

Accedi alla sezione:

Cerca un notaio

Massime Commissione Società

Massime Commissione Terzo Settore

Prassi Registro Imprese

Orientamenti Ispettivi

Convegni

Attività per i cittadini

Inserisci il tuo curriculum

Attività per le imprese

Biblioteca

Amministrazione Trasparente

PagoPA

## Massima n. 171 Nozione di categorie di quote di s.r.l. PMI (art. 26, comma 2, d.l. 179/2012; art. 2468 c.c.)

Massima

*Le categorie di quote delle s.r.l. PMI si caratterizzano per la circostanza di attribuire a tutti i loro possessori "diritti diversi" dai diritti spettanti agli altri soci c/o alle quote di altre categorie, ma al contempo uguali ai diritti spettanti alle quote della medesima categoria.*

*Lo statuto può liberamente stabilire che le quote di ciascuna categoria: (i) abbiano tutte la medesima misura, essendo in tal caso necessario che la misura e il numero delle quote di ciascuna categoria costituiscano elementi dello statuto sociale, oppure (ii) siano di misura variabile e divisibile, al pari delle partecipazioni "individuali" secondo il regime legale ordinario delle s.r.l.*

*Le quote di categoria possono appartenere a uno o più soci e possono coesistere sia con la presenza di partecipazioni individuali sia con la presenza di altre categorie di quote. Il medesimo soggetto può essere contemporaneamente titolare di una partecipazione individuale e di una o più quote di una o più categorie. La presenza di categorie di quote non impedisce alla società di attribuire diritti particolari a uno o più soci, ai sensi dell'art. 2468, comma 3, c.c., tanto nell'ipotesi in cui essi siano titolari di una partecipazione individuale quanto nell'ipotesi in cui essi siano titolari solamente di quote di categoria.*

*Il trasferimento delle quote di categoria è assoggettato, salvo diversa disposizione statutaria, alla medesima disciplina legale e statutaria applicabile al trasferimento delle partecipazioni sociali. Il trasferimento di quote di categoria comporta di regola il passaggio anche dei diritti diversi che caratterizzano la categoria medesima, mentre il trasferimento delle partecipazioni individuali non comporta di regola il passaggio dei diritti particolari eventualmente spettanti al socio alienante.*

Motivazione

1. - La facoltà di emettere "categorie di quote" - inizialmente concessa alle sole s.r.l. *start up* innovative e poi estesa a tutte le s.r.l. PMI in forza della novella introdotta dal d.l. 50/2017 - richiede l'individuazione del concetto di *categoria*, per comprendere in cosa si distinguono le quote "di categoria" dalle quote che potremmo dire "individuali" od "ordinarie", nonché per individuare i limiti del loro utilizzo da parte delle s.r.l., anche in casi di compresenza delle une e delle altre.

A tal riguardo, si può anzitutto notare che il concetto di "categoria", nell'ambito della disciplina delle società azionarie, è caratterizzato sia dalla c.d. "standardizzazione" delle partecipazioni della medesima categoria, che hanno tutte la *medesima misura*, al pari di tutte le azioni emesse dalla medesima società, sia dalla presenza di *diritti diversi* che connotano tutte le azioni della medesima categoria e che differiscono dai diritti di tutte le azioni non appartenenti alla medesima categoria, ma che al tempo stesso sono *uguali* nell'ambito della categoria stessa.

Nell'ambito delle s.r.l. - in mancanza di una regola che imponga l'uguaglianza del valore nominale di tutte le partecipazioni sociali - si deve invece ritenere ammissibile la configurazione sia di categorie di quote in senso stretto (che potremmo quindi definire come categorie di quote "standardizzate"), caratterizzate dall'uguaglianza della misura delle quote e dei diritti che esse attribuiscono, sia di categorie di quote "nonstandardizzate", connotate solo dalla uguaglianza (e dalla "spersonalizzazione") dei diritti diversi che esse attribuiscono ai loro titolari. Nel primo caso, lo statuto deve determinare non solo i diritti spettanti alle quote di ciascuna categoria, bensì anche la loro *misura* e il loro *numero*. Nel secondo caso, invece, al pari di quanto avviene di norma nelle s.r.l., il numero e la misura delle quote di categoria non costituiscono oggetto di determinazione ad opera dello statuto, bensì sono rimesse alle vicende circolatorie poste in essere tra i soci, nel rispetto degli eventuali limiti statuari in tema di trasferimento e di divisione delle quote sociali.

L'ammissibilità di entrambe le configurazioni delle categorie di quote si argomenta anzitutto in base alla terminologia utilizzata dal legislatore, che nell'art. 26, comma 2, d.l. 179/2012 riproduce quasi testualmente il dettato dell'art. 2348 c.c. in tema di categorie di azioni, richiamando così le nozioni giuridiche che caratterizzano tale istituto. Anche da un punto di vista logico, del resto, la mera facoltà di attribuire alle partecipazioni sociali "diritti diversi" non avrebbe richiesto necessariamente l'utilizzo del concetto di "categoria", che implica evidentemente un connotato ulteriore, consistente appunto nella *standardizzazione* delle partecipazioni alle quali vengono attribuiti i diritti diversi. Viene cioè derogata la tendenziale unitarietà delle partecipazioni sociali delle s.r.l., le quali di regola non costituiscono porzioni predeterminate del capitale sociale, suscettibili di essere possedute in numero variabile dal medesimo soggetto, bensì rapporti sociali unitari, ciascuno dei quali facenti capo a un socio.

D'altro canto, quand'anche si volesse attribuire all'art. 2468, comma 1, c.c. - nella parte in cui sancisce che "le partecipazioni dei soci *non possono essere rappresentate da azioni*" - il significato di un divieto di suddivisione delle quote di s.r.l. in un numero predeterminato di partecipazioni standardizzate e di uguale misura, si dovrebbe comunque ritenere che è proprio questa regola ad essere derogata dall'art. 26, comma 2, d.l. 179/2012, che estende alle s.r.l. una "tecnica" di conformazione delle partecipazioni sociali tipica delle società azionarie. È vero che l'altra disposizione dell'art. 2468, comma 1, c.c. (ossia il divieto di offrire al pubblico le quote di s.r.l.) è derogata *in modo espressivo* dal successivo art. 26, comma 5, d.l. 179/2012, mentre il comma 2 non contiene una deroga altrettanto espressa. Ma non può certo ritenersi necessario il formale riferimento alla norma oggetto di deroga, essendo il contenuto della disposizione derogatoria di per sé sufficiente per rendere inapplicabile il precetto generale cui si fa eccezione.

Tutto ciò non implica, per altro verso, che alla s.r.l. PMI - e con tutta probabilità anche alle s.r.l. in generale - sia fatto divieto di individuare una pluralità di partecipazioni (non predeterminate nel numero e nella misura, e quindi non standardizzate) dotate dei medesimi "diritti diversi", e come tali aventi un contenuto differente rispetto alle partecipazioni degli altri soci.

In tali circostanze, l'unica differenza tra s.r.l. PMI e s.r.l. non PMI dovrebbe essere la seguente. Da un lato, lo statuto di una s.r.l. non PMI deve comunque individuare soggettivamente i soci titolari cui spettano siffatti diritti particolari "di gruppo", eventualmente adottando anche una denominazione collettiva degli stessi soci e/o delle loro partecipazioni. Non ci troveremo di fronte a una "categoria", bensì a una *pluralità di diritti particolari* ai sensi dell'art. 2468, comma 3, c.c., caratterizzati dal fatto di essere attribuiti in modo uguale a due o più soci, singolarmente individuati dallo statuto (ed eventualmente con l'espressa previsione della loro trasferibilità unitamente alle quote dei loro titolari, in caso di trasferimento totale o parziale delle quote medesime). Dall'altro lato, invece, lo statuto di una s.r.l. PMI può limitarsi a determinare *ex ante* quote che attribuiscono i diritti diversi, senza individuare singolarmente i soci che ne sono titolari, ferma restando la variabilità della loro misura, rimessa alle vicende di circolazione e di divisione ad opera degli stessi soci.

In estrema sintesi, si possono configurare tre diverse modalità con cui una s.r.l. PMI attribuisce *i medesimi diritti* (particolari o diversi) a una *pluralità di soci*: (i) la prima, consentita a tutte le s.r.l., è l'attribuzione di "diritti particolari di gruppo", a una serie di soci individualmente nominati dallo statuto, con la previsione della trasferibilità dei diritti in caso di trasferimento della partecipazione; (ii) la seconda è l'attribuzione di "diritti diversi" a una parte predeterminata delle quote che rappresentano il capitale sociale, senza individuazione statutaria dei rispettivi titolari, ma senza standardizzazione delle quote stesse ("categorie di quote non standardizzate"); (iii) la terza è l'attribuzione di "diritti diversi" a una parte predeterminata delle quote in cui è suddiviso il capitale sociale, aventi tutte la medesima misura ed essendo quindi suscettibili di essere detenute in numero variabile da uno o più soci, ovviamente senza individuazione statutaria dei rispettivi titolari ("categoria di quote standardizzate").

2. - La facoltà di suddividere il capitale sociale in quote "individuali" o in "categorie di quote" non rappresenta necessariamente una scelta riferita all'intero capitale sociale, che può invero essere suddiviso al tempo stesso sia in quote individuali che in categorie di quote. Nessuna esigenza logica impedisce la coesistenza delle due tecniche di configurazione delle partecipazioni sociali, né v'è traccia nella legge di alcun elemento che deponga in tal senso. Anzi, il fatto che la legge preveda espressamente (per le s.r.l. *start up* innovative) che al venir meno della qualifica soggettiva che consente l'emissione di categorie di quote mantengono efficacia le relative clausole statutarie "limitatamente alle quote di partecipazione già sottoscritte" comporta quale inevitabile conseguenza che possano coesistere nella medesima s.r.l. sia le quote di categoria sia le quote individuali.

Anche la scelta di attribuire "diritti particolari" a singoli soci, ai sensi dell'art. 2468, comma 3, c.c., o "diritti diversi" a categorie di quote, ai sensi dell'art. 26, comma 2, d.l. 179/2012, quale tecnica per derogare all'uguaglianza dei diritti spettanti ai soci di una medesima s.r.l., non costituisce una scelta alternativa. Anche a tal proposito, non vi sono esigenze logiche, né spunti normativi, che impediscano a una s.r.l. PMI di avvalersi contemporaneamente di entrambe le modalità per variare i diritti amministrativi e/o patrimoniali dei suoi soci. Né vi sono ragioni per impedire al medesimo socio di essere titolare, al contempo, di diritti particolari ai sensi dell'art. 2468, comma 3, c.c., e di una o più quote di una categoria che attribuisce ulteriori diritti diversi. E ciò potrà accadere tanto nell'ipotesi in cui egli detenga, oltre alle quote di categoria, una partecipazione individuale (al cui trasferimento il diritto particolare si estingue, o, se lo statuto lo prevede espressamente, si trasferisce anch'esso insieme alla partecipazione), quanto nell'ipotesi in cui egli sia titolare soltanto di quote di categoria (con la precisazione che in caso di alienazione di tutte le quote di categoria egli perderà necessariamente anche il diritto particolare attribuitogli ex art. 2468, comma 3, c.c.).

La possibile coesistenza di quote individuali e di categorie di quote, nonché di diritti particolari e di diritti diversi di una o più categorie, non sembra poter dar luogo a conflitti o incompatibilità tra le une e gli altri. Si tratta in ogni caso di diritti di fonte statutaria, senza che sia possibile individuare una preminenza dell'una o dell'altra tipologia. Di conseguenza, un eventuale contrasto tra diritti particolari e diritti diversi di categoria si risolve, in ultima analisi, in una questione di interpretazione delle clausole statutarie concretamente adottate da ciascuna società.

3. - Un importante corollario dell'individuazione della nozione di "categoria di quote" quale insieme di quote predeterminate dallo statuto, che attribuiscono a tutti coloro che le posseggono *diritti tra loro uguali, ma al contempo diversi* da quelli spettanti agli altri soci e/o alle altre categorie, può essere infine colto sul piano delle regole applicabili in caso di trasferimento.

Proprio la *spersonalizzazione* che connota le categorie di quote - siano esse standardizzate o non standardizzate - consente infatti di affermare che, mentre il trasferimento delle partecipazioni individuali non comporta di regola il passaggio dei diritti particolari eventualmente spettanti al socio alienante, il trasferimento di quote di categoria comporta di regola il passaggio anche dei diritti diversi che caratterizzano la categoria medesima. Deve cioè ritenersi che la caratteristica "personalistica" dei diritti particolari ai sensi dell'art. 2468, comma 2, c.c., lasci in tal caso il passo a una tendenziale "spersonalizzazione" delle quote di categorie, proprio perché standardizzate e dotate nel loro complesso dei medesimi "diritti diversi", a prescindere dall'identità soggettiva di chi ne divenga titolare.

Resta peraltro ferma la possibilità che lo statuto sociale - così come può derogare alla immodificabilità e intrasferibilità dei diritti particolari, rendendoli trasferibili alle medesime condizioni cui è sottoposto il trasferimento della partecipazione sociale del socio che ne è titolare - deroghi la regola della trasferibilità dei diritti diversi delle quote di categoria. E ciò potrà avvenire sia contemplando l'automatica conversione delle quote di una categoria, ove trasferite a terzi (od ove trasferite a soggetti aventi o non aventi determinate caratteristiche), in quote di un'altra categoria, sia prevedendo la loro "trasformazione" in quote individuali, prive di diritti diversi e di diritti particolari.







Accedi alla sezione:

[Cerca un notaio](#)[Massime Commissione Società](#)[Massime Commissione Terzo Settore](#)[Prassi Registro Imprese](#)[Orientamenti Ispettivi](#)[Convegni](#)[Attività per i cittadini](#)[Inserisci il tuo curriculum](#)[Attività per le imprese](#)[Biblioteca](#)[Amministrazione Trasparente](#)[PagoPA](#)

## 172 Modalità e condizioni di emissione di categorie di quote di s.r.l. PMI (art. 26, comma 2, d.l. 179/2012)

MASSIMA

In mancanza di diverse disposizioni dello statuto, l'emissione di nuove categorie di quote da parte di una s.r.l. PMI è deliberata dall'assemblea dei soci con le maggioranze richieste dalla legge o dallo statuto per le modificazioni statutarie, a condizione che sia rispettato il principio di parità di trattamento dei soci. Ciò può pertanto verificarsi qualora l'emissione di una nuova categoria di quote avvenga: (i) in forza di un aumento del capitale sociale offerto in opzione ai soci in proporzione alle partecipazioni detenute; (ii) in forza di conversione obbligatoria di una parte proporzionale di tutte le partecipazioni sociali già esistenti; (iii) in forza di conversione facoltativa delle partecipazioni sociali già esistenti, offerta a tutti i soci in proporzione alle partecipazioni detenute.

Qualora l'emissione di quote di categoria, pur essendo deliberata secondo una delle predette modalità, comporti l'attribuzione di diritti diversi suscettibili di pregiudicare i diritti particolari già spettanti a uno o più soci, ai sensi dell'art. 2468, comma 3, c.c., essa richiede il consenso dei soci i cui diritti particolari vengono pregiudicati, a meno che lo statuto ne consenta la modificazione a maggioranza, ai sensi dell'art. 2468, comma 4, c.c. Analogamente, qualora l'emissione di quote di categoria, pur sempre nell'ambito di una delle predette modalità, comporti l'attribuzione di diritti diversi suscettibili di pregiudicare i diritti diversi già spettanti a un'altra categoria di quote, essa richiede l'approvazione dell'assemblea dei titolari delle quote della categoria pregiudicata.

Resta in ogni caso ferma la possibilità che si configuri, in presenza dei presupposti previsti dalla legge, la causa di recesso prevista dall'art. 2473, comma 1, c.c., consistente nel "compimento di operazioni che comportano (...) una rilevante modificazione dei diritti attribuiti ai soci a norma dell'articolo 2468, quarto comma".

È invece richiesto, salvo diversa disposizione dello statuto, il consenso unanime di tutti i soci (o quanto meno dei soci in concreto pregiudicati) in caso di emissione di una nuova categoria di quote qualora non sia rispettato il principio di parità di trattamento, ed in particolare qualora l'emissione avvenga: (i) in forza di un aumento del capitale sociale con esclusione o limitazione del diritto di opzione; (ii) in forza di conversione obbligatoria di una parte non proporzionale delle partecipazioni sociali già esistenti; (iii) in forza di conversione facoltativa delle partecipazioni sociali già esistenti, offerta solo a una parte dei soci o comunque non in proporzione alle partecipazioni da essi detenute.

MOTIVAZIONE

1. - A differenza di quanto avviene in caso di attribuzione di diritti particolari ai sensi dell'art. 2468, comma 3, c.c. - che di regola richiede il consenso unanime dei soci, al pari della loro modificazione e soppressione - l'emissione di categorie di quote dotate di diritti diversi, ai sensi dell'art. 26, comma 2, d.l. 179/2012, può configurarsi, in particolari circostanze, come una modificazione dello statuto assoggettata alla regola maggioritaria valevole in generale per le modificazioni statutarie di s.r.l.

La regola della unanimità in caso di introduzione e modificazione dei diritti particolari si giustifica essenzialmente in base al fatto che tale vicenda incide (quasi) per definizione in modo diverso sui diritti spettanti ai soci della società, apportando una eccezione al principio di uguaglianza e proporzionalità del contenuto delle partecipazioni sociali solo per alcuni soci o comunque in modo personalistico e non collettivo. A ben vedere, invece, l'attribuzione di diritti diversi mediante l'emissione di una nuova categoria di quote può avvenire anche in modo tale da trattare tutti i soci in modo paritetico, in dipendenza della partecipazione da essi detenuta, senza distinzioni personalistiche tra gli uni e gli altri.

Si deve quindi ritenere che il principio maggioritario possa trovare applicazione proprio in tali casi e a queste condizioni, ossia qualora l'emissione avvenga nel rispetto della parità di trattamento di tutti i soci. In tali circostanze, infatti, viene meno il motivo per il quale il legislatore ha imposto la regola eccezionale dell'unanimità in luogo del principio maggioritario, che può dunque mantenere vigore anche se per effetto della deliberazione vengono introdotti diritti diversi spettanti solo a una categoria di quote.

Le vicende che consentono il rispetto della parità di trattamento, come analiticamente indicato nella massima, sono essenzialmente le seguenti: (i) emissione di una nuova categoria di quote mediante un aumento del capitale sociale offerto in opzione ai soci in proporzione alle partecipazioni detenute; (ii) emissione di una nuova categoria di quote mediante conversione obbligatoria di una parte proporzionale di tutte le partecipazioni sociali già esistenti; (iii) emissione di una nuova categoria di quote mediante conversione facoltativa delle partecipazioni sociali già esistenti, offerta a tutti i soci in proporzione alle partecipazioni detenute. In ciascuno di questi casi, si verifica sia una modificazione del contenuto delle partecipazioni sociali, mediante la creazione di una categoria di quote dotate di diritti diversi, ma ciò avviene in modo uguale per tutti i soci o almeno mediante un'offerta rivolta in modo uguale a tutti i soci. L'identità dell'interesse comune, pertanto, giustifica l'applicazione del generale principio di maggioranza, senza che sia necessario ricorrere alla regola unanimitaria, eccezionalmente prevista dalla legge solo qualora venga meno l'identità dell'interesse comune dei soci.

2. - Quanto sin qui argomentato va riferito alle ipotesi in cui l'attribuzione dei diritti diversi alla nuova categoria di quote (oltre ad avvenire nel rispetto della parità di trattamento tra i soci) non comporti un pregiudizio nei confronti di diritti particolari già attribuiti a uno o più soci ai sensi dell'art. 2468, comma 3, c.c., o di diritti diversi già spettanti a un'altra categoria di quote, ai sensi dell'art. 26, comma 2, d.l. 179/2012. Qualora invece l'emissione della nuova categoria di quote, pur avvenendo secondo una delle modalità che consentono di rispettare la parità di trattamento, comportasse un simile pregiudizio, si può continuare ad applicare il principio di maggioranza, ma si richiede il consenso dei titolari dei diritti particolari pregiudicati o l'approvazione dei titolari delle quote della categoria pregiudicata.

Nel primo caso, non dovrebbero esservi dubbi che sia necessario il consenso di tutti i titolari dei diritti particolari pregiudicati, non essendovi modo di applicare ad essi la regola maggioritaria, sia in virtù del disposto dell'art. 2468, comma 4, c.c. sia per la mancanza di un interesse comune dei titolari di diritti particolari (sempre che, beninteso, lo statuto non preveda diritti particolari omogenei a una pluralità di soci e disponga la regola maggioritaria per il rilascio del loro consenso in caso di modifica dei loro diritti particolari). D'altro canto, va altresì motivata l'affermazione contenuta nella massima, relativamente al fatto che in tal caso, pur essendo necessario il consenso dei titolari dei diritti particolari, è sufficiente la deliberazione maggioritaria dell'assemblea "generale" dei soci. Ed invero, la deroga della regola unanimità stabilita dall'art. 2468, comma 4, c.c., per le modificazioni dei diritti particolari (che non si accontenta del consenso dei titolari dei diritti particolari, bensì richiede il consenso di tutti i soci), si fonda in tal caso proprio sulla diversa natura dei diritti diversi, attribuiti in modo uguale e proporzionale a tutte le quote di una categoria, le quali sono emesse, nelle ipotesi di cui qui si discute, nel rispetto della parità di trattamento di tutti i soci.

Nel secondo caso, l'emissione di una nuova categoria di quote, che sia suscettibile di pregiudicare i diritti diversi di un'altra preesistente categoria di quote, richiede l'approvazione dei titolari di queste ultime. Il punto è oggetto di approfondimento nella successiva massima 177, ove si sostiene che l'approvazione costituisce di regola oggetto di una deliberazione assunta a maggioranza dai titolari delle quote della categoria interessata, con i quorum, le modalità e le forme previste per le deliberazioni assembleari di modifica dello statuto, sempre che lo statuto stesso non disponga diversamente.

3. - Rimane infine da verificare se la deliberazione assunta a maggioranza dall'assemblea dei soci, avente ad oggetto una delle predette modalità di emissione di una nuova categoria di quote, possa dar luogo alla tutela individuale del socio che non ha votato a favore della proposta di deliberazione, configurando una causa legale di recesso dalla società ai sensi dell'art. 2473 c.c. La fattispecie che può venire in considerazione a tal proposito - senza che ciò incida in ogni caso sulla validità e sull'efficacia della deliberazione assunta a maggioranza - è l'ultima di quelle previste dall'art. 2473, comma 1, c.c., e precisamente il "compimento di operazioni che comportano (...) una rilevante modificazione dei diritti attribuiti ai soci a norma dell'art. 2468, quarto comma".

E' evidente che la lettera della legge considera espressamente solo una delle ipotesi sin qui contemplate, posto che la legge presuppone la preesistenza di diritti particolari ai sensi dell'art. 2468, comma 3, c.c. (e la possibilità che essi siano modificabili a maggioranza, giacché sarebbe altrimenti applicabile la regola del consenso unanime imposta dall'art. 2468, comma 4, c.c., rendendo quindi inapplicabile il recesso). Non rientrano invece nella fattispecie espressamente definita dalla legge le altre ipotesi descritte nella massima, ossia quella della deliberazione maggioritaria di emissione di una nuova categoria di quote in mancanza di preesistenti diritti particolari e di preesistenti diritti diversi, nonché quella della deliberazione maggioritaria di emissione di una nuova categoria di quote in presenza di preesistenti diritti diversi di un'altra categoria di quote (e approvazione a maggioranza da parte dell'assemblea speciale dei titolari di queste ultime).

Tuttavia, occorre considerare che la disposizione ora esaminata è stata scritta nell'ambito di un quadro normativo in cui l'unica tecnica a disposizione delle s.r.l. per derogare al principio di uguaglianza del contenuto delle partecipazioni sociali era (ed è tuttora, per le s.r.l. non PMI) quella dei diritti particolari, senza facoltà alcuna di attribuire diritti diversi mediante l'emissione di categorie di quote. Ne consegue che, mutato il sistema normativo applicabile alle s.r.l. PMI, potrebbe essere fondato il tentativo di estendere la causa legale di recesso in parola anche alle operazioni che comportano una "rilevante modifica dei diritti dei soci" in generale, e non solo dei diritti particolari ai sensi dell'art. 2468, comma 3, c.c.

Occorre dunque tenere in considerazione una possibile interpretazione in tal senso, allorché l'assemblea di una s.r.l. deliberasse a maggioranza - pur nel rispetto della parità di trattamento e pur in assenza di un possibile pregiudizio nei confronti di diritti particolari già attribuiti a uno o più soci ai sensi dell'art. 2468, comma 3, c.c. - l'emissione di una categoria di quote fornite di diritti diversi. Ciò non inficerebbe la validità, l'efficacia o la "omologabilità" della deliberazione (che non richiede alcun preventivo requisito formale o sostanziale quando anche suscettibile di configurare una causa di recesso), bensì potrebbe dar luogo a conseguenze rilevanti sul piano patrimoniale e amministrativo nel rapporto tra la società e i soci, delle quali è bene che gli organi sociali siano preventivamente edotti.







Accedi alla sezione:

[Cerca un notaio](#)[Massime Commissione Società](#)[Massime Commissione Terzo Settore](#)[Prassi Registro Imprese](#)[Orientamenti Ispettivi](#)[Convegni](#)[Attività per i cittadini](#)[Inserisci il tuo curriculum](#)[Attività per le imprese](#)[Biblioteca](#)[Amministrazione Trasparente](#)[PagoPA](#)

## 173 Contenuto dei diritti diversi delle categorie di quote di s.r.l. PMI (art. 26, commi 2 e 3, d.l. 179/2012)

MASSIMA

Nella determinazione del contenuto delle quote di categoria delle s.r.l. PMI, ossia nella determinazione dei "diritti diversi" ad esse attribuiti, l'autonomia statutaria incontra sia i limiti generali desumibili dal sistema del diritto societario (quale ad esempio il divieto di patto leonino di cui all'art. 2265 c.c., che impedisce di configurare una categoria di quote del tutto prive del diritto agli utili o della partecipazione alle perdite) sia i limiti stabiliti dalla legge in materia di s.r.l. (quale ad esempio il necessario diritto di recesso al verificarsi di una delle cause inderogabili previste dall'art. 2473 c.c.).

I diritti diversi che connotano una categoria di quote possono avere ad oggetto la circolazione delle quote, tanto nel senso di attribuire solo a una categoria di quote il diritto previsto da una clausola limitativa della circolazione delle altre partecipazioni sociali (quale ad esempio il diritto di esercitare la prelazione in caso di alienazione di una di esse o il diritto di esprimere il gradimento), quanto nel senso di assoggettare solo una categoria di quote agli obblighi, oneri o soggezioni derivanti da tali clausole (come può ad esempio accadere qualora lo statuto preveda solo per una categoria di quote l'obbligo di concedere la prelazione ai titolari di un'altra categoria di quote o ad altri soci singolarmente individuati o il divieto di alienazione in mancanza di gradimento o la soggezione al diritto di riscatto spettante a un'altra categoria di quote o ad altri soci singolarmente individuati).

Resta in ogni caso ferma la possibilità di configurare, ai sensi dell'art. 2468, comma 3, c.c., "diritti particolari" a favore di singoli soci, con uguale contenuto dei "diritti diversi" che connotano una categoria di quote, sia nelle s.r.l. PMI sia nelle s.r.l. non PMI.

MOTIVAZIONE

Il tema dell'ampiezza e dei limiti del contenuto dei "diritti diversi" delle categorie di quote di s.r.l. PMI costituisce oggetto di diverse massime (si vedano in particolare, oltre a questa, le massime n. 174, 175 e 176), delle quali la presenta costituisce in qualche modo la "cornice". Si tratta infatti di individuare i confini entro i quali può dispiegarsi l'autonomia statutaria nella determinazione dei "diritti diversi" che connotano le categorie di quote, nonché di indagare quali rapporti e quali interferenze sussistano rispetto ai limiti che la stessa autonomia statutaria incontra nella determinazione dei "diritti particolari" eventualmente attribuiti a uno o più soci, ai sensi dell'art. 2468, comma 3, c.c., sia nelle s.r.l. PMI sia nelle s.r.l. non PMI alla luce della disciplina generale.

Dal primo punto di vista è parso del tutto naturale estendere al concetto di "diritti diversi" delle categorie di quote delle s.r.l. PMI quanto si è venuto consolidando in materia di "diritti diversi" delle categorie di azioni ai sensi dell'art. 2348 c.c. Ciò vale, in particolare per il riconoscimento di una tendenziale libertà dell'autonomia statutaria, che può pertanto declinarsi nella configurazione di categorie di azioni e di quote "atipiche", non già previste dalla legge, come facilmente può dedursi dall'avverbio "liberamente" introdotto nell'art. 2348, comma 1, c.c., in sede di riforma del 2003 e ora riprodotto nella formulazione (quasi) testualmente identica dell'art. 26, comma 2, d.l. 179/2012. I confini entro i quali può dunque muoversi l'autonomia statutaria sono costituiti dai "limiti previsti dalla legge", i quali a loro volta possono avere un connotato "generale" o "implicito" (così ad esempio il divieto di patto leonino di cui all'art. 2265 c.c., che impedisce di configurare una categoria di quote del tutto prive del diritto agli utili o della partecipazione alle perdite) oppure "speciale" o "espresso" (il divieto di sopprimere le cause inderogabili di recesso previste dall'art. 2473 c.c.).

E' altresì parso utile rinnovare l'affermazione - già sostenuta in tema di categorie azionarie e di diritti particolari nelle s.r.l. (si veda la massima n. 95), ma non pacifica nella dottrina più risalente - circa la possibilità di differenziare una o più categorie di quote anche in base (o solamente in base) ai diritti spettanti in materia di circolazione delle partecipazioni sociali, tanto nel senso di attribuire solo a una categoria di quote il "diritto" previsto da una clausola limitativa della circolazione delle altre partecipazioni sociali (ad esempio il diritto di esercitare la prelazione in caso di alienazione di una di esse o il diritto di esprimere il gradimento), quanto nel senso di assoggettare solo una categoria di quote agli "obblighi", agli "oneri" o alle "soggezioni" derivanti da tali clausole (ad esempio qualora lo statuto preveda solo per una categoria di quote l'obbligo di concedere la prelazione ai titolari di un'altra categoria di quote o ad altri soci singolarmente individuati o il divieto di alienazione in mancanza di gradimento o la soggezione al diritto di riscatto spettante a un'altra categoria di quote o ad altri soci singolarmente individuati).

La massima si sofferma infine sul rapporto tra la norma in questione (art. 26, comma 2, d.l. 179/2012) e la figura generale dei diritti particolari ai sensi dell'art. 2468, comma 3, c.c., per i quali la formulazione letterale della norma (riferita ai "diritti ri-guardanti l'amministrazione della società o la distribuzione di utili"), potrebbe indurre a una interpretazione più restrittiva. Non si vedono invero ragioni - come si è avuto già modo di sottolineare in sede di motivazioni della massima n. 138 - per attribuire alla norma "speciale" di cui all'art. 26, comma 2, d.l. 179/2012 (per quanto ormai di ampia portata) una valenza limitativa del significato da attribuire alla disposizione del codice civile. Riguardo a quest'ultima, in altre parole, restano ferme tutte le argomentazioni che hanno condotto in modo convincente ad affermare che l'indicazione legislativa alla "amministrazione della società" e agli "utili" abbia una natura meramente esemplificativa e non già limitativa, non potendosi negare alle s.r.l. (al di là dei limiti espressamente previsti dalla legge) una minore "libertà" dell'autonomia statutaria nel determinare il contenuto delle partecipazioni sociali. E ciò deve valere tanto nel caso "ordinario", in cui la "variazioni" del contenuto delle partecipazioni sono attuate per il tramite dell'attribuzione di diritti particolari ai sensi dell'art. 2468, comma 3, c.c., quanto nel caso "speciale", in cui il contenuto delle partecipazioni sia variegato in virtù della presenza di una o più categorie connotate da "diritti diversi".

Consiglia ad un amico



[Contatti](#) [Privacy](#) [Informazioni legali](#) [Siti d'interesse](#)



Accedi alla sezione:

[Cerca un notaio](#)

[Massime Commissione Società](#)

[Massime Commissione Terzo Settore](#)

[Prassi Registro Imprese](#)

[Orientamenti Ispettivi](#)

[Convegni](#)

[Attività per i cittadini](#)

[Inserisci il tuo curriculum](#)

[Attività per le imprese](#)

[Biblioteca](#)

[Amministrazione Trasparente](#)

[PagoPA](#)

## **174 Categorie di quote a voto ridotto o maggiorato nelle s.r.l. PMI (art. 26, comma 3, d.l. 179/2012)**

MASSIMA

L'art. 26, comma 3, d.l. 179/2012 - là dove consente alle s.r.l. PMI di creare "categorie di quote che non attribuiscono diritti di voto o che attribuiscono al socio diritti di voto in misura non proporzionale alla partecipazione da questi detenuta ovvero diritti di voto limitati a particolari argomenti o subordinati al verificarsi di particolari condizioni non meramente potestative" - rende altresì legittima la creazione di quote a voto maggiorato o a voto multiplo, nonché la previsione, in relazione alla misura o alla quantità di quote possedute da uno stesso soggetto, della limitazione o dello scaglionamento del diritto di voto.

La percentuale di capitale sociale rappresentata da tali categorie di quote, così come il numero dei voti esprimibili da ciascuna quota e la misura della maggiorazione del voto ad esse spettante, sono liberamente determinabili dallo statuto, non trovando applicazione i limiti imposti alle s.p.a. dall'art. 2351, commi 2 e 4, c.c. e dall'art. 127-quinquies TUF.

MOTIVAZIONE

1. - L'ampia formulazione dell'art. 26, comma 3, del d.l. 179/2012 legittima la creazione di categorie di quote che attribuiscono al socio diritti diversi in materia di voto, in espressa deroga al principio di proporzionalità rispetto alla partecipazione da esso detenuta, sancita dall'art. 2479, comma 5, c.c.

È dunque legittimo modulare l'espressione del diritto di voto di spettanza delle quote e diversificarlo in ragione dell'appartenenza ad una categoria nella maniera più varia. L'autonomia statutaria può spaziare dalla creazione di categorie di quote che non attribuiscono diritti di voto, a quelle che attribuiscono diritti di voto in misura meno che proporzionale alla partecipazione detenuta, o che attribuiscono diritti di voto limitati a specifici argomenti o subordinati al verificarsi di particolari condizioni non meramente potestative; è inoltre ammissibile prevedere meccanismi di voto scaglionato, o con tetto massimo. In direzione opposta, è possibile creare categorie di quote che attribuiscono diritti di voto più che proporzionali alla partecipazione detenuta, fino alla previsione di un diritto di voto plurimo o maggiorato. L'incremento del voto attribuito ad una categoria di quote seguirebbe del resto indirettamente quale effetto della limitazione del voto di una diversa categoria, testualmente consentita dal d. l. 179/2012.

Si noti che l'art. 26, comma 3 del d.l. 179/2012 non è stato espressamente modificato dal d.l. 50/2017, che ha sostituito l'espressione "start up innovativa" con "PMI" nei commi 2, 5 e 6 dell'art. 26. Pur in assenza di un richiamo espresso al comma 3, la possibilità, per tutte le s.r.l. PMI, di creare categorie di quote con diritti di voto diversificati è tuttavia desumibile per via interpretativa, attraverso il richiamo effettuato dal comma 3 alle "società di cui al comma 2"; richiamo da intendersi riferito a tutte le s.r.l. PMI a seguito della novella intervenuta nel 2017.

L'elencazione contenuta nell'art. 26, comma 3, costituisce del resto una mera indicazione delle possibili configurazioni che il voto attribuito alla quota può assumere nel modello della s.r.l. Si può ricordare in proposito quanto già sostenuto da questa Commissione nella massima 138, circa la portata dispositiva del principio di proporzionalità e la conseguente legittimità della previsione statutaria del voto non proporzionale, sia quale particolare diritto attribuito a taluni soci, ai sensi dell'art. 2468, comma 3, c.c., sia quale previsione astratta applicabile a tutti i soci; conclusioni già orientate nella direzione intrapresa dall'attuale disciplina della s.r.l. PMI, che ne amplifica la portata, estendendola alle ipotesi in cui il diritto di voto non proporzionale sia attribuito non già come un diritto particolare ai sensi dell'art. 2468, comma 3, c.c., bensì come diritto diverso che connota una categoria di quote.

2. - In sede di prima analisi della nuova disciplina, ci si è interrogati sulla possibile applicazione analogica dei limiti dettati per la s.p.a. dall'art. 2351, commi 2 e 4, c.c. e dall'art. 127-quinquies TUF. Il legislatore ha infatti sostanzialmente replicato la prima parte del disposto dell'art. 2351, comma 2, c.c. (in particolare la necessità che, in caso di voto limitato, esso sia "subordinato al verificarsi di particolari condizioni non meramente potestative"), ma non la parte conclusiva, attinente alla misura massima delle partecipazioni prive di voto o a voto limitato o sottoposto a particolari condizioni, da contenere nei limiti della metà del capitale sociale.

La norma inoltre non fa cenno, con riferimento alle quote a voto plurimo o maggiorato (sicuramente ammesse, come affermato nella massima, in virtù del riferimento al voto non proporzionale), alle limitazioni imposte nella s.p.a. dall'art. 2351, comma 4, c.c., circa la creazione di categorie di azioni che attribuiscono un voto plurimo (fino a un massimo di tre voti); e dall'art. 127-quinquies T.U.F., in caso di voto maggiorato (fino a un massimo di due voti).

Oltre al dato letterale - che potrebbe essere inteso quale espressione della volontà di accordare ampia autonomia statutaria alla s.r.l. PMI nell'organizzazione delle categorie di quote - alcune argomentazioni di carattere sistematico depongono per la non applicabilità dei limiti qui considerati.

In primo luogo, la possibilità, già esistente per tutte le s.r.l., di riconoscere ai sensi dell'art. 2468, comma 3, c.c., in forma di particolare diritto attribuito al socio, la facoltà di nominare i componenti dell'organo amministrativo, di vedersi riconosciuti poteri di veto o specifiche competenze autorizzative rispetto al compimento di determinati atti gestionali, privando conseguentemente gli altri soci del potere di decidere su queste materie, di fatto realizza già indirettamente un'attribuzione non proporzionale del diritto di voto. Attribuzione non proporzionale che, come già rilevato nella massima 138, potrebbe dunque essere essa stessa il contenuto di un diritto particolare ed

## 174 Categorie di quote a voto ridotto o maggiorato nelle s.r.l. PMI (art. 26, comma 3, d.l. 179/2012)

estendersi ben oltre il limite fissato dall'art. 2351, comma 2, c.c., ad esempio nel caso in cui ad un socio con una quota anche notevolmente inferiore alla metà del capitale sia attribuito il diritto di nomina dell'organo amministrativo.

La configurabilità, nel tipo societario della s.r.l., dei particolari diritti così delineati (la cui coesistenza con le categorie di quote non è peraltro esclusa, come rappresentato dalla massima n. 171) comporta di per sé il superamento del principio di rigida correlazione tra rischio di perdere il valore della propria partecipazione e potere di incidere sulle scelte dell'impresa, che è tradizionalmente considerato il fondamento dei limiti sopra evocati; ne discende che la loro osservanza si pone con minore forza.

La centrale rilevanza di ciascun socio, d'altra parte, non pare essere un connotato essenziale del tipo s.r.l. come testimoniato, in esito alla riforma del 2003, dal graduale indebolimento della posizione del singolo, che è derivato dall'abbattimento dei quorum richiesti anche per le decisioni dei soci per le modifiche statutarie e dalla possibilità di attribuire diritti particolari ad alcuni soci, tendenza ora confermata proprio dalla facoltà di creare diverse categorie di soci con diritti attenuati attribuita dalla norma in esame.

In definitiva, come già si è avuto modo di affermare nella massima n. 138, le regole volte ad assicurare il tendenziale equilibrio tra rischio e potere appaiono porre eccezionali limiti alla libera determinabilità del contenuto delle partecipazioni sociali, che non sembrano trovare riscontro e dunque possibilità di applicazione nella s.r.l.

Il principio di correlazione tra rischio e potere è del resto divenuto tendenziale anche nelle società azionarie, in cui esso ha rappresentato storicamente un tratto tipologico e definitorio essenziale. Con il tramonto del precetto "un'azione, un voto", è di tutta evidenza la possibilità di esercitare il controllo di diritto con una partecipazione assai esigua (si pensi alla combinazione di azioni a voto plurimo con azioni senza voto). La recente modifica della disciplina delle s.p.a. avvalorava l'ipotesi che nelle società di capitali la corrispondenza tra capitale investito e voti esprimibili abbia oggi valenza di regola solo suppletiva.

In secondo luogo, giova ricordare che le prerogative individuali riconosciute al socio in seno alla s.r.l. restano più incisive di quelle vantate dal socio della s.p.a.: ciascun socio è individualmente legittimato a promuovere l'azione di responsabilità contro l'organo amministrativo e, conseguentemente, a chiederne la revoca; ad ognuno dei soci sono inoltre riconosciuti penetranti poteri di controllo e di ispezione dei libri sociali. Diritti che costituiscono una forma di tutela dell'investimento di rischio del singolo, che perciò non è presidiato in via esclusiva dall'espressione del voto.

In sostanza l'estensione alle s.r.l. PMI delle norme dettate in materia di s.p.a., che comportino limiti all'autonomia statutaria appare necessaria solo nei casi in cui esse siano dettate a presidio del capitale sociale, a tutela dei terzi e dei creditori, di interessi insomma che trascendano quello dei soci. È il caso ad esempio della disciplina delle operazioni sulle quote proprie, rispetto alle quali appare ragionevole prospettare l'applicazione analogica dei limiti di cui all'art. 2357 c.c., come rappresentato dalla massima n. 179.

Viceversa, i limiti quantitativi del capitale rappresentato dalle quote prive del diritto di voto o a voto limitato o alla maggiorazione dei diritti di voto attengono al potere decisionale esprimibile da un socio ed al peso ponderato ad esso riconosciuto nell'ambito dell'investimento complessivo effettuato dai soci, e sono pertanto riconducibili ad un interesse disponibile dei medesimi.

3. - Si può ancora considerare che la s.r.l. PMI - in virtù della previsione contenuta nel comma 5 dell'art. 26 in commento, che consente l'offerta al pubblico delle quote di partecipazione - può assumere una morfologia chiusa, ossia a ristretta base partecipativa, o aperta, e cioè proiettata verso il mercato; eventualità che ha condotto alcuni commentatori a differenziare l'applicabilità delle prescrizioni restrittive, talvolta in ragione della maggiore o minore apertura al mercato, talvolta in ragione dell'assetto più marcatamente corporativo assunto dalla società. La distinzione tra s.r.l. PMI chiuse o aperte non trova tuttavia conforto in alcun precetto normativo, né codicistico né di diritto speciale; così come, peraltro, non assume alcun rilievo nella s.p.a., ai fini della portata cogente dei limiti in oggetto, che essa sia chiusa o aperta, nulla essendo in proposito previsto dall'art. 2351, comma 2, c.c.

È utile infine ricordare che, a fronte dell'introduzione nel sistema s.r.l. PMI della facoltà di creare categorie di quote cui non sia attribuito il diritto di voto, non è stata replicata la disposizione dell'art. 2370, comma 1, c.c. che nella s.p.a. condiziona il diritto di intervento alla titolarità del diritto di voto; appare tuttavia certamente legittima una clausola statutaria che lo escluda espressamente per il socio privo del diritto di voto.

Nulla è stato disposto anche circa il calcolo dei quorum costitutivi e deliberativi in presenza di quote a voto limitato e senza diritto di voto. Restano in questo caso applicabili le regole dettate per le s.p.a. dall'art. 2368 c.c., le quali hanno carattere certamente generale ed escludono le azioni istituzionalmente prive del diritto di voto dal computo dei quorum.

Resta altresì valido, per il caso di azioni a voto plurimo o maggiorato, il principio formulato nella massima n. 144 di questa Commissione, per il quale ai fini del calcolo dei quorum richiesti dalla legge o dallo statuto per la costituzione dell'assemblea o per l'assunzione delle relative deliberazioni, si computa il numero dei voti spettanti alle partecipazioni azionarie e non la parte di capitale da esse rappresentata.

Consiglia ad un amico



Contatti Privacy Informazioni legali Siti d'interesse

Accedi alla sezione:



[Cerca un notaio](#)

[Massime Commissione Società](#)

[Massime Commissione Terzo Settore](#)

[Prassi Registro Imprese](#)

[Orientamenti Ispettivi](#)

[Convegni](#)

[Attività per i cittadini](#)

[Inserisci il tuo curriculum](#)

[Attività per le imprese](#)

[Biblioteca](#)

[Amministrazione Trasparente](#)

[PagoPA](#)

## **Massima n. 175 Categorie di quote con diritto di opzione limitato o escluso nelle s.r.l. PMI (art. 26, comma 2, d.l. 179/2012; artt. 2481-bis, 2481-ter, 2473 c.c.)**

MASSIMA

I "diritti diversi" che contraddistinguono le categorie di quote nelle s.r.l. PMI possono consistere, anche o soltanto, nella limitazione o eliminazione di diritti del socio non insopprimibili per disposizione imperativa di legge o inderogabile inerente al tipo. Una categoria di quote nelle s.r.l. PMI può pertanto essere contraddistinta dalla limitazione o dall'assenza del diritto di sottoscrizione di aumenti di capitale a pagamento, salva l'osservanza dell'art. 2482-ter c.c.

E' insopprimibile il diritto di recesso del socio titolare di quote contraddistinte dalla limitazione o dall'assenza del diritto di sottoscrizione in caso di aumento di capitale a pagamento non offerto proporzionalmente a tale socio.

Motivazione

La questione in esame attiene all'ammissibilità della emissione di categorie di quote nelle s.r.l. PMI caratterizzate dall'assenza del diritto di sottoscrizione di aumenti di capitale a pagamento o dal suo limitato riconoscimento: mediante individuazione dei soli casi in cui il diritto sussiste (ad es. solo in caso di emissione di altre categorie di quote con diritti patrimoniali antergati rispetto a quelle già emesse) ovvero di quelli in cui il diritto non sussiste (ad es. in caso di aumento da liberarsi con conferimento in natura o di aumento che per importo e destinazione sia inidoneo ad incidere sul controllo della società) o, più in generale, mediante deroga alla disciplina del diritto di sottoscrizione di cui all'art. 2481-bis c.c. con effetti limitativi della posizione dei quotisti (ad es. riduzione alla metà del termine per l'esercizio del diritto di cui al secondo comma della disposizione richiamata).

Per dare corretta risposta alla questione in primo luogo si è ritenuto utile precisare - la precisazione ha una portata più generale (v. infatti la massima n. 176) e si ricollega a quanto già chiarito dalla massima 173 - che i "diritti diversi" che contraddistinguono le categorie di quote di cui all'art. 26, comma 2, d.l. 179/2012 possono anche consistere in una diversità di posizione partecipativa determinata dalla perdita totale o parziale di diritti e poteri in generale spettanti al socio o da una loro regolamentazione più restrittiva si da renderne meno agevole l'esercizio. Argomento decisivo in tal senso si desume dal terzo comma dell'art. 26, cit., il quale delinea una possibile categoria di quote sulla base della mera soppressione o limitazione del diritto di voto. Del resto, tutto ciò è coerente con la corretta interpretazione dell'art. 2468, comma 3, c.c., essendo ormai acquisito che i "diritti particolari del socio" possono anche consistere in limitazioni di vario genere dei diritti di partecipazione che gli altri soci non subiscono (v. ad es. la massima n. 95/2007 con riguardo alle limitazioni del diritto di alienare la quota), a sua volta in linea con la più accreditata lettura dell'art. 2348, comma 2, c.c. (i "diritti diversi" delle categorie di azioni).

Ciò detto, in questa premessa di ordine generale - sempre in linea con quanto espresso nella massima 173 - ci si preoccupa anche di richiamare l'attenzione sulla verifica che il diritto soppresso o limitato non sia al contrario da reputarsi un diritto ineliminabile o non limitabile per disposizione imperativa che travalica i confini del tipo s.r.l. (ad es., non sarebbe ammessa la soppressione totale del diritto all'utile per contrasto con il divieto del patto leonino nella sua più diffusa concezione e applicazione) o per necessaria inerente al tipo s.r.l., ancorché reso più elastico proprio dalle disposizioni destinate alle start-up e alle PMI (e v., ad es., i limiti con cui ammette la limitazione dei diritti di controllo del socio la massima 176).

Proprio questa duplice premessa porta a risolvere la questione posta in modo articolato. Se per un verso il diritto di sottoscrizione di aumenti di capitale a pagamento non può considerarsi un diritto insopprimibile del socio come tale e del socio di s.r.l. in particolare (v. al riguardo la massima n. 158 e la relativa motivazione, anche in ordine ai poteri della maggioranza assembleare atta a modificare lo statuto sul punto), vi è una sola situazione nella quale l'ordinamento esige che ad ogni socio quel diritto debba essere concesso: quando l'aumento di capitale consegue ad una riduzione dello stesso al di sotto della soglia minima rilevante ai sensi dell'art. 2482-ter c.c. a causa di perdite superiori al terzo del capitale.

Il tutto si desume dall'art. 2481-bis, comma 1, secondo periodo, c.c. La norma legittima la clausola statutaria di totale esclusione del diritto di opzione, con il consentire espressamente l'offerta delle quote di nuova emissione a terzi, ma esclude che ciò possa avvenire nel caso di cui all'art. 2482-ter c.c., situazione nella quale le perdite incidenti sui soci potrebbero determinare, a seguito della ricostituzione del capitale con offerta delle quote a terzi (e/o soltanto ad alcuni soci), l'uscita dalla società dei soci esclusi dall'offerta delle nuove quote, se le perdite azzerano il capitale precedente all'aumento, o la loro pesante diluizione, se le perdite non dovessero erodere l'intero capitale. Né può ritenersi che la disposizione inderogabile dell'art. 2482-ter non si applichi alle s.r.l. PMI la cui base sociale si apra in conseguenza dell'offerta al pubblico delle quote di nuova emissione (in assenza di disposizioni specifiche del legislatore). Anche la s.p.a. aperta, infatti, mantiene ferma l'applicabilità delle norme a garanzia del diritto di opzione degli azionisti previste per la s.p.a. chiusa, salva l'eccezione prevista dall'art. 2441, comma 4, secondo periodo, c.c. (liceità dell'esclusione statutaria dell'opzione nelle quotate per gli aumenti di capitale nei limiti del 10% del capitale preesistente alle condizioni ivi previste): ciò significa che la maggiore o minore apertura o chiusura della base sociale in linea di principio non incide sulla spettanza e sulla derogabilità del diritto di opzione pertinente al tipo sociale di riferimento.

Sempre in base all'art. 2481-bis, comma 1, secondo periodo, c.c. l'offerta di quote di nuova emissione a terzi determina il diritto di recesso dei soci non consenzienti a norma dell'art. 2473 c.c. Tale diritto di recesso non si ricollega alla semplice previsione statutaria di tale possibilità, ma all'effettiva delibera di aumento di capitale con offerta di quote a terzi, o anche a soci ma non a tutti i soci con criterio di proporzionalità rispetto alle quote attualmente possedute. Tale diritto, spettante a chi non ottenga la possibilità di mantenere inalterata la propria partecipazione, è inderogabilmente attribuito dalla legge, ed è pertanto in linea di principio insopprimibile, in quanto funzionale

ad assicurare il disinvestimento a prezzo congruo da parte del socio non consenziente rispetto ad un'operazione idonea ad incidere sugli assetti proprietari e a diluire i suoi diritti patrimoniali e amministrativi.

Al riguardo ci si potrebbe chiedere se, per quanto attiene alle quote di s.r.l. PMI agevolmente scambiabili su apposito mercato, il diritto di recesso possa essere reso superfluo, e pertanto non esercitabile per disposizione statutaria, ove lo stesso risultato possa essere conseguito non solo mediante l'acquisto della quota da parte di altri soci o di terzi concordemente individuati in forza di quanto già prevede l'art. 2473, comma 4, c.c., bensì anche mediante pronta vendita sul mercato di riferimento purché idonea a far conseguire al socio uscente un valore non inferiore a quello ottenibile in sede di recesso. Si noti al riguardo che il regolamento Consob sull'*equity crowdfunding* (art. 24, comma 1, lett. a), in applicazione dell'art. 100-ter t.u.f., prevede l'obbligo di inserimento in statuto del diritto di recesso o co-vendita a vantaggio dei titolari di quote acquisite su portali per il caso di cambio del controllo. Entrambe le disposizioni richiamate sembrano suggerire che, quando l'ordinamento intende garantire il potere di disinvestimento, si preoccupa di assicurarne il risultato economico quale che sia lo strumento giuridico con il quale lo si ottiene (recesso, diritto di co-vendita, obbligo di riscatto, alienabilità su mercati liquidi ed efficienti): da qui la sostanziale equivalenza del disinvestimento - sempre a valori non inferiori a quelli ottenibili in base alla regolamentazione in tema di recesso - conseguibile con pari risultati sul mercato o all'interno del rapporto sociale, anche a favore della società se l'acquisto possa collegarsi con i piani di incentivazione di cui all'art. 26, comma 5, cit., se del caso con l'ausilio di meccanismi di *enforcement* (obblighi di acquisto, opzioni *put*, ecc.) che intervengano per l'eventualità di inadeguatezza o malfunzionamento del mercato e per trasferire il costo del disinvestimento su patrimoni diversi da quello sociale.

Tuttavia, tenuto conto che anche nella s.p.a. con azioni quotate l'ordinamento garantisce il diritto di recesso al ricorrere delle cause di legge indipendentemente dalla liquidità e dall'efficienza del mercato di riferimento, ogni clausola al riguardo, pur potendo segnalare al socio uscente vie alternative e preferibili per il suo disinvestimento, giammai potrebbero sottrargli il diritto di recesso in presenza di una delle cause che per legge lo legittimano, ivi inclusa l'offerta delle quote di nuova emissione a terzi.

Consiglia ad un amico



[Contatti](#) [Privacy](#) [Informazioni legali](#) [Siti d'interesse](#)



Accedi alla sezione:



[Cerca un notaio](#)

[Massime Commissione Società](#)

[Massime Commissione Terzo Settore](#)

[Prassi Registro Imprese](#)

[Orientamenti Ispettivi](#)

[Convegni](#)

[Attività per i cittadini](#)

[Inserisci il tuo curriculum](#)

[Attività per le imprese](#)

[Biblioteca](#)

[Amministrazione Trasparente](#)

[PagoPA](#)

## **176 Categorie di quote con limitazione dei diritti di controllo nelle s.r.l. PMI (art. 26, comma 2, d.l. 179/2012; art. 2476, comma 2, c.c.)**

MASSIMA

E' legittima la clausola statutaria della s.r.l. PMI che preveda limitazione o esclusione, per una o più categorie di quote, delle facoltà di informazione e consultazione previste dall'articolo 2476, comma 2, c.c. per il periodo in cui sia in essere, per obbligo legale o per decisione dei soci, la funzione di controllo sulla gestione.

Non può essere tuttavia escluso il diritto alla consultazione del libro soci, ove esistente, e del libro delle decisioni dei soci.

Motivazione

La riforma del 2003 ha previsto il diritto dei soci delle s.r.l. di informazione e consultazione, aventi rispettivamente ad oggetto lo svolgimento degli affari sociali, da un lato, i libri sociali e i documenti relativi all'amministrazione, dall'altro. Mentre il diritto di informazione era facoltà preesistente la riforma del 2003, alla condizione che non fosse stato nominato il collegio sindacale, il diritto individuale di consultazione è stato invece introdotto dalla riforma, che consente a qualsiasi socio non partecipante all'amministrazione l'esercizio, anche individuale, della relativa facoltà.

La diversa formulazione dell'art. 2476, comma 2, c.c., rispetto alla norma previgente ad essa corrispondente (contenuta nel vecchio art. 2489, comma 1, c.c.), ha dato luogo a un ampio dibattito sulla derogabilità *in peius* dei diritti di informazione e controllo da parte di apposite clausole statutarie, fin dall'emanazione della riforma, prima e a prescindere dalla novella in tema di s.r.l. *start up* e PMI. Una parte significativa della dottrina ha sostenuta tale derogabilità, per lo più subordinandola alla presenza del collegio sindacale (si veda in proposito la nota bibliografica).

Le motivazioni addotte a favore della parziale derogabilità dei diritti di informazione e di controllo comprendono la considerazione, certamente non priva di peso, secondo cui le facoltà in parola non sono da intendersi a tutela di interessi diversi da quelli dei soci, e - come tali - possono essere limitate o escluse in sede costitutiva, o, in seguito, con il consenso dell'assemblea dei soci. La posizione - argomentata fra l'altro dalla ammissibilità, nel nostro ordinamento, della srl unipersonale, addirittura amministrabile in via esclusiva dall'unico socio - è coerente con la più generalmente condivisa affermazione della autonomia statutaria riferibile alle s.r.l.; autonomia statutaria che, in assenza di rilevanti interessi di terzi, può dunque liberamente articolare le regole di organizzazione societaria.

La disciplina delle *start up innovative* e delle s.r.l. PMI, consentendo ora la creazione di quote dotate di diritti diversi liberamente determinabili, concorre a restituire attualità, con nuovi argomenti, alla tematica della deroga al disposto dell'articolo 2476 secondo comma c.c. Nuovi argomenti che non si esauriscono nella possibilità che - limitando la deroga solo ad alcuni soci (*rectius*, ad alcune categorie di quote) - non venga comunque meno la complessiva prerogativa del corpo sociale a controllare l'operato degli amministratori, ma che invece si estendono alla valutazione degli interessi meritevoli di tutela di una parte del corpo sociale, da un lato, e della società, dall'altro.

Dal primo punto di vista, appare piuttosto chiaro che - nell'ammettere la creazione di quote prive del diritto di voto, o a voto limitato o subordinato - il legislatore abbia inteso apprestare le linee fondamentali del regolamento applicabile ad una certa tipologia di soci della s.r.l. PMI, ossia di quei soci che non hanno interesse, né, probabilmente competenza, all'esercizio di diritti amministrativi, o - quantomeno - a parte di essi. Tipologia di soci la cui presenza può maturare in contesti di varia natura (non è raro che "soci imprenditori" rintraccino direttamente ed autonomamente "soci investitori", anche fra gli amici ed i conoscenti), e che appare addirittura *naturale* allorché il collocamento delle quote abbia luogo mediante offerta al pubblico, anche attraverso i portali per la raccolta di capitali previsti dalla legislazione speciale applicabile. Legislazione speciale il cui contenuto principale, con riferimento alla posizione di questi soci investitori "non specializzati", appare sostanziarsi (articolo 100 ter comma secondo del d.lgs. 24 febbraio 1998 n. 58, e Regolamento Consob 18592 del 26 giugno 2013) anche nel diritto di giovare della presenza, fra i sottoscrittori, di investitori professionali o soggetti comunque qualificati, per una aliquota del capitale non risibile, e nel diritto di vendere a loro volta le proprie quote, allorché i soci di controllo si determinino alla cessione.

Queste forme di tutela appaiono adeguate nei confronti di una tipologia di soci che tende a modellare i propri comportamenti sulla base delle opzioni esercitate da soggetti muniti di maggiore qualificazione; tipologia di soci, la prima, nei cui confronti diritti amministrativi quali quelli regolati all'articolo 2476, comma 2, c.c., appaiono privi di sostanziale utilità, e suscettibili invece di creare rischi di compromissione della corretta e spedita gestione sociale, se esercitati con tale esclusivo scopo. Da questo punto di vista, quindi, emerge l'interesse della società a non riconoscere il diritto di informazione e consultazione a soci che non hanno né interesse né competenza al loro esercizio, e che hanno proceduto all'investimento sulla base di rapporti personali diretti, ovviamente sottratti alla verifica del notaio o di offerte al pubblico modellate secondo lo schema delineato dalla legislazione speciale sopra indicata.

Sulla base di queste considerazioni, si ritiene che il diritto di informazione e consultazione di cui alla disposizione sopra indicata possa essere per alcune delle categorie di quote emesse dalla s.r.l. PMI limitato e financo escluso, alla sola condizione che (e quindi per tutto il periodo in cui) sia in carica l'organo di controllo, e comunque esercitata la funzione di controllo sulla gestione. La clausola indicata nel primo comma della massima, quindi, potrà legittimamente essere inserita in sede di atto costitutivo, ovvero con successiva modificazione dello statuto.

Nella seconda parte della massima viene invece ribadita la regola sancita dall'articolo 2422 c.c., in materia di società per azioni, cioè della società che - per antonomasia - rappresenta il tipo adeguato alla apertura verso il mercato, ed all'investimento anche *retail*. Secondo le considerazioni sopra espresse, si ritiene che questi diritti non possano quindi essere sottratti al socio, di qualunque categoria, della s.r.l. PMI.

Consiglia ad un amico



[Contatti](#) [Privacy](#) [Informazioni legali](#) [Siti d'interesse](#)



Accedi alla sezione:

[Cerca un notaio](#)

[Massime Commissione Società](#)

[Massime Commissione Terzo Settore](#)

[Prassi Registro Imprese](#)

[Orientamenti Ispettivi](#)

[Convegni](#)

[Attività per i cittadini](#)

[Inserisci il tuo curriculum](#)

[Attività per le imprese](#)

[Biblioteca](#)

[Amministrazione Trasparente](#)

[PagoPA](#)

## 177 Assemblee speciali dei titolari di categorie di quote di s.r.l. PMI (art. 26, comma 2, d.l. 179/2012; art. 2376 c.c.)

Massima

*Qualora una s.r.l. PMI abbia emesso una o più categorie di quote, l'assunzione di una decisione dei soci che pregiudica i diritti di una categoria deve essere approvata anche dai titolari delle quote di tale categoria. In mancanza di diversa disposizione dello statuto, l'approvazione viene rilasciata con deliberazione dell'assemblea speciale dei titolari delle quote della categoria interessata, secondo le maggioranze, le modalità e le forme previste dalla legge e dallo statuto per le deliberazioni assembleari di modifica dello statuto.*

*Lo statuto può comunque prevedere, anche in deroga a quanto sopra, che l'approvazione della decisione pregiudizievole richieda una maggioranza rafforzata dei titolari delle quote della categoria interessata o il loro consenso unanime. Lo statuto può altresì prevedere che l'approvazione della decisione pregiudizievole consegua non già a un'apposita deliberazione dell'assemblea speciale dei titolari delle quote della categoria interessata, bensì alla loro manifestazione del voto o del consenso nella stessa assemblea generale dei soci che assume la decisione pregiudizievole o in altra forma.*

*Si deve in ogni caso ritenere che, pur in assenza di una apposita clausola statutaria, l'assemblea generale possa validamente ed efficacemente deliberare, in unica sede, allorché consti l'intervento e il voto favorevole dei titolari della totalità delle quote della categoria che devono rendere l'approvazione, senza che sia necessaria un'apposita convocazione e/o una riunione separata dei soli soci titolari delle quote della categoria interessata.*

Motivazione

In presenza di categorie di quote, si pone il problema delle modalità e delle condizioni che rendono possibile la modificazione dei diritti ad esse attribuiti dallo statuto, sia nel senso di valutare quale disciplina sia applicabile qualora lo statuto nulla preveda al riguardo, sia per stabilire se sia possibile che lo statuto disciplini tali modalità e condizioni, ed eventualmente in che limiti.

Le alternative che si pongono all'interprete sono sostanzialmente tre:

(a) la tesi più "restrittiva", ovvero dell'applicazione della regola dettata per la modificazione dei diritti particolari dall'art. 2468, quarto comma c.c., che, appunto in assenza di "diversa disposizione dell'atto costitutivo", richiede il consenso di tutti i soci (come tali intendendosi tutti i soci titolari delle quote della categoria interessata);

(b) la tesi più "liberale", ovvero dell'applicazione delle ordinarie regole, di legge o statutarie, di modificazione dello statuto, senza richiedere l'approvazione specifica dei soci titolari delle quote della categoria interessata se non in quanto aventi diritto al voto nell'assemblea "generale" chiamata a deliberare la modificazione dei diritti attribuiti alla categoria stessa (diritto di voto che potrebbe per altro essere escluso proprio per le caratteristiche della categoria interessata), aprendosi in tal caso il problema della spettanza del diritto di recesso a quei soci, titolari di quote della categoria interessata, che non abbiano concorso all'approvazione della delibera, in analogia con quanto previsto dall'art. 2473 c.c. per i soci titolari di diritti particolari modificabili senza consenso unanime;

(c) la tesi "intermedia" dell'applicazione analogica dell'art. 2376 c.c., dettato per le s.p.a., che impone l'approvazione, da parte dell'assemblea speciale dei titolari di azioni di categoria, delle (sole) deliberazioni dell'assemblea che "pregiudicano i relativi diritti".

Quest'ultima soluzione, che vede concorde pressoché tutta la dottrina che ne ha trattato, sembra in effetti quella preferibile, in quanto coerente con una qualificazione dei diritti della speciale categoria non più come individuali ma come collettivi, e con ciò soggetti alle normali regole societarie di disposizione e gestione da parte della maggioranza dei relativi titolari. Una volta che si concordi con l'applicazione analogica dell'art. 2376 c.c., l'evidente corollario è che divengano applicabili alle assemblee "speciali" dei titolari delle quote di categoria le regole di legge e di statuto che disciplinano le assemblee generali di modificazione dello statuto, analogamente a quanto avviene nelle s.p.a. (v. massima n. 162).

Quanto alla seconda questione, è possibile che lo statuto regoli le modalità di modificazione dei diritti attribuiti alle categorie di quote, secondo il principio generale che dà ampio spazio all'autonomia negoziale nel regolare il funzionamento delle s.r.l., principio confermato anche in materia di diritti particolari (individuali) dei soci nello stesso art. 2468 comma 4, c.c., che autorizza a disciplinare nell'atto costitutivo le modalità di modificazione di tali diritti con regole diverse dall'unanimità.

In via statutaria si potrà quindi prevedere, ad esempio: (i) una maggioranza per la valida costituzione dell'assemblea "speciale" diversa da quella prevista dalla legge (o dallo statuto) per la valida costituzione dell'assemblea generale; (ii) maggioranze rafforzate o comunque particolari per l'approvazione, da parte dei soci titolari di quote della categoria interessata, delle modifiche dei diritti particolari; (iii) la necessità del consenso di tutti i soci titolari delle quote della categoria interessata; (iv) l'espressione del consenso dei soci titolari delle quote della categoria interessata nell'ambito dell'assemblea generale chiamata ad approvare le modifiche, senza costituzione di un'assemblea "speciale"; (v) meccanismi e forme diversi di acquisizione del consenso dei soci titolari delle quote di categoria speciale, anche prevedendo modalità extra assembleari, senza particolari vincoli di forma, purché ne sia possibile acquisire idonea documentazione.

La possibilità che lo statuto preveda maggioranze diverse da quelle previste dalla legge per le modifiche statutarie, sia per la valida costituzione delle assemblee "speciali" dei titolari di quote di categoria sia per l'approvazione da parte di tali soci delle modifiche ai diritti delle quote di categoria, discende dalle stesse norme che disciplinano le maggioranze richieste per la valida assunzione delle decisioni dei soci in generale. Gli artt. 2479 e 2479 bis c.c., ai quali si deve far riferimento come regole di assunzione delle delibere di tutti i soci della s.r.l., compresi quelli titolari di quote di categoria, lasciano spazio all'autonomia negoziale, consentendo ampie deroghe alle maggioranze ivi previste.

Anche la possibilità che lo statuto richieda il consenso di tutti i soci titolari delle quote della categoria interessata trova fondamento su tali norme (v. massima n. 42), oltre che sul principio di necessità del consenso unanime per la modificazione dei diritti particolari individuali contenuta nell'art. 2468 comma 4 c.c.

La libertà negoziale che caratterizza la disciplina delle s.r.l., e l'assenza di regole esplicite per l'espressione del consenso dei soci titolari di quote di categoria, consente di prevedere in statuto che tale consenso (non solo possa ma addirittura) debba essere espresso nell'assemblea generale chiamata ad approvare le modifiche ai diritti particolari.

Mentre la modificazione dei diritti della categoria di quote costituisce una modificazione statutaria che deve essere adottata dall'assemblea generale con le forme previste per tali modifiche, il consenso dei soci titolari delle quote della categoria interessata ne costituisce solo condizione di efficacia. Pertanto lo statuto può prevedere che tale ultimo consenso sia espresso in forma diversa da quella richiesta per le modifiche statutarie.

Resta impregiudicato il problema della tutela individuale del socio titolare di quote della categoria i cui diritti vengano modificati, che non abbia approvato le modifiche, per una disamina del quale valgono le considerazioni svolte nella motivazione della massima 172.

Consiglia ad un amico



[Contatti](#) [Privacy](#) [Informazioni legali](#) [Siti d'interesse](#)