

Marco Speranzin

**DISCIPLINA DEL NON
SOTTOSCRITTO NELL'AUMENTO
DI CAPITALE DI S.R.L.**

Estratto

DISCIPLINA DEL NON SOTTOSCRITTO NELL'AUMENTO DI CAPITALE DI S.R.L. (*)

SOMMARIO: 1. Introduzione: il problema. — 2. Diritto di seconda sottoscrizione in mancanza di previsione dell'atto costitutivo o della delibera di aumento del capitale sociale. *Ratio* della disciplina. — 3. Diritto di seconda sottoscrizione a favore dei soci. — 4. Diritto di seconda sottoscrizione a favore di terzi non soci. — 5. Il ruolo dell'organo amministrativo.

1. Il tema dell'aumento del capitale nella s.r.l. riveste una notevole importanza sistematica ed è caratterizzato da una pluralità di questioni applicative.

Dal primo punto di vista, si è da tempo sottolineato che la disciplina in materia introdotta dalla riforma del 2003, in particolare quella relativa al diritto di sottoscrizione, costituisce uno dei principali caratteri distintivi della s.r.l. rispetto alla s.p.a. (1), oltre ad essere particolarmente originale anche in un'ottica comparatistica; conclusione che pare debba rimanere ferma anche dopo la vera e propria rivoluzione rappresentata dall'estensione di parte della disciplina prevista per le *start-up* innovative a tutte le s.r.l. qualificabili come piccole e medie imprese (2).

Dal secondo punto di vista, è noto che la prassi ha presentato numerose occasioni di confronto su questioni nuove rispetto ai tradizionali problemi in materia di aumento del capitale sociale nella s.p.a., questioni su cui sono stati già formulati orientamenti professionali o su cui è intervenuta la giurisprudenza. Si pensi, a questo proposito, al tema dell'introduzione (con il consenso di tutti i soci oppure a maggioranza) della clausola che consente l'esclusione del diritto di sottoscrizione del socio con offerta delle nuove partecipazioni a terzi (art. 2481-*bis*, comma 1°,

(*) Il lavoro è destinato alla pubblicazione negli *Scritti in onore di Oreste Cagnasso*.

(1) Cfr. fin da subito MARCHETTI, *Gli aumenti di capitale*, in *Il nuovo ordinamento delle società. Lezioni sulla riforma e modelli statutari*, Milano, 2003, 284.

(2) V. in generale sul tema M. CIAN, *S.r.l. PMI, s.r.l., s.p.a.: schemi argomentativi per una ricostruzione del sistema*, in *Riv. soc.*, 2018, 818 ss.; CORSO, *S.r.l.-PMI aperte al mercato: scelte statutarie e diritti dei soci investitori*, in questa *Rivista*, 2019, I, 877 ss.

c.c.), in relazione al quale le tesi si dimostrano ancora radicalmente divergenti (3); oppure alle conseguenze derivanti dal mancato rispetto del diritto di sottoscrizione del socio (4); oppure, ancora, ai conflitti di diritti che possono seguire alla sottoscrizione di quote emesse a fronte di un aumento del capitale sociale (5).

In questa sede si intende limitare l'indagine al problema del diritto di sottoscrizione sulla parte dell'aumento del capitale non sottoscritto dagli altri soci (cd. inoptato o diritto di seconda sottoscrizione); argomento che, oltre ad essere stato affrontato, dal punto di vista ricostruttivo, dal Maestro in questa sede onorato (6), ha costituito oggetto di una recente decisione in sede cautelare del tribunale delle imprese di Venezia (7), nonché di alcune prese di posizione del Consiglio notarile di Milano e del Comitato triveneto dei notai (8).

Il numero delle questioni sottese e l'incertezza nelle soluzioni [caratteri invero comuni alla disciplina dell'art. 2441, comma 3°, c.c. (9)] rendono evidente, ancora una volta, l'importanza, ma anche le difficoltà e i costi (10), di una conformazione statutaria della s.r.l. che voglia *ex ante*

(3) V. per una recente analisi dei vari orientamenti e per ulteriori riferimenti ALLECA, *Aumento a pagamento e tutela del socio nella s.r.l.*, in *Riv. dir. soc.*, 2017, 983 ss.

(4) V. per la prevalente tesi dell'annullabilità della delibera Trib. Roma, 11 gennaio 2013, in *Riv. dir. comm.*, 2016, II, 635 ss.; per la diversa tesi della nullità v. SPERANZIN, *Diritto di sottoscrizione e tutela del socio nella s.r.l.*, Torino, 2012, 74 ss.

(5) V. Trib. Roma, 15 giugno 2015, Rel. Romano, ined., relativamente ad un caso in cui un terzo ha sottoscritto la partecipazione sociale emessa a fronte di un aumento del capitale successivamente dichiarato nullo; il Tribunale ha ritenuto applicabile al caso di specie l'art. 1153 c.c., ma ha escluso l'acquisto *a non domino* in considerazione della mala fede imputabile al terzo sottoscrittore. In generale sul significato da attribuire alla sottoscrizione delle partecipazioni sociali v. (seppure con riferimento alla s.p.a.) GINEVRA, *Ancora sulla sottoscrizione di azioni (in rapporto all'organizzazione sociale)*, in *Riv. soc.*, 2010, 1035 ss.

(6) Con riferimento alla prelazione CAGNASSO, *Diritto di prelazione e patto di preferenza nella somministrazione*, in *Riv. trim. dir. proc. civ.*, 1980, 49 ss.; in generale sulla s.r.l. v. ID., *La società a responsabilità limitata*, in *Trattato Cottino*, V, Padova, 2007.

(7) Trib. Venezia, 26 marzo 2019, rel. Dott.ssa Torresan, ined.

(8) V. la *Massima* n. 157 del Consiglio Notarile di Milano, in *Massime notarili in materia societaria*⁶, Milano, 2018, 723 ss.; gli *Orientamenti* del Comitato notarile Triveneto I.G.4 (offerta di sottoscrizione ad altri soci o a terzi della parte di aumento di capitale inoptato) e I.G.50 (diritto di seconda sottoscrizione e sua tangibilità), in *Orientamenti del Comitato Triveneto dei notai in materia di atti societari*, Milano, 2017, rispettivamente 302 e 342 ss.

(9) Rimangono fondamentali, in materia, i saggi di WEIGMANN, *La prelazione sui titoli inoptati*, in *Giur. comm.*, 1982, I, 608 ss., e G. MUCCIARELLI, *La prelazione nell'art. 2441, terzo comma, del codice civile*, in *Riv. soc.*, 1992, 17 ss.; una sintesi delle questioni (e ulteriori riferimenti) di recente in GINEVRA, *Commento all'art. 2441*, in *Le società per azioni*, diretto da P. Abbadessa e G.B. Portale, Milano, 2016, 2624 ss.

(10) Cfr. DI CATALDO, *Società a responsabilità limitata e autonomia statutaria. Un regalo poco utilizzato, e forse poco utile*, in *Il diritto delle società oggi. Studi in onore di G. Zanarone*, diretto da P. Benazzo-M. Cera-S. Patriarca, Torino, 2011, 295 ss.

regolare gli interessi dei soci che si presuppone siano, anche se di minoranza, soci « imprenditori », e quindi in grado di negoziare autonomamente le clausole dell'atto costitutivo (11).

2. Già prima della riforma del 2003 il tema relativo al diritto del socio di s.r.l. a sottoscrivere l'inoptato risultava molto discusso.

Per una prima tesi tale diritto non sarebbe spettato al socio di s.r.l., in mancanza di espressa previsione dello statuto o della deliberazione di aumento; e ciò in considerazione della scelta della riforma del 7 giugno 1974 n. 216 di modificare sul punto l'art. 2441 c.c. relativo alla s.p.a. e non, invece, il corrispondente art. 2495 c.c. in tema di s.r.l. (12).

Per un'altra tesi, da considerarsi prevalente, il diritto di prelazione sull'inoptato doveva ritenersi applicabile in via analogica (e a maggior ragione) anche alla s.r.l., in virtù della necessità di interpretare la disciplina dell'opzione in modo da rafforzare la tutela del socio (13).

L'art. 2481-*bis*, comma 2°, terza parte, c.c., introdotto dalla riforma del 2003, disciplina autonomamente la materia, ma (anche in quest'ipotesi) in modo particolarmente criptico (14).

La decisione di aumento del capitale sociale — statuisce la norma citata — può anche attribuire ai soci o ai terzi un diritto di sottoscrizione

(11) V. per tutti O. CAGNASSO, *La società* (nt. 6), 14; per le ricadute in tema di disciplina dell'aumento di capitale sociale v. RESCIO, *Gli orientamenti del Consiglio Notarile di Milano in tema di aumento di capitale nella s.r.l., e qualche riflessione sugli strumenti di protezione degli interessi del socio*, in *Riv. dir. soc.*, 2016, 989 ss.; per un riferimento in giurisprudenza v. App. Milano, 17 settembre 2014, in *Società*, 2015, 555 ss. A livello comparatistico *ex multis* H. FLEISCHER, *Die geschlossene Kapitalgesellschaft im Rechtsvergleich*, in *ZGR*, 2016, 73 ss.; P. MOLK, *Protecting LLC owners while preserving LLC flexibility*, in www.ssrn.com, 3.

(12) COSÌ SANTINI, *Della società a responsabilità limitata*⁴, in *Commentario Scialoja-Branca*, a cura di F. Galgano, Bologna-Roma, 1992, 335 e 340, secondo il quale la riforma del 1974 aveva sul punto effettuato una scelta, visto che il precedente progetto di riforma prevedeva, invece, all'art. 64 il diritto sull'inoptato. Sembrerebbe in questo senso anche Cass., 21 giugno 2007, n. 19161, in *Società*, 2008, 1233 ss., la quale però si sofferma espressamente sul problema dell'obbligo (che viene negato) di previsione di un sovrapprezzo sulla parte di aumento del capitale non sottoscritto.

(13) RIVOLTA, *La società a responsabilità limitata*, in *Trattato Cicu-Messineo*, vol. XXX, I, Milano, 1982, 362 ss.; ROSAPEPE, *Opzione (diritto di)*, in *D. disc. priv., Sez. comm.*, vol. X, Torino, 1994, 390; e soprattutto CALANDRA BUONAUORA, *L'aumento di capitale nella società a responsabilità limitata*, in *Studi in onore di Gastone Cottino*, Padova, 1997, 1143 ss., ove ampia analisi del problema. In giurisprudenza v. Trib. Milano, 30 gennaio 2006, in *Società*, 2007, 499 ss., che si esprime a favore di tale tesi in ragione del carattere personale della partecipazione alla s.r.l. (che richiederebbe dunque l'attribuzione ai soci attuali del diritto di sottoscrivere l'inoptato), carattere evidenziato, ad esempio, dalla norma dell'art. 2477 c.c. (ora art. 2466 c.c.).

(14) Ciò *da un lato* è comune ad altre parti della disciplina della s.r.l. (si pensi alla previsione del sovrapprezzo, su cui poi si tornerà); *d'altro lato* è comune con la disciplina (definita un abbozzo) della s.p.a.: v. G. MUCCIARELLI (nt. 9), 19.