

Sottoscrizione. In mancanza di disciplina ad hoc

Il diritto di opzione è trasferibile nei limiti delle quote

Angelo Busani

■ Se l'aumento a pagamento del capitale sociale deliberato dai soci di una Srl rimane inoptato, la parte non sottoscritta dai soci cui è riservato il **diritto di sottoscrizione** non può andare ad altri soci o a terzi, a meno che:

■ vi sia una clausola dello statuto che detti una specifica disciplina circa la collocazione della parte di aumento di capitale che rimanga inoptata; oppure, in mancanza di una clausola del genere:

■ l'assemblea dei soci, nel deliberare l'aumento di capitale, disciplini espressamente l'eventualità della mancata sottoscrizione, in tutto o in parte, dell'aumento di capitale e il suo collocamento fuori del perimetro di coloro cui l'aumento era stato offerto in sottoscrizione.

Secondo la massima n. 157, del Consiglio notarile di Milano, lo si ricava, da un lato, dall'articolo 2481-bis, comma 1, del Codice civile, secondo cui l'aumento può essere destinato alla sottoscrizione di terzi non soci qualora lo preveda una clausola statutaria; e, d'altro lato, dall'articolo 2481-bis, comma 2, ultimo periodo, nella parte in cui afferma che la decisione di aumento del capitale può anche consentire, disciplinandone le modalità, che la parte non sottoscritta da uno o più soci sia sottoscritta dagli altri soci o da terzi.

La massima si occupa poi del tema se sia possibile ipotizzare la **circolazione del diritto di sottoscrizione** (cessione da parte del soggetto che avrebbe il diritto di opzione): se lo statuto e la delibera di emissione dell'aumento non dispongano nulla sul punto, la massima afferma la regola della trasferibilità del diritto di opzione negli eventuali limiti per la circolazione delle partecipazioni sociali.

In mancanza di una disciplina contenuta nella delibera di aumento o nello statuto, il regime di circolazione dei diritti di opzione dovrebbe essere il medesimo previsto dalla legge o dallo statuto per la circolazione delle partecipazioni sociali. Pertanto, se la

circolazione delle quote è libera da limiti, è pure libera quella dei diritti; se la circolazione delle quote è limitata da diritti di prelazione o clausole di gradimento, lo stesso accade se oggetto di trasferimento siano i diritti di opzione. Pensare che il diritto di sottoscrivere un aumento non possa circolare significherebbe dimenticare che, in assenza di limitazioni statutarie alla circolazione delle partecipazioni, lo stesso risultato si ottiene sottoscrivendo l'aumento e con la immediata cessione della partecipazione acquisita.

Quanto poi alla possibilità di dettare regole di circolazione dell'inoptato sia nello statuto sia nella delibera con la quale si di-

LE DUE VIE

L'inoptato può essere destinato ad altri soci o a terzi solo se previsto da statuto o delibera

sponere l'aumento di capitale, non vi sono limitazioni all'ampia autonomia che la legge implicitamente concede non disciplinandola materia: e ciò sotto ogni possibile aspetto coinvolto, vale a dire, ad esempio, in termini di destinatari dei diritti di opzione, di modalità di effettuazione dell'offerta dei diritti inoptati e di prezzi di esercizio delle opzioni. Non vi sarebbero ragioni per limitare l'autonomia deliberativa nello stabilire prezzi differenti per l'inoptato rispetto al prezzo di esercizio proposto ai soggetti aventi, in prima battuta, il diritto di sottoscrizione; né vi sono limiti ad impedire che la determinazione del prezzo di esercizio delle opzioni sia demandata a una decisione dell'organo amministrativo (agli amministratori può essere addirittura delegata l'intera decisione di aumento di capitale, anche con facoltà di limitare o escludere il diritto di opzione).