ss.
- [27] BONELLI F., *La responsabilità degli amministratori di società per azioni*, Milano, 1992.
- [28] BONINI S. – BUSATTA L. – MARCHI I. (a cura di), *L'eccezione nel diritto. Atti della giornata di studio (Trento, 31 ottobre 2013)*, Napoli, 2015.
- [29] BORGIOLI A., *I conferimenti in natura e di crediti*, in A. PREDIERI (a cura di), *L'adeguamento della disciplina delle società per azioni alle direttive comunitarie nel d.p.r. n. 30 del 1986*, Firenze, 1987.
- [30] BORRIONE M., *Commento sub art. 1461*, in *Comm. c.c. Cendon*, Milano, 2010.

- [31] BRUNELLI G., *Il libro del lavoro*, Milano, 1956.
- [32] BRUNETTI A., *Trattato del diritto delle società*, Vol. II, Milano, 1948.
- [33] BUCKLEY H. B., *The law and practice under the companies acts, 1862 to 1893, and the life assurance companies acts, 1870 to 1872*, London, 1897.
- [34] BUONOCORE V. – CASTELLANO G. – COSTI R. (a cura di), *Casi e materiali di diritto commerciale*, Milano, 1978.
- [35] BUONOCORE V., *Le situazioni soggettive dell'azionista*, Napoli, 1960.
- [36] BUSANI A. – BUSI C. A., *La s.r.l. semplificata (s.r.l.s.) e a capitale ridotto (s.r.l.c.r.)*, in *Soc.*, 2012, XII, pp. 1305 ss.
- [37] BUSANI A., *La riforma della società s.r.l. Il nuovo ordinamento dopo il d.lgs. 6/2003*, Milano, 2003.
- [38] CABRAS G., *La scissione delle società*, in *Foro it.*, 1992, V, pp. 270 ss.
- [39] CABRAS G., *Le opposizioni dei creditori nel diritto delle società*, Milano, 1978.
- [40] CABRAS G., *Le trasformazioni*, in *Tratt. Colombo – Portale*, Vol. VIII***, Torino, 1997.
- [41] CACCHI PESSANI S., *Commento sub art. 2466 c.c.*, in *Comm. Marchetti – Bianchi – Ghezzi – Notari*, Milano, 2008.
- [42] CACCHI PESSANI S., *La tutela dei creditori nelle operazioni di merger leveraged buy-out. L'art. 2501-bis e l'opposizione dei creditori alla fusione*, Milano, 2007.
- [43] CAGNASSO O., *La trasformazione delle società. Artt. 2498-2500*, Milano, 1990.
- [44] CAGNASSO O., *Problemi interpretativi in tema di garanzia e rischi dei conferimenti in natura*, in *Riv. soc.*, 1974, pp. 753 ss.
- [45] CAGNASSO O., *Recesso ed esclusione del socio, interessi in gioco e "costi" degli strumenti di tutela*, in *AGE*, 2003, pp. 357 ss.
- [46] CALIARO G., *Commento sub art. 2482*, in G. BONILINI – M. CONFORTINI – C. GRANELLI (a cura di), *Codice civile commentato*, Torino, 2012.
- [47] CALLEGARI D., *Il recesso unilaterale dal contratto*, Torino, 1939.

- [48] CALVOSA L., *Riduzione del capitale sociale*, in G. F. CAMPOBASSO (a cura di), *Armonie e disarmonia nel diritto comunitario delle società di capitali*, Milano, 2003.
- [49] CAMPOBASSO G. F., *Diritto commerciale*, a cura di M. CAMPOBASSO, Vol. II, Milano, 2012.
- [50] CAMPOBASSO G. F., *Diritto commerciale*, a cura di M. CAMPOBASSO, Vol. II, Milano, 2006.
- [51] CAMPOBASSO G. F., *Diritto commerciale*, Vol. II, Milano, 2002.
- [52] CAMPOBASSO G. F., *Diritto commerciale*, Vol. II, Torino, 1992.
- [53] CANTENOT G., *La réduction du capital social dans les sociétés anonymes*, Paris, 1934
- [54] CARAMIELLO C., *Le trasformazioni di forma giuridica con particolare riferimento all'interpretazione dell'art. 2500 del Codice civile*, Pisa, 1965.
- [55] CARAMIELLO C., *Trasformazioni di società*, Milano, 1987.
- [56] CARBONETTI F., *Acquisto di azioni proprie e patrimonio sociale*, in *Riv. soc.*, 1982, pp. 1120 ss.
- [57] CARBONETTI F., *L'acquisto di azioni proprie*, Milano, 1988.
- [58] CARMIGNANI S., *Commento sub art. 2437-quater c.c.*, in M. SANDULLI – V. SANTORO (a cura di), *La riforma delle società*, Vol. II, T. II, Torino, 2003.
- [59] CASSESE S., *Aspetti della storia delle intuizioni*, in G. FUÀ – V. BALLONI (a cura di), *Lo sviluppo economico in Italia. Storia dell'economia italiana negli ultimi cento anni*, Vol. II, Milano, 1974.
- [60] CASSOTTANA M., *Commento sub art. 2344 c.c.*, in G. NICCOLINI – A. STAGNO D'ALCONTRES (a cura di), *Società di capitali: commentario*, Vol. I, Napoli, 2004.
- [61] CASTELLANO M., *Riserve e organizzazione patrimoniale nelle società per azioni*, Milano, 2000.
- [62] CAVALLO BORGIA R., *Commento sub art. 2419*, in *Comm. c.c. Scialoja – Branca*, Bologna-Roma, 2005.
- [63] CERA M., *Il passaggio delle riserve a capitale*, Milano, 1988.

- [64] CERA M., *Riduzione del capitale per esuberanza ed imputazione a riserva dell'importo corrispondente al capitale ridotto*, in *Giur. comm.*, 1985, II, pp. 659 ss.
- [65] CHIOMENTI F., *La revoca delle deliberazioni assembleari*, Milano, 1969.
- [66] CICU A., *L'obbligazione nel patrimonio del debitore*, Milano, 1948.
- [67] CLAMENT FRÈRES (chez), *Code de commerce*, Paris, 1808.
- [68] COLOMBO G. E., *Il bilancio di esercizio*, Vol. 7*, Torino, 1994.
- [69] COLOMBO G. E., *Interventi e quesiti*, in AA. VV., *Aumenti e riduzioni di capitale*, Milano, 1984.
- [70] CONTI L., *Commento sub art. 2623*, in *Comm. c.c. Scialoja – Branca*, Bologna-Roma, 1970.
- [71] CONTI L., *Diritto penale commerciale*, Vol. I, Torino, 1980.
- [72] CONTI L., *Diritto penale commerciale*, Vol. I, Torino, 1965.
- [73] CONTI L., *Disposizioni penali in materia di società e di consorzi*, in *Comm. c.c. Scialoja – Branca*, Bologna-Roma, 1979.
- [74] CONVERTI A., *Istituzioni di diritto dell'Unione europea*, Matelica, 2005.
- [75] CORAPI D., *Gli statuti delle società per azioni*, Milano, 1971.
- [76] CORONA R., *Regolamento contrattuale di condominio*, Torino, 2009.
- [77] CORRADO D., *Commento sub art. 2482 c.c.*, in *Comm. Marchetti – Bianchi – Ghezzi – Notari*, Milano, 2008.
- [78] CORSI F., *Le nuove società di capitali*, Milano, 2003.
- [79] CORVESE C. G., *Commento sub artt. 2500-septies – 2500-novies c.c.*, in M. SANDULLI – V. SANTORO (a cura di), *La riforma delle società*, Vol. III, Torino, 2003.
- [80] COSTA C., *Le riserve nel diritto delle società*, Milano, 1984.
- [81] COTTINO G., *Diritto Commerciale*, Vol. I, T. II, Padova, 1987.
- [82] COTTINO G., *Diritto commerciale*, Vol. I, Padova, 1976.

- [83] CRISTOFORI G. (a cura di), *Operazioni di finanza straordinaria*, Milano, 2010.
- [84] CUSA E., *Prime considerazioni sulla scissione di società*, Milano, 1992.
- [85] DALLOZ V., *Jurisprudence du XIX Siècle ou Recueil des arrêts et décisions des Cours de France et des Pays-Bas en matière civile, criminelle, commerciale et administrative*, Vol. XXV, Bruxelles, 1832.
- [86] DANIELI G., *Le società commerciali esistenti e il nuovo codice di commercio. Diritto transitorio*, Torino, 1884.
- [87] DE ANGELIS L., *Sui criteri di valutazione delle azioni del socio recedente*, in *Riv. trim. dir. proc. civ.*, 1977, pp. 1521 ss.
- [88] DE GREGORIO A., *Corso di diritto commerciale. Imprenditori, società*, Milano-Roma-Napoli-Città di Castello, 1963.
- [89] DE GREGORIO A., *Delle società e delle associazioni commerciali*, Vol. IV, Torino, 1938.
- [90] DE GREGORIO A., *I bilanci delle società anonime nella loro disciplina giuridica*, Milano, 1938.
- [91] DE LUCA N., *Le riduzioni del capitale sociale*, in *Tratt. dir. comm. Galgano*, Vol. LXV, Padova, 2012.
- [92] DE LUCA N., *Manutenzione del capitale nelle s.r.l. semplificate e in quelle in crisi*, in *Soc.*, 2013, XI, pp. 1185 ss.
- [93] DE LUCA N., *Riduzione del capitale ed interessi protetti. Un'analisi comparatistica*, in *Riv. dir. civ.*, 2010, VI, pp. 559 ss.
- [94] DE SAMO G., *La fusione delle società commerciali*, Roma, 1921.
- [95] DEL MAR ANDREU MARTÍ M., *Modificación de estatutos: Aumento y reducción del capital*, in M. DE LOURDES FERRANDO VILLALBA – V. MARTÍ MOYA – J. M. EMBID IRUJO (editada por), *Derecho de sociedades de capital: estudio de la Ley de sociedades de capital y de la legislación complementaria*, Madrid, 2016.
- [96] DEL VERO G., *La responsabilità penale delle persone giuridiche*, in C. F. GROSSO – T. PADOVANI – A. PAGLIARO (a cura di), *Trattato di diritto penale*, Vol. IV, Milano, 2008.
- [97] DI CATALDO V., *Interporti e diritto delle società*, in *Riv. soc.*, 1991, pp. 1852ss.

- [98] DI DIEGO S. – TOSI V., *Le operazioni straordinarie per fronteggiare la crisi*, Rimini, 2012.
- [99] DI MAJO A., *La tutela civile dei diritti*, Milano, 2011.
- [100] DI MAURO N., *La riduzione del capitale per perdite in dottrina e giurisprudenza*, in *Riv. not.*, 1990, pp. 1108 ss.
- [101] DI SABATO F., *Capitale e responsabilità interna nelle società di persone*, Napoli, 1965.
- [102] DI SABATO F., *Diritto delle società*, edizione aggiornata da A. BLANDINI, Milano, 2011.
- [103] DI SABATO F., *Diritto delle società*, Milano, 2003.
- [104] DI SABATO F., *Il capitale sociale (problemi attuali)*, in *Riv. dir. impr.*, 1989, pp. 240 ss.
- [105] DI SABATO F., *Le variazioni del capitale nella fusione*, in *Soc.*, 1986, pp. 952 ss.
- [106] DI SABATO F., *Manuale delle società*, Torino, 1995.
- [107] DI SABATO F., *Manuale delle società*, Torino, 1985.
- [108] DINE J., *Company law*, London, 1998.
- [109] DUQUESNE F., *Droit des sociétés commerciales*, Bruxelles, 2016.
- [110] ENDEMANN W., *Das deutsche Handelsrecht*, Heidelberg, 1876.
- [111] FADDA R., *Commento sub art. 1186*, in *Comm. c.c. Gabrielli*, Milano, 2015.
- [112] FADDA R., *La tutela preventiva dei diritti di credito*, Napoli, 2012.
- [113] FENGHI F., *Capitale e oggetto sociale: osservazioni e problemi*, in *Riv. soc.*, 1979, III-IV, pp. 590 ss.
- [114] FENGHI F., *La riduzione del capitale*, Milano, 1974.
- [115] FENGHI F., *Note critiche sull'art. 2412*, in *Riv. soc.*, 1967, pp. 944 ss.
- [116] FERRARA F. jr. – CORSI F., *Gli imprenditori e le società*, Milano, 2011.
- [117] FERRARA F. jr. – CORSI F., *Gli imprenditori e le società*, Milano, 2001.
- [118] FERRARA F. jr. – CORSI F., *Gli imprenditori e le società*, Milano, 1994.

- [119] FERRARA F. jr., *Gli imprenditori e le società*, Milano, 1980.
- [120] FERRARA F. jr., *Sulle modalità dell'aumento di capitale con conferimento in natura nella s.p.a.*, in *Riv. dir. comm.*, 1963, I, pp. 63 ss.
- [121] FERRARI E., *Appunti sulla riduzione del capitale sociale per esuberanza*, in *Riv. notar.*, 1971, pp. 129 ss.
- [122] FERRI G., *Commento sub artt. 2306, 2307, 2193 e 2294*, in *Comm. c.c. Scialoja – Branca*, Bologna-Roma, 1981.
- [123] FERRI G., *La fusione delle società commerciali*, Roma, 1936.
- [124] FERRI G., *Le società commerciali nel codice di commercio del 1865*, in AA. VV., *Studi per il centenario dell'unificazione legislativa italiana. 1865-1965*, Firenze, 1968.
- [125] FERRI G., *Le società*, in *Tratt. Vassalli*, Vol. X, T. III, Torino, 1985.
- [126] FERRI G., *Manuale di diritto commerciale*, a cura di C. ANGELICI – G. B. FERRI, Torino, 2019.
- [127] FERRI G., *Manuale di diritto commerciale*, Torino, 1980.
- [128] FERRI G., *Questioni in tema di fusione di società*, in *Riv. dir. comm.*, 1969, II, pp. 198 ss.
- [129] FERRI G., *Sindacabilità da parte del giudice dell'omologazione della deliberazione di riduzione del capitale per esuberanza*, in *Riv. dir. comm.*, 1977, II, pp. 337 ss.
- [130] FERRI jr. G. – GUIZZI G., *Il progetto di fusione e i documenti preparatori. Decisione di fusione e tutela dei creditori*, in P. ABBADESSA – G. B. PORTALE (a cura di), *Il nuovo diritto delle società. Liber amicorum Gian Franco Campobasso*, Vol. IV, Torino, 2007.
- [131] FERRI jr. G., *Capitale sociale e società di persone*, in *Riv. not.*, 2012, II, pp. 247 ss.
- [132] FERRI jr. G., *Investimento e conferimento*, Milano, 2001.
- [133] FERRI jr. G., *Modificabilità e modificazioni del progetto di fusione*, Milano, 1998.
- [134] FERRI jr. G., *Struttura finanziaria dell'impresa e funzioni del capitale sociale*, in *Riv. not.*, 2008, IV, pp. 741 ss.
- [135] FERRO LUZZI F., *Riduzione del capitale per esuberanza*, in *Riv. soc.*, 1994, pp. 1052 ss.

- [136] FERRO LUZZI P., *La nozione di scissione*, in *Giur. comm.*, 1991, I, pp. 1065 ss.
- [137] FERRO LUZZI P., *Vecchi e nuovi orientamenti in tema di limiti all'emissione di obbligazioni*, in *Riv. dir. comm.*, 1963, I, pp. 217 ss.
- [138] FIANDACA G. – MUSCO E., *Diritto penale. Parte generale*, Bologna, 2009.
- [139] FIGÀ TALAMANCA G., *Bilanci e organizzazione dei poteri dispositivi sul patrimonio sociale*, Milano, 1997.
- [140] FINALI G., *Memoria del Ministro di Agricoltura, Industria e Commercio intorno alla legislazione delle società commerciali*, Roma, 1874.
- [141] FIORENTINO A., *Le variazioni del capitale nelle società per azioni*, Napoli, 1948.
- [142] FIORENTINO A., *Sulla fusione di società commerciali*, in *Riv. trim. dir. proc. civ.*, 1949, pp. 649 ss.
- [143] FORTUNATO S., *Capitale e bilanci nella s.p.a.*, in *Riv. soc.*, 1991, pp. 125 ss.
- [144] FRANZONI M., *Le responsabilità civili degli amministratori di società di capitali*, in *Tratt. dir. comm. Galgano*, Vol. XIX, Padova, 1994.
- [145] FRÈ G., *Commento sub artt. 2343, 2344, 2357, 2437, 2417-2420-bis e 2445-47*, in *Comm. c.c. Scialoja – Branca*, Bologna-Roma, 1982.
- [146] FRÈ G., *Un'interpretazione autentica dell'art. 101 del codice di commercio*, in *Riv. dir. comm.*, 1933, I, pp. 574 ss.
- [147] FREDERICQ L., *Traité de droit commercial belge*, Vol. V, Gand, 1950.
- [148] G. BONELLI, *Del fallimento*, Vol. VIII, T. III, Milano, 1939.
- [149] GABRIELLI G., *Vincolo contrattuale e recesso unilaterale*, Milano, 1985.
- [150] GALGANO F., *Commento sub art. 16*, in *Comm. c.c. Scialoja – Branca*, Bologna-Roma, 1969.
- [151] GALGANO F., *Diritto commerciale. Le società*, Bologna, 2005.
- [152] GALGANO F., *La manovra sulle azioni proprie nel d.p.r. 30/86*, in *Riv. crit. dir. priv.*, 1986, pp. 401 ss.

- [153] GALGANO F., *Le modificazioni dello statuto*, in *Tratt. dir. comm. Galgano*, Vol. XXIX, T. I, Padova, 2006.
- [154] GALGANO F., *Le società in generale. Le società di persone*, in *Tratt. Cicu - Messineo - Mengoni*, Milano, 2007.
- [155] GALGANO F., *Nozione di società per azioni*, in *Tratt. dir. comm. Galgano*, Vol. XXIX, T. I, Padova, 2006.
- [156] GALLETTI D., *Commento sub art. 2482 c.c.*, in P. BENAZZO – S. PATRIARCA (a cura di), *Codice commentato della s.r.l.*, Torino, 2006.
- [157] GALLO P., *Commento sub art. 2042*, in *Comm. c.c. Gabrielli*, Milano, 2015.
- [158] GALLUPPI E., *Istituzioni di diritto commerciale*, Vol. I, Roma-Torino-Firenze, 1874, p. 311.
- [159] GAMBARDELLA A., *Formazione e variazioni di capitale nelle società anonime*, Milano, 1910.
- [160] GAZZONI F., *Manuale di diritto privato*, Napoli, 2013.
- [161] GENOVESE A., *L'invalidità dell'atto di fusione*, Torino, 1997.
- [162] GHIDINI M., *Estinzione e nullità delle società commerciali*, Padova, 1937.
- [163] GHIDINI M., *Società personali*, Padova, 1972.
- [164] GIANNELLI G., *Funzione normativa del capitale, tutela dei creditori e corretto finanziamento dell'impresa societaria*, in G. GIANNELLI – A. DELL'ATTI, *Il ruolo del capitale tra regole bancarie e disciplina societaria*, Milano, 2012.
- [165] GIANNELLI G., *Le operazioni sul capitale nella società a responsabilità limitata*, in *Giur. comm.*, 2003, VI, pp. 782 ss.
- [166] GINEVRA E., *Il senso del mantenimento delle regole sul capitale sociale (con cenni alla s.r.l. senza capitale)*, in *Banca borsa*, 2013, II, pp. 169 ss.
- [167] GIOBERTI E., *Della società anonima*, Torino, 1863.
- [168] GIORGIANNI M., voce «Forma degli atti (dir. priv.)», in *Enc. dir.*, Vol. XVII, Milano, 1968.
- [169] GIUSTI G., *Commento sub art. 1186*, in *Comm. c.c. Cendon*, Milano, 2009.

- [170] GOMMELLINI A., *Prestiti dei soci, società sottocapitalizzata e causa del contratto di mutuo*, in *Riv. dir. comm.*, 1990, I-II, pp. 80 ss.
- [171] GORLA G., *Le società secondo il nuovo codice civile*, Milano, 1942.
- [172] GRAZIANI A., *Diritto delle società*, Napoli, 1963.
- [173] GRAZIANI A., *I diritti della società verso l'azionista moroso (appunti sull'art. 2344 c.c.)*, in *Riv. trim. dir. proc. civ.*, 1950, pp. 692 ss.
- [174] GRECO F., *Commento sub artt. 2623, 2641 e 2642*, in *Comm. c.c. de Martino*, Roma, 1974.
- [175] GRECO P., *Le società nel sistema legislativo italiano*, Torino, 1959.
- [176] GRIPPO G., *Il recesso del socio, valutazioni di bilancio e tutela delle minoranze nelle società di capitali*, in *Giur. it.*, 1974, I, pp. 865 ss.
- [177] GUERRERA F., *Abuso del voto e controllo di correttezza nel procedimento deliberativo assembleare*, in *Riv. soc.*, 2002, I, pp. 181 ss.
- [178] GUERRERA F., *Commento sub art. 2436 c.c.*, in G. NICCOLINI – A. STAGNO D'ALCONTRES (a cura di), *Società di capitali: commentario*, Vol. II, Napoli, 2004.
- [179] GUERRIERI G., *La nullità delle deliberazioni assembleari di società per azioni*, Milano, 2009.
- [180] HONSELL H. – VOGT N. P. – WATTER R., *Obligationenrecht*, Vol. II, Basel, 2016.
- [181] HOUPIN C. – BOSVIEUX H., *Traité général théorique et pratique des sociétés civiles et commerciales et des associations*, Vol. II, Paris, 1935.
- [182] IANNELLO G., *Commento sub art. 2482 c.c.*, in *Comm. Lo Cascio*, T. VIII, Milano, 2003.
- [183] IERMANO G., *Invalidità delle operazioni straordinarie e principio di stabilità*, in P. ABBADESSA – G. B. PORTALE (a cura di), *Il nuovo diritto delle società. Liber amicorum Gian Franco Campobasso*, Vol. IV, Torino, 2007.
- [184] *Indirizzi interpretativi del tribunale di Milano*, in *Riv. not.*, 1990, III
- [185] JAEGER N., *Il fallimento e le altre procedure concorsuali*, in *Tratt. Grosso – Santoro Passarelli*, Milano, 1964.

- [186] JAEGER P. G. – DENOZZA F., *Appunti di diritto commerciale. Impresa e società*, Milano, 2000.
- [187] JANNUCCI L., *La disponibilità del patrimonio sociale da parte dei soci e l'art. 2256 c.c.*, Padova, 1984.
- [188] KUSTERMANN F., *Commento sub art. 2445 c.c.*, in *Delle società. Commentario*, Milano, 1988.
- [189] LAMBERTINI L., *Commento sub art. 2501 – 2506-quater c.c.*, in *Comm. Lo Cascio*, T. IX, Milano, 2003.
- [190] LANDOLFI S., *Il capitale post-fusione*, in *Soc.*, 1992, X, pp. 1349 ss.
- [191] LANZA A., *Rapporto quantitativo fra obbligazioni e capitale sociale*, in *Riv. dir. civ.*, 1961, II, pp. 1999 ss.
- [192] LAURINI F., *La scissione con costituzione di nuove società*, in AA. VV., *Le scissioni di società*, Milano, 1992.
- [193] LAURINI G., *Capitale sociale e spese di costituzione*, in *Riv. dir. impr.*, 1990, pp. 169 ss.
- [194] LEHMANN H., *Gesellschaftsrecht*, Berlin-Frankfurt, 1959.
- [195] LEHMANN K., *Das Recht der Aktiengesellschaften*, Vol. II, Berlin, 1904.
- [196] LENA F., *Commento sub art. 2482 c.c.*, in G. GRIPPO (a cura di), *Commentario delle società*, Torino, 2009.
- [197] LIBONATI B. – SIEBEL U. R., *La legge tedesca sulle società per azioni*, Milano, 1971.
- [198] LUPI R., *La "straordinarietà" come denominatore comune di istituti giuridici e comportamenti economici tipologicamente differenti*, in R. LUPI – D. STEVANATO (a cura di), *La fiscalità delle operazioni straordinarie d'impresa*, Milano, 2002.
- [199] LUTTER M., *Kapital, Sicherung der Kapitalaufbringung und Kapitalerhaltung in den Aktien- und GmbH-Rechten der EWG*, Karlsruhe, 1964.
- [200] LYON-CAEN C. – RENAULT L. – AMIAUD A., *Traité de droit commercial*, Vol. II, T. II, Paris, 1929.

- [201] MACARIO F., *Insolvenza del debitore, crisi dell'impresa e autonomia negoziale nel sistema della tutela del credito*, in F. DI MARZIO – F. MACARIO (a cura di), *Autonomia negoziale e crisi d'impresa*, Milano, 2011.
- [202] MAFFEI ALBERTI A., *Il danno nella revocatoria*, Padova, 1970.
- [203] MAGNANELLI B. S. – TISCINI R., *La strategia aziendale*, in G. FIORI – R. TISCINI, *Economia aziendale*, Milano, 2014.
- [204] MAIORCA C., *Delle società*, Torino, 1945.
- [205] MALTONI M. – TRADII E., *La trasformazione eterogenea da società di capitali in comunione d'azienda e viceversa*, in *Not.*, 2004, pp. 148 ss.
- [206] MANARA U., *Delle società e delle associazioni commerciali*, Vol. II, T. III, Torino, 1905.
- [207] MANFRIN P., *L'ordinamento delle società in Italia secondo il codice di commercio*, Padova, 1875.
- [208] MARASÀ G., *La seconda direttiva CEE in materia di società*, in *Riv. dir. civ.*, 1978, II, pp. 672 ss.
- [209] MARASÀ G., *Prime note sulle modifiche dell'atto costitutivo delle s.p.a. nella riforma*, in *Giur. comm.*, 2003, II, pp. 135 ss.
- [210] MARCHINI I., *Le gestioni straordinarie*, in E. ARDEMANI (a cura di), *Manuale di amministrazione aziendale*, Torino, 1981.
- [211] MARENA T., *Sull'assoggettabilità della scissione all'azione revocatoria*, in *Not.*, 2016, VI, pp. 604 ss.
- [212] MARIA P., *Des Modifications du capital social au cours de la vie sociale dans les sociétés commerciales par actions*, Paris, 1913.
- [213] MARINUCCI G. – DOLCINI E., *Manuale di diritto penale. Parte generale*, Milano, 2015.
- [214] MARTORANO F. S., *Commento sub art. 2482 c.c.*, in A. A. DOLMETTA – G. PRESTI (a cura di), *S.r.l. Commentario*, Milano, 2011.
- [215] MAUGERI M., *L'introduzione della scissione di società nell'ordinamento italiano: prime note sull'attuazione della VI Direttiva CEE*, in *Giur. comm.*, 1991, I, pp. 745 ss.

- [216] MEDICINA R., *Opposizione del creditore alla riduzione del capitale sociale e rito applicabile*, in *Soc.*, 2005, pp. 645 ss.
- [217] MERLE P. – FAUCHON A., *Droit commercial. Sociétés commerciales*, Paris, 2019.
- [218] MINISTERO DI GRAZIA E GIUSTIZIA (a cura di), *Codice civile. Testo e Relazione Ministeriale*, Roma, 1943.
- [219] MINNITI G., *Studio su alcuni casi di riduzione del capitale*, in *Vita not.*, 1987, pp. 885 ss.
- [220] MIOLA M., *Capitale sociale e conferimenti nella «nuova» società a responsabilità limitata*, in *Riv. soc.*, 2004, IV, pp. 657 ss.
- [221] MIOLA M., *I conferimenti in natura*, in *Tratt. Colombo – Portale*, Vol. I***, Torino, 2004.
- [222] MIOLA M., *Il sistema del capitale sociale e le prospettive di riforma nel diritto europeo delle società di capitali*, in *Riv. soc.*, 2005, VI, pp. 1199 ss.
- [223] MOLIERAC J., *Manuel des sociétés*, Vol. II, 1959.
- [224] MONTAGNANI C., *Note in tema di riduzione di capitale*, in *Riv. not.*, 1991, IV, pp. 770 ss.
- [225] MONTAGNANI C., *Profili attuali della riduzione del capitale sociale*, in *Riv. dir. civ.*, 1993, II, pp. 1 ss.
- [226] MONTANARI A., *Capitale nominale adeguato all'oggetto sociale o «mezzi propri» proporzionali alle dimensioni?*, in *Riv. soc.*, 1980, pp. 570 ss.
- [227] MONTELEONE G., *Commento sub artt. 2901-2904*, in *Comm. c.c. Gabrielli*, Milano, 2015.
- [228] MORANO A., *Analisi delle clausole statutarie in tema di recesso alla luce della riforma della disciplina delle società di capitali*, in *Riv. not.*, 2003, II, pp. 303 ss.
- [229] MORANO A., *Brevi considerazioni in tema di scissione*, in AA. VV., *Le scissioni di società*, Milano, 1992.
- [230] MORANO A., *Prime osservazioni in tema di scissione*, in *Soc.*, X, 1991, pp. 1305 ss.

- [231] MOSIMANN B., *Die Herabsetzung des Grundkapitales bei der Aktiengesellschaft und ihr Einfluss auf die wohl erworbenen Rechte des Aktionärs*, Zürich, 1938.
- [232] MOSSA L., *Trattato del nuovo diritto commerciale*, Vol. IV, Padova, 1952.
- [233] NAPOLEONI V., *Commento sub art. 2626*, in *Comm. c.c. Scialoja – Branca*, Bologna, 2018.
- [234] NAPOLEONI V., *I reati societari*, Vol. I, Milano, 1991.
- [235] NATOLI U. – BIGLIAZZI GERI L., *I mezzi di conservazione della garanzia patrimoniale (Le azioni surrogatoria e revocatoria). Appunti delle lezioni*, Milano, 1974.
- [236] NAVARRINI U., *Delle società e delle associazioni commerciali*, Torino, 1929.
- [237] NAVARRINI U., *Trattato teorico-pratico di diritto commerciale*, Vol. IV, Milano-Torino-Roma, 1919.
- [238] NAVEZ E. J. – NAVEZ A., *Le code des sociétés et des associations. Présentation et premiers commentaires*, Bruxelles, 2019.
- [239] NEUBURGER A., *Die Herabsetzung des Grundkapitals bei Aktiengesellschaften*, Berlin, 1911.
- [240] NICCOLINI G., *Commento sub art. 2484 c.c.*, in G. NICCOLINI – A. STAGNO D'ALCONTRES (a cura di), *Società di capitali: commentario*, Vol. III, Napoli, 2004.
- [241] NICCOLINI G., *Il capitale sociale minimo*, Milano, 1982.
- [242] NICCOLINI G., *Schede di inedita giurisprudenza onoraria in materia di società*, in *Foro it.*, 1991, I, cc. 2221 ss.
- [243] NICCOLINI G., *Scioglimento, liquidazione ed estinzione delle società per azioni*, in *Tratt. Colombo – Portale*, Vol. VII***, Torino, 1997.
- [244] NICOLÒ R., *Commento sub art. 2900*, in *Comm. c.c. Scialoja – Branca*, Bologna-Roma, 1959.
- [245] NIEDDU ARRICA F., *Riorganizzazione societaria, risanamento dell'impresa e tutela dei creditori sociali*, in *Riv. soc.*, 2012, IV, pp. 711 ss

- [246] NOBILI R. – SPOLIDORO M. S., *La riduzione del capitale*, in *Tratt. Colombo – Portale*, Vol. VI*, Torino, 1993.
- [247] NOBILI R., *La riduzione del capitale*, in P. ABBADESSA – G. B. PORTALE (a cura di), *Il nuovo diritto delle società. Liber amicorum Gian Franco Campobasso*, Vol. III, Torino, 2007.
- [248] NOBILI R., *Osservazioni in tema di azioni proprie*, in *Riv. soc.*, 1987, III-IV, pp. 760 ss.
- [249] NOBILI R., *Problemi in tema di riduzione del capitale*, in AA. VV., *Aumenti e riduzioni di capitale*, Milano, 1984.
- [250] NOBILI R., *Problemi relativi all'attuazione della Seconda Direttiva CEE*, Milano, 1988.
- [251] NOTO SARDEGNA G., *Le società anonime*, 1908.
- [252] OPPO G., *Diritto delle società e attuazione della seconda direttiva Cee. Il decreto di attuazione in Italia. Rilievi sistematici*, in *Riv. dir. civ.*, 1986, I, pp. 566 ss.
- [253] OPPO G., *Eguaglianza e contratto nelle società per azioni*, in *Giur. comm.*, 1974, I, pp. 629 ss.
- [254] OTTANELLI O., *Acquisto di azioni proprie e conseguente riduzione del capitale*, in *Riv. dir. comm.*, 1988, III-IV, pp. 205 ss.
- [255] OTTOLENGHI E., *Il codice di commercio del Regno d'Italia illustrato coi lavori legislativi colla dottrina e colla giurisprudenza*, Vol. II, Torino, 1883.
- [256] PACIELLO A., *Commento sub art. 2437-quater c.c.*, in G. NICCOLINI – A. STAGNO D'ALCONTRES (a cura di), *Società di capitali: commentario*, Vol. II, Napoli, 2004.
- [257] PACIELLO A., *La funzione normativa del capitale nominale*, in *RDS*, 2010, I, pp. 2 ss.
- [258] PAOLINI E., *Scissione di società*, in *Contr. e impr.*, 1991, pp. 831 ss.
- [259] PAOLONI M., *La trasformazione delle società. Aspetti civilistici, contabili, economico-aziendali*, Torino, 1988.
- [260] PARODI C., *Lezioni di diritto commerciale*, Vol. II, Genova, 1854.
- [261] PATRIARCA S., *Le azioni di godimento*, Padova, 1992.

- [262] PAVONE LA ROSA A., *Aumento di capitale mediante conferimenti in natura*, in *Banca borsa*, 1964, I, pp. 394 ss.
- [263] PAVONE LA ROSA A., *Il registro delle Imprese*, Sez. I, T. IV, in *Tratt. Buonocore*, Torino, 2001.
- [264] PELLIZZI G., *Duplicazione di azioni sociali e conflitto tra i loro proprietari*, in *Giur. it.*, 1960, I, 2, pp. 915 ss.
- [265] PELLIZZI G., *Sui poteri indisponibili della maggioranza assembleare*, in *Riv. dir. civ.*, 1967, I, pp. 136 ss.
- [266] PÉREZ DE LA CRUZ BLANCO A., *La reducción del capital en sociedades anónimas y de responsabilidad limitada*, Zaragoza, 1973.
- [267] PERRINO M., *Le tecniche di esclusione del socio dalla società*, Milano, 1997.
- [268] PERROTTA R. – GAREGNANI G. M., *Le operazioni di gestione straordinaria*, Milano, 1991.
- [269] PESCATORE S., *Il rappresentante comune degli obbligazionisti*, in *Riv. dir. comm.*, 1968, I, pp. 107 ss.
- [270] PETTITI D., *I titoli obbligazionari delle società per azioni*, Milano, 1964.
- [271] PIC P., *Delle società commerciali*, tradotto da A. BRUSCHETTINI, Vol. I, Milano, 1913.
- [272] PICARO F., *Buy-back: il regime di indisponibilità delle riserve utilizzate*, in www.camminodiritto.it, 2017, VI (estratto).
- [273] PINARDI M., *Le opposizioni dei creditori nel nuovo diritto societario*, Milano, 2006.
- [274] PINNA G., *Commento sub art. 2482 c.c.*, in A. MAFFEI ALBERTI (a cura di), *Il nuovo diritto delle società*, Vol. III, Padova, 2005.
- [275] PINNARÒ M., *Commento sub art. 2482 c.c.*, in M. SANDULLI – V. SANTORO (a cura di), *La riforma delle società*, Vol. III, Torino, 2003.
- [276] PIRAINO F., *Adempimento e responsabilità contrattuale*, Napoli, 2011.
- [277] PISANI MASSAMORMILE A., *I conferimenti nelle società per azioni. Acquisti "pericolosi". Prestazioni accessorie*, Milano, 2015.
- [278] PLATANIA M., *Commento sub art. 2445 c.c.*, in *Comm. Lo Cascio*, T. VI, Milano, 2003.

- [279] PORTALE G. B., *Azioni con prestazioni accessorie e clausole di riscatto*, in *Riv. soc.*, 1982, pp. 763 ss.
- [280] PORTALE G. B., *Capitale sociale e attribuzione di azioni nella fusione per incorporazione*, in *Giur. comm.*, 1984, I, pp. 1031 ss.
- [281] PORTALE G. B., *Capitale sociale e conferimenti nella società per azioni*, in *Riv. soc.*, 1970, pp. 33 ss.
- [282] PORTALE G. B., *Capitale sociale e società per azioni sottocapitalizzata*, in *Tratt. Colombo – Portale*, Vol. I**, Torino, 2004.
- [283] PORTALE G. B., *I beni iscrivibili nel bilancio di esercizio e la tutela dei creditori nella società per azioni*, in *Riv. soc.*, 1969, pp. 242 ss.
- [284] PORTALE G. B., *I bilanci straordinari delle società per azioni*, in *Riv. soc.*, 1978, II-III, pp. 305 ss.
- [285] PORTALE G. B., *Mancata attuazione del conferimento in natura e limiti al principio di effettività del capitale nelle società per azioni*, in *Riv. soc.*, 1998, I, pp. 1 ss.
- [286] PORTALE G. B., *La riforma societaria: aspetti sostanziali. Profili dei conferimenti in natura nel nuovo diritto italiano delle società di capitali*, in *Corr. giur.*, 2003, XII, pp. 1663 ss.
- [287] PORZIO M., *Società di capitali socie di società di persone*, in *Dir. giur.*, 1956, pp. 597 ss.
- [288] POTOTSCHNIG P., *Scissione societaria e azione revocatoria: un nervo scoperto per la tutela dei creditori*, in *Fallimento*, 2017, I, pp. 56 ss.
- [289] PRESTI G. – RESCIGNO M., *Corso di diritto commerciale*, Bologna, 2017.
- [290] PRESTI G., *Le clausole di «riscatto» nelle società per azioni*, in *Riv. dir. civ.*, 1983, II, pp. 397 ss.
- [291] PRESTI G., *Questioni in tema di recesso nelle società di capitali*, in *Giur. comm.*, 1982, I, pp. 100 ss.
- [292] PROTO PISANI A., *L'opposizione dei creditori nel nuovo diritto e processo societario*, in *Foro it.*, 2004, IX, cc. 53 ss.

- [293] PULBROOK A., *The Companies Act, 1862, with analytical references, and copious index*, London, 1865.
- [294] *Raccolta degli atti ufficiali del Governo – Leggi, decreti, istruzioni, circolari, ecc. – Pubblicati nel Regno d'Italia nell'anno 1873*, T. XXII, Milano, 1873.
- [295] RACUGNO G., *Le modificazioni del capitale sociale nella nuova s.r.l.*, in *Riv. soc.*, 2003, IV, pp. 810 ss.
- [296] RACUGNO G., *Lo «scorporo» dell'azienda*, Milano, 1995.
- [297] RAFFAELLI G., *Rassegna di giurisprudenza onoraria sulle società per azioni*, in *Riv. dir. comm.*, 1961, I, pp. 327 ss.
- [298] RAMOS M. (á cargo de), *Código de Comercio de 1885 comentado y concordado con el anterior y los extranjeros*, T. I, Madrid, 1886.
- [299] RIDOLFI G. B., *Il codice di commercio. Cenni intorno agli studi della commissione di revisione istituita con Decreto 8 settembre 1869 del Ministero di Grazia e Giustizia*, Firenze, 1870.
- [300] RIMINI E., *La mancata attuazione dei conferimenti in natura nelle società per azioni*, Milano, 1993.
- [301] RIVOLTA G. C. M., *La società a responsabilità limitata*, Milano, 1982.
- [302] ROBIGLIO N., *Sul raggruppamento delle azioni*, in *Riv. soc.*, 1987, pp. 807 ss.
- [303] ROMANO-PAVONI G., *Le deliberazioni delle assemblee delle società*, Milano, 1951.
- [304] RORDORF R., *Il recesso del socio di società di capitali; prime considerazioni dopo la riforma*, in *Soc.*, 2003, VII, pp. 923 ss.
- [305] ROSSI M., *Recesso dalla s.p.a. e riduzione del capitale sociale*, in *Giur. comm.*, 2015, V, pp. 919 ss.
- [306] ROVELLI L., *Deliberazione di riduzione del capitale non esuberante*, in *Soc.*, 1989, VI, pp. 585 ss.
- [307] ROVELLI L., *Il controllo giudiziario sulla congruità del capitale*, in *Soc.*, 1988, III, pp. 227 ss.

- [308] ROVELLI R., *Il capitale sociale nelle società per azioni, in accomandita per azioni ed a responsabilità limitata*, Torino, 1955.
- [309] RUOTOLO A., *Recesso nella s.n.c. e “rinunciabilità” al termine di preavviso – Quesito n. 206-2010/I*, in *Quad. trim. not.*, 2011, I, pp. 293 ss.
- [310] RUPERTO C., *Commento sub art. 2306*, in AA. VV., *Commentario del codice civile*, Torino, 1975.
- [311] SALAFIA V., *La riduzione del capitale per esuberanza in assenza di debiti sociali*, in *Soc.*, 2009, XI, pp. 1333 ss.
- [312] SALAFIA V., *La società a responsabilità limitata semplificata e il tribunale delle imprese*, in *Soc.*, 2012, II, pp. 151 ss.
- [313] SALANDRA V., *Manuale di diritto commerciale*, Vol. I, Bologna, 1946.
- [314] SALANITRO N., *Rassegna di diritto societario*, in *Riv. soc.*, 1966, pp. 937 ss.
- [315] SALVATO L., *Le operazioni di fusione e scissione delle società*, in V. SALAFIA (a cura di), *Manuale di volontaria giurisdizione*, Milano, 1999.
- [316] SALVATORE L., *Il “nuovo” diritto di recesso nelle società di capitali*, in *Contr. e impr.*, 2003, II, pp. 629 ss.
- [317] SANGIOVANNI V., *Delibera assembleare di riduzione facoltativa del capitale nella s.r.l. e opposizione dei creditori*, in *Soc.*, 2014, VII, pp. 849 ss.
- [318] SANTAGATA C., *La fusione tra società*, Napoli, 1964.
- [319] SANTAGATA C., *Le fusioni*, in *Tratt. Colombo – Portale*, Vol. VII**, T. I, Torino, 2004.
- [320] SANTAGATA C., *Lineamenti generali dell’istituto della fusione: natura giuridica e procedimento*, in AA. VV., *Fusioni e scissioni di società. Profili civili e fiscali*, Milano, 1993.
- [321] SANTINI G., *Commento sub artt. 2476, 2477, 2494 e 2496*, in *Comm. c.c. Scialoja – Branca*, Bologna-Roma, 1992.
- [322] SANTOSUOSSO D. U., *La riforma del diritto societario*, Milano, 2003.

- [323] SARALE M., *Commento sub art. 2500-novies c.c.*, in G. COTTINO – G. BONFANTE – O. CAGNASSO – P. MONTALENTI (a cura di), *Il nuovo diritto societario*, T. III, Bologna, 2004.
- [324] SARALE M., *Trasformazione e continuità dell'impresa*, Milano, 1996.
- [325] SASSANI S., *Lineamenti del processo civile italiano*, Milano, 2014.
- [326] SCARDULLA F., *La trasformazione e la fusione delle società*, Milano, 2000.
- [327] SCHEGGI R., *Manuale di diritto commerciale*, Vol. I, Roma, 1959.
- [328] SCHUCANY E., *Kommentar zum schweizerischen Aktienrecht*, Zürich, 1960.
- [329] SCIALOJA A., *In tema di recesso nella società a responsabilità limitata*, in *Foro it.*, 1948, I, pp. 331 ss.
- [330] SCOGNAMIGLIO G., *Le scissioni*, in *Tratt. Colombo – Portale*, Vol. VII**, T. II, Torino, 1993.
- [331] SCOTTI CAMUZZI S., *Acquisto delle proprie azioni e diritti degli azionisti*, in *Riv. soc.*, 1973, pp. 1 ss.
- [332] SEE E., *De la réduction du capital social en vertu d'une délibération de l'assemblée générale dans la société anonyme*, Paris, 1899.
- [333] SENA G., *Il voto nell'assemblea della società per azioni*, Milano, 1961.
- [334] SERRA A. – SPOLIDORO M. S., *Fusioni e scissioni di società*, Torino, 1994.
- [335] SILVETTI C., voce «Trasformazione e fusione delle società», in *Nss. D. I.*, Vol. XIX, Torino, 1973, pp. 531 ss.
- [336] SIMONETTO E., *Commento sub artt. 2499, 2503 e 2504*, in *Comm. c.c. Scialoja – Branca*, Bologna-Roma, 1976.
- [337] SIMONETTO E., *Emissione di obbligazioni ed esistenza del capitale-limite*, in *Riv. soc.*, 1962, pp. 814 ss.
- [338] SIMONETTO E., *I bilanci*, Padova, 1967.
- [339] SIMONETTO E., *La conferibilità a capitale e l'iscrivibilità all'attivo del bilancio nella seconda Direttiva comunitaria in rapporto alle società per azioni e alle società di persone*, in *Riv. soc.*, 1979, pp. 1223 ss.

- [340] SIMONETTO E., *La riduzione del capitale esuberante*, in *Riv. soc.*, 1966, III, pp. 427 ss.
- [341] SIMONETTO E., *Rapporto fra garanzia e obbligazioni emesse o in corso*, in *Riv. soc.*, 1961, pp. 790 ss.
- [342] SIMONETTO E., *Responsabilità e garanzia nel diritto delle società*, Padova, 1958.
- [343] SOPRANO E., *L'assemblea generale degli azionisti*, Vol. I, Milano, 1914.
- [344] SOPRANO E., *Le società commerciali*, Vol. I, Torino, 1934.
- [345] SOPRANO E., *Trattato teorico-pratico delle società commerciali*, Vol. I, Torino, 1934.
- [346] SPADA P., *Dalla nozione al tipo di società per azioni*, in *Riv. dir. civ.*, 1985, I, pp. 95 ss.
- [347] SPADA P., *Reintegrazione del capitale reale senza operare sul nominale*, in *Giur. comm.*, 1978, I, pp. 36 ss.
- [348] SPANO E., *L'incorporazione di società*, Milano, 1968.
- [349] SPATAZZA G., *Conferimento di beni in godimento e capitale sociale*, Milano, 1991.
- [350] SPOLIDORO M. S., *Capitale sociale*, in *Enc. dir.*, VI agg., Milano, 2000.
- [351] SPOLIDORO M. S., *Commento al d.lg. 16 gennaio 1991, n. 22*, in A. SERRA – M. S. SPOLIDORO, *Fusioni e scissioni di società*, Torino, 1994.
- [352] SPOLIDORO M. S., *Commento all'art. 5 d.p.r. 10-2-1986, n. 30*, in *Nuove leggi civ.*, 1988, pp. 28 ss.
- [353] SPOLIDORO M. S., *La riduzione del capitale sociale nelle s.r.l.*, in *Riv. dir. soc.*, 2007, III, pp. 2 ss.
- [354] SPOLIDORO M. S., *La riduzione del capitale sociale*, in S. ROSSI (collana diretta da), *Il nuovo ordinamento delle società. Lezioni sulla riforma e modelli statutari*, Milano, 2003.
- [355] SPOLIDORO M. S., *Le società consortili*, Milano, 1984.
- [356] SRAFFA A., *Il fallimento delle società commerciali*, Firenze, 1897.
- [357] SRAFFA A., *Studi di diritto commerciale*, Firenze, 1907

- [358] SRAFFA A., *Trasformazione di perdite in guadagni mediante riduzione del capitale sociale*, in *Riv. dir. comm.*, 1904, I, pp. 155 ss.
- [359] STAECHLE-STEFANOVA Y. – SCHMIT J. M., *Un siècle d'application de la loi du 10 août 1915 concernant les sociétés commerciales*, Waterloo, 2015.
- [360] STAUB H., *Kommentar zum Allgemeinen deutschen Handelsgesetzbuch*, eusgabe für Österreich bearbeitet von O. PISKO, Wien, 1910.
- [361] STELLA RICHTER jr. M., «Collegamento» e «raggruppamento» delle azioni di società, in *Riv. dir. comm.*, 1991, VII-VIII, pp. 385 ss.
- [362] TANTINI G., *Capitale e patrimonio nelle società per azioni*, Padova, 1980.
- [363] TANTINI G., *Il capitale è esuberante...perché è esuberante*, in *Giur. comm.*, 1978, II, pp. 731 ss.
- [364] TANTINI G., *Le modificazioni dell'atto costitutivo nella società per azioni*, Padova, 1973.
- [365] TANTINI G., *Operazioni sul capitale e operazioni sulle azioni, nella fusione per incorporazione*, in *Giur. comm.*, 1984, II, pp. 781 ss.
- [366] TASSINARI F., *Commento sub art. 2307*, in *Comm. c.c. Gabrielli*, Milano, 2015.
- [367] TASSINARI F., *Il finanziamento delle società mediante mezzi diversi dal conferimento*, in AA. VV., *La riforma della società a responsabilità limitata*, Milano, 2007.
- [368] TERRANOVA G., *Lo stato di insolvenza*, in G. RAGUSA MAGGIORE – C. COSTA (a cura di), *Le procedure concorsuali. Il fallimento*, T. I, Torino, 1997.
- [369] TETI R., *Capitale nominale e ordinamento delle società azionarie*, Napoli, 1986.
- [370] THALLER E., *Traité élémentaire de droit commercial*, Paris, 1910.
- [371] THOUMSIN J. – DELCROIX E. – VAN MEERBEKE A., *La Jurisprudence commerciale de Bruxelles*, Bruxelles, 1936.
- [372] TONNI L., *Illiceità di clausola statutaria che ammetta ipotesi di recesso non previste dal legislatore?*, in *Foro pad.*, 1948, I, cc. 285 ss.

- [373] TORRENTE A. – SCHLESINGER P., *Manuale di diritto privato*, a cura di F. ANELLI – C. GRANELLI, Milano, 2017.
- [374] UNGARI U., *Profilo storico del diritto delle anonime in Italia*, Roma, 1974.
- [375] URBAIN-PARLEANI I., *Le capital social en droit français*, in P. BALZARINI – G. CARCANO – M. VENTORUZZO (a cura di), *La società per azioni oggi*, Milano, 2007.
- [376] VAN RYN J., *Principes de droit commercial*, Vol. I, Bruxelles, 1954.
- [377] VENEZIANI P., *Le pene accessorie e gli altri effetti penali della condanna*, in C. F. GROSSO – T. PADOVANI – A. PAGLIARO (a cura di), *Trattato di diritto penale*, Vol. III, T. II, Milano, 2014.
- [378] VENTURI G., *Il codice di commercio attivato nell’Austria col 1° luglio 1863 spiegato coi processi verbali delle conferenze di Norimberga*, Venezia, 1863.
- [379] VERRUCOLI P., *La società cooperativa*, Milano, 1958.
- [380] VIGHI A., *I diritti individuali degli azionisti*, Parma, 1902.
- [381] VISENTINI B., *Azioni di società*, in *Enc. del dir.*, Vol. IV, Milano, 1985.
- [382] ZANARONE G., *Commento sub art. 2482 c.c.*, in *Comm. c.c. Schlesinger – Busnelli*, Milano, 2010.
- [383] ZANARONE G., *Introduzione alla nuova società a responsabilità limitata*, in *Riv. soc.*, 2003, I, pp. 58 ss.
- [384] ZAPPA G., *Le produzioni nell’economia delle imprese*, T. II, Milano, 1957.

A. FONTI GIURISPRUDENZIALI

A.1. Giurisprudenza di legittimità

- Cass. Torino 29 luglio 1880, in *Annali giur. it.*, 1880, I, 1, pp. 547 ss.
- Cass. Firenze 20 febbraio 1896, in *Temi gen.*, 1896, pp. 267 ss.
- Cass. 24 aprile 1946, n. 485, in *Dir. fall.*, 1946, II, pp. 96 ss.
- Cass. 19 luglio 1950, n. 2480, in *Foro it.*, 1951, I, pp. 890 ss.
- Cass. 9 luglio 1959, n. 2198, in *Dir. fall.*, 1959, II, pp. 582 ss.
- Cass. 26 aprile 1968 n. 1273, in *Dir. fall.* 1969, II, pp. 96 ss.
- Cass. 13 febbraio 1969, n. 484, in *Giur. it.*, 1969, I, 1, pp. 629 ss.
- Cass. 22 dicembre 1969, n. 4023, in *Giur. it.*, 1970, I, pp. 456 ss.
- Cass. 25 marzo 1970, n. 792, in *Giust. civ.*, 1970, I, pp. 829 ss.
- Cass. 22 novembre 1971, n. 3371, in *Dir. fall.*, 1972, II, pp. 609 ss.
- Cass. 18 novembre 1975, n. 3869, in *Dir. fall.*, 1976, II, pp. 199 ss.
- Cass. 5 marzo 1976, n. 726, in *Giur. comm.*, 1976, II, pp. 628 ss.
- Cass. 27 luglio 1978, n. 3768, in *Giur. comm.*, 1980, II, pp. 904 ss.
- Cass. 25 luglio 1979, n. 4415, in *Giur. comm.*, 1980, II, pp. 325 ss.
- Cass. 20 agosto 1990, n. 8492, in *Giur. comm.*, 1992, II, pp. 408 ss.
- Cass. 14 dicembre 1991, n. 13498, *Foro it.*, 1992, I, Rep. 1804.
- Cass. 4 maggio 1994, n. 4323, in *Foro it.*, 1995, I, cc. 2219 ss.
- Cass. 5 maggio 1995, n. 4923, in *Giur. comm.*, 1996, II, pp. 329 ss.
- Cass. 22 ottobre 1998, n. 10488, in *Soc.*, 1999, pp. 557 ss.
- Cass. 6 novembre 1999, n. 12347, in *Vita not.*, 2001, pp. 337 ss.
- Cass. 18 gennaio 2000, n. 467, in *Giust. civ. mass.*, 2000, pp. 75 ss.
- Cass. 7 giugno 2000, n. 7724, in *Not.*, 2001, pp. 461 ss.
- Cass. 2 settembre 2004, n. 17678, in *Foro it.*, 2005, VI, pp. 1827 ss.
- Cass. 27 marzo 2007, n. 7523, in *Riv. not.*, 2008, III, pp. 614 ss.
- Cass. 5 febbraio 2013, n. 2651, in *Guida dir.*, 2014, pp. 67 ss.
- Cass. 7 marzo 2016, n. 4455, in *Fallimento*, 2017, I, pp. 47 ss.
- Cass. 4 dicembre 2019, n. 31564, in <http://www.italgiure.giustizia.it/sncass>

A.2. Giurisprudenza di merito di secondo grado

- App. Torino 6 maggio 1910, in *Foro it.*, 1910, I, cc. 1036 ss.
- App. Firenze 9 novembre 1947, in *Foro it.*, 1948, I, pp. 331 ss.

- App. Firenze 31 agosto 1957, in *Giur. tosc.*, 1958, I, pp. 72 ss.
- App. Trieste 24 giugno 1959, in *Giur. it.*, 1960, I, 2, pp. 915 ss.
- App. Milano 22 aprile 1960, in *Riv. dir. comm.*, 1961, II, pp. 148 ss.
- App. Roma 18 luglio 1962, in *Foro pad.*, 1963, I, cc. 877 ss.
- App. Firenze 14 gennaio 1964, in *Banca borsa*, 1964, II, pp. 581 ss.
- App. Milano 13 dicembre 1984, in *Riv. not.*, 1985, pp. 706 ss.
- App. Milano, 21 settembre 1987, in *Soc.*, 1988, pp. 179 ss.
- App. Genova 15 gennaio 1991, in *Soc.*, 1991, pp. 1057 ss.
- App. Lecce 29 settembre 1996, *Foro it.*, Rep. 1996.
- App. Bologna 29 novembre 1996, in *Giur. comm.*, 1998, II, pp. 47 ss.
- App. Napoli 22 marzo 1997, in *Notariato*, pp. 154 ss.
- App. Bologna 11 novembre 1997, in *Giur. it.*, 1998, I, 2, pp. 961 ss.
- App. Trento 16 marzo 1999, in *Soc.*, pp. 1077 ss.

A.3. Giurisprudenza di merito di primo grado

- Trib. Roma 11 luglio 1894, in *Mon. trib.*, 1895, pp. 267 ss.
- Trib. Milano 11 dicembre 1908, in *Riv. dir. comm.*, 1909, II, pp. 110 ss.
- Trib. Napoli 13 novembre 1909, in *Foro it.*, 1910, I, cc. 203 ss.
- Trib. Genova 30 marzo 1931, in *Riv. dir. comm.*, 1931, II, pp. 578 ss.
- Trib. Pisa 3 marzo 1949, in *Nuova riv. dir. comm.*, 1949, II, pp. 24 ss.
- Trib. Milano 27 marzo 1969, in *Riv. dir. comm.*, 1969, II, pp. 207 ss.
- Trib. Milano 24 settembre 1970, in *Giur. it.*, 1971, I, 2, cc. 431 ss.
- Trib. Milano 14 marzo 1974, in *Giur. comm.*, 1974, II, pp. 610 ss.
- Trib. Milano 2 aprile 1976, in *Giur. comm.*, 1977, II, pp. 72 ss.
- Trib. Torino 9 febbraio 1978, in *Giur. comm.*, 1979, II, pp. 98 ss.
- Trib. Milano 14 aprile 1982, in *Soc.*, 1982, pp. 603 ss.
- Trib. Udine 18 maggio 1983, in *Soc.*, 1983, pp. 1500 ss.
- Trib. Roma 18 giugno 1983, in *Vita not.*, 1984, pp. 1614 ss.
- Trib. Milano 10 febbraio 1984, in *Riv. dir. comm.*, 1984, II, pp. 393 ss.
- Trib. Genova 27 febbraio 1984, in *Soc.*, 1984, pp. 1219 ss.
- Trib. Milano 11 giugno 1984, in *Soc.*, 1985, pp. 1243 ss.
- Trib. Udine 15 giugno 1984, in *Dir. fall.*, 1985, II, pp. 220 ss.
- Trib. Milano 12 dicembre 1984, in *Soc.*, 1985, pp. 971 ss.
- Trib. Genova 14 febbraio 1986, in *Soc.*, 1986, pp. 537 ss.
- Trib. Verona 24 aprile 1986, in *Soc.*, 1986, pp. 1019 ss.
- Trib. Genova 22 ottobre 1987, in *Soc.*, 1988, pp. 283 ss.

- Trib. Milano 3 marzo 1988, in *Soc.*, 1988, pp. 718 ss.
- Trib. Torino 5 agosto 1988, in *Soc.*, 1988, pp. 1289 ss.
- Trib. Torino 10 agosto 1988, in *Giur. it.*, 1989, I, 2, pp. 222 ss.
- Trib. Napoli 18 gennaio 1989, in *Soc.*, 1989, pp. 841 ss.
- Trib. Roma 19 gennaio 1989, in *Soc.*, 1989, pp. 582 ss.
- Trib. Roma 3 luglio 1989, in *Riv. not.*, 1990, II, pp. 1106 ss.
- Trib. Cassino 7 febbraio 1990, in *Soc.*, 1990, pp. 1101 ss.
- Trib. S. Maria Capua Vetere 25 maggio 1990, in *Dir. fall.*, 1990, II, pp. 1266 ss.
- Trib. Cassino 18 gennaio 1991, in *Foro it.*, 1991, I, pp. 1000 ss.
- Trib. Napoli 20 febbraio 1991, in *Riv. not.*, 1991, II, pp. 769 ss.
- Trib. Lecce 17 luglio 1991, in *Riv. not.*, 1991, pp. 1426 ss.
- Trib. Milano 9 settembre 1991, in *Riv. dir. comm.*, 1992, I, pp. 71 ss.
- Trib. Genova 13 luglio 1992, in *Le soc.*, 1993, pp. 501 ss.
- Trib. Casale Monferrato 12 marzo 1993, in *Riv. not.*, 1995, pp. 1960 ss.
- Trib. Napoli 20 gennaio 1995, in *Riv. not.*, 1995, pp. 1443 ss.
- Trib. Bologna 28 marzo 1995, in *Soc.*, 1995, pp. 1227 ss.
- Trib. Udine 15 marzo 1996, in *Soc.*, 1996, pp. 1187 ss.
- Trib. Milano 27 ottobre 1997, in *Soc.*, 1998, pp. 1998 ss.
- Trib. Torino 17 dicembre 1999, in *Giur. it.*, 2000, pp. 1879 ss.
- Trib. Roma 17 febbraio 2000, in *Foro it.*, 2001, I, pp. 748 ss.
- Trib. Milano 9 marzo 2000, in *Giur. it.*, 2000, pp. 1879 ss.
- Trib. Ravenna 26 settembre 2000, in *Soc.*, 2001, pp. 202 ss.
- Trib. Roma 11 gennaio 2001, in *Dir. fall.*, 2001, II, pp. 1050 ss.
- Trib. Bergamo 8 ottobre 2004, in *Soc.* 2005, pp. 645 ss.
- Trib. Milano 10 marzo 2005, in *Giur. comm.*, 2005, II, pp. 1655 ss.
- Trib. Brescia 16 gennaio 2006, in *Riv. not.* 2006, pp. 771 ss.
- Trib. Udine 26 febbraio 2010, in www.unijuris.it
- Trib. Milano 18 luglio 2011, in *Soc.*, 2011, pp. 1231 ss.
- Trib. Milano 14 novembre 2011, in *Giur. it.*, 2012, pp. 1351 ss.
- Trib. Napoli 18 febbraio 2013, in *Giur. comm.*, 2014, II, pp. 1040 ss.
- Trib. Genova 14 marzo 2013, in *Giur. it.*, 2013, pp. 2273 ss.
- Trib. Verona 16 maggio 2013, in *Soc.*, 2013, pp. 859 ss.
- Trib. Ravenna 23 agosto 2013, in *Soc.*, 2014, VII, pp. 848 ss.
- Trib. Milano 6 agosto 2014, in *Giur. it.*, 2015, pp. 393 ss.
- Trib. Milano 26 febbraio 2015, in *Soc.*, 2015, X, pp. 1105 ss.
- Trib. Modena 22 gennaio 2016, in www.ilcaso.it, I, 15038.
- Trib. Bologna 1° aprile 2016, in *Fallimento*, 2016, pp. 877 ss.
- Trib. Roma 7 novembre 2016, in *Giur. comm.*, 2018, I, pp. 136 ss.

A.4. *Giurisprudenza straniera*

- *Cass. civ. 27 juin 1899*, in *Dalloz*, 1902, I, pp. 255 ss.
- *Cour de Paris 6 février 1891*, in *Dalloz*, 1892, II, pp. 385 ss.

B. FONTI NORMATIVE

B.1. *Normativa europea*

Dir. n. 77/91/CEE del 13 dicembre 1976:

- 7, 30, 32, 33.

Dir. n. 2012/30/UE del 25 ottobre 2012:

- 7, 17, 34, 36, 37.

Dir. n. 2017/1132/UE del 14 giugno 2017:

- 46, 56, 73, 75, 76, 166.

B.2. *Costituzione e codici*

Costituzione:

- 76.

Disposizioni sulla legge in generale:

- 12.

Codice civile (compresi i testi originari):

- 14, 31, 107, 162, 167, 181, 244, 320, 517, 713, 768-ter, 782, 844, 849, 1079, 1111, 1113, 1138, 1170, 1176, 1181, 1186, 1193, 1218, 1268, 1272, 1273, 1335, 1344, 1360, 1373, 1382, 1388, 1406, 1418, 1421, 1448, 1453 – 1455, 1461, 1463, 1500, 1538, 1822, 1845, 1867, 1956, 1959, 2041 – 2043, 2070, 2082, 2086, 2135, 2193, 2195, 2200, 2246, 2247, 2250, 2251, 2253, 2267, 2268, 2270, 2272, 2280, 2283, 2285, 2290, 2295, 2297, 2300, 2305 – 2307, 2315, 2317, 2318, 2325, 2327 – 2329, 2331, 2342 – 2344, 2346, 2347, 2357 – 2357-ter, 2359-bis, 2372, 2375, 2377, 2379, 2379-ter, 2393 – 2394, 2409, 2410, 2411 – 2413, 2415, 2417 – 2419, 2420-bis, 2423, 2424, 2424-bis, 2426, 2427, 2430, 2431, 2433, 2434-bis, 2436, 2437, 2437-quater, 2440 – 2442, 2445 – 2447-quater, 2454, 2462 – 2468, 2473 – 2476, 2478-bis, 2479-bis – 2480, 2481-ter – 2482-ter, 2483, 2484, 2486, 2487-ter, 2491, 2494, 2496, 2497-quater, 2498 – 2506-quater (2504-septies – 2504-decies), 2599, 2623, 2626, 2641, (2642), 2652, 2740, 2741, 2743, 2900 – 2903, 2905, 2934, 2960, 2963, 2964.

Disposizioni per l'attuazione del codice civile:

- (2).

Codice della navigazione:

- 156, 160, 328.

Codice penale:

- 23, 32-bis.

Codice di procedura civile:

- 64, 50-bis, 82, 100, 137-149-bis, 183, 279, 281-bis, 324, 669-quater, 669-sexies, 669-terdecies, 671, 702-bis, 702-ter, 737, 739.

Codice del consumo:

- 37.

Codice della crisi d'impresa e dell'insolvenza:

- 2, 12, 14, 15, 127, 128, 142, 256, 349.

B.3. *Regi decreti*

R.d. 14 dicembre 1933, n. 1669 (l. camb.):

- 90.

R.d. 21 dicembre 1933, n. 1736 (l. Ass. Banc.):

- 70.

R.d. 16 marzo 1942, n. 267 (l. fall.):

- 5, 25, 30, 31, 42, 147, 150.

B.4. *Leggi*

L. 22 aprile 1941, n. 633 (l. autore):

- 156.

L. 30 giugno 1853, n. 1564:

- 1.

L. 20 maggio 1970 n. 300 (st.lav.):

- 28.

L. 9 dicembre 1977, n. 903:

- 15.

L. 24 novembre 1981, n. 689:

- 148.

L. 26 novembre 1990, n. 353:

- 74.

L. 29 dicembre 1993, n. 580:

- 8.

L. 3 ottobre 2001, n. 366:

- 1, 2, 4, 12.

L. 8 giugno 2009, n. 69:

- 54.

L. 28 dicembre 2005, n. 262:

- 34, 39.

L. 31 dicembre 2012, n. 247:

- 51.

L. 20 maggio 2016, n. 76:

- 1.

B.5. *Decreti-legge*

D.l. 22 dicembre 2008, n. 200, convertito dalla l. 18 febbraio 2009, n. 9:

- 2.

D.l. 24 gennaio 2012, n. 1, convertito dalla l. 24 marzo 2012, n. 27:

- 2, 3.

D.l. 18 ottobre 2012, n. 179, convertito dalla l. 17 dicembre 2012, n. 221:

- 26.

D.l. 24 giugno 2014, n. 91, convertito dalla l. 11 agosto 2014, n.116:

- 20.

D.l. 24 aprile 2017, n. 50, convertito dalla l. 21 giugno 2017, n. 96:

- 57.

B.6. *Decreti legislativi*

D.legisl. 16 gennaio 1991, n. 22:

- 10, 11, 18, 23.

D.legisl. 24 giugno 1998, n. 213:

- 17, 51.

D.legisl. 18 maggio 2001, n. 228:

- 2.

D.legisl. 8 giugno 2001, n. 231:

- 25-ter.

D.legisl. 11 aprile 2002, n. 61:

- 1, 3.

D.legisl. 17 gennaio 2003, n. 6

- 6.

D.legisl. 27 giugno 2003, n. 168:

- 3.

D.legisl. 9 luglio 2003, n. 216:

- 4.

D.legisl. 18 agosto 2015, n. 139:

- 6.

B.7. Decreti presidenziali

D.P.R. 10 febbraio 1986, n. 30:

- 25.

D.P.R. 14 dicembre 1999, n. 558:

- 2.

D.P.R. 10 febbraio 2000, n. 361:

- 1.

D.P.R. 3 novembre 2000, n. 396:

- 59.

B.8. Normativa storica italiana

Codice di commercio 1843:

- 46, 47, 69.

Codice civile 1865:

- 1848, 1849.

R.d. 12 febbraio 1865, n. 2157:

- 2.

R.d. 30 dicembre 1865, n. 2727:

- 4.

Codice di commercio 1865:

- 135, 139, 142, 156, 158, 161, 163.

R.d. 27 maggio 1866, n. 2962:

- *Unico*.

Codice di commercio 1882:

- 76, 85, 89-102, 131, 146-148, 150, 171, 189, 195.

L. 29 maggio 1933, n. 617:

- *Unico.*

Circ. min. 20 maggio 1873, n. 2318 (Ministero di Agricoltura, Industria e Commercio)

- *B.*

B.9. *Normativa prussiana*

Gesetz über die Aktiengesellschaften vom 9. November 1843:

- *17*

B.10. *Normativa francese*

Code de commerce 1807:

- *64.*

Loi n. 66-537 du 24 juillet 1966 sur les sociétés commerciales:

- *216.*

Décret n. 67-236 du 23 mars 1967:

- *180.*

Ordonnance n. 2000-912 du 18 septembre 2000:

- *4.*

Décret n. 99-257 du 1 avril 1999:

- *6.*

Code de commerce 2000:

- *L. 223-34, L. 225-205, R. 223-35, R. 225-152, R. 225-205.*

B.11. *Normativa belga*

Lois coordonnées sur les sociétés commerciales du 30 novembre 1935:

- *72, 72-bis.*

Loi du 5 décembre 1984:

- *26.*

Loi du 7 mai 1999 (Code belge des sociétés):

- *69, 317, 613.*

Loi du 23 mars 2019 (Code des sociétés et des associations):

- 7:209.

B.12. *Normativa lussemburghese*

Loi du 10 août 1915 concernant les sociétés commerciales:

- 67, 69.

Loi du 24 avril 1983:

- 1.

Loi du 27 mai 2016:

- 2.

Règlement grand-ducal du 5 décembre 2017 portant coordination de la loi modifiée du 10 août 1915 concernant les sociétés commerciales:

- 450-5.

B.13. *Normativa inglese*

Companies Act 1862:

- 12.

Companies Act 1867:

- 9.

Companies Act 1985:

- 136, 137.

Companies Act 2006:

- 645, 646, 648, 1295.

B.14. *Normativa tedesca*

Allgemeines Deutsches Handelsgesetzbuch 1861 (ADHGB):

- 248.

Handelsgesetzbuch 1897 (HGB):

- 289.

Aktiengesetz 1937 (AktG):

- 178.

Aktiengesetz 1965 (AktG):

- 225.

B.15. Normativa svizzera

Obligationenrecht 1881 (OR):

- 670.

Obligationenrecht 1911 (OR):

- 733, 734.

B.16. Normativa spagnola

Código de Comercio 1885:

- 168.

Real decreto legislativo 1/2010, de 2 de julio, por el que se aprueba el texto refundido de la Ley de Sociedades de Capital (LSC):

- 319, 331, 333, 334, 336, 337.

C. ALTRE FONTI

C.1. Circolari ministeriali, massime notarili e linee guida

- Circ. min. 30 dicembre 1975, n. 10 (Ministero delle Finanze).
- Cons. notarile Milano, mass. 10 marzo 2004, n. 19.
- Cons. notarile Milano, mass. 19 novembre 2004, n. 35.
- Cons. notarile Milano, mass. 27 novembre 2018, n. 178.
- Linee guida per i procedimenti di volontaria giurisdizione in materia societaria, elaborate dalla Sezione Specializzata in materia di Imprese del Tribunale di Milano (https://www.tribunale.milano.it/index.phtml?Id_VMMenu=608).

C.2. Fonti letterarie

CICERO, MARCUS TULLIUS
Pro Lucio Cornelio Balbo oratio
32.

C.3. Fonti giuridico-romanistiche

ULPIANUS, ENEUS DOMITIUS
D. 1, 1, 10, pr.