

DIRITTO COMMERCIALE E SOCIETARIO • GIURISPRUDENZA

Società a responsabilità limitata

Aumento del capitale sociale, diritto di opzione e collocamento delle quote inoptate

TRIBUNALE DI MILANO, Sez. VIII, 30 gennaio 2006
Pres. Ciampi - Rel. Gualdi - V. R. c. Gran Thornton Assicurazione e Finanza

Società di capitali - Società a responsabilità limitata - Aumento di capitale - Diritto di opzione - Impedito esercizio del diritto di prelazione sulle quote inoptate - Illegittimità delibera

(Artt. 2441, 2495, codice civile prev.; artt. 2441, 2481 bis, codice civile)

- I. Il mancato richiamo da parte dell'art. 2495 c.c. dell'art. 2441, comma 3, c.c., non ne esclude l'applicazione alle società a responsabilità limitata, non potendo automaticamente intendersi il mancato richiamo del comma quale esclusione dell'applicazione di esso. Anzi, pesa in senso inverso proprio la struttura tipica della società a responsabilità limitata, specie quella delineata dalla previgente normativa, a motivare circa il diritto di prelazione come ispirato alla tutela del socio e al mantenimento del capitale sociale nelle mani della medesima compagine sociale.**

Il Tribunale (omissis).

1. Il diritto di prelazione sulle quote non optate nelle società di responsabilità limitata

Reputa il Collegio che debba essere condivisa l'impostazione di parte attrice secondo cui il mancato richiamo, da parte dell'art. 2495 c.c. dell'art. 2441, comma 3, c.c., non ne escluda l'applicazione alla società a responsabilità limitata, non potendo automaticamente intendersi il mancato richiamo del comma quale esclusione dalla applicazione di esso.

Osserva il Tribunale che, anzi, pesa in senso inverso proprio la struttura tipica della società a responsabilità limitata, specie quella delineata dalla previgente normativa, a motivare circa il diritto di prelazione come ispirato alla tutela del socio e al mantenimento del capitale sociale nelle mani della medesima compagine sociale. La finalità in disamina tipicità, infatti, il carattere personale della partecipazione del socio nella società a responsabilità limitata, così che l'argomentazione convince il Tribunale circa i pieni motivi di analogia atti a giustificare l'estensione anche alle società a responsabilità limitata della norma di cui al terzo comma dell'art. 2441 c.c., sebbene non espressamente richiamata dall'art. 2495 c.c.

Ad abundantiam, può inoltre osservarsi che proprio in seguito all'intervento riformatore della L. 7 giugno 1974, n. 216 si ritiene applicabile alla s.r.l. anche il quarto comma dell'art. 2441 c.c., pur non espressamen-

te richiamato, che esclude il diritto d'opzione in caso di aumenti di capitale da liberare mediante conferimenti in natura. Ed ancora, si osservi che l'istituto della prelazione è contemplato proprio nella disciplina delle società a responsabilità limitata, laddove l'art. 2477 c.c. prevede la preferenza del socio altresì nel caso di mancato pagamento della quota da parte del socio moroso. Valutazioni tutte che, complessivamente, inducono ad argomentare circa il mancato richiamo in disamina solo come la conseguenza di un imperfetto coordinamento fra norme in esito alla modifica legislativa operata tramite il D.L. n. 216/1974.

Per i motivi tutti che precedono, la domanda attorea risulta conclusivamente fornita dei pretesi requisiti probatori e di fondatezza e deve dunque dichiararsi l'annullamento della delibera emessa in sede di assemblea straordinaria del 24 aprile 2002, nella parte in cui non consente la parte attrice di sottoscrivere, in proporzione alla propria partecipazione sociale, le quote rimaste inoptate. *(omissis)*.

DIRITTO COMMERCIALE E SOCIETARIO • GIURISPRUDENZA

IL COMMENTO

di Florestano Funari

Anche alle società a responsabilità limitata è applicabile, in via analogica, l'art. 2441, comma 3, c. c. prev., che sancisce, per le società per azioni, il diritto di prelazione sulle quote inoptrate in capo ai soci che abbiano esercitato il diritto di opzione, in occasione dell'aumento del capitale sociale.

Premessa

1. La sentenza in epigrafe affronta la questione dell'applicabilità o meno in via analogica alle società a responsabilità limitata della norma di cui all'art. 2441, comma 3, c.c. prev., che prevedeva, per le s.p.a., il diritto di prelazione delle quote inoptrate in capo ai soci che avessero esercitato il diritto di opzione in occasione dell'aumento del capitale sociale. La sentenza in commento si riferisce, infatti, ad una fattispecie ancora soggetta, *ratione temporis*, alla disciplina legale vigente prima della riforma del 2003, la quale - a causa della mancanza di una specifica regolamentazione sul punto - affidava all'interprete il compito di ammettere o meno per le s.r.l. che «[C]oloro che esercitano il diritto di opzione, purché ne facciano contestuale richiesta, hanno diritto di prelazione nell'acquisto delle azioni e delle obbligazioni convertibili in azioni che siano rimaste non optate» (art. 2441, comma 3, c.c. prev.).

Nella fattispecie sottoposta al Tribunale di Milano, l'assemblea non totalitaria di una s.r.l. aveva deliberato l'abbattimento del capitale sociale a copertura delle perdite e la sua contestuale ricostituzione mediante integrale sottoscrizione e versamento delle quote emesse. La delibera di aumento aveva previsto che la sottoscrizione della quota spettante al socio assente da parte di altro socio sarebbe stata subordinata alla condizione risolutiva dell'esercizio dell'opzione da parte del socio assente, da effettuarsi entro un determinato termine. Tuttavia, quest'ultimo lamentava che, nell'esercitare il citato diritto di opzione, la società da lui partecipata non gli avesse anche consentito di sottoscrivere, in proporzione alla propria partecipazione, le quote rimaste inoptrate da altri. Egli chiedeva pertanto che fosse annullata la delibera dell'assemblea straordinaria di aumento del capitale, in parte o *in toto*, in quanto gli aveva illegittimamente impedito di esercitare il diritto di prelazione sulle quote non optate.

Il Collegio ha accolto la domanda attorea, ritenendo applicabile alle società a responsabilità limitata, l'art. 2441, comma 3, c.c. prev., anche se non espressamente richiamato dall'art. 2495 c.c. prev.

La pronuncia in commento offre lo spunto per un'analisi delle norme in tema di esercizio del diritto di prelazione sulle quote rimaste inoptrate da parte del socio che abbia esercitato il diritto di opzione in sede di au-

mento del capitale sociale, anche alla luce delle modifiche introdotte dalla riforma del diritto societario di cui al D.Lgs. 17 gennaio 2003, n. 6. Preliminarmente, converrà fare alcuni brevi cenni alla disciplina dell'aumento di capitale con riferimento all'esercizio del diritto di opzione.

Aumento di capitale e diritto di opzione

Nel vigore della disciplina anteriore alla riforma del diritto societario, all'aumento del capitale sociale di s.r.l., anche a quello successivo alla riduzione dello stesso al di sotto del minimo legale per perdite rilevanti, si applicavano in generale le norme dettate per le s.p.a. Va precisato che il tipo di aumento del capitale sociale che viene in rilievo nel caso in questione è quello reale (cd. a pagamento), essendo attuato mediante nuovi conferimenti.

L'art. 2495 c.c. prev., rubricato «Aumento di capitale», rinviava espressamente a determinate disposizioni dettate per la s.p.a. dagli artt. 2438 c.c. prev. (aumento di capitale), 2439 c.c. prev. (sottoscrizione e versamenti), 2440 c.c. prev. (conferimenti di beni in natura e di crediti), 2441, comma 1, c.c. prev. (diritto di opzione) e 2474, ult. co., c.c. prev. (integrazione con conferimento in denaro di conferimento in natura di ammontare inferiore a mille lire o ad un multiplo).

Le particolarità rispetto alla s.p.a. erano principalmente due. La prima riguardava la competenza ad adottare le deliberazioni di aumento del capitale, in mancanza del richiamo all'art. 2443 c.c. prev., che nelle s.p.a. prevedeva (ed attualmente prevede, a seguito dell'entrata in vigore della riforma) la delega all'organo amministrativo. Secondo l'opinione della giurisprudenza e dottrina prevalente, non era consentita l'applicazione analogica di tale norma alle s.r.l., per cui la delibera doveva essere adottata dall'assemblea straordinaria dei soci, trattandosi di modificazione dell'atto costitutivo (1). Su questo punto la riforma delle società di capitali ha introdotto una innovazione significativa all'art. 2481, comma 1, c.c., consentendo all'atto costitutivo di attribuire, anche per le s.r.l., agli amministratori la facoltà di

Nota:

(1) Cfr. App. Trieste 6 luglio 1994, che conferma Trib. Udine 9 aprile 1993, in *Giur. comm.*, 1996, II, 135; Trib. Udine 9 aprile 1994, in questa *Rivista*, 1994, 814; Trib. Napoli 1 settembre 1992, *ivi*, 1993, 354; Trib. Lecce 20 febbraio 1990, in *Vita not.*, 1990, 208. *Contra*, Trib. Bari 14 novembre 1983, in questa *Rivista*, 1984, 450. In dottrina, sono favorevoli, fra gli altri, Rivolta, *La società a responsabilità limitata*, in *Trattato Cicu-Messineo*, Milano, 1982, 371 ss.; Ferrara-Corsi, *Gli imprenditori e le società*, Milano, 2001, 805. *Contra*, R. Sacchi, *Sulla delega agli amministratori di società a responsabilità limitata della facoltà prevista dall'art. 2443*, in *Riv. soc.*, 1984, 852; Santini, *Della società a responsabilità limitata*, in *Commentario Scialoja-Branca*, Bologna-Roma, 1992, 343.

DIRITTO COMMERCIALE E SOCIETARIO • GIURISPRUDENZA

umentare il capitale sociale, determinandone i limiti (almeno l'importo massimo ed il termine entro il quale l'aumento può essere deliberato) e le modalità di esercizio (ad es., in una o più *tranches*, etc.) (2). Giova anche ricordare che le decisioni dei soci in materia di aumento di capitale devono essere adottate mediante deliberazione assembleare (art. 2479, comma 4, c.c.) e con il voto favorevole dei soci che rappresentano almeno la metà del capitale sociale (art. 2479 *bis*, comma 3, c.c., richiamato dall'art. 2480 c.c.).

La seconda particolarità della disciplina delle s.r.l. riguardava invece l'esercizio del diritto di opzione da parte dei soci. L'art. 2495 c.c. prev. faceva infatti esplicito rinvio soltanto al primo comma dell'art. 2441 c.c. prev., lasciando pertanto aperta per l'interprete la questione relativa a come colmare le lacune legislative (3).

Il diritto (potestativo) di opzione è concesso a ciascun socio in proporzione alla partecipazione già posseduta (art. 2441, comma 1, c.c. prev.) (4). Esso è funzionale al mantenimento della partecipazione del socio stesso al capitale sociale successivamente all'esecuzione dell'operazione, sia in riferimento ai diritti partecipativi, precipuamente il diritto di voto, che a quelli patrimoniali. Secondo parte della dottrina, è più corretto far rientrare il diritto in parola, quale diritto di essere preferiti a terzi non soci nella sottoscrizione delle azioni in caso di aumento del capitale a pagamento, nella figura della «prelazione legale» (5). Altri, invece, ritengono trattarsi di un diritto di opzione vero e proprio, disciplinato dall'art. 1331 c.c., mentre solo per le azioni inoptrate potrebbe parlarsi di diritto di prelazione (6).

Il diritto di opzione è comunque suscettibile di una valutazione economica e potrà essere ceduto a terzi a titolo oneroso, soggiacendo ai medesimi limiti di circolazione della quota cui si riferisce.

Nella s.r.l., il mancato richiamo del secondo comma dell'art. 2441 c.c. prev. è stato interpretato nel senso che la delibera di aumento poteva determinare liberamente le modalità ed il termine di esercizio del diritto di opzione. Era tuttavia controverso sia in dottrina che in giurisprudenza se il termine per l'esercizio del diritto di opzione dovesse essere quello di almeno 30 giorni previsto dal secondo comma dell'art. 2441 c.c. prev. per le s.p.a. (7) oppure se potesse essere fissato liberamente dall'assemblea, purché fosse congruo, cioè tale da non rendere impossibile o estremamente difficoltoso l'esercizio del diritto (8).

Senza dubbio, non era obbligatoria la pubblicazione della cd. «offerta di opzione» sul *Busar* (ora, sul Registro delle imprese), a meno che questa non fosse specificamente prevista nello statuto. L'offerta di opzione poteva dunque essere comunicata mediante l'invio del relativo avviso a tutti i soci (9). Quanto alle modalità, si è ritenuta lecita l'offerta in opzione delle quote effettuata in assemblea, alla presenza di tutti i soci, invitati dalla delibera a manifestare «mediante lettera raccomandata da consegnare all'amministratore entro 30 giorni dalla

data odierna la propria intenzione di esercitare il diritto di opzione» (10).

Un problema alquanto dibattuto, prima dell'intervento legislativo di cui al D.Lgs. n. 6 del 2003, riguardava la possibilità di derogare o escludere il diritto di opzione nelle s.r.l. Autorevole dottrina era dell'opinione che trattandosi di un diritto posto a tutela di un interesse esclusivamente individuale, e cioè «quello dei soci a mantenere il capitale sociale nelle proprie mani e di evitare l'allargamento della base sociale», non poteva che essere anche disponibile e quindi rinunciabile (11). Circa le modalità con cui si poteva provvedere a limitare o sopprimere tale diritto, si riteneva poi che non occorresse il consenso unanime di tutti i soci, ma che fosse sufficiente una deliberazione assembleare maggioritaria, purché l'atto costitutivo, eventualmente come successivamente modificato all'unanimità, lo consentisse. Ad ogni modo, era pacifico che non occorresse un'aposta previsione statutaria se l'assemblea straordinaria avesse approvato all'unanimità l'esclusione o limitazione del diritto di opzione.

L'art. 2441 c.c. prev., dettato in tema di s.p.a., consentiva (e tuttora consente nella sua attuale formulazione

Note:

(2) Cfr. A. Postiglione, *La delega all'aumento del capitale sociale nella s.r.l.*, in questa *Rivista*, 2006, 829 ss. Resta fermo che la decisione degli amministratori in tema di aumento del capitale sociale «deve risultare da verbale redatto senza indugio da notaio, deve essere depositata ed iscritta a norma dell'art. 2436» (art. 2481, comma 1, c.c.), al pari di quella assembleare.

(3) Sul significato da attribuire alle omissioni di richiamo, cfr. V. Salafia, *Limitazione e soppressione del diritto di opzione nelle società a r.l.*, in questa *Rivista*, 1994, 12, 1609 s., il quale ritiene applicabile alla società a responsabilità limitata in via analogica l'intera disciplina dell'opzione dettata per le s.p.a.

(4) Cfr., dopo l'entrata in vigore della riforma del diritto societario, l'art. 2441, comma 1, c.c. per le s.p.a. e l'art. 2481 *bis*, comma 1, c.c. per le s.r.l.

(5) Cfr. Di Sabato, *Manuale delle Società*, Torino, 1999, 365.

(6) Cfr. Fré, *Della società per azioni*, in *Commentario Scialoja-Bonaca*, Bologna-Roma, 1982, 1979; Cass. 29 novembre 1976, n. 4494.

(7) Cfr. Trib. Napoli 3 maggio 1995, in *Vita not.*, 1995, 64, con nota di D'Alia; Trib. Napoli 1 settembre 1992, in questa *Rivista*, 1993, 354. In dottrina, cfr. Santini, *op. cit.*, 336; Rosapepe, *L'esclusione del diritto di opzione degli azionisti*, Milano, 1988, 390. Contra, Rivolta, *op. cit.*, 362, che ritiene invece applicabile il termine di 30 giorni.

(8) Cfr. Trib. Roma 8 gennaio 1996, in questa *Rivista*, 1996, 698, con nota di Picone; Trib. Monza 29 giugno 1995, in *Foro it.*, 1996, I, 3547; Trib. Piacenza 4 novembre 1994, in *Arch. civ.*, 1995, 245. Così, in dottrina, Ferrara-Corsi, *op. cit.*, 804; Di Sabato, *op. cit.*, 410; Graziani, *Diritto delle società*, Napoli, 1962, 457; Racugno, *Società a responsabilità limitata*, in *Enc. dir.*, XLII, Milano, 1990, 1069.

(9) Così Rivolta, *op. cit.*, 361, che sottolinea, oltre all'elemento del mancato richiamo all'art. 2441, comma 2, c.c. prev., anche la funzionalità di tale modalità alla struttura e alle esigenze di questo tipo societario; Paolucci, *Le società a responsabilità limitata*, in *Trattato Rescigno*, 14, Torino, 1985, 297.

(10) Trib. Napoli 24 gennaio 1989, in *Giur. comm.*, 1989, II, 592.

(11) Salafia, *op. cit.*, 1610. Questa tesi è quella accolta dalla dottrina dominante, cfr., per tutti, Santini, *op. cit.*, 11. Contra, Rivolta, *op. cit.*, 47 ss.

DIRITTO COMMERCIALE E SOCIETARIO • GIURISPRUDENZA

ne) di escludere o limitare il diritto di opzione nelle s.p.a. nei casi seguenti: a) quando le azioni di nuova emissione sono liberate mediante conferimenti in natura (comma 4); b) quando l'interesse della società lo esige con delibera assembleare maggioritaria (comma 5); c) quando le azioni di nuova emissione sono offerte in sottoscrizione ai dipendenti della società o di società controllanti o controllate (comma 8).

Per quanto concerne la norma di cui al quarto comma del citato articolo, che stabilisce l'esclusione del diritto di opzione per azioni di nuova emissione che devono essere liberate mediante conferimenti in natura, si era ritenuto che essa fosse applicabile in via analogica anche alle s.r.l. (12).

Per quanto riguarda invece il secondo caso di esclusione, l'opinione prevalente in giurisprudenza era nel senso della non applicabilità del quinto comma dell'art. 2441 c.c. prev. alle s.r.l.: «poiché con la novella del 1974 non si è provveduto a modificare anche l'art. 2495 c.c., ai fini dell'applicabilità dell'art. 2441 c.c. alle società a responsabilità limitata deve farsi riferimento alle disposizioni già contenute nel testo originario e che con la novella hanno ricevuto soltanto una diversa collocazione sistematica. Ne segue che alle società a responsabilità limitata continua a non trovare applicazione la disposizione secondo la quale è possibile escludere o limitare il diritto di opzione per esigenze o nell'interesse della società» (13). Al contrario, in dottrina, la norma del quinto comma dell'art. 2441, c.c., malgrado il mancato richiamo da parte dell'art. 2495 c.c., poteva essere applicata analogicamente anche alle s.r.l. (14).

Infine, nelle s.r.l. il diritto di opzione non poteva essere escluso in caso di offerta di sottoscrizione di quote ai lavoratori dipendenti della società (15).

La prelazione sulle quote inoptate

Procedendo ad esaminare la questione oggetto della sentenza che si annota, si deve osservare innanzitutto che il motivo di impugnazione della delibera assembleare da parte del socio assente è stata la lesione non del proprio diritto di opzione sulle quote emesse, ma del successivo diritto di prelazione sulle quote non optate da altri soci. La delibera, infatti, doveva dirsi legittima per la parte in cui ha permesso ad uno dei soci di sottoscrivere l'aumento di capitale anche per la quota spettante proporzionalmente al socio assente, sotto la condizione risolutiva dell'esercizio da parte di quest'ultimo del diritto di opzione entro un determinato termine. (16)

Viceversa, nella vicenda *de qua*, il giudice ha ritenuto illegittima la delibera assembleare per non aver rispettato il diritto di prelazione del socio assente sulle quote inoptate, sull'assunto che la norma di cui al terzo comma dell'art. 2441 c.c. prev. fosse applicabile alle s.r.l., pur non essendo espressamente richiamata dall'art. 2495 c.c. prev.

Occorre segnalare che sul punto la dottrina non era concorde sulla spettanza o meno ai soci del diritto di

prelazione sulle quote non optate (17). La sentenza in commento accoglie la soluzione dell'applicabilità della citata disposizione alle s.r.l. fornendo due condivisibili ordini di motivazione. Innanzitutto, la funzione svolta dal diritto di opzione a tutela dell'interesse del socio a conservare la misura dell'originaria partecipazione al capitale sociale, nonché il carattere personalistico del tipo societario in questione, inducono a giustificare l'applicazione analogica del terzo comma dell'art. 2441 c.c. prev. In secondo luogo, il giudice adduce, quale ulteriori argomentazioni, l'esistenza nella disciplina della s.r.l. di una norma - l'art. 2477 c.c. prev. - che già prevede la preferenza del socio nel caso del mancato pagamento della quota da parte del socio moroso.

Con la riforma del diritto societario si sono superati molti dubbi legati alla presenza di lacune normative nella disciplina della s.r.l. sul diritto di opzione. Innanzitutto, l'art. 2481 *bis*, comma 2, c.c., pur demandando al-

Note:

(12) Dopo l'entrata in vigore della L. 7 giugno 1974, n. 216 che aveva introdotto l'obbligo del sovrapprezzo, la dottrina era unanime sul punto (cfr. *inter alia*, Rivolta, *op. cit.*, 360; Di Sabato, *op. cit.*, 410; Ferrara-Corsi, *op. cit.*, 804; Campobasso, *Diritto commerciale*, II, Torino, 2002, 561; Cottino, *Diritto commerciale*, Padova, 1999, 607). In giurisprudenza, cfr. Trib. Viterbo 29 gennaio 1997, in *Riv. dir. comm.*, 1997, II, 539, che però esclude che in tali fattispecie di esclusione del diritto di opzione sia richiesta l'osservanza degli adempimenti preliminari alla delibera di aumento di capitale di cui al sesto comma dell'art. 2441 c.c. prev. in tema di s.p.a. In dottrina, in senso critico a tale posizione giurisprudenziale, G. Niccolini, *In tema di rinvio dell'assemblea e di applicabilità dell'art. 2441 c.c. alla S.r.l. (con una postilla sui termini di convocazione dell'assemblea di S.r.l.)* (Nota a Trib. Viterbo 29 gennaio 1997), in *Riv. dir. civ.*, 1997, II, 593 ss.; Rosapepe, *op. cit.*, 390.

(13) App. Roma 21 aprile 1998, in questa *Rivista*, 1998, 1049; in *Riv. dir. comm.*, 1998, II, 197, con nota di Niccolini. Cfr. Trib. Verona 21 febbraio 1989, in questa *Rivista*, 1989, 740; App. Trento 31 gennaio 1998, *ivi*, 1998, 1304; Trib. Ascoli Piceno 8 dicembre 1987, *ivi*, 1988, 280; Trib. Lecce 18 ottobre 1986, *ivi*, 1987, 57. La sentenza del Trib. Udine 30 marzo 1993, in *Dir. fall.*, 1993, II, 1115, ritiene legittima una previsione statutaria in tal senso.

(14) Cfr. Salafia, *op. cit.*, 1610; Santini, *op. cit.*, 337. *Contra*, Rivolta, *op. cit.*, 361.

(15) Cfr. Rosapepe, *La società a responsabilità limitata unipersonale*, Milano, 1995, 47; Rivolta, *op. cit.*, 363. Per l'opinione che possa essere escluso con delibera all'unanimità, cfr. Racugno, *op. cit.*, 1069.

(16) Per un precedente in tema di s.p.a., cfr. Trib. Udine 10 giugno 1993, in *Dir. fall.*, 1993, 965. Tale procedura è stata però criticata da Forte-Imparato, *Assegni e riduzioni di capitale*, Napoli, 1998, 226, in quanto il diritto di opzione cui è subordinato il verificarsi della condizione si sarebbe ormai estinto. Per Trib. Milano 13 ottobre 1994, in *Giur. comm.*, 1995, I, 3137, il socio che sottoscrive le azioni spettanti agli azionisti assenti dovrebbe formulare contestualmente la proposta irrevocabile di vendere le stesse azioni. Tale soluzione è stata a sua volta criticata poiché la tutela sarebbe lasciata ad un successivo accordo contrattuale.

(17) In senso favorevole, Rivolta, *op. cit.*, 362: «coloro che esercitano il diritto di opzione, purché ne facciano contestuale richiesta, hanno diritto di sottoscrivere proporzionalmente le quote rimaste non optate (cd. diritto di prelazione), dovendosi ritenere applicabile per analogia l'attuale disposto dell'art. 2440, comma 3». Cfr., inoltre, Rosapepe, *L'esclusione del diritto di opzione degli azionisti*, *cit.*, 390; Cagnasso-Irera, *Società a responsabilità limitata*, in *Dig. comm.*, XIV, Torino, 1997, 197. *Contra*, Santini, *op. cit.*, 307.

DIRITTO COMMERCIALE E SOCIETARIO • GIURISPRUDENZA

la delibera di aumento la fissazione dell'eventuale sovrapprezzo e delle modalità e dei termini per esercitare «il diritto di sottoscrizione» - così il legislatore della riforma si riferisce al diritto di opzione -, garantisce espressamente al socio un termine non inferiore a trenta giorni per la sottoscrizione, che decorre dal momento in cui viene comunicato al socio stesso che l'aumento di capitale può essere sottoscritto.

Non essendo prevista alcuna forma specifica per l'avviso dell'offerta di opzione ai soci, resta aperta la questione relativa a quale sia il mezzo di comunicazione più idoneo a consentire il rispetto della parità di trattamento tra i soci ed un controllo della tempestività delle sottoscrizioni degli altri soci (18). Secondo un'opinione, la citata norma andrebbe interpretata nel senso di fissare sia il medesimo *dies a quo* per tutti i soci, comunque non inferiore a trenta giorni dalla comunicazione, sia il medesimo termine ultimo per la sottoscrizione dell'aumento (19).

L'art. 2481 *bis*, comma 1, secondo periodo, c.c. consente che solo una espressa previsione statutaria possa escludere o limitare il diritto di opzione sulle quote di nuova emissione in sede di aumento di capitale, fatta eccezione per il caso in cui l'aumento sia successivo ad una riduzione per perdite al di sotto del minimo legale ai sensi dell'art. 2482 *ter* c.c. (20).

Qualora l'atto costitutivo preveda l'esclusione o limitazione del diritto di opzione, spetta il diritto di recesso *ex art.* 2473 c.c. al socio che non ha espresso voto favorevole (dissenziante, assente o astenuto) rispetto alla delibera di aumento del capitale sociale, ciò per ovviare all'eventuale alterazione della posizione del socio in società e, quindi, anche del valore della relativa partecipazione. Resta comunque confermato che il socio possa rinunciare all'esercizio del diritto di opzione, essendo questo riconosciuto nel suo interesse (21).

L'altra principale novità riguarda proprio la disciplina della fase (eventuale) dell'esercizio della prelazione sulle quote inoptate, decorso il termine per l'esercizio dell'opzione (e/o verificata la rinuncia del socio allo stesso) (22). L'art. 2481 *bis*, comma 2, terzo periodo, c.c., accentuando il carattere personalistico della s.r.l. rispetto al passato, demanda esclusivamente alla delibera che autorizza l'aumento di capitale la possibilità della ripartizione dell'inoptato fra gli altri soci (cioè quelli che hanno sottoscritto per intero la parte di loro pertinenza) e/o fra terzi, disciplinandone le relative modalità e gli ulteriori termini.

Dunque, in mancanza di espressa previsione della delibera di aumento, si deve ritenere che gli amministratori non abbiano il potere di collocare l'inoptato. Di conseguenza, stante la conferma della regola dell'inscindibilità dell'aumento da parte del legislatore della riforma, qualora le quote di nuova emissione non siano integralmente sottoscritte, l'aumento di capitale non si perfezionerà e resterà inefficace anche rispetto alle quote per cui è stato esercitato il diritto di opzione (23).

Sul punto vi è chi ritiene poi che «[L]a decisione che parte dell'aumento di capitale non sottoscritta da uno o più soci sia sottoscritta dagli altri soci o da terzi non può che competere, in via esclusiva, alla medesima assemblea che ha deliberato l'aumento di capitale, trattandosi di una decisione connessa e complementare a quest'ultima, escludendosi così la possibilità che una nuova assemblea si pronunzi in un secondo tempo sulla sorte delle partecipazioni inoptate, frantumando in tal modo l'unitarietà dell'operazione» (24).

Il legislatore non fornisce alcuna indicazione su quale sia la procedura da adottarsi per il collocamento delle quote rimaste inoptate né per l'applicazione di un eventuale sovrapprezzo, restando ferma la possibilità che lo stesso atto costitutivo indichi modalità e termini del collocamento dell'inoptato o, in difetto, aprendo le porte ad una nuova questione interpretativa.

Per quanto riguarda l'eventuale sovrapprezzo per le quote da collocarsi in seconda battuta, sembra ragionevole ritenere che il costo della sottoscrizione resti uguale a quello per l'esercizio del diritto di opzione, in difetto di diversa determinazione.

Più delicato è il discorso circa la procedura da seguire, anche se in linea teorica l'assemblea potrebbe scegliere le modalità più varie, purché non siano arbitrarie (25). Così, qualora si attui il collocamento soltanto presso i soci che hanno esercitato il diritto di opzione,

Note:

(18) In mancanza di una specifica forma richiesta per legge, sembra comunque preferibile l'utilizzo di una comunicazione scritta che consenta alla società mittente di avere il relativo riscontro (oltre alla tradizionale raccomandata a.r., potrebbe essere utilizzato sia il fax che l'e-mail).

(19) Cfr. Fazzatti, *Art. 2481 bis*, in *La riforma delle società*, a cura di Sandulli e Santoro, vol. 2, tomo 3, Torino, 2003, 190 ss.

(20) Non sarebbe perciò applicabile la regola che vale per le s.p.a., di cui all'art. 2441 c.c., che ha lasciato sostanzialmente inmutata la precedente disciplina.

(21) Sull'ammissibilità di una rinuncia all'esercizio dell'opzione prima della riforma del diritto societario, cfr. Cass. 5 luglio 1984, n. 3945.

(22) Cfr. Fazzatti, *op. cit.*, 191; Cerrato, *Art. 2481 bis*, in *Il nuovo diritto societario*, diretto da Cottino, Bonfante, Cagnasso e Montalenti, Milano, 2004, 1969; Associazione Preite, *Il diritto delle società*, a cura di Olivieri, Presti, Vella, Bologna, 2004, 272 ss.

(23) Cfr. art. 2481 *bis*, comma 3, c.c. «Se l'aumento di capitale non è integralmente sottoscritto nel termine stabilito dalla decisione, il capitale è aumentato di un importo pari alle sottoscrizioni raccolte soltanto se la deliberazione medesima lo abbia espressamente consentito». Nella vigenza della precedente disciplina, l'art. 2495 c.c. prev. richiamava espressamente l'art. 2439 c.c. prev. dettato in tema di s.p.a., in forza del quale, in mancanza di espressa previsione della deliberazione che l'autorizza, «l'aumento di capitale è inscindibile e la sottoscrizione parziale perciò non vincola né la società né i sottoscrittori; questi ultimi sono liberati dall'obbligo di conferimento assunto ed hanno diritto alla restituzione delle somme già versate» (Campobasso, *op. cit.*, 458).

(24) G. Racugno, *Le modificazioni del capitale sociale nella nuova s.r.l.*, in *Riv. soc.*, 2003, 824.

(25) Per Cerrato, *op. cit.*, 1970, «[L]unico limite all'autonomia della maggioranza pare essere l'abuso ai danni della minoranza contro il quale potranno essere azionati gli ordinari rimedi».

DIRITTO COMMERCIALE E SOCIETARIO • GIURISPRUDENZA

sarà indispensabile che siano stabilite delle regole per evitare la disparità di trattamento fra gli stessi. Invece, nel caso in cui si proceda al collocamento esclusivamente presso i terzi, non sarebbe necessaria la previsione di particolari modalità per il collocamento dell'inoptato da parte dell'assemblea. Infine, nel caso di collocamento sia presso gli altri soci che presso i terzi, occorrerà almeno stabilire un ordine di precedenza oppure quote di riserva per gli uni o gli altri o, ancora, che l'inoptato (per intero o per *tranches*) sia aggiudicato al miglior offerente (26).

Considerate le novità di disciplina del diritto di prelazione sulle quote inoptate introdotte dalla riforma,

qualora, per ipotesi, si dovesse applicare la vigente disciplina al caso concreto oggetto della decisione del giudice milanese, si dovrebbe concludere che il primo motivo di doglianza del socio assente, relativo all'impedito esercizio del diritto di prelazione sulle quote non optate, sarebbe infondato, assumendo però che la delibera dell'assemblea non avesse disposto in ordine all'eventuale collocamento dell'inoptato.

Nota:

(26) Cfr. Fazzutti, *op. cit.*, 191 s.

LIBRICollana **CODICI LEGALI****CODICE DI PROCEDURA CIVILE**e legislazione complementare
XII edizioneCURATORE: *Claudio CONSOLO*

Offrono il **testo aggiornato del Codice di procedura civile** e delle principali leggi complementari. Ciascun articolo è annotato con rinvii alla legislazione complementare collegata e alle sentenze della Corte costituzionale.

La sezione Giurisprudenza riporta le **massime delle Sezioni Unite della Cassazione**. Una bilancina posta prima di ciascun articolo del codice segnalerà che nella sezione stessa sono presenti delle massime di riferimento.

La sezione Schemi esemplifica gli istituti più complessi del rito civile tramite **semplici diagrammi**.

Il Codice è completato da una **ricchissima raccolta di leggi speciali** suddivise per materia e, all'interno di ciascuna materia, in ordine cronologico.

Aggiornato con il Codice dell'amministrazione digitale (d.lgs. 7/3/2005, n. 82); con le **modifiche introdotte al rito civile dal decreto Competitività** (d.l. 14/3/2005, n. 35, conv. in l. 14/5/2005, n. 80), dal d.l. 30/6/2005, n. 115, conv. in l. 17/8/2005, n. 168, dalla l. 28/12/2005, n. 263 e dal d.l. 30/12/2005, n. 273, conv. in l. 23/2/2006, n. 51; con il **patrocinio a spese dello Stato nelle controversie tran-**

sfrontallere (d.lgs. 27/5/2005, n. 116); con il **nuovo "Codice del consumo"** (d.lgs. 6/9/2005, n. 206); con il **"Codice delle assicurazioni"** (d.lgs. 7/9/2005, n. 209); con le **modifiche apportate alla legge fallimentare dalla nuova "Riforma della disciplina delle procedure concorsuali"** (d.lgs. 9/1/2006, n. 5); con il d.lgs. di attuazione della legge-delega per la **riforma dell'ordinamento giudiziario**; con il **d.lgs. 2 febbraio 2006, n. 40 - Modifiche al codice di procedura civile in materia di processo di cassazione e di arbitrato**; con la **l. 8/2/2006, n. 54 in materia di separazione dei genitori e affidamento condiviso dei figli**; con la **legge 24/2/2006, n. 52 - Riforma delle esecuzioni mobiliari** e con la legge in materia di **conseguenze derivanti da incidenti stradali** (l. 21/2/2006, n. 102).

Ipsoa 2006, pagg. 1.840, € 17,00

Per informazioni

- **Servizio Informazioni Commerciali**
(tel. 02.82476794 - fax 02.82476403)
- **Agente Ipsoa di zona**
(www.ipsoa.it/agenzie)
- **www.ipsoa.it**

