



MASSIME COMMISSIONE SOCIETÀ

215. Libro soci ed esercizio dei diritti sociali in caso di quote dematerializzate di s.r.l. (art. 3 l. 21/2024; art. 26 d.l. 179/2012) [22 luglio 2025]

Massima

Le s.r.l. PMI il cui statuto preveda l'adozione del regime della dematerializzazione delle quote – ora consentita dall'art. 26, commi 2-bis e seguenti, d.l. 179/2012 (novellato dall'art. 3 della c.d. "Legge capitali": l. 21/2024) – sono obbligate a tenere il libro dei soci, anche in mancanza di alcuna espressa disposizione statutaria in proposito, con le forme e le modalità stabilite dall'art. 2421 c.c. Nel libro dei soci sono in tal caso indicati i dati espressamente previsti dall'art. 26, comma 2-quater, d.l. 179/2012 (corrispondenti, mutatis mutandis, a quelli previsti dall'art. 2421, comma 1, n. 1, c.c.), in relazione a tutte le quote in cui è suddiviso il capitale della s.r.l. PMI, sia dematerializzate sia non dematerializzate (se presenti), con le differenze che seguono.

Per le quote dematerializzate:

(i) non si applicano i commi 1, 2 e 3 dell'art. 2470 c.c., in quanto incompatibili con il regime di cui all'art. 83-bis e seguenti TUF;

(ii) la legittimazione e le modalità di esercizio dei diritti sociali sono interamente disciplinate dall'art. 83-bis e seguenti TUF;

(iii) le indicazioni dei dati dei titolari delle quote dematerializzate devono essere annotate nel libro dei soci esclusivamente in seguito alle comunicazioni e alle segnalazioni degli intermediari, ai sensi del combinato disposto degli artt. 83-undecies e 83-novies TUF.

Per le quote non dematerializzate (se presenti):

(i) trova applicazione l'art. 2470 c.c., ma i trasferimenti delle quote devono altresì essere annotati sul libro dei soci con conseguente aggiornamento delle indicazioni dei dati dei titolari delle quote non dematerializzate;

(ii) la legittimazione e le modalità di esercizio dei diritti sociali sono disciplinate dal regime legale ordinario delle s.r.l., senza che assumano a tal fine rilevanza le annotazioni nel libro dei soci, a meno che una clausola statutaria subordini espressamente la legittimazione, oltre che al deposito nel registro delle imprese, anche

all'iscrizione nel libro dei soci (analogamente a quanto può avvenire in caso di adozione statutaria facoltativa del libro dei soci).

L'adozione del regime della dematerializzazione delle quote non incide in linea di principio sulle regole legali e statutarie di funzionamento delle assemblee e delle decisioni dei soci (ad es. in tema di modalità di convocazione, di possibilità di avvalersi delle decisioni non assembleari o di obblighi di informazione preventiva), salva l'opportunità di prevedere apposite disposizioni che tengano conto della possibile non conoscenza da parte della società dei dati dei soci titolari di quote dematerializzate.

Motivazione

1. – Il comma 2-*quater* dell'art. 26 d.l. 179/2012, introdotto dall'art. 3 l. 21/2024, reintroduce l'obbligo per le s.r.l. PMI con quote dematerializzate di tenere il libro dei soci. La funzione del libro dei soci è essenzialmente documentale e informativa, in considerazione della gestione accentrata delle partecipazioni, che si basa sulla scritturazione contabile presso gli intermediari aderenti al sistema della gestione accentrata, invece che sulla iscrizione nel registro delle imprese. Questo ripristino della funzione documentaria del libro rispecchia un'esigenza di trasparenza e rintracciabilità, più che di legittimazione all'esercizio dei diritti sociali, e rappresenta un punto di equilibrio tra la nuova modalità di circolazione delle quote e la struttura organizzativa tipica delle s.r.l. La massima affronta alcune questioni interpretative che sorgono da tale disposizione, riguardanti tanto le quote dematerializzate quanto quelle non dematerializzate.

2. – Il primo aspetto che viene chiarito concerne la non necessità di una apposita clausola statutaria che espressamente preveda l'istituzione del libro dei soci. Si tratta infatti di un obbligo legale automatico, operante indipendentemente da alcuna disposizione dello statuto, allorché sussistano quote dematerializzate (la cui emissione richiede invece una apposita clausola statutaria, come precisato nella precedente Massima n. 214).

Viene altresì precisato che il contenuto delle indicazioni da riportare nel libro dei soci è il medesimo per tutti i soci, a prescindere dalla natura scritturale od ordinaria delle quote di cui sono titolari, e corrisponde a quanto stabilito dall'art. 2421, comma 1, n. 1, c.c., per il libro soci di s.p.a. (nel quale devono essere indicati "distintamente per ogni categoria il numero delle azioni, il cognome e il nome dei titolari delle azioni nominative, i trasferimenti e i vincoli ad esse relativi e i versamenti eseguiti"). Sebbene il comma 2-*quater* dell'art. 26 d.l. 179/2012 abbia un tenore letterale lievemente diverso, non vi sono motivi né per ritenere che il contenuto delle annotazioni debba essere diverso per le quote scritturali da quelle ordinarie, né per non completare tale contenuto con quanto previsto dall'art. 2421 c.c. per il libro soci delle s.p.a. (analogamente a quanto già avveniva per le quote delle s.r.l. prima della abrogazione del libro dei soci per tale tipo sociale).

Ne consegue pertanto che la struttura e il contenuto del libro dei soci devono essere omogenei per tutte le partecipazioni, siano esse dematerializzate o meno. Questa

omogeneità contribuisce a garantire coerenza e trasparenza nella rappresentazione della compagine sociale, rafforzando la funzione conoscitiva del libro anche nelle ipotesi di coesistenza tra quote dematerializzate e non dematerializzate.

3. – È invece significativamente diversa la disciplina della circolazione delle quote e della legittimazione all'esercizio dei diritti sociali, a seconda che le quote siano dematerializzate o non dematerializzate.

3.1. – Per le quote dematerializzate, si deve ritenere che non trovino applicazione i commi 1, 2 e 3 dell'art. 2470 c.c., in quanto incompatibili con il sistema della gestione accentrata degli strumenti finanziari dematerializzati. Ciò significa che trovano integrale applicazione l'art. 83-*bis* e seguenti TUF, sia per regolare le modalità per rendere efficaci i trasferimenti delle quote nei confronti della società, sia per disciplinare l'esercizio dei diritti sociali, interamente affidato all'intervento – diretto o indiretto, a seconda della tipologia dei diritti sociali – degli intermediari aderenti al sistema, presso i conti dei quali sono registrate le quote di ciascun socio.

Benché non vi sia una norma testuale che imponga il deposito dell'elenco dei soci delle s.r.l., si dovrebbe altresì ritenere che l'obbligo previsto per le s.p.a. dall'art. 2435-*bis*, comma 2, c.c., debba ritenersi applicabile per analogia, almeno per quanto riguarda l'elenco dei soci titolari di quote dematerializzate. Così ragionando, quindi, ne conseguirebbe che l'elenco dei soci titolari di quote dematerializzate, riferito alla data di approvazione del bilancio, con le indicazioni di cui all'art. 2435, comma 2, c.c., debba essere depositato nel registro delle imprese entro trenta giorni dall'approvazione del bilancio, in forza del rinvio di cui all'art. 2478-*bis*, comma 2, c.c. Pur non prevista espressamente, la consultabilità di tale elenco presso il registro delle imprese evita che si crei un *vulnus* nel sistema di conoscibilità dei titolari delle partecipazioni sociali, che costituirebbe una discontinuità sistematica nella disciplina delle società di capitali.

3.2. – Nel caso delle quote non dematerializzate, resta invece pienamente vigente il regime legale ordinario: la legittimazione all'esercizio dei diritti sociali è condizionata al deposito dell'atto di trasferimento nel registro delle imprese, ai sensi dell'art. 2470 c.c. A tal riguardo, si deve infatti ritenere che le annotazioni nel libro dei soci abbiano esclusivamente valore informativo e non possano assumere rilievo legittimante o condizionare l'efficacia dei trasferimenti verso terzi, salvo diversa disposizione statutaria espressa. Pertanto, in assenza di una clausola statutaria che attribuisca al libro soci efficacia costitutiva (sulla quale si rinvia a quanto affermato nella Massima 115 in data 10 marzo 2009), le registrazioni in esso contenute non incidono sulla legittimazione.

4. – L'ultimo aspetto preso in considerazione dalla Massima concerne le ricadute della adozione del regime di dematerializzazione sulle regole legali e statutarie relative alle assemblee e ai processi decisionali. A tal riguardo, si afferma che la disciplina concernente la convocazione, la partecipazione, *i quorum* deliberativi e le modalità di adozione delle deliberazioni, rimanga invariata, benché sia fisiologica – in presenza di quote dematerializzate – la non conoscenza da parte della società della identità e dei recapiti di tutti i soci, in qualsiasi momento. Non sembra infatti che tale circostanza sia

di per sé sufficiente per apportare deroghe o eccezioni al regime legale, non essendoci incompatibilità tra le regole della dematerializzazione e quelle che presuppongono la conoscenza dei soci da parte della società.

Anche nella s.p.a., a ben vedere, la legge consente che siano previste dallo statuto esclusivamente modalità di convocazione *ad personam* – in deroga al regime legale dell'art. 2366 c.c. – anche in condizioni in cui può darsi il caso che tutti i soci della società siano ignoti alla società stessa, eppur legittimati ad intervenire in assemblea: è quanto avviene, infatti, qualora lo statuto deroghi alla convocazione mediante pubblicazione in Gazzetta Ufficiale, e al contempo siano avvenute girate azionarie senza alcuna comunicazione dai giratari alla società. In entrambe le fattispecie (s.p.a. e s.r.l. con quote dematerializzate), resta in capo ai soci l'onere di comunicare alla società (eventualmente tramite gli intermediari autorizzati) il trasferimento delle partecipazioni, affinché sia aggiornato il libro dei soci e vengano quindi inviate le convocazioni al nuovo socio titolare della partecipazione.

Nota Biografica

1. – Sulle quote dematerializzate di s.r.l. si vedano: R. LENER, *Cosa sta succedendo alle quote di srl?*, in *Quaderni Assosim*, 2023, 13 ss.; P. AGSTNER, *Le s.r.l. aperte: uno sguardo comparatistico*, in *Rivista ODC*, 2024, 198 ss.; F. ANNUNZIATA, *Dematerializzazione delle quote di piccole e medie imprese, Commento sub art. 3, in Commentario alla Legge Capitali, Legge 5 Marzo 2024, n. 21*, a cura di P. MARCHETTI e M. VENTORUZZO, Pisa, Pacini Editore, 2024, 6 ss.; ASSONIME, *Circolare n. 6 del 13 marzo 2024*, in *Riv. not.*, 2024, 551 ss.; F. BRIZZI, *La dematerializzazione delle quote di S.r.l. PMI*, in *Soc.*, 2024, 785 ss.; I. CAPELLI, *La dematerializzazione delle quote di s.r.l. (art. 3)*, in *Giur. it.*, 2024, 2491 ss.; M. CIAN, *Le quote dematerializzate di S.r.l.*, in *Riv. dir. civ.*, 2024, 291 ss.; ID., *Un nuovo vulnus all'identità tipologica della s.r.l.*, in *Giur. comm.*, 2024, 505 ss.; ID., *La dematerializzazione delle partecipazioni di società a responsabilità limitata (art. 3 l. 21/2024)*, *Studio CNN n. 42/2024/I*, approvato dalla Commissione Studi d'Impresa il 22 marzo 2024; F. CIRIANNI, *Focus sulle novità di interesse notarile in materia di obbligazioni, titoli di debito e quote dematerializzate nella "Legge Capitali"*, in *Riv. not.*, 2024, 903 ss.; C. CLERICI, *Legge Capitali: principali novità di interesse notarile*, in *Notariato*, 2024, 242 ss.; S. CORSO, *Dematerializzazione delle quote di piccole e medie imprese, Commento sub art. 3, in Legge Capitali (5 marzo 2024, n. 21), Commentario*, a cura di G. MARTINA, M. RISPOLI FARINA e V. SANTORO, Torino, Giappichelli, 2024, 25 ss.; S. CORSO e A. LAUDONIO, *Le s.r.l. aperte al mercato tra crowdfunding e sperimentazione di nuovi ambienti digitali*, in *Rivista ODC*, 2024, 119 ss.; S. FORTUNATO, *La "legge capitali": the race to the bottom, ovvero ancora un passo indietro sulla tutela dei risparmiatori?*, in *Giur. comm.*, 2024, 509 ss.; E. FREGONARA, *Dematerializzazione delle quote di s.r.l. PMI: diritti sociali e libro soci (art. 3)*, in *Giur. it.*, 2024, 2494 ss.; ID., *La dematerializzazione delle quote di piccole e medie imprese*, in *Riv. soc.*, 2024, 754 ss.; R. LENER, *Dematerializzazione e digitalizzazione di strumenti finanziari. Le quote di s.r.l.*, in

Rivista ODC, 2024, 822 ss.; ID., Nuove quote o nuova s.r.l.? Pensare prima di legiferare, in An. giur. econ., 2024, 29 ss.; P. SPOLAORE, La partecipazione in s.r.l. tra crowdfunding e dematerializzazione, in Rivista ODC, 2024, 175 ss.

2. – L'inapplicabilità dell'art. 2470 c.c., in relazione alle quote dematerializzate è sostenuta da BRIZZI, *op. cit.*, 797; CIAN, *Le quote dematerializzate, cit.*, 309; ID., *La dematerializzazione, cit.*, 6; CORSO, *op. cit.*, 28; FREGONARA, *Dematerializzazione, cit.*, 2495; ID., *La dematerializzazione, cit.*, 754

3. – Sulla legittimazione all'esercizio dei diritti sociali per le quote non dematerializzate, in presenza del libro dei soci reso obbligatorio dall'art. 26, comma 2-bis ss., d.l. 179/2012, a favore della legittimazione "ordinaria" si vedano: ASSONIME, *op. cit.*, 565; BRIZZI, *op. cit.*, 798; CIAN, *Le quote dematerializzate, loc. cit.*; ID., *La dematerializzazione, loc. cit.*, il quale osserva che il comma 2-quater della norma, non solo non contiene alcuna indicazione in merito ad una rilevanza del libro in merito alla legittimazione all'esercizio dei diritti sociali, ma ne allinea viceversa condizioni e modalità di aggiornamento alle regole vigenti per i titoli azionari, regole che, per effetto di quanto disposto dall'art. 2355 c.c., escludono che tale aggiornamento sia preliminare all'esercizio dei diritti partecipativi. Pertanto, la "funzione della formalità documentale reintrodotta dalla novella è essenzialmente informativa, consentendo ai soci (vedi l'ultimo periodo del co. 2-quater) di raccogliere direttamente dalla società un quadro completo dei dati relativi alla compagine sociale"; CIRIANNI, *op. cit.*, 910, secondo cui "persisterà un doppio binario di verifica della compagine sociale: le risultanze del libro soci per le quote dematerializzate ed il registro delle imprese per le quote non scritturali, salva la possibilità che lo statuto subordini l'efficacia della cessione di quote nei confronti della società e la legittimazione all'esercizio dei diritti sociali all'iscrizione nel libro dei soci"; CLERICI, *op. cit.*, 247; FREGONARA, *Dematerializzazione, loc. cit.*; ID., *La dematerializzazione, loc. cit.*; F. MARTINO, *Dalle regole sul trasferimento di "quote" di s.r.l. a quelle sulla costituzione del pegno e di altri vincoli, in Rivista ODC, 2025, 244 ss.*

A favore, invece, della legittimazione derivante dalla preventiva annotazione nel libro dei soci, si vedano: CORSO e LAUDONIO, *op. cit.*, p. 167, i quali sostengono che la legge avrebbe restituito al libro dei soci, quanto alle quote non scritturali, il ruolo centrale ed esclusivo di identificazione dei soci e legittimazione all'esercizio dei diritti; FORTUNATO, *op. cit.*, 520, secondo cui "la legittimazione all'esercizio dei diritti sociali non troverebbe più fondamento nella iscrizione nel registro delle imprese, ma anche nel libro soci unitamente alla certificazione rilasciata dall'intermediario."

4. – Non constano prese di posizioni dottrinali sul funzionamento dell'assemblea in presenza di quote dematerializzate.

[nota bibliografica a cura di FEDERICO FRANCUCCIO]