

# LA RIVISTA DELLE OPERAZIONI STRAORDINARIE

Mensile di approfondimento dedicato alla gestione straordinaria di imprese e società

## **Diritto e società**

La determinazione del valore di liquidazione della quota da rimborsare al socio dotato di diritti particolari che recede (i.e. il diritto particolare ha un valore?)

*di Guido Bevilacqua e Francesca Bortoluz* 2

## **Tributi e accertamento fiscale**

La disciplina fiscale applicabile agli aggiustamenti di prezzo nella cessione di partecipazioni sociali

*di Luisella Bergero* 16

Problematiche fiscali dell'acquisto d'azienda da parte di imprese las *adopter*

*di Fabio Giommoni* 25

Unioni civili e convivenze di fatto: le ricadute sull'impresa familiare

*di Giovanni Valcarenghi* 34

Le novità in materia di imposta di registro e di bollo per il gruppo Iva

*di Marco Peirolo* 40

## **Prassi contabile**

La contabilizzazione e valorizzazione in bilancio del conferimento di azienda per i soggetti Ita Gaap e per i soggetti las/lfrs *adopter*

*di Silvia Gardini e Filippo Urbini* 45

## **Gestione economico-aziendale**

L'effetto sul valore delle evidenze sorte successivamente alla *due diligence* in un'operazione di acquisizione

*di Massimo Buongiorno* 57

La rivista delle operazioni straordinarie n. 3/2017

# La determinazione del valore di liquidazione della quota da rimborsare al socio dotato di diritti particolari che recede (i.e. il diritto particolare ha un valore?)

di Guido Bevilacqua - notaio, membro della Commissione Società del Comitato Triveneto dei Notai  
Francesca Bortoluz - avvocato, PhD in Law of Business and Commerce

*Il presente contributo affronta la questione della possibilità di “monetizzare” i diritti particolari amministrativi e/o patrimoniali spettanti a singoli soci ai sensi dell’[articolo 2468](#), comma 3, cod. civ. in occasione del recesso esercitato dal socio che non abbia consentito al compimento di operazioni che comportano una rilevante modificazione di tali diritti, ai sensi dell’[articolo 2473](#), comma 1, cod. civ., richiamato dall’[articolo 2468](#), comma 4, cod. civ..*

## Premessa

Secondo quanto previsto dall’[articolo 2468](#), comma 4, cod. civ., ai soci dotati di diritti particolari è riconosciuto il diritto di recesso qualora non abbiano consentito al compimento di operazioni che comportano una rilevante modificazione dei diritti medesimi.

La suddetta norma pone rilevanti problemi interpretativi<sup>1</sup>, tra questi l’individuazione dei criteri applicabili per la determinazione del valore da rimborsare al socio che recede. In particolare, occorre chiarire se possa essere riconosciuto uno “specifico valore” al diritto particolare e quindi se competa al socio un valore di liquidazione della quota maggiore rispetto a quello meramente patrimoniale<sup>2</sup>.

---

<sup>1</sup> Cfr. G. Bevilacqua, F. Bortoluz, “La disciplina della modificazione dei diritti particolari del socio di Srl e l’ambito di operatività del recesso”, in questa Rivista, n. 11/2016, *passim*.

<sup>2</sup> Secondo A. Blandini, “*Categorie di quote, categorie di soci*”, Milano, 2009, pag. 183 ss., il diritto particolare “fa prezzo”.

## La “monetizzazione” dei diritti particolari in ipotesi di recesso

La questione si presenta di una certa complessità anche per l'insorgere, *incideter tantum*, di ulteriori incertezze interpretative dovute al fatto che la disciplina legale dei diritti particolari risulta estremamente sintetica; ad essa sono infatti dedicate due sole norme: gli articoli 2468, comma 3, e 2473, comma 1, cod. civ.<sup>3</sup>.

Qualora il diritto particolare consista nel riconoscimento di una posizione di vantaggio<sup>4</sup>, l'uscita del socio privilegiato dalla compagine sociale può determinare l'espansione dei diritti spettanti agli altri soci ovvero il trasferimento del particolare diritto in capo agli altri soci o ad un terzo (si veda *infra*). Va quindi stabilito se tali evenienze possano incidere sulla determinazione del valore di liquidazione della quota.

A tal fine occorre soffermarsi sull'interpretazione dell'articolo 2473, comma 3, cod. civ., e quindi sul criterio di determinazione, nelle ipotesi di recesso c.d. legale, del rimborso della partecipazione del socio che recede da una Srl, in proporzione al patrimonio sociale e tenendo conto del valore di mercato, nonché sulla derogabilità statutaria della previsione legale<sup>5</sup>.

In proposito sembra doversi condividere l'orientamento espresso dalla dottrina notarile<sup>6</sup>, per cui *“Stante la tipicità della causa del recesso (disinvestimento) non è possibile prevedere statutariamente che al socio recedente venga rimborsato un importo diverso dal valore di mercato della partecipazione al momento della dichiarazione di recesso. È tuttavia possibile, in assenza di un metodo legale e univoco di valutazione delle partecipazioni societarie, prevedere criteri statuari volti a determinare in maniera oggettiva il valore di mercato della partecipazione, dovendosi ritenere illegittime solo quelle clausole che determinano il rimborso della partecipazione secondo criteri diversi dal valore di mercato. Sono quindi da ritenersi lecite le clausole volte a determinare il valore dell'avviamento secondo calcoli matematici rapportati alla redditività degli esercizi precedenti. Sono invece da ritenersi illecite le clausole che determinano il rimborso della partecipazione in misura pari al valore nominale della stessa o che tengano in considerazione i soli valori contabili. Sono del pari da ritenersi illecite le clausole che rimettono ad una*

<sup>3</sup> Cfr. A. Mondani, *“Il trasferimento della quota munita di diritti particolari”*, in Banca borsa tit. cred., 2010, §. 1.

<sup>4</sup> Si discute in dottrina della possibilità di prevedere diritti particolari che non comportano un vantaggio o un privilegio per il socio che ne è titolare. In senso negativo: R. Santagata, *“I diritti particolari dei soci”*, in Srl Commentario. Dedicato a Giuseppe B. Portale, Milano, 2011, pag. 288; G. Zanarone, *sub* articolo 2468, cod. civ., in Il codice civile. Commentario, fondato e già diretto da P. Schlesinger e continuato da F.D. Busnelli, Milano, 2010, pag. 528 ss.; A. Blandini, *“Categorie di quote, categorie di soci”*, cit., 35, nt. 11, e *passim*; P. Ghionni Crivelli Visconti, *“Società a responsabilità limitata a struttura chiusa e intrasferibilità delle quote”*, Torino, 2011, pag. 184, nt. 64. Per l'opinione favorevole cfr. L.A. Bianchi, A. Feller, *“sub* articolo 2468 cod. civ.”, in Commentario alla riforma delle società, diretto da P. Marchetti, L.A. Bianchi, F. Ghezzi, M. Notari, a cura di L.A. Bianchi, vol. Trasformazione-Fusione-Scissione, Milano, 2006, pag. 320; M. Avagliano, *“Detenzione della maggioranza del capitale e circolazione delle partecipazioni nella Srl: dalle “classi e categorie di partecipazioni” ai “particolari diritti”*”, in Srl artigiana e autonomia statutaria, Milano, 2006, pag. 163 ss., pag. 183.

<sup>5</sup> In argomento si veda l'ampio contributo di M. Speranzin, *“Criteri di liquidazione della partecipazione nel caso di recesso da Srl e autonomia statutaria”*, in Riv. dir. civ., 2016, pag. 878 ss..

<sup>6</sup> Comitato Triveneto dei notai, Massima I.H.13, *“Limiti alle clausole statuarie volte a determinare il valore della partecipazione in caso di recesso”*, 1° pubbl. 9/05.

*decisione periodica dei soci, anche unanime, la predeterminazione del valore delle partecipazioni ai fini di un eventuale recesso”.*

Risulta quindi legittimo l'utilizzo di particolari criteri di valutazione della partecipazione, purché si tratti di criteri solo integrativi e non sostitutivi rispetto a quello legale, e a condizione che non siano pregiudizievoli per il socio recedente<sup>7</sup>.

L'autonomia statutaria sembra invece più estesa in ipotesi di cause convenzionali di recesso: *“se è vero che il sistema si preoccupa in determinate ipotesi di assicurare la possibilità di uscita del socio a prezzo equo, tutte le volte che sia lo statuto a consentire l'abbandono della società in ipotesi che altrimenti non lo permetterebbero non vi è luogo a discussioni sull'equità del prezzo di uscita. Proprio in quanto lo statuto potrebbe non dare alcuna ulteriore possibilità di recesso, esso potrebbe invece accordare una simile possibilità ancorché a condizioni ben diverse da quelle che si devono osservare nei casi previsti dalla legge: su ciò regna sovrana l'autonomia statutaria, poiché l'effetto di un prezzo di uscita non equo comporta semplicemente l'improbabilità dell'esercizio di un diritto (di recesso) che per legge nel frangente non sussiste”*<sup>8</sup>.

Alla luce di tali principi, in occasione del recesso del socio privilegiato ex [articolo 2468](#), comma 4, cod. civ., si ritiene possibile tenere conto dei diritti particolari nella determinazione del valore di liquidazione della quota.

Uno spunto in questo senso si ricava dall'[articolo 2501-ter](#), comma 1, n. 7, cod. civ., ove si prevede che dal progetto di fusione debba risultare *“il trattamento eventualmente riservato a particolari categorie di soci e ai possessori di titoli diversi dalle azioni”*<sup>9</sup>.

Sul piano applicativo, il riconoscimento di un peculiare valore alla quota in presenza di diritti particolari va precisato con riferimento a due aspetti centrali:

- le modalità del rimborso;
- la sorte dei diritti particolari in caso di trasferimento della quota.

### **La liquidazione della quota del socio che recede da parte della società**

Il rimborso delle partecipazioni per cui è stato esercitato il diritto di recesso spettante ad un socio di Srl può avvenire mediante acquisto da parte degli altri soci proporzionalmente alle loro partecipazioni oppure da parte di un terzo concordemente individuato dai soci medesimi. Qualora ciò non sia possibile, è previsto l'intervento della società mediante il suo patrimonio. Occorre però distinguere a seconda che

---

<sup>7</sup> Cfr. articolo 2437, ultimo comma, cod. civ., da ritenersi applicabile anche alle Srl.

<sup>8</sup> Consiglio notarile di Milano, Massima 74, *“Cause convenzionali di recesso (articoli 2437 e 2473, cod. civ.)”*, [22 novembre 2005].

<sup>9</sup> In proposito: A. Blandini, *“Categorie di quote, categorie di soci”*, cit., pag. 184 e ss..

la società proceda al rimborso utilizzando riserve disponibili o, in mancanza, riducendo il capitale sociale. In quest'ultimo caso si applica l'[articolo 2482](#), cod. civ., a norma del quale la riduzione del capitale sociale potrà essere eseguita solo dopo che siano trascorsi novanta giorni dalla data di iscrizione nel registro delle imprese della decisione dei soci, sempreché entro questo termine nessun creditore sociale anteriore all'iscrizione abbia fatto opposizione. In tal modo i creditori sociali possono tutelarsi ove il rimborso ponga a rischio la consistenza patrimoniale della società. Se il rimborso della partecipazione del socio receduto non può avere luogo in conseguenza dell'opposizione, la società viene posta in liquidazione ([articolo 2473](#), comma 4, cod. civ.).

Qualora sia la società a procedere al rimborso della quota mediante riserve disponibili, e quindi senza procedere alla riduzione del capitale sociale, si verifica un accrescimento proporzionale delle partecipazioni degli altri soci. Si tratta di una conseguenza del disposto di cui all'[articolo 2474](#), cod. civ. che, diversamente da quanto previsto per le Spa, vieta l'acquisto di partecipazioni proprie in ipotesi di Srl<sup>10</sup>.

In tal caso, estinguendosi la posizione di privilegio spettante al socio receduto, ed in mancanza di trasferimento ad altri soci o a terzi del diritto particolare, non sembra vi siano ragioni per riconoscere al socio uscente alcuna maggiorazione in virtù della titolarità del medesimo diritto.

### **Il trasferimento della quota e dei diritti particolari**

Diversa è l'ipotesi in cui la liquidazione del socio che recede avvenga mediante acquisto della partecipazione da parte degli altri soci, proporzionalmente alle loro partecipazioni, oppure da parte di un terzo concordemente individuato dai soci medesimi, ed i diritti particolari "passino" all'acquirente (si veda *infra*). In questo caso, il socio receduto potrebbe vedersi riconosciuto un valore di liquidazione della quota maggiore rispetto a quello meramente patrimoniale, in virtù appunto del trasferimento dei diritti particolari in capo agli altri soci o ad un terzo.

La valorizzazione del diritto particolare ai fini della liquidazione del socio receduto dipenderà quindi dalla sorte di tale diritto in esito al trasferimento.

Pare corretto ritenere, infatti, che ove il diritto particolare si estingua al socio receduto spetti una liquidazione sulla base di una valorizzazione che non ricomprenda né il valore di tale diritto (che non c'è più), né quello delle utilità che presumibilmente si potrebbero ritrarre dalla sua esistenza. La valutazione della partecipazione, per quest'aspetto, potrebbe dirsi "statica".

---

<sup>10</sup> Cfr. G. Presti, M. Rescigno, "Corso di diritto commerciale, Società", vol. II, Bologna, 2009, pag. 236 ss..

Di contro, nei casi in cui il diritto particolare sopravviva al recesso, e si trasferisca ai soci o a un terzo acquirenti della partecipazione, pare corretto ritenere che al socio receduto spetti una liquidazione sulla base di una valorizzazione che ricomprenda il valore del diritto particolare, in particolar modo considerando le utilità che presumibilmente si possano ritrarre dalla sua esistenza. La valutazione della partecipazione, per quest'aspetto, potrebbe dirsi "dinamica" o "prospettica".

Appare quindi imprescindibile, ai nostri fini, analizzare e distinguere tra i diversi regimi di circolazione della partecipazione e del diritto particolare (ad essa consustanziale).

### Il regime legale

Questione centrale nella definizione della disciplina dei diritti particolari è senz'altro quella, non affrontata dal legislatore, del regime di circolazione della quota e dei diritti particolari. Occorre cioè stabilire se il trasferimento della quota implichi anche il trasferimento dei diritti particolari<sup>11</sup>.

Secondo un'opinione, i diritti particolari concorrono a costituire la partecipazione sociale, al pari di ogni altra situazione giuridica (attiva o passiva) derivante dal contratto sociale. La conformazione della partecipazione come "complesso di diritti ed obblighi riferito dal contratto alla persona del socio" e la conseguente caratterizzazione della partecipazione in termini di "unitarietà, specificità ed infungibilità" escludono che l'attribuzione dei particolari diritti rappresenti una prerogativa del socio inteso come persona anziché essere riferito alla sua partecipazione. A ragionare diversamente si finirebbe per riconoscere alla partecipazione complessivamente considerata "un rilievo autonomo, oggettivo, contraddetto dalle norme e dai principi che regolano la materia", mentre il diritto particolare verrebbe ad assumere "una sorta di valenza parasociale". La conseguenza di tale impostazione è che, in mancanza di limiti statuari alla circolazione delle quote, i particolari diritti circolano unitamente alla partecipazione. Il rischio che ciò possa determinare una moltiplicazione di soci dotati di diritti particolari per effetto di cessioni parziali della partecipazione rappresenterebbe un problema pratico a cui può porre rimedio l'autonomia statutaria<sup>12</sup>.

Secondo altra tesi, non è invece possibile dare una risposta univoca al problema, ma occorre distinguere a seconda del contenuto del diritto particolare. Ove si tratti di diritti patrimoniali, non vi sarebbe alcuna istanza di adempimento personale, sicché i diritti particolari potrebbero circolare unitamente alla quota in assenza di una diversa previsione convenzionale e nel vigore della regola dispositiva della libera

---

<sup>11</sup> In argomento cfr. A. Mondani, "Il trasferimento della quota munita di diritti particolari", cit..

<sup>12</sup> M. Maltoni, "La partecipazione sociale", cit., pag. 220 e ss.. Per una critica a tale impostazione cfr. A. Mondani, "Il trasferimento della quota munita di diritti particolari", cit., § 2.

trasferibilità delle partecipazioni. Il riconoscimento di diritti amministrativi esprimerebbe, invece, una precisa scelta di riconoscere ad un socio determinati diritti in dipendenza di sue “peculiari capacità o qualità personali”. In virtù di ciò si dubita altresì della possibilità di prevedere in via convenzionale la libera circolazione del particolare diritto amministrativo<sup>13</sup>.

Vi è inoltre chi ritiene intrasferibile la partecipazione dotata di diritti particolari, sembrando quindi ritenere che vi sia “un limite legale implicito” al trasferimento della quota in presenza di diritti particolari<sup>14</sup>.

Infine, occorre dare conto di una prospettazione che distingue tra diritti “fungibili” e diritti “infungibili”. I primi si identificano per lo più con quelli aventi contenuto patrimoniale e si caratterizzano per la “normale sostituibilità” del socio che ne è titolare, essendo previsti nell’esclusivo interesse del socio medesimo. Essi sono compresi nel contenuto “oggettivo” della partecipazione sociale, pertanto, si trasferiscono insieme a quest’ultima e consentono al socio di “monetizzare” il relativo valore. L’autonomia statutaria potrebbe tuttavia prevedere diversamente. I secondi invece sono rappresentati essenzialmente da quelli riguardanti l’amministrazione della società e rispecchiano generalmente “un’istanza d’adempimento personale”, poiché soddisfano anche gli interessi degli altri soci e/o della società; inoltre il loro esercizio presenta il carattere della doverosità. Ciò impedisce di ricondurli al contenuto “oggettivo” della partecipazione, con la conseguenza che l’acquirente della partecipazione non subentra nella titolarità dei diritti particolari spettanti all’alienante, che quindi si estinguono. Il trasferimento dei diritti medesimi può tuttavia essere attuato secondo i dettami dell’[articolo 2468](#), comma 4, cod. civ., e quindi con il consenso unanime dei soci, trattandosi di modifica “soggettiva” dei diritti particolari. Qualora ciò abbia riflessi sul contenuto del diritto determinando anche una modifica “oggettiva” (*rectius* una vicenda “estintiva” e al contempo “costitutiva”), il consenso unanime sarebbe necessario anche ove lo statuto abbia adottato la regola della maggioranza per la modifica dei diritti particolari. I soci potrebbero comunque ricorrere all’autonomia statutaria<sup>15</sup>.

Sembra che la soluzione della questione debba prendere avvio dal rilievo personalistico dei diritti particolari.

---

<sup>13</sup> M. Maugeri, “Quali diritti particolari per il socio di società a responsabilità limitata?”, cit., pag. 1494.

<sup>14</sup> In questi termini A. Mondani, “Il trasferimento della quota munita di diritti particolari”, cit., § 2, la quale in senso critico osserva: “in un sistema qual è quello della Srl, pur sempre caratterizzato dalla regola della libera trasferibilità delle quote, un limite legale alla loro circolazione non potrebbe trarsi implicitamente dal carattere personale dei diritti particolari, ma dovrebbe risultare da una espressa disposizione normativa”.

<sup>15</sup> A. Mondani, “Il trasferimento della quota munita di diritti particolari”, cit., § 4.

Dal punto di vista dell'ambito "soggettivo" di applicazione dell'istituto, va considerato che i diritti particolari devono essere attribuiti a "singoli soci"<sup>16 17</sup>, mentre non è ammessa la loro incorporazione nella quota di partecipazione oggettivamente intesa<sup>18</sup>. In altri termini, l'attribuzione di detti diritti non può risolversi nella creazione di categorie di quote per l'appunto dotate di diritti diversi<sup>19</sup>.

Quanto alla possibilità di riconoscere diritti particolari a terzi, in senso preclusivo militano, oltre alla lettera della legge (articolo 2468, comma 3, cod. civ.), la funzione stessa dei diritti particolari dei soci "da rintracciarsi nell'esigenza di dare concreto contenuto normativo alla rilevanza della persona del socio, non invece alla creazione di zone di eteroinfluenza sulla gestione della società", nonché la natura organizzativa dei diritti particolari<sup>20</sup>.

Alcuni Autori sono inclini a ritenere riproducibili nello statuto della società a responsabilità limitata delle categorie di quote, così caratterizzando la società in senso capitalistico<sup>21</sup>.

<sup>16</sup> Cfr. G. Palmieri, "Principio di proporzionalità, diritti particolari dei soci e autonomia statutaria nella Srl", in Riv. soc., 2012, pag. 889 ss.; R. Santagata, "I diritti particolari dei soci", cit., pag. 289; G. Zanarone, "sub articolo 2468, cod. civ.", cit., pag. 522 ss. e nt. 34; E. Bellezza, "Diritti particolari del socio: i diritti amministrativi, in Srl: pratica, casi e crisi". I Quaderni della Fondazione Italiana per il Notariato, Milano, 2009, pag. 31; A. Daccò, "I diritti particolari del socio nelle Srl", cit., 395; A. Santus, G. De Marchi, "Sui "particolari diritti" del socio nella nuova Srl", in Riv. not., 2004, pag. 92. Perviene alla medesima conclusione, relativamente ai diritti particolari a contenuto "amministrativo", M. Maugeri, "Quali diritti particolari per il socio di società a responsabilità limitata?", cit., pag. 1511 ss.

<sup>17</sup> Secondo G. Zanarone, "sub articolo 2468, cod. civ.", cit., pag. 523, il diritto particolare "deve riguardare il socio in quanto persona (al limite anche tutti i soci, se l'intuitus personae si configura nei confronti di tutti)". In senso conforme: Comitato Triveneto dei notai, Massima I.I.31, "Ammissibilità di diritti particolari attribuiti a tutti i soci", 1° pubbl. 9/15 – motivato 9/15. Contra: R. Guglielmo, "Diritti particolari dei soci nelle Srl e voto non proporzionale", in Riv. not., I, 2010, pag. 592; E. Bellezza, "Diritti particolari del socio: i diritti amministrativi, in Srl: pratica, casi e crisi". I Quaderni della Fondazione Italiana per il Notariato, cit., pag. 30; Studio CNN n. 138-2011/I, "I diritti particolari del socio. Vicende della partecipazione tra regole legali ed autonomia statutaria".

<sup>18</sup> Cfr. R. Santagata, "I diritti particolari dei soci", cit., pag. 285, per il quale "Ciò non equivale, forse, a negare la legittimità di modelli statuari fondati sulla preconstituita standardizzazione ed uguaglianza delle quote; significa soltanto impossibilità di una loro differenziazione oggettiva sulla base di un riconoscimento di diritti particolari del tutto slegato dalla persona del singolo socio, sulla scorta dell'articolo 2348, comma 2, cod. civ.: preclusione, questa, che essenzialmente si traduce nell'intrasferibilità del diritto particolare, se non mediante una modifica soggettiva del contratto sociale".

<sup>19</sup> Cfr. A. Paolini, "sub articolo 2468, cod. civ.", in Commentario del codice civile, diretto da E. Gabrielli, "Delle società. Dell'azienda. Della concorrenza", a cura di D.U. Santosuoso, articoli 2452-2510, Milano, 2015, pag. 312 ss.; R. Guglielmo, "Diritti particolari dei soci nelle Srl e voto non proporzionale", in Riv. not., I, 2010, pag. 619; G. Zanarone, "sub articolo 2468, cod. civ.", cit., 522 ss.; F. Guerrero, "Le modificazioni dell'atto costitutivo", in "Trattato delle società a responsabilità limitata", diretto da C. Ibbà-G. Marasà, IV, Padova, 2009, pag. 239 ss.; O. Cagnasso, "La società a responsabilità limitata", in "Trattato di diritto commerciale", diretto da G. Cottino, V, 1, Padova, 2007, pag. 141; M. Maltoni, "2La partecipazione sociale", in "La riforma della società a responsabilità limitata", a cura di C. Caccavale, F. Magliulo, M. Maltoni, F. Tassinari, Milano, 2007, pag. 221; G. Santoni, "Le quote di partecipazione nella Srl", in "Il nuovo diritto societario. Liber Amicorum G.F. Campobasso", diretto da G.E. Colombo, G.B. Portale, 3, Torino, 2006, pag. 392; M. Stella Richter jr., "Disposizioni generali della Srl Conferimenti. Quote", in "Diritto delle società di capitali. Manuale breve", AA. VV., Milano, 2006, pag. 287; P. Reviglione, "sub articolo 2468, cod. civ.", in "Il nuovo diritto societario", diretto da G. Cottino, G. Bonfante, O. Cagnasso, P. Montalenti, \*\*, Bologna, 2004, pag. 1807, 1814 ss.; R. Rosapepe, "Appunti su alcuni aspetti della nuova disciplina della partecipazione sociale nella Srl", in Giur. comm., 2003, I, pag. 481; D.U. Santosuoso, "La riforma del diritto societario. Autonomia privata e norme imperative nei D.Lgs. 17 gennaio 2003, n. 5 e 6", Milano, 2003, pag. 202; A. Blandini, "Categorie di quote, categorie di soci", cit., passim; Studio CNN n. 138-2011/I, "I diritti particolari del socio. Vicende della partecipazione tra regole legali ed autonomia statutaria". M. Maugeri, "Quali diritti particolari per il socio di società a responsabilità limitata?", cit., pag. 1493 ss., riconduce la questione dell'ammissibilità di categorie di quote alle regole di circolazione dei diritti particolari. Secondo A. Daccò, "I diritti particolari del socio nelle Srl", cit., pag. 402, escludere la possibilità di configurare delle quote dotate di diritti particolari potrebbe rappresentare un illecito restringimento dell'autonomia statutaria riconosciuta dal Legislatore riformatore ai soci di Srl. Nello stesso senso A. Santus, G. De Marchi, "Sui "particolari diritti" del socio nella nuova Srl", cit., pag. 100, secondo i quali il riconoscimento di diritti particolari da vita "se non a una speciale categoria di quote, di certo a una sorta di golden share che riveste funzioni diverse in una società di tipo familiare piuttosto che in una società tra imprenditori, per rimarcare ruoli e contributi differenti".

<sup>20</sup> Cfr. M. Maugeri, "Quali diritti particolari per il socio di società a responsabilità limitata?", cit., pag. 1511 ss.; conforme: R. Santagata, "I diritti particolari dei soci", cit., pag. 289. Si veda anche Studio CNN n. 138-2011/I, "I diritti particolari del socio. Vicende della partecipazione tra regole legali ed autonomia statutaria".

<sup>21</sup> Cfr. M. Notari, "Diritti "particolari" dei soci e categorie "speciali" di partecipazioni", in Analisi Giuridica dell'Economia, 2003, pag. 326 ss.; F. Tassinari, "La partecipazione sociale di società a responsabilità limitata e le sue vicende: prime considerazioni", in Riv. not., 2003, pag. 1424; M. Pinnarò, "sub articolo 2468, cod. civ.", in Società di capitali. Commentario, a cura di G. Niccolini, G. Stagno d'Alcontres, III, 2004, pag. 1498 ss.;



Questa interpretazione sembra tuttavia scontrarsi con la disciplina e i caratteri tipologici della Srl<sup>22</sup>. A tal proposito la Relazione al D.Lgs. al § 11 chiarisce che

*“si è ritenuto coerente con le caratteristiche personali del tipo societario della Srl ... non prevedere la possibilità di categorie di quote, che implicherebbe una loro oggettivizzazione e quindi una perdita del collegamento con la persona del socio richiesta dal primo comma, lettera a), articolo 3 della legge di delega”.*

Va però precisato che altro è incorporare i diritti particolari nella partecipazione sociale, altro è prevedere nello statuto l'attribuzione di tali prerogative a “gruppi omogenei di soci che, benché inizialmente indefiniti, possono identificarsi *per relationem* in base a prefissati indici e requisiti oggettivi”. Questa seconda opzione non sembra contrastare, anzi sembra essere conforme, alla caratterizzazione personalistica della società a responsabilità limitata<sup>23</sup>.

Tale impostazione è seguita anche dalla dottrina notarile<sup>24</sup>:

*“La facoltà prevista dal comma 3 dell'articolo 2468, cod. civ. di prevedere l'attribuzione di particolari diritti riguardanti l'amministrazione della società o la distribuzione degli utili a singoli soci non autorizza la creazione di “categorie di quote” aventi diritti diversi; è comunque possibile attribuire diritti particolari: 1) a singoli soci individuati nominativamente; 2) a singoli soci individuati per appartenenza a categorie omogenee (ad esempio ai titolari di una determinata partecipazione di minoranza o di maggioranza, a soci persone giuridiche, a residenti all'estero o in determinati comuni, a coloro che hanno compiuto una certa età o non l'hanno raggiunta, a cittadini di un determinato Stato, e così via)”.*

Da ciò è possibile inferire che la cessione (per atto tra vivi o *mortis causa*) della quota non implica quale effetto naturale il trasferimento dei diritti particolari al cessionario. La circolazione della quota del socio titolare di diritti particolari comporta quindi di regola l'estinzione di tali diritti e la

---

A. Tricoli, “Sull'ammissibilità di quote di Srl dotate di particolari diritto”, in Riv. dir. comm., 2005, I, pag. 1047; V. De Stasio, “sub articolo 2468, cod. civ.”, in Codice commentato delle Srl, diretto da P. Benazzo, S. Patriarca, Torino, 2006, pag. 146 ss.; L. Abete, “I diritti particolari attribuibili ai soci di Srl: taluni profili”, in Società, 2006, pag. 302; A. Daccò, “I diritti particolari del socio nelle Srl” cit., pag. 401, ove riferimenti anche alla dottrina che ammetteva prima della riforma del diritto societario la facoltà di creare categorie di quote; G. Palmieri, “Principio di proporzionalità, diritti particolari dei soci e autonomia statutaria nella Srl”, cit., pag. 903 ss., per il quale “solidi argomenti militano a favore della soluzione permissiva”. Secondo lo Studio CNN n. 138-2011/I, I diritti particolari del socio. Vicende della partecipazione tra regole legali ed autonomia statutaria, “anche a voler ammettere che l'autonomia privata sia legittimata ad introdurre categorie di quote, è da presumere che le regole di circolazione e di modificabilità debbano essere diverse da quanto prevede l'articolo 2468, comma 3, cod. civ., stante l'eccezionalità di tale disposizione nel senso che si è delineato”.

<sup>22</sup> Cfr. R. Santagata, “I diritti particolari dei soci”, cit., pag. 286.

<sup>23</sup> R. Santagata, “I diritti particolari dei soci”, cit., pag. 286, per il quale l'opzione descritta nel testo “torna utile soprattutto nelle Srl artigiane, ove rende possibile associare determinati “privilegi” alla qualifica di socio artigiano”. Nello stesso senso si veda anche L.A. Bianchi, A. Feller, “sub articolo 2468, cod. civ.”, cit., pag. 334.

<sup>24</sup> Cfr. Comitato Triveneto dei notai, I.1.9, “Individuazione dei soggetti a cui sono attribuibili diritti particolari”, 1° pubblicazione 9/04.

conseguente modifica dell'atto costitutivo<sup>25</sup>. Questo a prescindere dal contenuto, amministrativo o patrimoniale, del diritto particolare<sup>26</sup>.

La "personalizzazione" della società, sottesa al riconoscimento dei diritti particolari, avvalorata altresì la tesi secondo la quale i diritti particolari rimangono in capo al socio cedente anche in ipotesi di cessione parziale della quota<sup>27</sup>.

Lo stesso ragionamento si ripropone in presenza di vincoli sulle quote (pegno e usufrutto)<sup>28</sup>, con la precisazione che il debitore e il nudo proprietario dovrebbero esercitare i diritti particolari in modo da non pregiudicare le ragioni del creditore pignoratizio e dell'usufruttuario<sup>29</sup>.

### Il regime convenzionale

La regola di *default* in tema di circolazione della quota del socio titolare di diritti particolari si identifica quindi con quella dell'intrasferibilità del diritto particolare unitamente alla partecipazione sociale. Ci si chiede se sia consentito all'autonomia dei soci prevedere una diversa opzione statutaria<sup>30 31</sup>.

<sup>25</sup> Cfr. R. Santagata, "I diritti particolari dei soci", cit., pag. 304; A. Blandini, "Categorie di quote, categorie di soci", cit., pag. 189 ss.; G. Zanarone, "sub articolo 2468, cod. civ.", cit., pag. 534, nt. 58; P. Ghionni Crivelli Visconti, "Società a responsabilità limitata a struttura chiusa e intrasferibilità delle quote", cit., pag. 38 ss.; M. Cavanna, "Partecipazione e "diritti particolari" dei soci", cit., pag. 157; O. Cagnasso, "La società a responsabilità limitata", cit., pag. 138 ss.; A. Daccò, "I diritti particolari del socio nelle Srl", cit., pag. 398 ss.; C. Angelici, "La riforma delle società di capitali", Padova, 2006, pag. 68; L.A. Bianchi, A. Feller, "sub articolo 2468, cod. civ.", cit., pag. 335; P. Reviglione, "sub articolo 2468, cod. civ.", cit., pag. 1813; A. Santus, G. De Marchi, "Sui "particolari diritti" del socio nella nuova Srl", cit., pag. 98 ss.; R. Guglielmo, "Diritti particolari dei soci nelle Srl e voto non proporzionale", cit., 616 ss.; Consiglio notarile di Milano, Massima 39, "Diritti particolari dei soci nella Srl (articolo 2468, comma 3, cod. civ.)" [19 novembre 2004].

<sup>26</sup> R. Santagata, "I diritti particolari dei soci", cit., pag. 304. Distingue invece tra diritti patrimoniali (liberamente trasferibili) e diritti amministrativi (non trasferibili), M. Maugeri, "Quali diritti particolari per il socio di società a responsabilità limitata?", cit., pag. 1493 ss..

<sup>27</sup> Così R. Santagata, "I diritti particolari dei soci", cit., pag. 305; G. Zanarone, "sub articolo 2468, cod. civ.", cit., pag. 534, nt. 58; R. Guglielmo, "Diritti particolari dei soci nelle Srl e voto non proporzionale", cit., pag. 618; A. Blandini, "Categorie di quote, categorie di soci", cit., pag. 201; A. Santus, G. De Marchi, "Sui "particolari diritti" del socio nella nuova Srl", cit., pag. 102 ss.; A. Paolini, "sub articolo 2468, cod. civ.", cit., pag. 327; M. Notari, "Diritti "particolari" dei soci e categorie "speciali" di partecipazioni", cit., pag. 334 ss.; Comitato Triveneto dei notai, Massima I.1.10, "Diritti particolari e alienazione della partecipazione", 1° pubblicazione 9/04; Studio CNN n. 138-2011/I, "I diritti particolari del socio. Vicende della partecipazione tra regole legali ed autonomia statutaria". Secondo A. Mondani, "Il trasferimento della quota munita di diritti particolari", cit., § 6, occorre distinguere: "i diritti particolari infungibili, in ragione anche della loro tendenziale infrazionabilità, non si trasferiscono, neppure in parte, all'acquirente, ma restano in capo al socio beneficiario. Diversamente è, invece, a dirsi per i particolari diritti fungibili, normalmente frazionabili, i quali passano al cessionario in proporzione della partecipazione acquistata".

<sup>28</sup> Secondo R. Santagata, "I diritti particolari dei soci", cit., pag. 306, "È questa una conseguenza dell'impostazione di vertice ... che predica l'inammissibilità delle categorie di quote: preclusione che impedisce, all'evidenza, l'estensione dell'usufrutto e della garanzia del creditore pignoratizio a prerogative ineludibilmente connesse alla persona del socio (e giammai alla quota in sé). In tal senso depongono peraltro sia l'essenza di una disciplina della circolazione dei diritti particolari, sia il silenzio sul punto dell'articolo 2471-bis, cod. civ. che, limitandosi a richiamare la regola dei vincoli sulle azioni, riconosce il solo diritto di voto al creditore pignoratizio e all'usufruttuario".

<sup>29</sup> Così A. Daccò, "I diritti particolari del socio nelle Srl", cit., pag. 399.

<sup>30</sup> In senso affermativo cfr. R. Santagata, "I diritti particolari dei soci", cit., pag. 305, per il quale "la previsione statutaria di una clausola di maggioranza relativa alla circolazione dei diritti particolari non implica affatto la configurazione di categorie di quote, potendosi al più discorrere di categorie di soci, atteso il persistente rilievo personalistico della partecipazione sociale nella Srl". Si veda anche A. Blandini, "Categorie di quote, categorie di soci", cit., pag. 189 ss.; O. Cagnasso, "La società a responsabilità limitata", cit., pag. 139 ss.; L.A. Bianchi, A. Feller, "sub articolo 2468, cod. civ.", cit., pag. 335; P. Reviglione, "sub articolo 2468, cod. civ.", cit., pag. 1814; A. Santus, G. De Marchi, "Sui "particolari diritti" del socio nella nuova Srl", cit., pag. 100 ss.; R. Guglielmo, "Diritti particolari dei soci nelle Srl e voto non proporzionale", cit., pag. 616 ss.; A. Paolini, "sub articolo 2468, cod. civ.", cit., pag. 327; M. Notari, "Diritti "particolari" dei soci e categorie "speciali" di partecipazioni", cit., pag. 333; Consiglio notarile di Milano, Massima 39, "Diritti particolari dei soci nella Srl (articoli 2468, comma 3, cod. civ.)" [19 novembre 2004]. *Contra*, M. Stella Richter jr., "Disposizioni generali della Srl Conferimenti. Quote", cit., pag. 197.

<sup>31</sup> Per una critica delle tesi contrarie cfr. A. Blandini, "Categorie di quote, categorie di soci", cit., pag. 191 ss..

Si ritiene che il trasferimento dei diritti particolari rappresenti una modifica di tipo soggettivo dei diritti medesimi<sup>32</sup>, come tale soggetta alla disciplina di cui all'articolo 2468, comma 4, cod. civ..

Il riferimento alla “modifica” dei diritti particolari viene interpretato in dottrina estensivamente. Le regole che disciplinano l’istituto vengono così riferite anche all’“introduzione successiva”<sup>33</sup> e alla “soppressione”/“eliminazione”, nonché alla “rinuncia”<sup>34</sup> dei diritti medesimi<sup>35</sup>.

Si deve ritenere che anche l’“estinzione” del diritto particolare, conseguente alla perdita dello stato di socio, sia suscettibile di incidere sul piano dell’organizzazione societaria e dei rapporti tra i soci; sembra quindi corretto applicare il disposto dell'articolo 2468, comma 4, cod. civ. a qualunque ipotesi di modifica del diritto particolare, sia oggettiva che soggettiva<sup>36</sup>.

Da questa considerazione si ricava l’ammissibilità di una diversa disposizione dell’atto costitutivo che, in deroga alla regola del consenso unanime, consenta al socio di trasferire i diritti particolari unitamente alla sua partecipazione<sup>37</sup>; in tal caso è fatto salvo il diritto di recesso ai sensi dell'articolo 2473, comma 1, cod. civ.<sup>38</sup>.

La derogabilità della regola legale vale anche in ipotesi di trasferimento parziale della quota<sup>39</sup>; è quindi possibile derogare al regime legale dell’intrasferibilità del diritto particolare senza consenso unanime<sup>40 41</sup>.

<sup>32</sup> Così anche P. Reviglione, “*sub articolo 2468, cod. civ.*”, cit., pag. 1814.

<sup>33</sup> Cfr. R. Santagata, “*I diritti particolari dei soci*”, cit., pag. 300 ss.; G. Zanarone, “*sub articolo 2468, cod. civ.*”, cit., pag. 532; G. Palmieri, “*Principio di proporzionalità, diritti particolari dei soci e autonomia statutaria nella Srl*”, cit., pag. 906; A. Paolini, “*sub articolo 2468, cod. civ.*”, cit., pag. 324, 326; A. Blandini, “*Categorie di quote, categorie di soci*”, cit., pag. 145 ss.; P. Reviglione, “*Il recesso nella società a responsabilità limitata*”, cit., pag. 174 ss.; M. Cavanna, “*Partecipazione e “diritti particolari” dei soci*”, cit., pag. 103; G. Santoni, “*Le quote di partecipazione nella Srl*”, cit., pag. 387, nt. 37; L.A. Bianchi, A. Feller, “*sub articolo 2468, cod. civ.*”, cit., pag. 336; A. Santus, G. De Marchi, “*Sui “particolari diritti” del socio nella nuova Srl*”, cit., pag. 95 ss., i quali però dubitano sulla possibilità di prevedere la regola di maggioranza anche per l’introduzione *ex novo* di un diritto particolare.

<sup>34</sup> Cfr. A. Paolini, “*sub articolo 2468, cod. civ.*”, cit., pag. 324 (in tema di soppressione); R. Santagata, “*I diritti particolari dei soci*”, cit., pag. 300 (in tema di soppressione e rinuncia); G. Zanarone, “*sub articolo 2468, cod. civ.*”, cit., pag. 531 (in tema di soppressione); P. Reviglione, “*Il recesso nella società a responsabilità limitata*”, cit., pag. 168 (in tema di soppressione e rinuncia); Id., “*sub articolo 2468, cod. civ.*”, cit., pag. 1813 (in tema di soppressione); L.A. Bianchi, A. Feller, “*sub articolo 2468, cod. civ.*”, cit., pag. 336 (in tema di soppressione); A. Santus, G. De Marchi, “*Sui “particolari diritti” del socio nella nuova Srl*”, cit., pag. 95 (in tema di soppressione); A. Daccò, “*I diritti particolari del socio nelle Srl*”, cit., pag. 402 ss. (in tema di soppressione e introduzione di una clausola che consenta la modifica a maggioranza).

<sup>35</sup> Discussa è invece l’ipotesi dell’“estinzione”, conseguente alla perdita della qualità di socio da parte del titolare del diritto particolare, per atto tra vivi o a causa di morte, cfr. Studio CNN n. 138-2011/I, “*I diritti particolari del socio. Vicende della partecipazione tra regole legali ed autonomia statutaria*”.

<sup>36</sup> Per la tesi favorevole v. anche R. Guglielmo, “*Diritti particolari dei soci nelle Srl e voto non proporzionale*”, cit., pag. 617 ss..

<sup>37</sup> A. Blandini, “*Categorie di quote, categorie di soci*”, cit., pag. 189 ss.; R. Santagata, *I diritti particolari dei soci*, cit., pag. 305.

<sup>38</sup> L’applicabilità del rimedio del recesso, espressamente previsto per il caso di modifiche indirette, anche in caso di modifiche dirette, quando l’atto costitutivo preveda la clausola di maggioranza e nulla stabilisca con riferimento al diritto di recesso, è questione molto dibattuta tra gli interpreti; cfr. G. Bevilacqua, F. Bortoluz, “*La disciplina della modificazione dei diritti particolari del socio di Srl e l’ambito di operatività del recesso*”, cit., pag. 21 ss..

<sup>39</sup> Cfr. A. Blandini, “*Categorie di quote, categorie di soci*”, cit., pag. 198 ss.; R. Santagata, “*I diritti particolari dei soci*”, cit., pag. 305; M. Maltoni, “*La partecipazione sociale*”, cit., pag. 223.

<sup>40</sup> Così anche G. Zanarone, “*sub articolo 2468, cod. civ.*”, cit., pag. 534, nt. 58; R. Guglielmo, “*Diritti particolari dei soci nelle Srl e voto non proporzionale*”, cit., pag. 618; A. Blandini, “*Categorie di quote, categorie di soci*”, cit., pag. 201; A. Daccò, “*I diritti particolari del socio nelle Srl*”, cit., pag. 398 ss.; A. Santus, G. De Marchi, “*Sui “particolari diritti” del socio nella nuova Srl*”, cit., pag. 102 ss.; M. Notari, “*Diritti “particolari” dei soci e categorie “speciali” di partecipazioni*”, cit., pag. 334 ss.; Comitato Triveneto dei notai, Massima I.I.10, “*Diritti particolari e alienazione della partecipazione*”, 1° pubblicazione 9/04; Studio CNN n. 138-2011/I, “*I diritti particolari del socio. Vicende della partecipazione tra regole legali ed autonomia statutaria*”.

<sup>41</sup> A tale riguardo si è espressa anche la dottrina notarile, cfr. Studio CNN n. 138-2011/I, “*I diritti particolari del socio. Vicende della partecipazione tra regole legali ed autonomia statutaria*”.

Sono invece probabilmente invalide le clausole statutarie che assegnano le prerogative derivanti dai diritti particolari all'usufruttuario o al creditore pignoratizio<sup>42</sup>. Ciò per la dirimente considerazione che, come detto (si veda *supra*), i diritti particolari non possono essere attribuiti a terzi.

Una conferma si ricava anche dalla disciplina dei diritti relativi alle partecipazioni gravate dal diritto parziario. Con riferimento al diritto di voto, l'articolo 2471-bis, cod. civ. richiama l'articolo 2352, cod. civ., ciò comporta che il diritto di voto spetta, salvo convenzione contraria, al creditore pignoratizio e all'usufruttuario; mediante patto contrario è possibile attribuire il voto al socio debitore o al nudo proprietario. Per quanto riguarda i diritti amministrativi diversi da quello di voto, si distingue in dottrina tra diritti ancillari al voto e diritti non legati ad esso. I primi comprendono il diritto di intervento e il diritto di chiedere il rinvio dell'assemblea; essi spettano al titolare del voto. Per i diritti non legati al voto vale la regola della legittimazione concorrente di cui all'ultimo comma dell'articolo 2352, cod. civ.. Quanto al diritto agli utili, la spettanza all'usufruttuario è ritenuta inderogabile, in quanto corrispondente al contenuto del diritto di usufrutto (cfr. articolo 981, comma 2, cod. civ.).

Da tale disciplina non sembra che si possa ricavare la possibilità di accrescere i diritti amministrativi dell'usufruttuario e del creditore pignoratizio, né sembra possibile ipotizzare una titolarità congiunta dei diritti medesimi<sup>43</sup>. Mentre va esclusa a priori la configurabilità in capo al titolare del diritto parziario di un diritto particolare agli utili.

Giunge alla medesima conclusione anche il Comitato Triveneto dei notai per il quale *“Gli eventuali diritti particolari attribuiti dallo statuto a singoli soci ex articolo 2468, comma 3, cod. civ., non sono in linea di principio incorporati nella partecipazione, e quindi trasferibili con essa, né possono spettare ad un non socio. Si ritiene pertanto che in caso di usufrutto o pegno, in tutto o in parte, di una partecipazione societaria detti diritti continuino ad essere attribuiti in via esclusiva al socio. A detta fattispecie non è dunque applicabile la previsione di cui all'ultimo comma dell'articolo 2352, cod. civ.”*<sup>44</sup>.

---

<sup>42</sup> In senso contrario cfr. R. Santagata, *“I diritti particolari dei soci”*, cit., pag. 306; G. Palmieri, *“Principio di proporzionalità, diritti particolari dei soci e autonomia statutaria nella Srl”*, cit., pag. 889. In senso tendenzialmente favorevole cfr. M. Maugeri, *“Quali diritti particolari per il socio di società a responsabilità limitata?”*, cit., pag. 1513 ss., sul presupposto che il terzo usufruttuario ed il creditore pignoratizio *“pur formalmente estranei alla compagine sociale, non sembrano portatori di interesse incompatibili con quello del socio alla conservazione del valore della partecipazione sociale”*. A. Santus, G. De Marchi, *“Sui “particolari diritti” del socio nella nuova Srl”*, cit., pag. 105 ss., distinguono a seconda del contenuto (amministrativo o patrimoniale) dei diritti particolari e ritengono che possano formare oggetto di pegno o di usufrutto i soli diritti riguardanti la distribuzione degli utili. Opera una distinzione anche A. Mondani, *“Il trasferimento della quota munita di diritti particolari”*, cit., § 6, secondo la quale, in caso di costituzione di pegno o di usufrutto sulla quota di Srl fornita di diritti particolari, *“quelli infungibili continuano ad essere esercitati dal socio debitore pignoratizio o nudo proprietario, sul quale, eventualmente, incombe l'obbligo di non assumere decisioni che arrechino pregiudizio alla posizione dei titolari dei diritti reali; quelli fungibili, invece, spettano al creditore garantito o all'usufruttuario, ove non sia diversamente disposto dall'atto costitutivo”*.

<sup>43</sup> Cfr. R. Santagata, *“I diritti particolari dei soci”*, cit., pag. 306.

<sup>44</sup> Comitato Triveneto dei notai, Massima I.I.26, *“Diritti particolari ex articolo 2468, comma 3, cod. civ. nel caso di usufrutto o pegno delle partecipazioni”*, 1° pubblicazione 9/06.

Secondo una diversa opinione, invece, *“Per il voto ... si ha una deviazione rispetto alle norme generali (articoli 2351, comma 1, cod. civ. e 2479, comma 5, cod. civ.) che attribuiscono lo stesso diritto a ciascun socio, per cui l'applicazione del principio sancito dall'articolo 2352, cod. civ. dovrebbe consentire di ritenere che anche per i diritti particolari, normalmente attribuibili solo ai soci, si possa fare questa unica eccezione, con la conseguenza che gli stessi in presenza di pegno o di usufrutto, verrebbero esercitati dal creditore pignoratizio o dall'usufruttuario, salvo diverso accordo tra le parti”*<sup>45</sup>.

### La posizione della dottrina notarile

Una conferma dell'impostazione sopra descritta si rinviene nella dottrina notarile.

Secondo il Consiglio notarile di Milano, *“In caso di attribuzione di particolari diritti a singoli soci, l'atto costitutivo può altresì liberamente stabilire sia il regime di circolazione delle loro partecipazioni, sia la sorte dei particolari diritti in caso di alienazione parziale o totale delle partecipazioni medesime, nonché l'eventuale deroga alla norma dettata nell'articolo 2468, comma 4, cod. civ., in base alla quale i particolari diritti “possono essere modificati solo con il consenso di tutti i soci”*<sup>46</sup>.

La stessa opinione è espressa dal Comitato Triveneto dei notai: *“Qualora l'atto costitutivo non disponga diversamente i diritti particolari ex articolo 2468, comma 3, cod. civ., sono attribuiti al singolo socio prescindendo dall'entità della sua partecipazione, pertanto in caso di alienazioni parziali della partecipazione detti diritti rimangono attribuiti per intero in capo al socio alienante. Nel caso in cui il singolo socio alieni per intero la sua partecipazione i diritti particolari ad esso attribuiti si estinguono e conseguentemente si espandono quelli degli altri soci. È comunque possibile che l'atto costitutivo disponga diversamente nel senso di ammettere la trasferibilità dei diritti agli aventi causa del socio, a discrezione di quest'ultimo, o di altro socio, prescindendo o meno dall'entità della quota trasferita”*<sup>47</sup>.

### Gli adempimenti conseguenti al trasferimento: la delega dell'organo amministrativo

Il trasferimento di una partecipazione cui siano collegati diritti particolari comporta una modifica dello statuto<sup>48</sup>. A tal fine, è possibile prevedere statutariamente una delega all'organo amministrativo affinché

---

<sup>45</sup> Studio CNN n. 138-2011/I, *“I diritti particolari del socio. Vicende della partecipazione tra regole legali ed autonomia statutaria”*.

<sup>46</sup> Consiglio notarile di Milano, Massima 39, *“Diritti particolari dei soci nella Srl (articolo 2468, comma 3, cod. civ.)”* [19 novembre 2004].

<sup>47</sup> Comitato Triveneto dei notai, Massima I.I.10, *“Diritti particolari e alienazione della partecipazione”*, 1° pubblicazione 9/04.

<sup>48</sup> A. Mondani, *“Il trasferimento della quota munita di diritti particolari”*, cit., § 7, individua una soluzione differenziata: *“l'incorporazione dei diritti fungibili nel contenuto oggettivo della partecipazione sociale, indurrebbe ad escludere che il trasferimento della quota caratterizzata da tali diritti determini una operazione modificativa, da cui possa scaturire la necessità di adeguamento dell'atto costitutivo. In tal caso, si rivela sufficiente il regime pubblicitario prescritto dalla legge per la cessione della partecipazione sociale (art. 2470, cod. civ.), dal quale potrà evincersi che vi è stato un trasferimento di una partecipazione munita di diritti fungibili. Diversamente, nei casi di diritti infungibili, dei quali la cessione*

provveda al deposito di un nuovo statuto<sup>49</sup>. In assenza di una clausola di questo tenore si rende, invece, necessario procedere ad una decisione dei soci ricognitiva delle modifiche conseguenti al trasferimento della partecipazione<sup>50</sup>.

È l'impostazione accolta dal Consiglio notarile di Milano, secondo cui: *“Qualora il trasferimento totale o parziale della partecipazione del socio cui sono stati attribuiti i particolari diritti comporti l'estinzione totale o parziale dei diritti medesimi, ovvero la variazione della loro misura, nonché qualora l'atto costitutivo disponga la successione dell'acquirente nei particolari diritti o in parte di essi, si deve ritenere legittima la clausola che attribuisce agli amministratori la facoltà di depositare presso il Registro Imprese, ai sensi dell'articolo 2436, ultimo comma, cod. civ., il testo aggiornato dell'atto costitutivo o dello statuto, riportante le modificazioni derivanti dal trasferimento della partecipazione (ossia, a seconda dei casi, l'estinzione totale o parziale dei particolari diritti, la variazione della loro misura, la modificazione del nome del socio che ne è in tutto o in parte titolare, etc.), senza che sia all'uopo necessaria una deliberazione assembleare che prenda atto dell'intervenuta modificazione del testo dell'atto costitutivo”*<sup>51</sup>.

Sull'opportunità di una delega all'organo amministrativo si è espresso anche il Comitato Triveneto dei notai: *“Stante la necessità di salvaguardare l'attualità dello statuto sociale, è quanto mai opportuno che la clausola attributiva di particolari diritti amministrativi ai soci contenga anche una delega all'organo amministrativo (simile a quella prevista dall'articolo 2481-bis, ultimo comma, cod. civ. in materia di aumento del capitale sociale) relativa al deposito presso il registro delle imprese, sotto la propria responsabilità, di un testo aggiornato dello statuto sociale, adeguato nella clausola attributiva di particolari diritti a singoli soci, qualora muti la persona del socio cui spettano detti diritti”*<sup>52</sup>.

---

della quota determina l'estinzione, si rende necessario modificare l'atto costitutivo eliminando la clausola che prevedeva l'attribuzione dei diritti particolari”.

<sup>49</sup> Cfr. F. Guarrera, *“Le modificazioni dell'atto costitutivo”*, cit., pag. 251; R. Santagata, *“I diritti particolari dei soci”*, cit., pag. 304. Secondo A. Santus, G. De Marchi, *“Sui “particolari diritti” del socio nella nuova Srl”*, cit., pag. 111, *“Anche in assenza di espressa delega, tuttavia, non sembrerebbe incongruo ritenere che tale obbligo persista già di per sé in capo all'organo amministrativo, che dovrebbe agire a una “pulizia” dello statuto esattamente come nei casi in cui i possessori di obbligazioni convertibili esercitano il diritto di conversione (e, pertanto, l'ammontare del capitale viene modificato e la clausola statutaria sull'aumento al servizio del prestito viene eliminata) o in cui l'organo amministrativo esercita la facoltà, allo stesso delegata ex articolo 2443, di aumentare il capitale sociale (ipotesi nella quale la clausola di delega, contenuta nello statuto, deve anch'essa essere cancellata”*.

<sup>50</sup> A. Mondani, *“Il trasferimento della quota munita di diritti particolari”*, cit., § 7, ritiene invece che in ipotesi di estinzione dei diritti infungibili *“pur in assenza di una delega contenuta nello statuto sociale, si dovrebbe pervenire alla conclusione che un tale adempimento rientri, comunque, tra le competenze degli amministratori e che non sia, quindi, necessaria una decisione dei soci che modifichi il testo dell'atto costitutivo, come tale riservata alla competenza dei soci, ma piuttosto di una operazione meramente dichiarativa, volta ad accertare l'estinzione dei diritti particolari avvenuta in seguito al trasferimento della partecipazione sociale cui tali diritti sono collegati”*.

<sup>51</sup> Consiglio notarile di Milano, Massima 39, *“Diritti particolari dei soci nella Srl”* (articolo 2468, comma 3, cod. civ.) [19 novembre 2004].


<sup>52</sup> Comitato Triveneto dei notai, Massima I.I.15, *“Modifica dei soci a cui sono attribuiti diritti particolari e aggiornamento dello statuto”*, 1° pubblicazione 9/04.

## Il diritto particolare può essere oggetto di autonomo trasferimento?

Non si vedono ostacoli alla trasferibilità del solo diritto particolare<sup>53</sup>, che rappresenta, per quanto detto, una modificazione soggettiva del diritto medesimo, come tale soggetta alla regola di cui all'[articolo 2468](#), comma 4, cod. civ.. Il trasferimento del solo diritto particolare può quindi attuarsi con il consenso unanime dei soci, "salvo diversa disposizione dell'atto costitutivo".

A questa conclusione conduce anche il principio di economia degli atti negoziali, ove si consideri che il risultato, certamente legittimo, può essere realizzato mediante l'estinzione del diritto particolare in capo al socio che ne è l'originario titolare e l'attribuzione di un diritto particolare di identico contenuto ad un altro socio.


La conclusione, se corretta, conferma che il diritto particolare ha un suo autonomo valore. Quest'ultimo, ove il trasferimento del diritto particolare avvenga in occasione del trasferimento della partecipazione del socio privilegiato, può quindi integrare la valorizzazione della quota secondo il criterio legale di cui all'[articolo 2473](#), comma 3, cod. civ..



**Euroconference**  
Editoria

**\*OFFERTA RISERVATA ABBONATI  
A UNA RIVISTA EUROCONFERENCE**

---



## STRUMENTI OPERATIVI PER LO STUDIO

▶ **1 scheda**  
€ 8 + IVA 4%

▶ **24 schede** (abbonamento annuale)  
€ 59 + IVA 4% Anzichè € 192 + IVA 4%

Per usufruire dell'offerta inserisci il codice **ABBONATORIVISTE** nel form del carrello on-line

[Scopri di più >](#)

---

IN EVIDENZA

Super e iper ammortamento

\*L'offerta è applicabile solo per l'acquisto dell'abbonamento annuale - 24 schede

<sup>53</sup> In senso contrario si veda Studio CNN n. 138-2011/1, "I diritti particolari del socio". Vicende della partecipazione tra regole legali ed autonomia statutaria, secondo cui il trasferimento del solo diritto particolare rappresenta una modificazione soggettiva del diritto particolare e tuttavia non configura tecnicamente un trasferimento. Ciò in quanto la peculiare posizione giuridica soggettiva derivante dalla titolarità di un diritto particolare risulterebbe "ontologicamente e strutturalmente diversa a seconda del soggetto che ne è titolare, perché diverso è l'intuitus personae connaturato a titolari differenti". Di conseguenza, il diritto particolare non potrebbe circolare in modo autonomo e l'unico modo per attuare una modifica soggettiva del diritto particolare sarebbe quello di estinguere lo stesso in capo all'originario titolare e di attribuirlo ad un altro socio.

15

La rivista delle operazioni straordinarie n. 3/2017