

## CAPITOLO I

# LA SOCIETÀ PER AZIONI: MODELLI E FUNZIONI

SOMMARIO: 1. Società per azioni, «tipi societari» e società di capitali: una premessa. – 2. Società per azioni e fenomenologia dell'impresa. – 3. L'evoluzione normativa della disciplina della società per azioni dal codice civile del 1942 alla riforma organica del 2003: coordinate essenziali. – 4. Le articolazioni codicistiche della fattispecie: società «aperte» e «chiuse». – 5. Configurazione dei modelli e ruolo dell'autonomia statutaria. – 6. Su alcune «applicazioni» della fattispecie: società per azioni, scopi non lucrativi e finalità pubbliche. – 7. I caratteri della fattispecie. – 7.1. La responsabilità limitata. – 7.1.1. *Segue*: limitazione della responsabilità e composizione della compagine sociale. – 7.2. La natura azionaria delle partecipazioni sociali. – 7.3. L'organizzazione corporativa.

### 1. Società per azioni, «tipi societari» e società di capitali: una premessa

La società per azioni è disciplinata da un complesso impianto normativo che, sullo sfondo delle disposizioni generali dettate nel codice civile con riferimento all'istituto societario (artt. 2247-2250 c.c.), trova il suo nucleo centrale nel Titolo V, Capo V, del Libro V (artt. 2325 ss. c.c.). Come è noto, peraltro, la regolamentazione della fattispecie non si esaurisce nel quadro codicistico, ma rinviene momenti essenziali nell'ambito della legislazione speciale: basti pensare al rilievo che, in tale ottica, va attribuito al d.lgs. 24 febbraio 1998, n. 58 (*Testo unico delle disposizioni in materia di intermediazione finanziaria*).

La riferita disciplina, come si vedrà in seguito, fa emergere i caratteri del «tipo» in questione e ne evidenzia l'articolazione interna in più modelli, fra loro diversificati sulla base di «variabili» che sostanzialmente si legano alla struttura «chiusa» o «aperta» della base associativa ed all'ammissione o meno dei titoli azionari alla quotazione (art. 2325 *bis* c.c.)<sup>1</sup>. Profilo, quest'ulti-

---

<sup>1</sup> Cfr. *infra*, § 4.

mo, che, riguardato nella più ampia prospettiva dei rapporti fra l'art. 2249 c.c. e gli interventi normativi che hanno fatto segnare l'evoluzione della disciplina *de qua*, dall'emanazione del codice civile del 1942 alla riforma «organica» attuata in virtù del d.lgs. 17 gennaio 2003, n. 6, entra necessariamente in gioco nell'ambito della riflessione sui tratti tipologici del modello in discorso<sup>2</sup>.

Si tratta, comunque, di un «tipo» appartenente alla categoria delle «società di capitali» e, di più, tradizionalmente visto, in tale contesto, come vero e proprio «prototipo»<sup>3</sup>. Resta peraltro da valutare se, ed eventualmente in quali termini, sull'attualità di tale ultima qualificazione possano incidere i processi innovatori che hanno di recente percorso il panorama normativo, ed in partico-

---

<sup>2</sup> Mette conto di ricordare, senza tuttavia potersene declinare approfonditamente l'impostazione ed il percorso interpretativo, il rilevante orientamento di pensiero inteso a revocare in dubbio l'«attualità», per così dire, della disposizione contenuta nell'art. 2249 c.c., vista nel contesto della vigente disciplina societaria [nel senso del sostanziale superamento o, più esattamente, della «precarietà» dell'art. 2249, già nella vigenza della disciplina antecedente alla riforma, si erano fra gli altri espressi V. BUONOCORE, *Le società. Disposizioni generali* (artt. 2247-2250), in *Il codice civile. Commentario*, già diretto da P. Schlesinger ed ora da F.D. Busnelli, Milano, 2000, p. 285 ss. e, con particolare riguardo alle società per azioni, G. OPPO, *Intervento*, in AA.VV., *I cinquant'anni del codice civile*, Atti del convegno di Milano, 4-6 giugno 1992, Milano, 1993, p. 334; Id., *La «tipicità» delle società quotate*, in *Riv. dir. civ.*, 1999, II, p. 483. Sostanzialmente nello stesso senso, ma sulla base della riforma organica del 2003, U. LA PORTA, *Dal «tipo contrattuale» al «modello di società»: autonomia contrattuale e norme inderogabili nel nuovo diritto societario*, in *Società*, 2002, p. 12 ss. Connette alla riforma un certo «rilassamento della tipicità» anche F. D'ALESSANDRO, *La provincia del diritto societario inderogabile (ri)determinata. Ovvero: esiste ancora il diritto societario?*, in *Riv. soc.*, 2003, p. 34 ss., *ivi*, p. 41, in tal senso cfr. anche S. FORTUNATO, *I principi ispiratori della riforma delle società di capitali*, in *Giur. comm.*, 2003, I, p. 728 ss., *ivi*, p. 733 ss.]. Altro indirizzo interpretativo tende invece ad individuare nell'art. 2249 una norma ancora centrale nell'attuale impianto del diritto societario, fermo l'attenuarsi della funzione del tipo, quale limite all'autonomia privata (G. ZANARONE, *Il ruolo del tipo societario dopo la riforma*, in AA.VV., *Il nuovo diritto delle società. Liber amicorum Gian Franco Campobasso*, diretto da P. Abbadesse e G.B. Portale, 1, Torino, 2006, p. 55 ss.).

Ancora con specifico riguardo alla società per azioni, il tema della *utilità conoscitiva* dell'individuazione dei tratti tipologici del modello, anche nel quadro della riforma introdotta con il d.lgs. n. 6/2003, è affrontato da ultimo da M. SCIUTO-P. SPADA, *Il tipo della società per azioni*, in AA.VV., *Tipo. Costituzione. Nullità*, in *Trattato delle s.p.a.*, diretto da G.E. Colombo e G.B. Portale, 1\*, Torino, 2004, p. 1 ss., nel solco dell'impostazione dello studio di P. SPADA, *La tipicità delle società*, Padova, 1974.

<sup>3</sup> F. GALGANO-R. GENGINI, *Il nuovo diritto societario*, I, in *Trattato di dir. comm. e dir. pubbl. econ.*, diretto da F. Galgano, XXIX, Padova, 2006, p. 1; G.F. CAMPOBASSO, *Diritto commerciale. 2. Diritto delle società*, Torino, 2008, p. 145.

lare l'emancipazione del paradigma giuridico della società a responsabilità limitata dalla disciplina del modello azionario, fatta segnare dalla menzionata riforma del 2003 nella logica dell'attribuzione all'una e all'altra fattispecie di ruoli e funzioni tendenzialmente differenti nella dinamica dei mercati<sup>4</sup>.

In tal senso, confermata la tendenziale vocazione della società per azioni ad essere impiegata in funzione di iniziative imprenditoriali di significativo respiro dimensionale, e quella della società a responsabilità limitata ad interpretare invece le istanze dell'impresa collettiva di minori dimensioni<sup>5</sup>, la recente riforma ne fa discendere una più marcata, rispetto al passato, differenziazione dei tratti fisionomici delle due fattispecie<sup>6</sup>. E, in questa ottica, l'af-

---

<sup>4</sup> F. GALGANO-R. GENGHINI, *op. loc. ultt. citt.*; G.F. CAMPOBASSO, *op. loc. ultt. citt.* In effetti, l'emersione normativa della categoria delle «società di capitali» – tradizionalmente giustapposta, nell'elaborazione dottrina e giurisprudenziale, a quella delle «società di persone», ma prima mai espressamente menzionata in sede codicistica – oltre che nell'intitolazione del d.lgs. 17 gennaio 2003, n. 6 (*Riforma organica della disciplina delle società di capitali e delle cooperative, in attuazione della legge 3 ottobre 2001, n. 366*), ricorre più specificamente nell'ambito della disciplina dello scioglimento e della liquidazione (artt. 2484-2496), nonché della disciplina della trasformazione (artt. 2500 *ter* e 2500 *sexies*; 2500 *septies* e 2500 *octies*), introdotte dallo stesso.

<sup>5</sup> Non v'è tuttavia dubbio che le fattispecie societarie in discorso continuino a condividere, oggi come in passato, parte dei loro ambiti operativi, emergendo dalla dialettica economica, da un lato, la frequente conformazione dell'impresa di dimensioni medie secondo lo schema della società per azioni; dall'altro, l'applicazione della società a responsabilità limitata quale «codice organizzativo» di imprese fortemente patrimonializzate, nonché di imprese deputate ad assumere posizioni di *leadership* nell'orbita dei gruppi [sul tema, cfr. G. COTTINO, *La riforma societaria ai suoi primi giri di boa: noterelle in margine ad alcuni dati giurisdizionali e statistici (con qualche mauvaise pensée)*, in AA.VV., *Liber amicorum Gian Franco Campobasso*, 1, cit., p. 32; M. RESCIGNO, *Osservazioni sul progetto di riforma del diritto societario in tema di società a responsabilità limitata*, in AA.VV., *Il nuovo diritto societario fra società aperte e società private*, a cura di P. Benazzo, S. Patriarca, G. Presti, Milano, 2003, p. 35 ss., *ivi*, p. 39; M. STELLA RICHTER JR., *La società a responsabilità limitata. Disposizioni generali. Conferimenti. Quote*, in AA.VV., *Diritto delle società. Manuale breve*, Milano, 2004, p. 271 s. Con particolare riguardo alla utilizzazione dello schema della società a responsabilità limitata con unico socio nei fenomeni di «gruppo», v. anche E. LOFFREDO, *Art. 2462*, in AA.VV., *Società di capitali. Commentario*, a cura di G. Niccolini e A. Stagno d'Alcontres, III, Napoli, 2004, p. 1407 s.].

<sup>6</sup> G. COTTINO, *op. cit.*, p. 32. Con riguardo alla connotazione della società a responsabilità limitata emergente dalla legge n. 366/2001, cfr., fra i numerosi contributi, V. DI CATALDO, *La società a responsabilità limitata nel disegno di legge delega per la riforma del diritto societario*, in AA.VV., *La corporate governance nelle società non quotate*, a cura di S. Rossi e G.M. Zamperetti, Milano, 2001, p. 33; M. PERRINO, *La nuova s.r.l. nella riforma delle società di capitali*, in *Riv. soc.*, 2002, p. 1118 ss.; G. ZANARONE, *Introduzione alla nuova società a re-*

francarsi della società a responsabilità limitata dal ruolo di «sorella minore» della società per azioni<sup>7</sup> passa attraverso l'attribuzione alla stessa di una caratterizzazione affatto propria, incentrata sulla rilevanza centrale ascrivita alla posizione dei soci ed alle relazioni fra gli stessi, che avvicina per diversi aspetti tale modello all'alveo delle società personali<sup>8</sup>. Circostanze, queste ul-

---

*sponsabilità limitata*, *ivi*, 2003, I, p. 58 ss.; G.C.M. RIVOLTA, *Introduzione a un dibattito sulla nuova società a responsabilità limitata*, in AA.VV., *Le grandi opzioni della riforma del diritto e del processo societario*, a cura di G. Cian, Padova, 2004, p. 299 ss. Da ultimo, nel quadro di una analisi di più ampio respiro, O. CAGNASSO, *La società a responsabilità limitata*, in *Trattato di dir. comm.*, diretto da G. Cottino, V, Padova, 2007.

<sup>7</sup> Nel senso che, in virtù della riforma, la società a responsabilità limitata, come accade in altre esperienze ordinamentali, cessa di porsi come «piccola società per azioni», si esprime la *Relazione* di accompagnamento al d.lgs. n. 6/2003. In dottrina, fra gli altri, V. BUONOCORE, *La riforma delle società*, in *Giur. comm.*, Suppl. al n. 4/03, Milano, 2003, p. 92; M. STELLA RICHTER JR., *op. cit.*, p. 273.

Rileva M. RESCIGNO, *op. cit.*, p. 36, che il legislatore non si è limitato ad affrancare la società a responsabilità limitata dal paradigma della società per azioni, ma ne ha fatto il modello di «*default*» dell'impresa collettiva ed individuale a responsabilità limitata. Ma, per una diversa opinione, cfr. G. COTTINO, *Introduzione*, in AA.VV., *Il nuovo diritto societario*, diretto da G. Cottino, G. Bonfante, O. Cagnasso, P. Montalenti, Artt. 2325-2409, Bologna, 2004, p. 16, il quale rende al legislatore il merito di aver resistito «alla tentazione di fare della nuova s.r.l. il modello per antonomasia di società di capitali», puntando piuttosto sull'affermazione dell'autonomia della stessa dallo schema delle società per azioni.

<sup>8</sup> Sul rapporto fra il modello della società a responsabilità limitata e la dimensione delle società personali, cfr. V. BUONOCORE, *op. loc. ultt. citt.*; M. STELLA RICHTER JR., *op. cit.*, p. 273 ss., il quale rimarca comunque l'appartenenza della fattispecie alla categoria delle società di capitali. Di «modello capitalistico attenuato» parla G. ZANARONE, *op. ult. cit.*, p. 123 ss., mentre si configura la società a responsabilità limitata come un tipo intermedio fra le società di capitali e le società di persone in F. GALGANO-R. GENGHINI, *op. cit.*, p. 785 ss.

In verità, anche nella vigenza della disciplina antecedente alla riforma del 2003, non si mancava di evidenziare la più marcata caratterizzazione *personalistica* della società a responsabilità limitata rispetto alla società per azioni (G.C.M. RIVOLTA, *La società a responsabilità limitata*, in *Trattato di dir. civ. e comm.*, già diretto da A. Cicu e F. Messineo, continuato da L. Mengoni ed ora diretto da P. Schlesinger, Milano, 1982, p. 322; G. SANTINI, *Della società a responsabilità limitata*, in *Commentario del codice civile Scialoja-Branca*, Bologna-Roma, 1992, p. 1 ss.; G. ZANARONE, *La società a responsabilità limitata*, in *Trattato di dir. comm. e dir. pubbl. econ.*, cit., XXI, 1, Padova, 1985, p. 42 ss.

Al di là dei profili più schiettamente terminologici e descrittivi, snodo nevralgico del discorso è la questione concernente l'individuazione, per via analogica, delle disposizioni fruibili dall'interprete ai fini del superamento delle lacune presenti in seno alla disciplina della società a responsabilità limitata. Ed infatti, proprio nel segno dell'emancipazione di quest'ultimo modello da quello della società per azioni, la disciplina introdotta dalla riforma del 2003 vede assai ridotti, rispetto al passato, i rinvii alle disposizioni contenute nel Capo V: oggi spe-

time, che – non si è mancato di rilevarlo da parte di un orientamento dottrinario – danno forse adito a qualche riserva sul ruolo della società per azioni quale paradigma di riferimento in seno alla categoria delle «società di capitali» e, proprio mentre essa assume dignità codicistica, sembrano anche affievolire l'utilità conoscitiva della categoria stessa<sup>9</sup>.

## 2. Società per azioni e fenomenologia dell'impresa

Così come nel contesto dell'originario scenario codicistico, anche in seno all'impianto normativo disegnato dal d.lgs. n. 6/2003 l'individuazione nella

---

cifici e circoscritti (art. 2463, comma 3°; art. 2465, comma 3°; art. 2478 *bis*, comma 1°; art. 2479 *ter*, comma 4°; art. 2482 *bis*, comma 6°), ieri ampi, diffusi e programmatici (art. 2475, comma 2°; art. 2476; art. 2478, comma 1°; art. 2486, comma 2°; art. 2487, comma 2°; art. 2488, commi 2° e 3°; art. 2490, comma 1°; art. 2491, commi 1° e 3°; art. 2492, comma 2°; art. 2493; art. 2494; art. 2495; art. 2496; art. 2497). In tale ottica, si osserva da una parte della dottrina che, ferma la necessità di fare innanzitutto riferimento alla stessa disciplina della società a responsabilità limitata, qualora questa non offra risposte, sembra legittima la ricerca della soluzione avendo riguardo alle disposizioni relative ai «tipi confinanti quali le società di persone e la s.p.a.» (G. ZANARONE, *Introduzione*, cit., pp. 80 ss., spec. 83).

<sup>9</sup> In questi termini, cfr. ASSOCIAZIONE PREITE, *Il nuovo diritto delle società*, Bologna, 2003, p. 21. Nel senso della necessità di un ripensamento del ruolo della «categoria», cfr. anche M. BERTUZZI-T. MANFEROCE-F. PLATANIA, *Società per azioni. Costituzione, patti parasociali, conferimenti*, in *La riforma del diritto societario*, a cura di G. Lo Cascio, Milano, 2003, p. 5 ss.

Nessun dubbio, peraltro, sussiste in ordine alla configurazione della società in accomandita per azioni, ai sensi dell'art. 2454 c.c., quale paradigma giuridico che residualmente muta dalla disciplina della società per azioni le proprie norme di organizzazione e funzionamento (sul coordinamento fra le disposizioni in tema di società in accomandita per azioni e quelle della società per azioni, cfr. F. GALGANO-R. GENGHINI, *op. cit.*, p. 772 ss.; N. ABRIANI, *La società in accomandita per azioni*, in AA.VV., *Diritto delle società. Manuale breve*, cit., p. 258 ss.). Inoltre, la società per azioni costituisce il fondamentale modello normativo di riferimento anche in relazione alla disciplina delle società cooperative, cui si applicano le disposizioni relative alla prima, in quanto compatibili (art. 2519, comma 1°, c.c.). Le cooperative, tuttavia, in base ad una specifica opzione dell'autonomia statutaria, possono plasmare la loro disciplina anche sul modello della società a responsabilità limitata, quando il numero dei soci non sia superiore a venti e l'attivo patrimoniale non superi un milione di euro (art. 2519, comma 2°, c.c.). Infine, a mente dell'art. 2522, comma 2°, c.c., la disciplina della società a responsabilità limitata si applica necessariamente – a prescindere quindi da una specifica determinazione dei soci – nelle cooperative in cui la compagine sociale sia costituita da *persone fisiche*, in numero da tre ad otto (in tema, cfr., per tutti G. RACUGNO, *La società cooperativa*, in questo Trattato, IV.9, Torino, 2006, p. 37 ss.).

società per azioni di un modulo organizzativo tendenzialmente funzionale all'esercizio dell'impresa di grandi dimensioni non ne esclude la fruibilità ai fini dell'attivazione e gestione di iniziative imprenditoriali per così dire «minori»<sup>10</sup>. In tal senso, la *fenomenologia* delle imprese strutturate secondo lo schema societario in questione – in coerenza con l'esperienza degli ordinamenti «latini» – si presenta articolata e complessa ed abbraccia fattispecie assai distanti fra loro per ampiezza della base associativa e per struttura patrimoniale e finanziaria<sup>11</sup>.

Mette conto di ricordare, a tale proposito, che la *Relazione* ministeriale al codice civile del 1942 identificava la società per azioni come modello «naturalmente» destinato ad interpretare le esigenze dell'impresa facente appello al pubblico risparmio<sup>12</sup>. Eppure, la consapevolezza, da parte del legislatore, del ruolo assunto dalle imprese di piccole e medie dimensioni nell'ambito del sistema economico sembra avere, per diversi aspetti, inciso sulla configura-

---

<sup>10</sup> La società per azioni fece la sua comparsa sulla scena giuridica, con tale denominazione, nel codice civile del 1942, che regolò sotto tale nuova forma la figura della «società anonima», introdotta in Italia in virtù del codice di commercio del 1865 e successivamente disciplinata nel codice di commercio del 1882. È stato a tale riguardo osservato che, nel quadro della legislazione del 1942, ferme, nelle loro linee essenziali, le logiche normative del previgente codice di commercio, la disciplina del modello societario *de quo* è stata completata e raffinata, accentuandosi il collegamento fra l'ente e l'impresa e conferendosi maggiore risalto alle istanze di informazione e tutela dei terzi (G. FERRI, *Società per azioni*, in *Enc. giur. Treccani*, XXIX, Roma, 1993, p. 3, ove ulteriori riferimenti). Sulle origini della società per azioni cfr. ancora, fra gli altri, G. COTTINO-G. MINERVINI, *La S.p.A. a cento anni dal codice di commercio*, in AA.VV., *Cento anni dal codice di commercio*, Atti del Convegno internazionale di studi, Taormina, 4-6 novembre 1982, Milano, 1984, p. 120; A. MIGNOLI, *La società per azioni oggi. Problemi e conflitti*, in *Riv. soc.*, 1990, I, p. 1 ss.; G. ROSSI, *Dalla compagnia delle Indie al Sarbanes-Oxley Act*, *ivi*, 2006, p. 890 ss. Nel quadro di trattazioni di più ampio respiro, v. K. GOLDSHMIDT, *Storia universale del diritto commerciale*, Torino, 1913, spec. p. 227 ss.; F. GALGANO, *Lex mercatoria*, Bologna, 2001, *passim*; G. BONFANTE-G. COTTINO, *L'imprenditore*, in *Trattato di dir. comm.*, diretto da G. Cottino, I, Torino, 2001, p. 262 ss.

<sup>11</sup> A. GRAZIANI, *Diritto delle società*, Napoli, 1963, p. 171, connette alla «molteplicità delle funzioni economiche cui (...) può assolvere la società per azioni» ripercussioni sulla sua struttura, «che presenta variazioni imponenti, specie sotto il profilo dimensionale». Cfr. anche M. SCIUTO-P. SPADA, *op. cit.*, p. 84, i quali escludono che «nell'esperienza giuridica italiana della società per azioni, il tipo, il modello socio-economico chiamato ad orientarne l'interpretazione, sia identificabile nella *Publikumsgesellschaft*». Si esprime nel senso della configurazione della società per azioni come «un modello (...) intermedio» anche V. CALANDRA BUONAURA, *Amministrazione disgiuntiva e società di capitali*, Milano, 1984, p. 60.

<sup>12</sup> Lo si rileva in ASSOCIAZIONE PREITE, *op. loc. ultt. citt.*



zione della tipologia societaria in questione, che sin dalle origini risulta votata a rapportarsi anche a siffatte espressioni del fenomeno imprenditoriale<sup>13</sup>.

In questa ottica, un punto di sintesi fra la prospettiva di diversificare l'ambito di applicazione del modello azionario rispetto a quello della società a responsabilità limitata, da un lato, e l'esigenza di tenere in conto il profilo dimensionale medio-piccolo delle imprese rappresentanti la parte numericamente prevalente e qualitativamente più vitale del tessuto produttivo del Paese, dall'altro, può forse cogliersi nella indicazione normativa dell'ammontare del capitale minimo necessario per la costituzione della società per azioni (art. 2327 c.c.). E, d'altra parte, l'osservatorio privilegiato costituito dalla disciplina del «capitale minimo» consente di rilevare che l'evoluzione legislativa *post-codicistica* è rimasta sostanzialmente coerente all'opzione iniziale, se è vero che: *a*) in virtù dell'art. 11, legge 16 dicembre 1977, n. 904, venticinque anni dopo l'entrata in vigore del codice civile vigente, la soglia del capitale richiesto per la costituzione delle società per azioni fu innalzata da uno a duecento milioni di lire (art. 11), e fu quindi fissata in corrispondenza di un livello di capitalizzazione certo più elevato di quello richiesto in altri ordinamenti, ma pur sempre proprio dell'impresa di medie dimensioni<sup>14</sup>; *b*) che, al

---

<sup>13</sup> F. FERRARA JR.-F. CORSI, *Gli imprenditori e le società*, Milano, 2006, p. 348, nt. 1; F. GALGANO-R. GENGHINI, *op. cit.*, p. 7, ove, oltre ad ulteriori riferimenti, si riporta il passo della *Relazione* del guardasigilli (n. 942) in cui si rileva che, all'epoca dell'emanazione del codice civile, la situazione economica del Paese era «fondata più sulle medie che sulle grandi imprese». Sul punto, v. anche A. GRAZIANI, *op. cit.*, p. 171 ss.

<sup>14</sup> Si osserva in F. GALGANO-R. GENGHINI, *op. cit.*, p. 8, che all'atto dell'emanazione della legge n. 904/1977, in mancanza di precedenti interventi normativi intesi ad innalzare il livello minimo del capitale fissato nel codice civile sin dal 1942, si era nel nostro Paese verificata, «in virtù della svalutazione monetaria, una tacita e progressiva riforma che aveva ridotto il capitale minimo, fissato ad un milione di lire nel 1942, ad un valore reale pari ad appena cinquemila lire di quel tempo». E ciò, proprio mentre la direttiva comunitaria 77/91/CEE del 13 dicembre 1976, nell'art. 6, richiedeva agli stati membri di fissare normativamente la soglia del capitale minimo a non meno di venticinquemila ECU, pari a circa ventuno milioni di lire dell'epoca. Ciò posto, l'innalzamento del limite minimo del capitale sociale a duecento milioni di lire per le società per azioni ed a venti milioni di lire per le società a responsabilità limitata, dovuto appunto all'art. 11, legge n. 904/1977, mentre collocava formalmente i valori presi a riferimento dal legislatore italiano ben oltre i limiti minimi indicati dalla direttiva 77/91/CEE, in sostanza attuava un ridimensionamento significativo del pregresso valore reale del capitale minimo, considerato che, volendo semplicemente attualizzare «i valori monetari del 1942, si sarebbe dovuto richiedere un capitale minimo di almeno un miliardo di lire per la società per azioni e di almeno cinquanta milioni la società a responsabilità limitata» (sulla riforma del 1977 cfr. anche le riflessioni di G.B. PORTALE, *Capitale sociale e società*

di là della conversione in euro del valore monetario del capitale, dapprima espresso in lire, tale soglia non risulta significativamente ritoccata dai successivi interventi normativi, ivi compresa la riforma del 2003<sup>15</sup>.

In definitiva, fermo che l'istituto del «capitale minimo» ha assolto ed assolve ad una funzione di orientamento nella scelta del «tipo» societario capitalistico a cui affidare una determinata iniziativa imprenditoriale, deve osservarsi che il limite fissato nell'art. 2327 c.c. non ha di fatto precluso la fruizione del modello azionario fuori dall'orbita della «grande dimensione»<sup>16</sup>.

Ciò posto, è un fatto che la sua tendenziale *polifunzionalità*<sup>17</sup>, intesa come predisposizione a dar forma ad iniziative imprenditoriali fra loro profondamente diversificate in relazione alle dimensioni e, in ultima istanza, all'assetto degli interessi coinvolti, si è posta *ab initio* come tratto marcante ed insieme come limite intrinseco della fattispecie normativa della società per azioni<sup>18</sup>. Quest'ultima, in altri termini, così come delineata nel codice civile del 1942, si è rivelata inadeguata a dare convincenti risposte alle istanze espresse da realtà fra loro assai distanti, quali quella delle società «chiuse», nel cui contesto si pone con forza il tema della tutela della posizione dei creditori so-

---

*per azioni sottocapitalizzata*, in AA.VV., *Capitale. Euro e azioni. Conferimenti in danaro*, in *Trattato delle s.p.a.*, diretto da G.E. Colombo e G.B. Portale, 1, \*\*, Torino, 2004, p. 15 ss., il quale pone a confronto le prescrizioni della legge italiana in tema di capitale minimo con quelle degli altri Paesi chiamati ad attuare la direttiva 77/91/CEE).

<sup>15</sup> L'art. 42, d.lgs. 24 giugno 1998, n. 231, in funzione della conversione nella valuta europea del relativo valore espresso in lire, aveva fissato la soglia minima del capitale di società per azioni in centomila euro, corrispondenti a meno di duecentomilioni delle vecchie lire. Fatta salva la leggera maggiorazione, con cui si è rideterminato l'ammontare del capitale minimo in centoventimila euro, il d.lgs. n. 6/2003 ha quindi lasciato sostanzialmente inalterati i valori fissati sin dal 1977 (sulla funzione del capitale minimo cfr. *infra*, cap. II, § 4).

<sup>16</sup> Così, con particolare riguardo alla «filosofia» ispiratrice della riforma del 1977, C. ANGELICI, *La costituzione della società per azioni*, in *Trattato di dir. priv.*, diretto da P. Rescigno, XVI, Torino, 1985, p. 201. Nello stesso senso, dopo la riforma del 2003, C. MONTAGNANI, *Art. 2327*, in AA.VV., *La riforma delle società*, diretto da M. Sandulli e V. Santoro, 1, Torino, 2003, p. 35, ove ulteriori riferimenti.

<sup>17</sup> Polifunzionalità che ha indotto autorevole dottrina a rilevare che «non esiste qualcosa come una società per azioni, esistono piuttosto diverse specie di società per azioni tutte derivanti da un comune molto vago modello» (A. MIGNOLI, *op. cit.*, p. 14). Sulla *poliedricità* del modello della società per azioni, cfr. anche A. GRAZIANI, *op. loc. ultt. citt.*; G. ROSSI, *op. cit.*, p. 890 ss.; G. COTTINO-G. MINERVINI, *op. cit.*, p. 120. E v. anche M. SCIUTO-P. SPADA, *op. cit.*, p. 84 s.

<sup>18</sup> A. GRAZIANI, *op. loc. ultt. citt.* Cfr. anche R. WEIGMANN, *Società per azioni*, in *Dig. disc. priv., sez. comm.*, XIV, Torino, 1997, p. 338 ss. e, da ultimo, M. NOTARI, *Disposizioni generali. Conferimenti. Azioni*, in AA.VV., *Diritto delle società. Manuale breve*, cit., p. 119 s.



ciali e con minore intensità quello della tutela dei soci di minoranza<sup>19</sup>, e quella delle società «aperte», con riguardo alle quali il drenaggio di capitale nell'ambito del mercato pone, da un lato, il problema di assicurare adeguata tutela alle situazioni giuridiche facenti capo alle molteplici categorie di soggetti che, pur non assumendo ruoli di protagonismo attivo nella vita sociale, sono a diverso titolo coinvolti nelle vicende dell'impresa, ed enfatizza, dall'altro, la rilevanza della dialettica fra maggioranza e *management*<sup>20</sup>.

Sulla base di tali considerazioni, deve in certo senso convenirsi che la disciplina codicistica della società per azioni ha, sin dall'introduzione, posto all'attenzione degli operatori e degli interpreti il tema della sua stessa riforma<sup>21</sup>.

In questa prospettiva, a fronte di una prima serie di provvedimenti che, come si vedrà, per quanto legati da un ideale *fil rouge* – per parte rinvenibile anche nella comune ispirazione *comunitaria*<sup>22</sup> –, non si prestavano ad essere ricondotti all'interno di un quadro sistematico coerente, soltanto nell'ultimo decennio il legislatore ha posto mano ad ripensamento complessivo della disciplina della società per azioni, a cui si è giunti, passando attraverso il d.lgs. 24 febbraio 1998, n. 58, recante il *Testo unico delle disposizioni in tema di intermediazione finanziaria*, con il già menzionato d.lgs. n. 6/2003<sup>23</sup>.

---

<sup>19</sup> Sul tema della tutela delle minoranze in seno alle società non quotate si vedano le riflessioni di C. ANGELICI, *Soci e minoranze nelle società non quotate*, in AA.VV., *La riforma delle società per azioni non quotate*, a cura di M. Porzio, M. Rispoli Farina, G. Rotondo, Milano, 2000, p. 33 ss.

<sup>20</sup> T. ASCARELLI, *Teorie giuridiche e fatti sperimentali in tema di società*, in *Riv. dir. comm.*, 1955, I, p. 553; ID., *Tipologia delle società per azioni e disciplina giuridica*, in *Problemi giuridici*, II, Milano, 1959, p. 1001; G. OPPO, *Prospettive di tutela e riforma della società per azioni*, in *Riv. soc.*, 1961, p. 361. Cfr. anche A. GRAZIANI, *op. cit.*, p. 173, il quale rileva che «troppo spesso, quando si parla di società per azioni, si pensa solo a grandissime concentrazioni di capitali, per lo più a tendenza monopolistica; e a queste (poche) grandissime società per azioni ci si riferisce quando si vuol procedere a una valutazione politica della disciplina giuridica delle società. Mentre la tutela dei contrapposti interessi, che entrano in gioco nella società per azioni, andrebbe diversamente affrontata in queste società così diverse dal punto di vista della struttura economica; e diversa dovrebbe essere la composizione dei conflitti di interessi in giuoco, e diverso il metodo di composizione».

<sup>21</sup> F. FERRARA JR.-F. CORSI, *op. cit.*, p. 348.

<sup>22</sup> Cfr. *infra*, § 3. Per una panoramica illustrazione dei contenuti delle direttive e, più in generale, dei provvedimenti di fonte comunitaria che hanno scandito l'evoluzione della disciplina delle società per azioni, cfr. F. FERRARA JR.-F. CORSI, *op. loc. ultt. citt.*; G. FERRI, *op. cit.*, p. 8.

<sup>23</sup> Che la riforma della disciplina dei mercati finanziari costituisca il più importante prodomo della riforma della disciplina delle società di capitali non quotate è opinione assoluta-

La complessa evoluzione normativa dell'istituto – i cui passaggi fondamentali saranno di seguito ripercorsi succintamente e soltanto per completezza di esposizione – restituisce comunque l'immagine della società per azioni quale modello giuridico che, fra quelli finalizzati all'organizzazione ed all'esercizio delle attività imprenditoriali, si presenta senza dubbio come il più raffinato e sofisticato: sin quasi a perdere, come tende a rilevare un indirizzo di pensiero, i tratti della fattispecie societaria delineata dall'art. 2247 c.c.<sup>24</sup>.

### 3. *L'evoluzione normativa della disciplina della società per azioni dal codice civile del 1942 alla riforma organica del 2003: coordinate essenziali*

Sullo sfondo di un fecondo confronto culturale sviluppatosi a partire dalla metà dello scorso secolo, che sortì e fu esso stesso alimentato da alcuni noti ed importanti progetti di riforma<sup>25</sup>, il primo intervento normativo di rilevante impatto sulla disciplina codicistica della società per azioni è stato probabilmente rappresentato dal d.p.r. 29 dicembre 1969, n. 1127, emanato in at-

---

mente condivisa in dottrina. Il punto viene efficacemente evidenziato, comunque, in ASSOCIAZIONE PREITE, *op. cit.*, p. 12.

<sup>24</sup> G. OPPO, *Le grandi opzioni della riforma e la società per azioni*, in *Riv. soc.*, 2003, p. 471 ss. Così anche F. FERRARA JR.-F. CORSI, *op. cit.*, p. 344, facendo leva sulla esclusione degli apporti di opere e servizi dalla formazione del capitale e sulla sostanziale elisione del profilo dell'*esercizio in comune*.

<sup>25</sup> Diversi progetti di riforma organica in materia di società per azioni furono redatti sin dagli anni '50 e possono leggersi in *Riv. soc.*, 1956, p. 600. Il 12 settembre 1958 fu presentata alla Camera dei deputati la proposta di legge, ispirata da Tullio Ascarelli (*ivi*, p. 604 ss.), d'iniziativa degli onorevoli Ugo La Malfa e Riccardo Lombardi. Mentre risale al 1965 l'approvazione del progetto di riforma conosciuto attraverso il nome del presidente della commissione ministeriale che ne curò la redazione, Alfredo De Gregorio. Tale progetto, elaborato sulla base di una relazione presentata nel 1961 (anch'essa pubblicata in *Riv. soc.*, 1964, p. 431), venne approvato con modificazioni dal Consiglio dei ministri, ma non approdò mai alla dimensione normativa. Nell'ambito dell'ampia letteratura sul tema della riforma della società per azioni prodotta in quegli anni, oltre a quelli citati in nt. 20, paiono fondamentali, i contributi di G. AULETTA, *L'ordinamento delle società per azioni* e G. FERRI, *La tutela dell'azionista in una prospettiva di riforma*, ambedue in *Riv. soc.*, 1961, pp. 1 ss. e 117 ss.; F. FERRARA JR., *La riforma delle società per azioni*, *ivi*, 1962, p. 186; M. GHIDINI, *Contributo agli studi per la riforma delle società per azioni*, *ivi*, 1963, p. 621; G. OPPO, *La tutela dell'azionista nel progetto di riforma*, *ivi*, 1966, p. 1220.