

## Introduzione

Il capitale sociale è un istituto centrale nel diritto commerciale, che da sempre ricopre una posizione di assoluto rilievo nella normativa societaria italiana ed europea.

È bene evidenziare, fin da subito, che nel corso del tempo il capitale sociale ha costituito una certezza all'interno di uno scenario giuridico-economico fluido e in continua evoluzione. Il legislatore non sempre è riuscito a intervenire prontamente per adeguare l'impianto normativo vigente all'evoluzione del panorama commerciale e alle più attuali esigenze imprenditoriali. Invero, gli interventi legislativi talvolta sono parsi guardare sfavorevolmente l'istituto del capitale, come se quest'ultimo potesse essere – almeno parzialmente – sacrificato. In quest'ottica, tale impressione è argomentabile *a fortiori* con la novella normativa che ha sancito la sostanziale rimozione del capitale minimo, a favore di un ammontare simbolico, nelle Società a responsabilità limitata di diversi Paesi europei (tra cui anche il nostro, dapprima mediante il d.l. 24 marzo 2012, n.27, che introduceva la S.r.l. semplificata).

Già da questa premessa, si può riscontrare che il capitale sociale è stato oggetto di critiche articolate su diversi fronti e si è assistito all'alternarsi di periodi in cui la dottrina ha dibattuto in maniera accesa sulla sua importanza ed altri in cui tale dibattito si è attenuato, senza mai potersi dire definitivamente sopito. Per maggiore chiarezza, e nell'intenzione di garantire sin d'ora una visione generale delle questioni di cui si tratterà, il momento in cui il dissidio degli autori ha raggiunto il proprio culmine è rinvenibile nel primo decennio del nuovo secolo, periodo in cui il capitale sociale è stato definito simbolicamente “un istituto sotto assedio” e che ha messo in guardia le stesse istituzioni europee.

Ancora oggi, nonostante l'affievolirsi del dibattito, il capitale sociale appare in tutta la sua problematicità, considerato che i giuristi non hanno smesso di domandarsi quale sia il suo scopo, che rimane parzialmente inesplorato, nonché se si possa ancora parlare di una sua effettiva utilità.

Incominciando da una breve disamina degli eventi storici che hanno portato all'introduzione del capitale sociale nel nostro ordinamento, in questo lavoro ci proponiamo di offrire un quadro sintetico delle principali questioni, connaturate

all'istituto e discusse dalla dottrina in questi decenni. Il tutto avverrà tenendo ben a mente lo scopo ultimo di accompagnare tale ricostruzione alle principali pronunce giurisprudenziali, per quanto possibile, nonché a spunti critici e comparatistici, senza mai perdere di vista i problemi più attuali e l'imprescindibile contestualizzazione socio-economica.

# CAPITOLO I: DISCIPLINA E FUNZIONI DEL CAPITALE SOCIALE

## 1. Evoluzione normativa della disciplina del capitale sociale

Per ricostruire l'evoluzione normativa che ha interessato il capitale sociale nel nostro ordinamento dobbiamo partire dalla nascita delle moderne società di capitali, ovvero persone giuridiche aventi come caratteristica principale la cosiddetta autonomia patrimoniale perfetta: la responsabilità sarà limitata, per i soci, al solo capitale di rischio che essi avranno deciso di conferire per lo svolgimento dell'attività d'impresa, senza estendersi al proprio patrimonio personale.<sup>1</sup>

Non è questa la sede adatta per poter ripercorrere in maniera esaustiva l'intera storia delle moderne società di capitali, ma risulta doveroso perlomeno evidenziarne i punti salienti. Tradizionalmente l'origine del fenomeno viene ricondotta al Seicento e al Settecento<sup>2</sup>, secoli in cui vennero di volta in volta costituite grandi compagnie coloniali in paesi quali l'Olanda, l'Inghilterra e la Francia, per lo sfruttamento delle terre del "nuovo mondo". Le imponenti spedizioni navali organizzate dalle compagnie avevano la potenzialità di far

---

<sup>1</sup> È questa (la possibilità di creare persone giuridiche autonome) una delle più importanti funzioni del diritto commerciale, come ben evidenziato in G. STRAMPELLI, *Distribuzioni ai soci e tutela dei creditori. L'effetto degli IAS/IFRS*, Torino, 2009, pp. 2ss., cui si rimanda per completezza e ampi riferimenti dottrinali. La situazione è espressamente chiarita dal nostro Codice civile, artt. 2325 e 2462: "per le obbligazioni sociali risponde soltanto la società con il suo patrimonio".

<sup>2</sup> V. la Relazione del Ministro Guardasigilli Grandi al Codice civile del 1942, par. 941, ove si legge che la società per azioni «impropriamente designata come anonima dal codice di commercio su imitazione del codice francese [...] trae origine da istituti che risalgono agli inizi della civiltà moderna (fine del secolo XVI e inizi del XVII)». Per una ricostruzione più completa delle vicende storiche in questione, cfr. anche: F. GALGANO, *Storia del diritto commerciale*, Bologna, 1973, pp. 61-67; P. SPADA, *Diritto commerciale, vol. I. Storia, Lessico e Istituti*, Padova, 2009, pp. 15ss.; P. G. JAEGER, F. DENOZZA, A. TOFFOLETTO, *Appunti di diritto commerciale, vol. I, Impresa e società*, Milano, 2006, pp. 190ss.; G. B. PORTALE, *Il diritto commerciale italiano alle soglie del XXI secolo*, in *Riv. soc.*, 2008, 1ss.; F. D'ALESSANDRO, "L'inutil precauzione?" (ovvero: dell'insolvenza come esternalità e della funzione profilattica del capitale), in *Impresa e mercato. Studi dedicati a Mario Libertini*, tomo 3, Milano, 2015, pp. 347-348; M. STELLA RICHTER, *La società a responsabilità limitata dalle codificazioni dell'Ottocento al Codice della crisi d'impresa*, in *Riv. soc.*, 2019, 645ss.; M. ONZA, *L'"accesso alla società per azioni e alla società a responsabilità limitata*, in *Giur. comm.*, 2020, 717ss.; M. CIAN, *Diritto Commerciale, vol. III. Diritto delle società*, Torino, 2020, pp. 3ss. e pp. 179ss.

conseguire enormi profitti a chi vi prendesse parte, ma comportavano, di contro, ingenti costi ed ingenti rischi.

Si sviluppò in questo modo il concetto di “responsabilità limitata”: la classe mercantile avrebbe investito nella spedizione – che, in caso di esito positivo, avrebbe portato vantaggi tanto ai privati investitori quanto allo Stato – a condizione che il sovrano le concedesse il privilegio della responsabilità limitata. In questo stesso periodo storico, la divisione del capitale sociale in azioni consentì un finanziamento di massa e semplificato delle suddette imprese, consentendo agli azionisti stessi di limitare il rischio al proprio investimento in azioni, e di scambiare queste ultime come un qualsiasi bene mobile, avendo pure l’occasione di generare un profitto.<sup>3</sup>

L’auspicata codificazione della nuova figura societaria arrivò nell’Ottocento, quando in Francia venne emanato il *Code de Commerce* del 1807, contenente la disciplina delle *société anonymes*. Con specifico riferimento al nostro Paese, possiamo rinvenire una disciplina del diritto commerciale già nel Codice Albertino del 1842, codice che tuttavia si rifaceva prevalentemente alle disposizioni, già «*di per sé poco numerose e poco incisive*<sup>4</sup>» del *Code de Commerce* francese.

Il successivo Codice del Commercio del 1865 invece, pur non comportando alcuna radicale riforma dell’impianto del Codice Albertino, riveste una notevole importanza, poiché rispondente alle impellenti esigenze di uniformazione legislativa in materia commerciale che riguardavano il territorio del neonato Regno d’Italia (legislazione che era frammentata nelle diverse province)<sup>5</sup>. Quanto alla disciplina delle società ed associazioni commerciali, il nuovo codice risulta ispirato alla *ratio* di salvaguardare gli investitori, tanto contro il rischio di disoneste speculazioni quanto contro il rischio derivante dalla possibilità che una società manifesti artatamente una capacità economica maggiore rispetto a quella effettiva; per contrastare i suddetti rischi si rendeva necessario approntare adeguate garanzie e così entrava in gioco l’istituto del capitale sociale.<sup>6</sup>

---

<sup>3</sup> Cfr. F. GALGANO, *ult. op. cit.*, pp. 61-67.

<sup>4</sup> L. MOSSA, *Trattato del nuovo diritto commerciale. Società per azioni*, IV, Padova, 1957, pag. 23.

<sup>5</sup> G. B. PORTALE, *ult. op. cit.*, pag. 2, ci conferma che il codice del 1865 «*per la fretta con cui era stato preparato era rimasto fortemente influenzato dal code de commerce francese*»; cfr. anche A. E. FABIANO, *Capitale e tipo sociale*, Bari, 2012, 27ss.; M. STELLA RICHTER, *op. cit.*, pag. 646.

<sup>6</sup> A. E. FABIANO, *op. cit.*, pag. 28. Cfr. anche G. B. PORTALE, *ult. op. cit.*, pag. 2.

## 1.1. Il capitale della società anonima nei codici di commercio

I Codici di Commercio del 1865 e del 1882 si rivolgono alla “società anonima”, approntandone una disciplina unitaria, ma con due varianti: la società anonima per quote (riconducibile all’odierna S.r.l.) e la società anonima per azioni.<sup>7</sup> Come anticipato, possiamo definire l’anonima come antenata delle odierne società di capitali, caratterizzandosi fundamentalmente per la limitazione della responsabilità patrimoniale dei soci ai soli conferimenti da essi sottoscritti.<sup>8</sup>

Nel sistema del 1865 la società anonima è disciplinata agli artt. 129ss.<sup>9</sup> Cod. comm., che prevedevano, a tutela delle esigenze poc’anzi riportate, le seguenti garanzie: il capitale sociale andava sottoscritto almeno per i 4/5 dell’intero e i soci dovevano versare immediatamente almeno 1/10 del valore delle azioni sottoscritte.<sup>10</sup> Inoltre era prevista la responsabilità personale degli amministratori nei confronti dei soci e dei terzi, riguardo alla verità del capitale sottoscritto e dei versamenti effettuati dagli azionisti.<sup>11</sup> Non vi era prescrizione del capitale minimo, tuttavia, come fa notare Niccolini, nel nostro Paese un capitale minimo era già stato imposto, dal r.d. 12 Febbraio 1865, n. 2157, anche se limitatamente alle società anonime e alle S.a.p.a. che emettevano azioni al portatore.<sup>12</sup>

La vera peculiarità del sistema del 1865 risiedeva nella previsione di un’obbligatoria autorizzazione governativa, per tutte le società in accomandita per azioni e per le società anonime. L’autorizzazione – retaggio di un’esperienza storica di forte ingerenza dello Stato nei confronti dei privati – era concessa sotto forma di decreto reale ed era *conditio sine qua non* per la regolare esistenza delle società suddette. Inoltre, ad essa doveva

---

<sup>7</sup> Cfr. M. ONZA, *op. cit.*, pag. 722.

<sup>8</sup> Il legislatore del 1942 poi chiarirà che «il nuovo codice, abbandonata la non appropriata ed infelice denominazione di «anonima», per quella più esatta e rispondente di «società per azioni», ne scolpisce la caratteristica essenziale, disponendo che soltanto la società risponde con il suo patrimonio per le obbligazioni sociali». (Relazione al Codice civile, par. 944). Cfr. anche art. 76, comma 3 Cod. Comm. 1882, M. STELLA RICHTER, *op. cit.*, pag. 648; G. STRAMPELLI, *ult. op. cit.*, pp. 6ss., P. SPADA, *ult. op. cit.*, pp. 17ss.

<sup>9</sup> Il Cod. Comm. 1865 all’art. 129 dispone: “La società anonima si forma mediante riunione di capitali: non esiste sotto nome o ragione sociale, ma è qualificata dall’oggetto della sua impresa. Essa è amministrata da mandatari temporanei rinvocabili, soci o non soci, stipendiati o gratuiti.”

<sup>10</sup> Cod. Comm. 1865, art. 135.

<sup>11</sup> Art. 139 cod. comm. 1865: “gli amministratori sono personalmente responsabili verso i terzi e verso gli azionisti della verità del capitale sottoscritto e della verità dei versamenti fatti dagli azionisti”.

<sup>12</sup> G. NICCOLINI, *Il capitale sociale minimo*, Milano, 1981, pag. 6. Nello specifico, veniva imposto dal legislatore un valore nominale minimo di cento lire per azione e un capitale minimo per la società pari a lire centomila.

necessariamente seguire anche un decreto di approvazione governativa dell'atto costitutivo.<sup>13</sup>

L'intento era tutelare gli azionisti ed i terzi contro il rischio di imbattersi in imprese fraudolente, e allo stesso tempo si favoriva la creazione di organismi capaci di soddisfare e realizzare interessi pubblici. La realtà però dimostrò che gli azionisti, «*fidando nella garanzia dell'intervento governativo, finivano con l'abbandonare qualsiasi forma di controllo e vigilanza sul buon andamento dell'impresa e sulla corretta gestione di essa da parte degli amministratori*<sup>14</sup>»; il sacrificio dell'autonomia privata non risultava quindi giustificato.

Successivamente, un lungo lavoro di riforma iniziato nel 1869 sfociò nel nuovo Codice di Commercio del 1882, che non si limitava a riorganizzare le precedenti norme, nell'ottica di una uniformazione legislativa, ma creava un impianto normativo del tutto rinnovato. Finalmente, a fronte anche del mutato contesto economico-sociale, nel nuovo codice viene soppressa l'autorizzazione governativa, quale condizione necessaria per la costituzione di S.a.p.a. e Società Anonime, pur mantenendo in piedi un sistema di adeguate garanzie.<sup>15</sup>

Nel codice del 1882 la società anonima<sup>16</sup> veniva definita facendo esclusivo riferimento alla circostanza che «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»<sup>17</sup>; si dimostrava così che le società anonime erano caratterizzate essenzialmente dal principio di responsabilità limitata di tutti i soci. Rispetto al 1865, oltre alla mancanza dell'autorizzazione governativa<sup>18</sup>, si rilevano le seguenti differenze: a norma dell'art. 130,

---

<sup>13</sup> Cfr. A. E. FABIANO, *op. cit.*, pag. 29; E. GINEVRA, *Il capitale sociale e i conferimenti*, in M. CIAN (a cura di), *Diritto Commerciale, vol. III. Diritto delle società*, Torino, 2020, pag. 204 (nt. 20).

<sup>14</sup> A. E. FABIANO, *op. cit.*, pag. 31

<sup>15</sup> *Ivi*, pag. 32, ove si rileva che il nuovo codice avrebbe avuto, proprio in forza della mancanza di un'autorizzazione governativa, una serie di «*disposizioni più rigorose e dettagliate*» riguardanti le norme poste a tutela dell'integrità del capitale sociale; A. MUNARI, *Impresa e capitale sociale nel diritto della crisi*, Torino, 2014, pp. 4ss.; M. CIAN, *ult. op. cit.*, pp. 5ss.

<sup>16</sup> Cfr. art. 76, comma 3 Cod. Comm. 1882 e M. STELLA RICHTER, *op. cit.*, pag. 648. La società anonima godeva di una disciplina unitaria, ma erano previste due varianti: la società anonima per quote (antenata dell'odierna società a responsabilità limitata) e la società anonima per azioni.

<sup>17</sup> Cfr. art. 75, comma 3, Cod. Comm. 1882.

<sup>18</sup> L'autorizzazione governativa viene sostituita da un giudizio di omologazione dell'atto costitutivo svolto dall'autorità giudiziaria, soluzione poi ripresa dal Codice del '42. Cfr. E. GINEVRA, *ult. op. cit.*, pag. 181

il capitale sociale andava sottoscritto integralmente<sup>19</sup> e andavano versati almeno i tre decimi dell'ammontare sottoscritto, ma ancora non era previsto alcun minimo legale per la regolare costituzione della società.

## 1.2. Il capitale sociale nel Codice civile del 1942 e successive riforme

Nel 1942 la scelta fu quella di unificare i due codici di diritto privato – che fino ad allora vivevano nello stesso ordinamento – in un unico Codice civile.<sup>20</sup> La nuova disciplina del diritto societario, sicuramente più dettagliata rispetto alla precedente legislazione, viene inserita nel libro V. Scompare qualsiasi riferimento alla denominazione di “società anonima” (di derivazione francese), in favore delle tre società di capitali conosciute dal Codice civile ancora oggi, ossia le Società per Azioni (S.p.a.), le Società in Accomandita per Azioni (S.a.p.a.) e le Società a Responsabilità Limitata (S.r.l.).<sup>21</sup>

Risulta di preponderante peso l'imposizione di un capitale sociale minimo per la costituzione delle società suddette, fissato rispettivamente in un milione di Lire per le Società per azioni e in Accomandita per azioni e in cinquantamila Lire per le Società a responsabilità limitata.

Nel 1968 è stata emanata la Prima direttiva europea intesa a coordinare le garanzie richieste alle società, negli Stati membri, per proteggere gli interessi dei soci e dei terzi (dir. 68/151/CEE). Tale direttiva ha imposto alle S.p.a. degli Stati membri diversi obblighi di pubblicità e di informazione, anche relativamente all'importo del capitale sottoscritto e di quello effettivamente versato.<sup>22</sup>

La Seconda direttiva (dir. 77/91/CEE) è sicuramente di maggior rilievo in quanto, come ulteriore garanzia per i creditori, ha stabilito un capitale minimo a livello (allora) comunitario, fissato in 25.000 unità di conto europee (che poi diventeranno euro) per le

---

<sup>19</sup> E non più solo i 4/5. La sottoscrizione integrale del capitale sociale è prevista ancora oggi.

<sup>20</sup> M. CIAN, *ult. op. cit.*, pp. 5ss.; A. MUNARI, *op. cit.*, pp. 7ss; P. SPADA, *ult. op. cit.*, pp. 25ss. Per un approfondimento sul contesto storico e sulle ragioni che portarono alla decisione di unificare i due codici, si veda l'esaustiva disamina in F. GALGANO, *ult. op. cit.*, pp. 103ss.

<sup>21</sup> La disciplina di riferimento è contenuta: negli artt. 2325-2451 per le S.p.a., artt. 2452-2461 per le S.a.p.a. (che richiamano la disciplina dettata per le S.p.a. in quanto compatibile) e artt. 2462-2483 per le S.r.l. Cfr. anche M. STELLA RICHTER, *op. cit.*, pp. 650-651.

<sup>22</sup> Cfr. dir. 68/151/CEE, nello specifico l'art. 2, comma 1, lett. e) e l'art. 4.

società per azioni aventi sede negli Stati membri.<sup>23</sup> Agli ordinamenti nazionali è stata lasciata la possibilità di prevedere un capitale minimo più alto, ma non inferiore a quanto stabilito dal Consiglio.

Essenziale poi risulta essere, nel nostro ordinamento, la legge 16 Dicembre 1977, n. 904 (c.d. Legge Pandolfi), che ha innalzato a duecento milioni di lire il capitale minimo stabilito per le società per azioni e in accomandita per azioni e a venti milioni di lire quello stabilito per le società a responsabilità limitata<sup>24</sup>. Si noti che in tal modo il minimo previsto per la S.p.a. a livello nazionale risultava essere quasi venti volte superiore al minimo fissato a livello comunitario, ma detta misura, da tempo richiesta a gran voce dalla dottrina, risultava giustificata dal fatto che il minimo di capitale previsto dal 1942 era divenuto ormai, per via della svalutazione monetaria, un ammontare meramente simbolico.<sup>25</sup>

Nel 1999, l'introduzione dell'Euro in veste di moneta unica ha reso necessario per le società l'adeguamento del capitale sociale – fino ad allora espresso in Lire – alla nuova valuta, secondo la disciplina predisposta dai decreti legislativi 24 giugno 1998, n. 213 e 15 giugno 1999, n. 206.<sup>26</sup> L'abbandono della Lira, stante il tasso di conversione di circa

---

<sup>23</sup> Art. 6, comma 1, dir. 77/91 CEE: “Per la costituzione della società o per il conseguimento dell'atto autorizzante l'inizio della propria attività, le legislazioni degli Stati membri prescrivono la sottoscrizione di un capitale minimo che non può essere fissato ad un importo inferiore a 25 000 unità di conto europeo”.

<sup>24</sup> Nello specifico, la disposizione è contenuta nell'art. 11 della Legge. Cfr. anche ASSONIME, *Circolare* n. 34 del 20 febbraio 1978, in *Riv. soc.*, 1978, p.133, ove viene rilevato che la nuova legge modifica anche il rapporto tra i minimi di capitale delle due società: se prima della legge del '77 la S.r.l. aveva capitale minimo pari a un ventesimo di quello previsto per le S.p.a., dal '77 il rapporto si riduce a un decimo.

<sup>25</sup> V. G. NICCOLINI, *op. cit.*, pag. 1: «finalmente adeguandone le originarie misure rispettivamente di un milione e di cinquantamila lire, ormai completamente erose dalla svalutazione monetaria, alla nuova realtà economica»; G. TANTINI, *Capitale e patrimonio nella società per azioni*, Padova, 1980, pag. 35, secondo cui in realtà addirittura il minimo previsto nel 1942 “era in termini reali certamente più elevato di quello attuale di duecento milioni”. Di diverso avviso era invece E. SIMONETTO, *La funzione del capitale sociale e l'elevamento della cifra minima nel progetto di riforma*, in *Riv. soc.*, 1966, 389ss., il quale evidenziava il rischio che l'imposizione di una importante cifra iniziale potesse scoraggiare le iniziative imprenditoriali.

<sup>26</sup> Gli effetti delle nuove disposizioni hanno avuto efficacia dal 1° gennaio 1999 per le società costituite con capitale espresso in euro, mentre dal 1° gennaio 2002, per tutte le altre. Per una ricostruzione più completa sulla transizione all'euro e i problemi che ha comportato circa l'adattamento del valore delle azioni e del capitale sociale, cfr. M. S. SPOLIDORO, *Capitale sociale, valore nominale delle azioni e delle quote e transizione all'euro*, in *Riv. soc.*, 1999, 348ss. e M. MISTRETTA, *La conversione del capitale in euro nelle S.p.a. e S.r.l.*, Milano, 2001. Volendo riassumere, le S.p.a. avevano a disposizione tre diversi procedimenti di conversione del capitale sociale: un procedimento ordinario, che prevedeva la modifica del capitale sociale mediante deliberazione dell'assemblea straordinaria, con risultato a due cifre decimali; un procedimento speciale, che era riservato alle S.p.a. con azioni dal valore minimo di lire 200, ossia il minimo esprimibile legalmente in euro (pari ad euro 0.1) e che, pur lasciando la competenza all'assemblea straordinaria, consentiva di procedere ad arrotondamenti per difetto o per eccesso; infine, un procedimento

1 Euro per Lire 1.936, comportò che il capitale minimo venisse modificato in euro centomila,<sup>27</sup> per quanto riguardava le S.p.a. e le S.a.p.a., e in euro diecimila per le S.r.l.

Pochi anni dopo, nel nostro ordinamento, è stata operata una radicale riforma del sistema societario, anche dal punto di vista processuale, con la legge delega 3 ottobre 2001, n. 366, che ha portato all'emanazione del d.lgs. 17 gennaio 2003, n. 6. L'obiettivo primario della riforma era quello dichiarato di "favorire la nascita e la competitività delle imprese, anche attraverso il loro accesso ai mercati interni e internazionali di capitali".<sup>28</sup> Per quanto riguarda l'oggetto del nostro esame, è stato innalzato il capitale minimo delle S.p.a. fino ad euro centoventimila<sup>29</sup>, ma detto innalzamento è stato controbilanciato da una riduzione della percentuale del conferimento, oggetto di immediato versamento all'atto della costituzione della società, si riduce al venticinque per cento dell'ammontare sottoscritto.

In realtà, poco prima della riforma, l'art. 6 della legge 18 ottobre 2001, n. 383 ("Primi interventi per il rilancio dell'economia"), aveva concesso la possibilità di costituire Società per azioni, in Accomandita per azioni e a Responsabilità limitata senza che fosse necessario sottoscrivere e successivamente versare il capitale minimo, che poteva invece essere sostituito da una polizza assicurativa o da una fideiussione bancaria. La disposizione, tuttavia, era palesemente in contrasto con la normativa europea (già dalla Seconda direttiva 77/91/CEE), pertanto non fu mai attuata ed è da considerarsi implicitamente abrogata dalla riforma intervenuta immediatamente dopo.<sup>30</sup>

---

semplificato. Quest'ultimo procedimento consisteva nel metodo *bottom up*, ossia dividendo l'importo delle singole azioni (ridenominate in euro) per il tasso di conversione di 1.936,27 e arrotondando per difetto se il secondo decimale è compreso tra 1 e 4, per eccesso se compreso tra 5 e 9. Il valore del capitale sociale in euro si ottiene dalla moltiplicazione del valore della singola azione convertita in euro per il numero di azioni totali.

<sup>27</sup> V. Relazione illustrativa al d.lgs. 24 giugno 1998, n. 213: "si tratta, per scelta, di un importo presumibilmente inferiore a quello che si otterrà applicando ai 200 milioni di lire attualmente previsti il tasso fisso di conversione".

<sup>28</sup> Art. 2, lett. a) della legge delega 3 ottobre 2001, n. 366.

<sup>29</sup> Va considerato che «*se si fosse applicato il coefficiente di rivalutazione monetaria dal 18 Dicembre 1977 (data di entrata in vigore della legge sul precedente ammontare minimo), il capitale sociale di 200 milioni di lire sarebbe dovuto aumentare di circa cinque volte*». (A. GAMBINO, D. U. SANTOSUOSSO, *Fondamenti di Diritto Commerciale, vol. II, Società di capitali*, Torino, 2018, pag. 35).

<sup>30</sup> Cfr. G. B. PORTALE, *Società a responsabilità limitata senza capitale sociale e imprenditore individuale con "capitale destinato" (Capitale sociale quo vadis?)*, in *Riv. soc.*, 2010, 1237ss. La norma in questione così disponeva: "la sottoscrizione del capitale della società per azioni, della società in accomandita per azioni e della società a responsabilità limitata può essere, in tutto o in parte, sostituita dalla stipula di una polizza di assicurazione o di una fideiussione bancaria".

### 1.3. Evoluzioni dell'ultimo decennio

Negli anni 2012 e 2013 il susseguirsi di vari interventi legislativi ha stravolto la figura originaria delle S.r.l., apportando significative deroghe alla disciplina del capitale sociale per favorire la nascita di nuove società e la sopravvivenza di quelle già esistenti.<sup>31</sup> Non si trattava affatto di una novità a livello europeo: il legislatore si ispirò a quanto era già avvenuto nell'ordinamento francese nel 2003 e di seguito in quello tedesco.<sup>32</sup>

Così viene dapprima introdotta, nel 2012, la S.r.l. semplificata (art. 2463–*bis* c.c.) che può costituirsi con un capitale sociale anche meramente simbolico di euro uno, ma obbligatoriamente inferiore a euro diecimila. Questa ipotesi di S.r.l. presenta dei costi ridotti per i soci ma, per contro, presenta notevoli limiti all'autonomia negoziale. Inoltre, può essere costituita solo da persone fisiche<sup>33</sup>; il conferimento deve essere immediatamente versato per intero alla data della costituzione e va effettuato obbligatoriamente in denaro.

Nel 2013, a modifica dell'art. 2463 c.c., viene previsto che anche la S.r.l. ordinaria si possa costituire con un capitale inferiore al minimo stabilito di euro diecimila ma, a differenza della S.r.l.s., senza tetto massimo di capitale. Anche in questo caso, i conferimenti vanno effettuati obbligatoriamente in denaro e devono essere versati per intero all'atto della costituzione; è inoltre previsto che annualmente si operi l'accantonamento di una somma pari ad almeno un quinto degli utili netti risultanti dal bilancio, fino a formare una riserva che (insieme al capitale già versato) raggiunga almeno i diecimila euro.

---

<sup>31</sup> Cfr. artt. 2463 e 2463–*bis* c.c. Le norme di riferimento sono: d.l. 24 gennaio 2012, n. 1, conv. con legge 24 marzo 2012, n.27 (che introduce la s.r.l. semplificata); d.l. 22 giugno 2012, n. 83, conv. in legge 7 agosto 2012, n.134 (che introduce la s.r.l. a capitale ridotto) e infine il d.l. n° 76 del 2013, convertito con legge 9 agosto 2013, n.99 (che opera un riordino della materia).

<sup>32</sup> Cfr. C. CINCOTTI, *La disciplina della SARL di diritto francese nell'ambito del dibattito europeo sul capitale sociale*, in *Giur. comm.*, 2007, 600ss.; M. ONZA, *op. cit.*, 722ss.; G. B. PORTALE, *La parabola del capitale sociale nella s.r.l. (dall'«importancia quasi-sacramental» al ruolo di «ferro vecchio»?)*, in *Riv. soc.*, 2015, 817ss.

<sup>33</sup> Inizialmente, per accedere a tale modello societario era anche previsto il limite dei 35 anni di età, poi rimosso dal d.l. 76/2013.

Sebbene non sembri opportuno definire la S.r.l.s. e la S.r.l. costituita con un capitale inferiore a diecimila euro come due tipi *sui generis*<sup>34</sup>, la loro introduzione ha generato una peculiare compresenza di due modelli alternativi alla S.r.l. ordinaria.

L'ultima modifica in ordine cronologico da segnalare riguarda la S.p.a. e, di conseguenza, la S.a.p.a.<sup>35</sup>, in quanto, con l'entrata in vigore del d.l. 24 giugno 2014, n.91 (art. 20, co. 7), allo scopo di favorire le iniziative imprenditoriali<sup>36</sup>, il capitale sociale minimo richiesto per la loro costituzione viene sensibilmente ridotto da centoventimila a cinquantamila euro.

Da tale ricostruzione storica parrebbe desumersi una rivalutazione, da parte del legislatore, del ruolo del capitale minimo, stante la sua progressiva diminuzione per le S.p.a. e, in modo ancora più evidente, per le S.r.l., negli ultimi dieci anni.<sup>37</sup> Nel proseguo della nostra analisi cercheremo di dare una spiegazione ai vari interventi legislativi che si sono susseguiti, valutando la reale portata, ad oggi, del cosiddetto "sistema del netto", ossia il sistema normativo che ricomprende (anche, ma non solo) le regole sul minimo legale e sull'obbligo di ricapitalizzazione in caso di perdite.

---

<sup>34</sup> Sul punto appare concorde la dottrina: cfr. A. DACCÒ, *La S.r.l. Caratteristiche tipologiche e struttura formale*, in M. CIAN (a cura di), *Diritto Commerciale, vol. III. Diritto delle società*, Torino, 2020, pp. 672ss.; M. STELLA RICHTER, *op. cit.*; M. S. SPOLIDORO, *Una società a responsabilità limitata da tre soldi (o da un euro?)*, in *Riv. soc.*, 2013, 1085ss; G. B. PORTALE, *ult. op. cit.*, 2015, 815ss; L. SALAMONE, *Funzione del capitale e funzionamento del netto nella società a responsabilità limitata, oggi*, in *Banca borsa*, 2016, 14ss. e, da ultimo, G. RACUGNO, *Il capitale sociale nelle s.r.l.*, in *Giur. comm.*, 2019, 801ss.

<sup>35</sup> L'art. 2454 c.c. relativo alle S.a.p.a. richiama espressamente, in quanto compatibili, le norme previste per le S.p.a.: "alla società in accomandita per azioni sono applicabili le norme relative alla società per azioni, in quanto compatibili con le disposizioni seguenti".

<sup>36</sup> Il d.l. 24 giugno 2014, n.91, poi convertito con modificazioni in Legge 11 agosto 2014, n.116, aveva la dichiarata finalità di «incentivare la nascita e lo sviluppo delle imprese con una serie di semplificazioni riguardanti sia le società per azioni che le società a responsabilità limitata anche attraverso la riduzione dei costi di avvio e di esercizio». (A. GAMBINO, D. U. SANTOSUOSSO, *op. cit.*, pag. 35).

<sup>37</sup> Volendo riassumere l'evoluzione del capitale minimo, si propone il seguente prospetto. 1942: L. 1 mln per le S.p.a. e L. 50 mila per le S.r.l.; 1977: L. 200 mln per le S.p.a. e L. 20 mln per le S.r.l.; 1999 (adattamento in euro): €100 mila per le S.p.a. e €10 mila per le S.r.l.; 2003: innalzamento del minimo a €120 mila per le S.p.a.; 2014: riduzione del minimo a €50 mila per le S.p.a.