

# *Consiglio Nazionale del Notariato*

*Studio n.67-2021/I*

## **IL REGIME DELLE QUOTE PROPRIE NELLE S.R.L. PMI**

*di Daniela Boggiali e Marco Maltoni*

*(Approvato dalla Commissione Studi d'Impresa il 18 marzo 2021)*

### *Abstract*

Lo studio, dopo aver delineato l'ambito applicativo dell'art. 26, comma 6, del decreto legislativo n. 179 del 18 ottobre 2012, che consente alle PMI in forma di società a responsabilità limitata di compiere operazioni sulle proprie partecipazioni, derogando così al divieto contenuto nell'art. 2474, affronta il tema della disciplina applicabile alle quote proprie di s.r.l. PMI, ritenendo ammissibile un'applicazione estensiva della disciplina delle azioni proprie, in considerazione del fatto che la situazione di possesso di proprie partecipazioni determina un'esigenza di tutela di interessi che in larga misura sono riscontrabili tanto nelle società per azioni, quanto nelle società a responsabilità limitata.

In particolare, si afferma che l'acquisto delle proprie partecipazioni debba avvenire nei limiti degli utili distribuibili e delle riserve disponibili risultanti dall'ultimo bilancio approvato, che debba avere per oggetto quote interamente liberate e che occorra l'autorizzazione assembleare, da assumersi o mediante delibera, o facendo ricorso agli strumenti della consultazione o del consenso espresso per iscritto, se previsti nei patti sociali.

Nell'ipotesi di mancato raggiungimento degli obiettivi previsti nel piano di incentivazione, gli amministratori sono tenuti a convocare l'assemblea per deliberare l'annullamento obbligatorio ed immediato delle quote proprie, salvo che, prima che scada il termine di attuazione del piano e alla luce degli esiti prevedibili del medesimo, gli amministratori sottopongano all'assemblea un nuovo piano di incentivazione, o una proroga del piano in essere.

La deliberazione di annullamento delle partecipazioni proprie potrebbe, poi, liberamente stabilire, come alternativa alla riduzione del capitale sociale di importo corrispondente alla c.d. parità contabile delle quote proprie annullate, che l'annullamento venga eseguito senza ridurre il capitale sociale, che rimarrebbe in tal caso invariato, con conseguente incremento proporzionale del valore nominale delle partecipazioni degli altri soci.

*Sommario:* 1. La deroga al divieto di operazioni sulle proprie partecipazioni - 2. L'applicabilità della disciplina delle azioni proprie - 3. Il mancato raggiungimento degli obiettivi del piano di incentivazione e la sorte delle partecipazioni proprie.

\*\*\*\*\*

### *1. La deroga al divieto di operazioni sulle proprie partecipazioni*

L'art. 26, comma 6, del decreto legislativo n. 179 del 18 ottobre 2012, intitolato *Ulteriori misure urgenti per la crescita del Paese*, consente alle PMI in forma di società a responsabilità

limitata di compiere operazioni sulle proprie partecipazioni, derogando così al divieto contenuto nell'art. 2474 del codice civile in virtù del quale «In nessun caso la società può acquistare o accettare in garanzia partecipazioni proprie, ovvero accordare prestiti o fornire garanzie per il loro acquisto o la loro sottoscrizione». Precisamente, ai sensi dell'art. 26, comma 6, «Nelle PMI costituite in forma di società a responsabilità limitata, il divieto di operazioni sulle proprie partecipazioni stabilito nell'art. 2474 del codice civile non trova applicazione qualora l'operazione sia compiuta in attuazione di piani di incentivazione che prevedano l'assegnazione di quote di partecipazione a dipendenti, collaboratori o componenti dell'organo amministrativo, prestatori di opera e servizi anche professionali».

Le s.r.l. PMI possono, dunque, divenire socie di sé stesse, il che sembra confermare la tesi secondo cui il divieto di operazioni sulle proprie partecipazioni è il frutto di una scelta di politica legislativa, che in quanto tale può essere soppresso o ridimensionato alla luce degli obiettivi economici di volta in volta perseguiti dal legislatore<sup>1</sup>.

Occorre, innanzitutto, precisare come il presupposto per l'applicazione di tale disciplina non sia più il possesso della qualifica di start-up innovativa, bensì, a seguito delle modifiche introdotte dall'art. 57, comma 1, d.l. 24 aprile 2017, n. 50, convertito, con modificazioni, dalla l. 21 giugno 2017, n. 96, il possesso della qualifica di PMI e, quindi, la società deve avere: a) meno di 250 occupati e b) un fatturato annuo (ricavi delle vendite e delle prestazioni) non superiore a euro 50 milioni, oppure un "totale di bilancio" annuo (totale attivo patrimoniale) non superiore a 43 milioni di euro<sup>2</sup>.

Il secondo presupposto necessario per derogare al divieto di acquisto di quote proprie consiste nell'attuazione di piani di incentivazione, che devono essere finalizzati all'assegnazione di quote di partecipazione ai seguenti soggetti: "dipendenti, collaboratori o componenti dell'organo amministrativo, prestatori di opera e servizi anche professionali".

In merito ai requisiti soggettivi dei destinatari del piano di incentivazione, può rilevarsi come ai fini dell'applicazione della disciplina in oggetto possano essere beneficiari dell'assegnazione:

- quanto ai dipendenti, coloro con i quali intercorre un rapporto di lavoro, essendo irrilevanti sia la natura a tempo pieno o *part-time*, sia la durata a termine o indeterminata<sup>3</sup>;

- quanto ai collaboratori, appare logico ipotizzare che debba trattarsi di collaboratori continuativi e non occasionali, quali potrebbero, ad esempio, essere i direttori generali o i lavoratori a progetto;

---

<sup>1</sup> MALTONI, *Le operazioni sulle proprie partecipazioni nelle s.r.l.-PMI*, in *Riv. dir. soc.*, 2019, 605 ss., che richiama le considerazioni di ZANARONE, sub. art.2474 in *Comm. Schlesinger*, I, Milano, 2010, 885 ss.; SPERANZIN - MIOTTO, sub. art. 2474 c.c., in *Comm. Gabrielli*, Torino, 2015, 530; CARBONETTI, *L'acquisto di azioni proprie*, Milano, 1988, 31. Per ulteriori approfondimenti sulla PMI, FORTUNATO, *La società a responsabilità limitata*, Torino, 2020.

<sup>2</sup> MALTONI – RUOTOLO – BOGGIALI, *La nuova disciplina delle (PMI) società a responsabilità limitata*, studio CNN n. 101-2018/I, in *CNN Notizie* del 18 maggio 2018; Orientamento del Comitato Triveneto dei Notai I.N.1 - *Definizione di s.r.l.-PMI* - 1° pubbl. 9/18.

<sup>3</sup> Nella *Guida all'uso dei piani azionari e del work for equity* emanata dal Ministero dello Sviluppo Economico il 24 marzo 2014 si specifica che i piani di incentivazione possono essere adottati anche a favore di determinati lavoratori, senza che sia necessario estenderne l'applicazione alla generalità degli stessi. Nello stesso senso, MALTONI, *Le operazioni sulle proprie partecipazioni nelle s.r.l.-PMI*, cit., 605 ss. secondo cui «la standardizzazione in unità di uguale valore delle partecipazioni da assegnare ad essi potrà rappresentare un'opportunità, ma non certamente una necessità prodromica all'acquisto delle "quote proprie" da parte della società».

- quanto agli amministratori, coloro che rivestano tale carica, non sembrando rilevare l'eventuale sussistenza di un rapporto di lavoro con la società;

- quanto ai prestatori di opera e servizi, la categoria comprende, in generale, tutti coloro che prestano la propria attività, anche di natura professionale, nei confronti della società, come ad esempio i consulenti e i fornitori di prestazioni consistenti in un *facere*, esclusi, quindi, i fornitori di beni e i meri investitori di capitale di rischio<sup>4</sup>.

Possono formare oggetto di assegnazione tanto quote ordinarie, quanto categorie di quote fornite di diritti diversi che, eventualmente, siano funzionali alla realizzazione degli interessi sottesi al piano di incentivazione<sup>5</sup>.

In assenza dei predetti requisiti (qualifica di PMI e attuazione di piani di incentivazione in favore dei soggetti indicati dal legislatore), resta fermo per la società a responsabilità limitata il divieto di cui all'art. 2474 c.c.

## *2. L'applicabilità della disciplina delle azioni proprie*

La disciplina speciale si limita a individuare i presupposti in presenza dei quali la s.r.l. può derogare al divieto di cui all'art. 2474 c.c., senza tuttavia precisare né le modalità di acquisto delle quote proprie e, in particolare, se queste consistano esclusivamente nell'acquisto di quote preesistenti o se sia altresì possibile l'acquisto derivante dalla sottoscrizione di un aumento di capitale, né il trattamento da riservare alle proprie quote possedute dalla società.

In linea generale si ritiene ammissibile un'applicazione estensiva della disciplina delle azioni proprie, in considerazione del fatto che la situazione di possesso di proprie partecipazioni determina un'esigenza di tutela di interessi che in larga misura sono riscontrabili tanto nelle società per azioni, quanto nelle società a responsabilità limitata e che appaiono riconducibili: a) alla tutela dell'integrità del capitale sociale, nell'interesse preminente dei creditori ma anche dei soci; b) al rispetto del principio di parità di trattamento fra soci; c) alla garanzia di correttezza dell'operato degli amministratori, per evitare che assumano iniziative volte a consolidare la loro posizione o a favorire l'ingresso o il rafforzamento di soggetti a loro vicini allo scopo di manovrare l'assemblea<sup>6</sup>.

A tali considerazioni si aggiunge l'osservazione secondo cui le deroghe al diritto comune concesse alle s.r.l. prima start up innovative, poi PMI, «sbiadiscono, nel loro complesso, la separazione tra i tipi socio-economici della società per azioni e della società a responsabilità limitata»<sup>7</sup>, il che sembra giustificare l'applicazione, alle quote proprie di s.r.l. PMI, delle norme in tema di acquisto di azioni proprie, eccezion fatta per quelle la cui ragione giustificatrice sia riconducibile esclusivamente al ricorso al modello azionario<sup>8</sup>.

---

<sup>4</sup> MALTONI, *Le operazioni sulle proprie partecipazioni nelle s.r.l.-PMI*, cit., 605 ss. Appare, peraltro, possibile che il piano stabilisca i beneficiari dell'assegnazione individuandoli per categorie e senza necessariamente identificare i singoli soggetti assegnatari, i quali potrebbero essere accertati in un momento successivo in base all'appartenenza alla categoria prestabilita e al raggiungimento degli obiettivi prefissati.

<sup>5</sup> Guida all'uso dei piani azionari e del work for equity.

<sup>6</sup> MALTONI, *Le operazioni sulle proprie partecipazioni nelle s.r.l.-PMI*, cit., 605 ss.; SPERANZIN - MIOTTO, sub. art. 2474 c.c., cit., 526.

<sup>7</sup> MALTONI - SPADA, *L'impresa start up innovativa costituita in società a responsabilità limitata*, in *Riv. Not.*, 2013, 588.

<sup>8</sup> Quali, ad esempio, l'art. 2357-ter, comma 1, c.c., sull'obbligo dell'autorizzazione assembleare a disporre delle azioni proprie o l'art. 2357-quater c.c. sul divieto di sottoscrizione delle proprie azioni, di cui si dirà in seguito.

In ragione, quindi, della ricorrenza, anche nella s.r.l., della stessa esigenza di tutela del capitale sociale che sussiste nella s.p.a., non fosse altro per la sostanziale equivalenza delle regole che presiedono alla sua formazione ed alla sua conservazione, si ritiene che l'acquisto delle proprie partecipazioni debba avvenire nei limiti degli utili distribuibili e delle riserve disponibili risultanti dall'ultimo bilancio approvato e che debba altresì avere per oggetto quote interamente liberate<sup>9</sup>.

Inoltre, l'acquisto deve essere sempre autorizzato dall'assemblea poiché si tratta di atto di disposizione degli utili e delle riserve disponibili, che appartengono economicamente ai soci, i quali saranno chiamati ad una valutazione che può mutare tempo per tempo, anche in relazione all'entità del sacrificio che è loro richiesto per attuare il piano di incentivazione<sup>10</sup>.

La decisione autorizzativa potrà essere assunta non solo mediante delibera assembleare, ma anche facendo ricorso agli strumenti della consultazione o del consenso espresso per iscritto, se previsti nei patti sociali, poiché si tratta di decisione che non può essere ricondotta nel novero di quelle adottabili esclusivamente con metodo assembleare ai sensi dell'art. 2479, comma 2, c.c.<sup>11</sup>.

Infatti, la ricorrenza delle ragioni che fondano la disciplina in materia della s.p.a. induce a concludere che alle quote proprie di s.r.l. PMI trova applicazione l'art. 2357-ter, comma 2, c.c. dettato in tema di esercizio dei diritti sociali relativi alle azioni proprie, con la conseguenza che il diritto agli utili e il diritto di opzione sono attribuiti proporzionalmente alle altre quote, mentre il diritto di voto è sospeso, ma le quote proprie sono computate ai fini del calcolo delle maggioranze e delle quote richieste per la costituzione e per le deliberazioni dell'assemblea<sup>12</sup>.

La sterilizzazione dei diritti sociali relativi alle quote proprie sembra, allora, escludere che l'acquisto di quote proprie implichi una "rilevante modificazione dei diritti dei soci" ex art. 2479, comma 2, n. 5), c.c.<sup>13</sup>

Si ritiene, infine, che in caso di acquisto di quote proprie una riserva negativa debba essere iscritta in bilancio ai sensi del comma 3 dell'art. 2357-ter c.c.<sup>14</sup>.

Quanto, poi, all'eventuale applicazione estensiva alle s.r.l. PMI della regola contenuta nell'art. 2357-ter, comma 1, c.c., che impone l'obbligo di autorizzazione assembleare per il compimento di atti di disposizione delle azioni proprie da parte degli amministratori<sup>15</sup>, deve tenersi presente che l'acquisto di quote proprie avviene nell'ambito ed esclusivamente in funzione

---

<sup>9</sup> MALTONI – RUOTOLO – BOGGIALI, *La nuova disciplina delle (PMI) società a responsabilità limitata*, cit.; MALTONI, *Le operazioni sulle proprie partecipazioni nelle s.r.l.-PMI*, cit., 605 ss.; CAGNASSO, *S.r.l. aperta*, in *Nuove leggi civ. comm.*, 2020, 1224, nt. 20; Orientamento del Comitato Triveneto dei Notai I.N.13 - *Limiti all'acquisto di proprie partecipazioni* - 1° pubbl. 9/18; Massima n. 179 del Consiglio Notarile di Milano *Acquisto di quote proprie da parte di s.r.l. PMI (art. 26, comma 6, d.l. 179/2012; art. 2474 c.c.)*.

<sup>10</sup> Sembra, quindi, necessario che l'assemblea autorizzi di volta in volta lo specifico piano di incentivazione che legittima l'acquisto delle proprie quote; in tal senso CAGNASSO, *S.r.l. aperta*, in *Nuove leggi civ. comm.*, 2020, 1224, nt. 20. Si segnala che parte della prassi notarile ha suggerito la tesi secondo la quale l'autorizzazione assembleare non sia necessaria in presenza di clausola statutaria contenente l'autorizzazione all'acquisto di proprie partecipazioni in presenza dei presupposti previsti dall'art. 26, comma 6, d.l. 179/2012 (così la Massima n. 179 del Consiglio Notarile di Milano, cit.).

<sup>11</sup> MALTONI, *Le operazioni sulle proprie partecipazioni nelle s.r.l.-PMI*, cit., 605 ss.

<sup>12</sup> CAGNASSO, *S.r.l. aperta*, cit., nt. 20; Massima n. 179 del Consiglio Notarile di Milano, cit.

<sup>13</sup> MALTONI, *Le operazioni sulle proprie partecipazioni nelle s.r.l.-PMI*, cit., 605 ss.

<sup>14</sup> MALTONI-SPADA, *L'impresa start up innovativa costituita in società a responsabilità limitata*, in *Riv. not.*, 2013, 597; Orientamento del Comitato Triveneto dei Notai I.N.13, cit.

<sup>15</sup> V. Massima n. 179 del Consiglio Notarile di Milano, cit., secondo cui l'autorizzazione assembleare occorre tanto per l'acquisto, quanto per la disposizione delle quote.

dell'attuazione di piani di incentivazione, con la conseguenza che l'assegnazione delle quote ai beneficiari del piano non è, di fatto, rimessa alla discrezionalità dell'organo amministrativo, ma dipende dal raggiungimento degli obiettivi prefissati e costituisce il presupposto necessario che legittima i soci a decidere l'acquisto delle quote proprie, che diversamente sarebbe nullo. La decisione dei soci, per tale motivo, non può non contenere un espresso richiamo al piano di incentivazione, e dunque non può, pena l'invalidità, non essere funzionalizzata. Ne consegue che l'assemblea, nel momento in cui autorizza l'organo amministrativo ad acquistare le proprie quote in funzione dell'attuazione del piano di incentivazione, non può che, anche implicitamente, autorizzare, contestualmente, l'assegnazione delle quote ai beneficiari del piano una volta che saranno raggiunti gli obiettivi in esso prefissati. Ove, quindi, l'organo amministrativo abbia verificato, sotto la propria responsabilità, il perseguimento degli obiettivi stabiliti nel piano, potrà procedere all'assegnazione senza che a tal fine sia necessaria una ulteriore autorizzazione assembleare.

Si ritiene, infine, che nei confronti delle s.r.l. PMI non operi il divieto di sottoscrizione delle proprie azioni di cui all'art. 2357-*quater* c.c., in quanto «manca un richiamo espresso sul punto e dal momento che la norma non può considerarsi portatrice di un principio di ordine pubblico o comunque di portata generale»<sup>16</sup>.

Aderendo a tale interpretazione, la società potrebbe deliberare un aumento gratuito che preveda l'assegnazione di quote, anche di speciale categoria, a favore della società medesima, purché vi sia il consenso unanime dei soci<sup>17</sup>, reso necessario per rinunciare al diritto di ciascun socio, sancito dall'art. 2481-*ter* c.c., di vedere la propria quota di partecipazione incrementata in misura proporzionale all'aumento di capitale<sup>18</sup>.

### *3. Il mancato raggiungimento degli obiettivi del piano di incentivazione e la sorte delle partecipazioni proprie*

Per quanto riguarda la sorte delle proprie partecipazioni nell'ipotesi di mancato raggiungimento degli obiettivi previsti nel piano di incentivazione, dalla disciplina dell'art. 25, comma 6, d.l. 179/2012 sembra evincersi l'impossibilità che tali partecipazioni vengano attribuite

---

<sup>16</sup> Massima n. 178 del Consiglio Notarile di Milano *Emissione e sottoscrizione di quote proprie da parte di s.r.l. PMI* (art. 26, comma 6, d.l. 179/2012; art. 2474 c.c.).

<sup>17</sup> Il riconoscimento di un diritto soggettivo in capo al socio al mantenere invariata, in termini relativi, la misura della propria partecipazione, non esclude la disponibilità del diritto stesso, e quindi la possibilità di derogare alla proporzionalità, in sede di assegnazione delle partecipazioni, con il consenso unanime dei soci (in questo senso CERA, *Il passaggio di riserve a capitale*, Milano, 1988, 180; TASSINARI, *Aumento gratuito del capitale e parità di trattamento tra i soci*, in *Argomenti di diritto societario – Atti del convegno organizzato dal Comitato Regionale Notarile della Sicilia, Taormina, 3 e 4 marzo 1995*, Palermo, 1995, 35 ss.; GUERRERA, *Sub art. 2442*, in *Società di capitali*, Commentario a cura di NICCOLINI – STAGNO D'ALCONTRES, Napoli, 2004, 1185).

<sup>18</sup> In tal senso Massima n. 178 del Consiglio Notarile di Milano, cit. Secondo tale massima, sarebbe anche possibile una delibera di aumento di capitale a pagamento, la quale preveda la possibilità che, in sede di collocamento dell'inoptato, le quote di nuova emissione siano sottoscritte dalla società, senza la necessità del consenso unanime dei soci, perché la natura di aumento di capitale a pagamento escluderebbe l'operare della regola di cui all'art. 2481-*ter* c.c., osservandosi come «la possibile destinazione dell'inoptato alla società medesima (beninteso, alle condizioni declinate nella legge e nella massima) non lede dunque alcun diritto di coloro che non avessero concorso all'assunzione della relativa delibera». Si potrebbe, tuttavia, obiettare in contrario come la disciplina dell'aumento a pagamento, compresa quella relativa al collocamento dell'inoptato presso soggetti diversi dai soci, abbia quale presupposto la realizzazione di un aumento di capitale mediante l'ingresso di nuove risorse nel patrimonio della società. Laddove, invece, l'aumento sia eseguito – ancorché in sede di collocamento dell'inoptato – mediante imputazione di riserve o altri fondi disponibili, appare difficile sostenere che si sia al di fuori della portata applicativa dell'art. 2481-*ter* c.c.

a soggetti diversi dai dipendenti, collaboratori o componenti dell'organo amministrativo, prestatori di opera e servizi anche professionali espressamente individuati nel piano che ne ha consentito l'acquisto.

In particolare, poiché la deroga al divieto assoluto di cui all'art. 2474 c.c. è «funzionalmente circoscritta, e non pare ammettere forme alternative di trading sulle “quote proprie” neanche in funzione conservativa del patrimonio sociale», qualora gli obiettivi prefissati dal piano non dovessero essere raggiunti, gli amministratori sono tenuti a convocare l'assemblea per deliberare l'annullamento obbligatorio ed immediato delle “quote proprie”, in applicazione analogica di quanto previsto nel secondo e nel terzo periodo del 4° comma dell'art. 2357 c.c.<sup>19</sup>, salvo che, prima che scada il termine di attuazione del piano e alla luce degli esiti prevedibili del medesimo, gli amministratori sottopongano all'assemblea un nuovo piano di incentivazione, o una proroga del piano in essere, all'attuazione del quale “distrarre” o comunque funzionalizzare l'acquisto di quote proprie in precedenza autorizzato.

Qualora sia necessario procedere all'annullamento delle quote proprie, il carattere obbligatorio della riduzione del capitale consente di escludere l'applicabilità della disciplina dell'art. 2482 c.c., alla stregua della disciplina applicabile alla riduzione del capitale disposta ai sensi dell'art.2457 c.c.

Il che significa che ove la s.r.l. proceda all'obbligatorio annullamento della partecipazione ad essa intestata, da tale annullamento ne consegue una riduzione del capitale che, in quanto non soggetta alla disciplina dell'art. 2482 c.c., determina la contestuale eliminazione della riserva negativa creata al momento dell'acquisto delle quote proprie, che a sua volta renderebbe immediatamente disponibili gli utili e le riserve corrispondenti al prezzo di acquisto delle partecipazioni proprie, che erano stati vincolati al momento dell'acquisto delle stesse, lasciando libera la società di utilizzare detti valori per un contestuale aumento gratuito del capitale.

Si ritiene tuttavia percorribile anche una soluzione diversa.

La prassi notarile ha condivisibilmente sostenuto, con riferimento alle società per azioni, che sia legittimo annullare le azioni proprie senza dover procedere alla riduzione del capitale allorchè le stesse siano prive di valore nominale, con conseguente aumento proporzionale delle partecipazioni detenute dai soci.

Seppur forgiata con l'intento di evitare l'applicazione della regola dell'opponibilità dei creditori di cui all'art.2445 c.c., la soluzione sembra riproponibile nella fattispecie in esame, poiché, di fatto, si realizza un risultato equivalente a quello dell'imputazione a capitale sociale degli utili o delle riserve disponibili che si liberano per effetto dell'annullamento delle quote, e quindi si attua un effetto equivalente a quello di un aumento di capitale gratuito: una rivalificazione delle poste del netto, per decisione dei soci, a maggioranza.

Benchè per la quota di s.r.l. sia sempre individuabile un valore nominale implicito, la circostanza che questa non sia caratterizzata da un valore nominale statutario predefinito (con l'eccezione, possibile ma non necessaria, delle quote di categoria) consente che, per effetto dell'annullamento di una partecipazione, possa verificarsi il proporzionale accrescimento del

---

<sup>19</sup> MALTONI, *Le operazioni sulle proprie partecipazioni nelle s.r.l.-PMI*, cit., 605 ss., il quale sottolinea lo stretto nesso di strumentalità che ricorre fra piano di incentivazione e acquisto di quote proprie, che induce a negare la possibilità della loro alienazione a soggetti diversi da quelli individuati nel piano, escludendo tanto la riallocazione delle quote a soggetti che non siano quelli previsti nel piano, anche se in possesso delle qualità previste dalla legge di dipendente, collaboratore, componente dell'organo amministrativo, prestatore d'opera o di servizi professionali, quanto l'assegnazione ai soci che le avevano alienate.

valore delle altre ove siano presenti elementi patrimoniali idonei a garantire la copertura del capitale, come avviene, ad esempio, nel caso di liquidazione del socio receduto o escluso eseguita con riserve disponibili e nel quale non si verifica la riduzione del capitale, ma l'accrescimento proporzionale e gratuito delle partecipazioni degli altri soci<sup>20</sup>.

Quanto, poi, alla natura di una simile operazione, nell'ambito delle società per azioni la dottrina sembra assimilare tanto l'annullamento obbligatorio di azioni proprie con contestuale aumento del capitale in favore dei soci, quanto l'assegnazione diretta delle proprie azioni ai soci, a un'operazione di distribuzione nei confronti di questi ultimi della riserva costituita a fronte delle azioni proprie, probabilmente soggetta alla relativa disciplina fiscale<sup>21</sup> e per la quale occorre un'apposita delibera assembleare<sup>22</sup>; considerazioni, queste, che sembrano potersi estendere anche all'ipotesi in oggetto.

In sintesi, l'annullamento delle quote proprie, senza riduzione del capitale, sembra potersi tradurre in un'operazione assimilabile concettualmente all'annullamento delle azioni senza valore nominale con incremento del valore contabile di quelle in circolazione in quanto:

- si verifica l'eliminazione della riserva negativa per quote proprie in portafoglio;
- non si verifica la liberazione di una riserva disponibile di importo pari al valore nominale o alla parità contabile delle quote annullate, poiché il capitale non viene ridotto;
- in conseguenza le riserve utilizzate per l'acquisto delle quote proprie si riducono in ogni caso in misura pari alla riserva negativa quote proprie, corrispondente al prezzo di acquisto delle stesse.

In conclusione, la deliberazione di annullamento delle partecipazioni proprie potrebbe liberamente stabilire, come alternativa alla riduzione del capitale sociale di importo corrispondente alla c.d. parità contabile delle quote proprie annullate, che l'annullamento venga eseguito senza ridurre il capitale sociale, che rimarrebbe in tal caso invariato, con conseguente incremento proporzionale del valore nominale delle partecipazioni degli altri soci.

Peraltro – si ribadisce – l'esito di tale operazione appare identico, negli effetti, ad un'eventuale assegnazione gratuita delle quote proprie a tutti i soci in proporzione alle partecipazioni da essi possedute, che nella sostanza avrebbe pur sempre la natura di distribuzione di riserve (quelle utilizzate, appunto, per l'acquisto delle proprie quote) ai soci, dovendosi tuttavia precisare che non si tratta in senso tecnico di distribuzione di riserve, in quanto nulla esce dal patrimonio sociale, essendo l'effetto equivalente a quello di un aumento gratuito mediante imputazione di riserve a capitale.

Né sembra che un simile esito sia in contrasto con la disciplina dell'acquisto di partecipazioni proprie di cui all'art. 26, comma 6, d.l. 179/2012: la società può, nei limiti degli utili distribuibili e delle riserve disponibili, acquistare quote proprie per destinarle ai beneficiari di piani

---

<sup>20</sup> Ipotesi rispetto alla quale si ritiene, peraltro, che il rimborso del socio uscente con riserve della società, cui segue il proporzionale accrescimento delle partecipazioni degli altri soci, non integri di per sé un'ipotesi di acquisto delle proprie quote: in tal senso, RACUGNO, *Appunti su alcuni aspetti della nuova disciplina della partecipazione sociale nella s.r.l.*, in *Giur. comm.*, 2003, 488; FICO, *L'esclusione del socio di società a responsabilità limitata*, in *Società*, 2004, 954; TANZI, *sub art. 2473*, in Niccolini-Stagno d'Alcontres, *Società di capitali. Commentario*, Napoli, 2004, III, 1546; GALLETTI, *sub art. 2473*, in Maffei-Alberti, *Il nuovo diritto delle società. Commentario*, III, Padova, 2005, 1914; ESPOSITO, *L'esclusione come strumento generale di «exit» societario*, in *Riv. Not.*, 2004, 261; MALTONI, *Il recesso e l'esclusione nella nuova società a responsabilità limitata*, in *Not.*, 2003, 313; SPERANZIN - MIOTTO, *sub art. 2474 c.c.*, cit., 533.

<sup>21</sup> DI SABATO, *Il capitale sociale (problemi attuali)*, in *Riv. dir. impr.*, 1989, 250.

<sup>22</sup> CARBONETTI, *Sub art. 2357-ter, cit.*, 351.

di incentivazione; fallito il perseguimento degli obiettivi del piano, sebbene le quote proprie non possano essere assegnate a soggetti diversi dai beneficiari del piano, le somme corrispondenti agli utili distribuibili e alle riserve disponibili utilizzate per il loro acquisto tornano nella disponibilità della società e, quindi, i soci possono essere liberi di decidere l'attribuzione in proprio favore del risultato dell'imputazione di tali somme a capitale.

Le predette conclusioni non potrebbero, invece, valere nel caso in cui l'acquisto delle partecipazioni proprie sia avvenuto in violazione del limite contenuto nel comma 1 dell'art. 2357-ter, comma 1, c.c. e, quindi, per un importo eccedente il limite degli utili distribuibili e delle riserve disponibili: in tal caso l'annullamento della partecipazione intestata alla società, cui segue la contestuale eliminazione della riserva negativa creata al momento dell'acquisto delle quote proprie, avrebbe l'effetto di rendere disponibili valori non riconducibili a utili distribuibili e riserve disponibili e che, quindi, non potrebbero essere ripartiti tra i soci.