

NIME - CIRCOLARE N. 6 DEL 13 MARZO 2024

Regolamento Emittenti disciplina le modalità di calcolo della capitalizzazione; la
za delle condizioni, valutata dall'emittente, in analogia a quanto previsto per gli
emittenti diffusi, gli obblighi informativi nei confronti della Consob e del pubblico (art. 2-ter).

La nuova soglia alla luce del dibattito sulla semplificazione normativa per le PMI

Il tema della semplificazione della regolamentazione, in generale per tutte le società e in
particolare per le PMI, è da anni al centro del dibattito europeo (a partire da *Capital Market
Union*) e domestico.

In ambito europeo alcuni gruppi di esperti hanno pubblicato alcuni *Report* per proporre
semplificazioni al quadro legislativo europeo, particolarmente oneroso per le PMI; il *Technical
Expert Stakeholder Group* (TESG) ha pubblicato, nel maggio 2021, un *Report* nel quale si
raccomanda una serie di misure per facilitare l'accesso al mercato dei capitali da parte delle
PMI, in linea con il *Capital Market Union Action Plan* del 2020 e tenendo conto della crisi
conseguente alla pandemia da COVID-19.

Oltre al *Report* citato, giova rammentare il *Report* di *Next CMU High Level Group*
dell'ottobre 2019, gruppo di esperti incaricato dai principali Ministri europei di verificare la
competitività dei mercati finanziari europei e raccomandare alcune misure di incentivazione e,
su mandato della Commissione Europea, il *Report* dell'*High Level Forum* di giugno 2020, il
Report di Oxera del novembre per il rilancio del mercato primario e secondario sempre nel
contesto della CMU.

Tutti i *Report* qui citati, alla luce del sottosviluppo dei mercati finanziari europei,
convergono nell'individuare diverse misure volte a favorire l'accesso al mercato dei capitali; tra
queste, la proposta di prevedere una definizione di PMI che superi la pluralità di definizioni
esistenti in diversi testi legislativi europei e identifichi una platea più ampia attraverso una
soglia dimensionale basata su una capitalizzazione più elevata (compresa tra 500 e 1 miliardo
di euro) rispetto a quella dei 200 milioni a cui fanno riferimento alcune normative europee.

560

A seguito dell'*Action Plan* del 2020 e dei vari *Report* citati, la Commissione Europea,
dopo aver avviato una consultazione, ha pubblicato, nel dicembre 2022, alcune proposte
normative per la semplificazione della legislazione vigente per tutte le società quotate (cd.
Listing Act).

A parte i suggerimenti sulla soglia per identificare le PMI contenuti nei *Report*, nel
pacchetto di semplificazioni proposte nel *Listing Act* non si rinviene una proposta di una nuova
soglia ma sono previste misure di semplificazione, in generale, per tutte le società quotate, per
esempio in tema di abusi di mercato e prospetto.

In ambito domestico il Ministero dell'Economia e delle Finanze ha pubblicato, nel marzo
2022, la consultazione sul Libro Verde sulla competitività dei mercati finanziari italiani a
supporto della crescita; il documento individua possibili aree di intervento per l'ammodernamento
e la revisione del quadro regolamentare e delle prassi amministrative e di mercato in
Italia, prevedendo misure per rendere più agevole l'accesso al mercato e la permanenza delle
società, soprattutto PMI.

Pertanto, la soglia modificata dalla legge capitali è in linea con le proposte dei *Report*
sopracitati e con l'obiettivo del Libro Verde del Ministero dell'Economia e delle Finanze di
alleggerimento del quadro normativo e consentirà di individuare una più ampia platea di
società che potranno godere delle (sole) semplificazioni previste nel TUF in tema di assetti
proprietari e opa.

1.3. Dematerializzazione delle quote di srl PMI (art. 3)

Tra le misure previste per favorire l'accesso al mercato dei capitali, nonché ridurre i costi
legati all'emissione e al trasferimento di partecipazioni di piccole e medie imprese, l'art. 3 della
legge capitali introduce la facoltà di dematerializzare le quote di srl che rientrano nella
categoria delle PMI, utilizzando il regime di gestione accentrata previsto dall'art. 83-bis e ss.
del TUF.

Sotto un profilo formale, l'innovazione avviene innestando, nell'art. 26 del Decreto-legge n. 179 del 2012, tre nuovi commi (da 2-bis a 2-quater). Questo articolo reca una serie di norme di favore, che si sostanziano in deroghe alle regole ordinarie di diritto societario, le quali erano inizialmente rivolte alle sole start up innovative¹⁶. Parte di queste norme sono state successivamente estese alla PMI innovative¹⁷ e da ultimo, grazie alle modifiche apportate dal Decreto-legge n. 50/2017¹⁸, a tutte le società a responsabilità limitata, rientranti nella categoria delle PMI.

In base a tale disciplina, le PMI costituite in forma di s.r.l. possono: a) creare categorie di quote fornite di diritti diversi e determinare il contenuto delle varie categorie, comprese categorie prive del diritto di voto, o con voto non proporzionato alla partecipazione o limitato a particolari argomenti o subordinato al verificarsi di considerazioni non meramente potestative; b) effettuare operazioni sulle proprie partecipazioni, qualora siano compiute in attuazione di piani di incentivazione che prevedano l'assegnazione di quote di partecipazione a dipendenti, collaboratori o componenti dell'organo amministrativo, prestatori d'opera e servizi anche professionali; c) realizzare un'offerta pubblica di quote di s.r.l., in deroga al divieto previsto dall'articolo 2468, primo comma c.c. e in conformità alla disciplina prevista dal TUF anche attraverso portali per la raccolta di capitali.

Le s.r.l. PMI, quindi, possono offrire in sottoscrizione le proprie quote al pubblico in conformità alla legislazione generale prevista dal TUF¹⁹ oppure attraverso i portali di equity crowdfunding, piattaforme online che assumono quale finalità esclusiva la facilitazione della raccolta di capitale di rischio da parte delle piccole e medie imprese²⁰, in questo caso trovando applicazione la legislazione semplificata speciale a essi dedicata in punto di obblighi informativi e di comportamento (in particolare gli artt. 50-quinquies e 100-ter TUF)²¹.

Le quote di partecipazione al capitale di s.r.l. PMI, quando la raccolta di capitali sia promossa in forma di equity crowdfunding, in base all'art. 100-ter del TUF, possono essere sottoscritte tramite intermediari abilitati ad effettuare taluni servizi di investimento²² e la

¹⁶ Per come definite dall'art. 25, comma 2, del DL 179/2012. V. in punto v. ASSONIME, *L'impresa start up innovativa*, circolare 11/2013.

¹⁷ Ad opera del Decreto-legge 24 gennaio 2015, n. 3, convertito con modificazioni dalla Legge 24 marzo 2015, n. 33. V. in punto ASSONIME, *Le imprese innovative*, circolare n. 6 del 22 febbraio 2016.

¹⁸ Il comma 1 dell'art. 57 del Decreto-legge 24 aprile 2017, n. 50, convertito con modificazioni dalla L. 21 giugno 2017, n. 96, ha infatti previsto che, nell'articolo 26 commi 2, 5 e 6 del D.L. 179/2012, le parole: "start-up innovative" e "start-up innovativa", ovunque ricorrano, siano sostituite da: "PMI". V. in punto M. MALTONI, A. RUOTOLO, D. BOGGIALI, *La nuova disciplina delle PMI società a responsabilità limitata*, Studio n. 101-2018/I, CNN, 19.4.2018; G. ZANARONE, *La s.r.l. a vent'anni dalla riforma del diritto societario*, Milano, 2023, p. 586 e ss.

¹⁹ In questo caso, costituiscono un'offerta al pubblico di prodotti finanziari ai sensi dell'art. 1 comma 1 lett. t) con conseguente applicazione della disciplina prevista dall'art. 93-bis e ss. del TUF. In tal senso, ASSONIME, *L'impresa start up innovativa*, circ. n. 11/2013, p. 31.

²⁰ V. art. 1 comma 5-novies TUF. In punto, G. ZANARONE, *La s.r.l. a vent'anni dalla riforma del diritto societario*, Milano, 2023, p. 487 e ss.

²¹ La disciplina secondaria dedicata è contenuta nel Regolamento Consob n. 18592/2013 sulla raccolta di capitali tramite portali on-line, da ultimo aggiornato con le modifiche apportate con delibera n. 21259 del 6 febbraio 2020, in vigore dal 16 febbraio 2020.

²² Tali intermediari abilitati effettuano la sottoscrizione o l'acquisto delle quote in nome proprio e per conto dei sottoscrittori e degli acquirenti che abbiano aderito all'offerta tramite portali, comunicano, entro i 30 giorni successivi alla chiusura dell'offerta, al registro delle imprese la loro titolarità di soci per conto terzi. L'intestazione delle quote in capo agli

ASSONIME - CIRCOLARE N. 6 DEL 13 MARZO 2024

circolazione può avvenire, in via alternativa alle modalità ordinarie²³, mediante semplice annotazione del trasferimento nei registri tenuti da tali intermediari²⁴. In tal modo, è stato introdotto un sistema di dematerializzazione del trasferimento delle quote, c.d. dematerializzazione "impropria" riservata alle sole PMI che abbiano promosso una raccolta di capitali tramite piattaforme di equity crowdfunding.

Rispetto a questa forma di dematerializzazione "impropria", i nuovi commi 2-bis e 2-ter dell'art. 26 del D.L. n. 179/2012 consentono l'emissione di categorie di quote dematerializzate attraverso l'accesso al regime di gestione accentrata previsto dall'art. 83-bis del TUF. Nello specifico, il comma 2-bis prevede che le categorie di quote "aventi eguale valore e conferenti eguali diritti" possono essere emesse in forma scritturale. Pertanto, le quote di s.r.l. PMI potranno esistere in forma di semplici registrazioni contabili, senza alcuna emissione del certificato fisico.

L'ambito di applicazione

Un primo problema interpretativo che si pone rispetto alla nuova disciplina attiene al suo ambito di applicazione. Poiché infatti essa non fornisce una definizione di PMI, si ripropone il dubbio interpretativo già sorto all'indomani del D.L. n. 50/2017, che non modificò l'art. 26 del D.L. 179/2012 si è limitato a sostituire nel testo la locuzione "start-up innovative/a" con la parola "PMI", senza offrirne alcuna definizione.

Secondo una prima tesi, la disciplina di favore prevista dal D.L. n. 179/2012 si applica alle PMI per come definite nella Raccomandazione europea 2003/361/CE²⁵. In base ai parametri dimensionali indicati dalla Raccomandazione, sono considerate PMI le imprese che hanno meno di 250 occupati e un fatturato annuo non superiore a 50 milioni di euro oppure un totale di bilancio annuo non superiore a 43 milioni di euro.

Per una seconda opinione invece si dovrebbe utilizzare la nozione di PMI prevista dal TUF in materia di crowdfunding²⁶ secondo cui sono PMI le "società che in base al loro più recente bilancio annuale o consolidato soddisfino almeno due dei tre criteri seguenti: numero medio di dipendenti nel corso dell'esercizio inferiore a 250; totale dello stato patrimoniale superiore a 43.000.000 EUR e fatturato netto annuale non superiore a 50.000.000 EUR"²⁷.

intermediari richiede la loro intermediazione per l'esercizio dei diritti sociali. Questi rilasciano a richiesta del sottoscrittore una certificazione comprovante la titolarità delle quote che costituisce titolo di legittimazione per l'esercizio dei diritti sociali. V. ASSONIME, *Le imprese innovative*, circolare n. 6 del 22 febbraio 2016.

²³ Previste dall'art. 2470, comma 2, c.c., in base al quale il trasferimento delle quote deve avvenire tramite atto con sottoscrizione autenticata da depositare entro 30 giorni a cura del notaio autenticante presso l'ufficio del registro delle imprese nella cui circoscrizione è stabilita la sede sociale. In alternativa, ai sensi dell'art. 36 del D.L. 112/2008 l'atto di trasferimento sottoscritto con firma digitale può essere depositato all'ufficio del registro imprese a cura di un intermediario abilitato ai sensi dell'art. 31, comma 2-*quater*, della l. 340/2000.

²⁴ V. ASSONIME, *Le imprese innovative*, circolare n. 6 del 22 febbraio 2016; V. DE STASIO, *il crowdfunding*, in Il Testo Unico della Finanza, diretto da M. Cera - G. Presti, II, Torino, 2020, p. 2373 e ss.

²⁵ In tal senso militerebbe l'originario rinvio a tale raccomandazione, effettuato dal D.L. n. 3/2015, nel delineare la nozione di PMI innovative. V. ASSONIME, *Le imprese innovative*, circolare n. 6 del 22 febbraio 2016.

²⁶ L'art. 100-*ter* TUF richiama la nozione di PMI che è prevista dall'art. 61, comma 1, lett. h) del TUF il quale, a sua volta, rinvia alla definizione prevista dall'art. 2, par. 1, lett. f) del Regolamento 2017/1129/UE in tema di prospetto da pubblicare per l'offerta pubblica o l'ammissione alla negoziazione di titoli in un mercato regolamentato.

²⁷ L'art. 2 par. 1 lett. f) del Regolamento 2017/1129/UE qualifica piccola e media impresa anche quella così definita dall'articolo 4, paragrafo 1, punto 13, della direttiva 2014/65/UE che

COMPETITIVITÀ DEL MERCATO DEI CAPITALI

Nonostante i parametri dimensionali richiamati siano i medesimi, la dottrina ha evidenziato come le due definizioni non coincidano perfettamente. Infatti, la raccomandazione 2003 richiede che la soglia relativa al numero dei dipendenti non possa essere mai superata a differenza della nozione richiamata dal TUF, in cui le due soglie da non superare sono alternative fra tutti e tra i parametri²⁸.

Ciò detto, la dottrina maggioritaria ha sostenuto la tesi per cui, nelle misure previste dal Decreto-legge n. 179/2012, la nozione di PMI da utilizzare è quella dettata dalla Raccomandazione 2003/362/CE²⁹, in quanto mentre questa definizione è la nozione di natura generale, quella del TUF è funzionale alle esigenze di semplificazione relativa alla pubblicazione del prospetto.

Il regime di gestione accentrata previsto dall'art. 83-bis e ss. del TUF troverà quindi applicazione alle PMI che rientrano nei parametri della Raccomandazione europea 2003/362/CE.

La circostanza che la nuova disciplina sia limitata alle sole s.r.l. start up innovative e alle PMI, per come sopra individuate, comporta l'esclusione dal sistema della dematerializzazione delle s.r.l. di grandi dimensioni³⁰. Come notato in dottrina, tale esclusione appare non motivata e non perfettamente coerente con la finalità di consentire lo sviluppo di un mercato secondario di quote di s.r.l. rispetto a società che presentano un maggiore interesse ad accedere alla dematerializzazione, stante il maggior numero di soci, e una migliore capacità organizzativa³¹.

Sotto un profilo oggettivo, il predetto regime di dematerializzazione trova applicazione alle categorie di quote che hanno uguale valore e attribuiscono uguali diritti. La possibilità di emettere quote in forma dematerializzata riguarda, quindi, una pluralità di quote che siano "standardizzate" e cioè che abbiano eguale valore, siano indivisibili e conferiscano diritti uniformi ai sottoscrittori³². Appare opportuno sottolineare che anche categorie di quote di eguale valore che attribuiscono i diritti del regime ordinario possono rientrare nel concetto di categoria oggetto di dematerializzazione. Sembra, cioè, irragionevole limitare la possibilità di emettere quote dematerializzate alle sole quote con diritti speciali rispetto a quelle ordinarie³³.

ed. "standardizzate"

si riferisce a "l'impresa che ha una capitalizzazione di borsa media inferiore a 200 000 000 EUR sulla base delle quotazioni di fine anno dei tre precedenti anni civili".

²⁸ Così G. ZANARONE, *Le s.r.l. a vent'anni dalla riforma del diritto societario*, Milano, 2023, p. 590; F. ANNUNZIATA, sub art. 3, in P. Marchetti - M. Ventoruzzo (a cura di), *Commentario al ddl capitali*, in corso di pubblicazione, 2024, dattiloscritto consultato per la gentilezza dell'Autore.

²⁹ In tal senso, V. Comitato Interregionale del Triveneto, Orientamento I.N.1 - (definizione di s.r.l. - PMI - 1° pubbl. 9/18 - motivato 9/19); G. ZANARONE, *Le s.r.l. a vent'anni dalla riforma del diritto societario*, Milano, 2023, p. 590.

³⁰ In base ai dati ISTAT relativi al 2021, le s.r.l. rappresentano il 22% del totale delle imprese Italiane (pari a 1.011.678 unità). Il totale delle società PMI italiane (comprese le spa) è pari ad appena 157.025 società in base ai dati diffusi da Cerved nell'ultimo Rapporto sulle PMI Italiane. V. Rapporto Cerved PMI 2022.

³¹ In tal senso v. R. LENER, *Cosa sta succedendo alle quote di srl?*, in Quaderni Assosim, anno I, n. 0/2023, p. 14.

³² In punto v. Consiglio Notarile di Milano, *Nozione di categoria di quote di s.r.l. PMI*, Massima n. 171 del 27 novembre 2018. Le s.r.l. PMI possono emettere categorie di quote anche non "standardizzate" il cui valore e numero non siano predeterminati dallo statuto ma rimesse alle vicende circolatorie poste in essere tra i soci.

³³ Nello stesso senso, F. ANNUNZIATA, sub art. 3, in P. Marchetti - M. Ventoruzzo (a cura di), *Commentario al ddl capitali*, in corso di pubblicazione, 2024, dattiloscritto consultato per la gentilezza dell'Autore.

La disciplina applicabile

L'estensione dell'intera disciplina prevista dall'art. 83-bis e ss. del TUF comporterà l'applicazione alle quote dematerializzate di s.r.l. PMI dei meccanismi di emissione in regime di dematerializzazione, esercizio dei diritti e legittimazione dei titolari delle partecipazioni e del regime di circolazione ivi previsti per le azioni e per gli altri strumenti finanziari dematerializzati.

Come chiarito dalla relazione illustrativa, infatti, una volta che le quote hanno accesso alla gestione accentrata esse devono essere "necessariamente trattate allo stesso modo in cui sono gestiti gli strumenti finanziari immessi nel sistema. Ciò non solo nella prospettiva della circolazione e della legittimazione dell'esercizio dei diritti, ma anche in quella della costituzione dei vincoli e della disciplina della tutela degli acquisti. Ne consegue l'applicabilità dell'intera disciplina della gestione accentrata alle quote in discorso"³⁴.

Più nello specifico la legge, facendo rinvio alle sole norme previste dalla sezione I del Capo IV del titolo II bis della parte terza del TUF rende applicabili le disposizioni relative alla gestione accentrata in regime di dematerializzazione integrale o forte, che non prevede l'emissione di alcun documento cartaceo (artt. da 83-bis a 83-quaterdecies)³⁵.

Il sistema di dematerializzazione forte in gestione accentrata attualmente disciplinato dal TUF si fonda su scritturazioni informatiche nelle quali sono registrati i titoli dematerializzati e sui rapporti intercorrenti tra il depositario centrale (la società di gestione accentrata)³⁶, gli intermediari abilitati a aderire al sistema, gli emittenti, i titolari degli strumenti finanziari esistenti in forma dematerializzata. La società di gestione, responsabile della rete contabile, apre un conto per ogni emissione a nome dell'emittente con evidenza delle caratteristiche dei singoli strumenti immessi nel sistema di gestione accentrata e tiene conti separati per ciascun intermediario, destinati a registrare i movimenti dei titoli disposti tramite lo stesso intermediario.³⁷ Gli intermediari a loro volta tengono un conto per ogni cliente, nei quali vengono registrate le operazioni relative alla circolazione, all'esercizio dei diritti di ciascuno strumento, i limiti alla trasferibilità e i vincoli gravanti sugli stessi³⁸.

Per quanto attiene al regime di circolazione e a quello di legittimazione all'esercizio dei diritti connessi alle quote dematerializzate, la nuova disciplina deroga al regime ordinario previsto dall'art. 2470 c.c. in base al quale l'accordo di trasferimento perfezionato tra le parti assume la forma di una scrittura privata autenticata dal notaio e deve essere successivamente depositata presso il Registro delle imprese³⁹, per l'opponibilità nei confronti della società. Di talché il cessionario è legittimato all'esercizio dei diritti sociali dal momento del deposito

³⁴ V. Rel. III, p. 3.

³⁵ Non trova pertanto applicazione il regime di cui agli artt. 85-88 TUF che si riferisce ai titoli cartolari immobilizzati presso il gestore.

³⁶ In Italia le funzioni di depositario centrale dei titoli sono svolte da Monte Titoli s.p.a., ora Euronext Securities Milan.

³⁷ Nello specifico la società di gestione tiene due conti distinti a nome di ciascun intermediario destinati a registrare gli strumenti finanziari appartenenti agli intermediari stessi e un conto terzi nel quale sono registrati cumulativamente, distinti solo per specie e quantità, tutti gli strumenti finanziari di spettanza dei singoli investitori. Le informazioni relative all'identificazione dei singoli clienti sono conosciute solo dagli intermediari, la società di gestione dispone infatti del solo dato aggregato di tutti gli strumenti finanziari registrati presso l'intermediario per conto di tutti i suoi clienti. V. F. MARIORANO, *Titoli di credito dematerializzati*, in Trattato di diritto civile e commerciale Cicu - Messineo, Milano, 2020 p. 96 e ss.

³⁸ Art. 83-quater TUF.

³⁹ In alternativa l'atto di trasferimento può essere sottoscritto dalle parti con firma digitale e depositato entro trenta giorni da un intermediario abilitato. V. art. 36, comma 1 bis, dl 112/2008.

COMPETITIVITÀ DEL MERCATO DEI CAPITALI

dell'atto di trasferimento presso il Registro delle imprese, mentre dalla data di iscrizione dell'atto nel medesimo registro si producono gli effetti nei confronti dei terzi.

La circolazione dei titoli dematerializzati avviene invece esclusivamente tramite scrittura di operazione da un conto all'altro presso i rispettivi intermediari (c.d. operazione di giro). Il trasferimento delle quote dematerializzate avverrà quindi tramite una scrittura di addebito sul conto nominativo del cedente e simmetrica scrittura di accredito sul conto nominativo delessionario presso i rispettivi intermediari⁴⁰. Effettuata la registrazione a suo favore, il titolare del conto avrà legittimazione piena ed esclusiva all'esercizio dei diritti inerenti alla quota e potrà disporne⁴¹.

Il regime del TUF rappresenterà, quindi, un ulteriore sistema di circolazione per le quote di s.r.l. PMI alternativo a quello ordinario, basato sull'art. 2470 c.c., e al sistema di circolazione dematerializzata già previsto in materia di crowdfunding. In tal senso è infatti modificato l'art. 100-ter comma 2 del TUF.

In base alla disciplina sul libro soci (su cui infra), è da sottolineare come il regime di dematerializzazione non debba riguardare tutte le partecipazioni della s.r.l. PMI. È da ritenere che, anche rispetto alla stessa s.r.l., la quale abbia aderito al regime di dematerializzazione forte, sia possibile una pluralità di regimi di rappresentazione/circolazione e cioè che la circolazione delle quote, diverse da quelle emesse in forma scritturale, possa avvenire in base al regime ordinario e/o a quello del crowdfunding⁴².

La reintroduzione dell'obbligo di tenuta del libro soci

L'applicazione del regime TUF in tema di dematerializzazione ha richiesto la reintroduzione per le società che emettono quote dematerializzate dell'obbligo di tenuta del libro dei soci. Come noto, infatti, l'art. 83-undecies primo comma, TUF obbliga le società ad aggiornare il libro dei soci entro 30 giorni dal ricevimento delle comunicazioni degli intermediari. Di conseguenza, il nuovo art. 26, comma 2-quater, D.L. 179/2012, stabilisce l'obbligo per la s.r.l. PMI, in relazione alle quote emesse in forma scritturale, di aggiornare il libro dei soci entro 30 giorni dal ricevimento delle comunicazioni degli intermediari⁴³.

Per le quote emesse in forma diversa da quella scritturale, lo stesso articolo stabilisce che "devono essere indicati nel libro dei soci, distintamente, per ogni categoria, il nome dei soci, la partecipazione di spettanza di ciascuno, i versamenti fatti sulle partecipazioni nonché le variazioni delle persone dei soci".

Il problema che si pone all'indomani di tale reintroduzione attiene agli effetti che discendono con riguardo alle categorie di quote non dematerializzate. In particolare, la reintroduzione del libro dei soci non sembra possa incidere sul regime di circolazione ordinario delle quote non dematerializzate e sulla connessa legittimazione all'esercizio dei diritti sociali.

⁴⁰ In punto v. E. DESANA, *La disciplina della gestione degli scambi e degli strumenti finanziari quotati*, in *Il Testo Unico della Finanza*, diretto da M. Cera e G. Presti, Torino, 2020, p. 1208 e ss.

⁴¹ V. art. 83-quinquies TUF. Troverà altresì applicazione la specifica disciplina prevista dal TUF in merito alle eccezioni opponibili dai terzi e dalla società. Si deve ritenere che la registrazione sul conto costituirà anche l'unica modalità per la costituzione di vincoli sulle quote (ai sensi dell'art. 83-octies TUF).

⁴² La scelta di mantenere un doppio binario circolatorio è stata criticata in dottrina per l'eccessivo carico di oneri che essa presuppone, in contrasto con le finalità semplificatorie dell'intervento normativo. v. R. LENER, *Cosa sta succedendo alle quote di s.r.l.?*, in *Quaderni Assosim*, Anno I, Numero 0/2023, p. 14.

⁴³ La legittimazione all'esercizio dei diritti, connessi alla partecipazione, anche per le quote dematerializzate dovrà infatti essere attestata dalle certificazioni e dalle comunicazioni rilasciate dall'intermediario sulla base delle risultanze delle registrazioni da lui tenute.

ASSONIME - CIRCOLARE N. 6 DEL 13 MARZO 2024

Il regime di circolazione/legittimazione delle quote non scritturali rimane quello originario, come conferma il nuovo tenore dell'art. 100-ter, comma 2, TUF⁴⁴.

Ne discende che, per quanto attiene alle quote di s.r.l. in regime ordinario, gli amministratori saranno tenuti a consultare le risultanze del Registro Imprese per avere notizie aggiornate sulla effettiva composizione della compagine sociale legittimata all'esercizio dei diritti sociali⁴⁵. Pertanto, ordinariamente il libro soci assolve ad una mera funzione informativa, restando ferma la possibilità di introdurre una clausola statutaria che 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, purché l'atto sia già stato iscritto al Registro, come attualmente consentito in caso di adozione facoltativa del libro soci⁴⁶.

Per quanto attiene all'aggiornamento delle informazioni richieste, nel silenzio della legge, sembra sufficiente che gli amministratori vi provvedano in occasione dei medesimi eventi che danno luogo all'aggiornamento del libro soci per le categorie di quote dematerializzate, ad esempio, in occasione dell'assemblea dei soci. È quindi possibile che il libro soci non risulti allineato alle risultanze del Registro Imprese.

La legge specifica, infine, che le risultanze del libro sono messe a disposizione dei soci a loro richiesta anche su supporto informatico in un formato comunemente utilizzato, anche per quanto riguarda le informazioni sulle quote non dematerializzate.

1.4. Redazione dei bilanci secondo i principi contabili internazionali per le società negoziate sugli MTF (art. 5)

Il d. lgs. n. 38/2005 regola la predisposizione dei bilanci delle società secondo i principi contabili internazionali adottati dallo IASB e omologati dalla Commissione europea in base alla procedura prevista dal Regolamento CE n. 1606/2002 (c. d. principi IAS/IFRS), prevedendo che: a) le società con titoli negoziati su un mercato regolamentato sono obbligate a redigere i bilanci secondo i principi contabili IAS/IFRS; b) una serie di società indicate nell'art. 2 dello stesso decreto⁴⁷ hanno invece la facoltà di adottare, nella redazione dei loro bilanci, i suddetti principi contabili internazionali⁴⁸.

⁴⁴ La norma, introducendo tra le modalità di circolazione per le quote di s.r.l. il regime in forma scritturale, conferma come, oltre a tale regime, la circolazione delle quote possa continuare ad avvenire in base al regime generale, ai sensi dell'art. 2470 c.c. (atto di trasferimento autenticato da notaio o sottoscritto digitalmente e trasmesso al RI tramite intermediario abilitato, ai sensi del dl. 112/2008), oppure in base al regime previsto per il crowdfunding.

⁴⁵ V. ASSONIME, *L'abolizione del libro soci nella s.r.l.*, Circolare n. 21/2009, p. 20.

⁴⁶ V. ASSONIME, *L'abolizione del libro soci nella s.r.l.*, Circolare n. 21/2009, p. 21; Consiglio Notarile Milano, *Clausole statutarie sul libro soci nella s.r.l. dopo il d.l. 29 novembre 2008 n. 185*, Massima n. 115 del 10 marzo 2009.

⁴⁷ Si tratta delle seguenti categorie di società: a) le società aventi strumenti finanziari diffusi tra il pubblico; b) le banche, le assicurazioni, gli intermediari finanziari ex art. 106 del TUB e altre società finanziarie; c) le SIM, le SGR, le agenzie di prestito su pegno, gli istituti di moneta elettronica, gli istituti di pagamento; d) le società incluse, secondo i metodi di consolidamento integrale, proporzionale e del patrimonio netto, nel bilancio consolidato redatto dalle società sopra indicate diverse da quelle che possono redigere il bilancio in forma abbreviata; e) le società diverse da quelle indicate alle lettere da a) ad e) e diverse da quelle che possono redigere il bilancio in forma abbreviata che redigono il bilancio consolidato; f) le società diverse da quelle prima indicate e diverse da quelle che possono redigere il bilancio in forma abbreviata.

⁴⁸ Per una puntuale ricostruzione dell'intricato quadro normativo del d. lgs. n. 38/2005 in ordine a quali categorie di società hanno l'obbligo o la facoltà di adottare i principi contabili internazionali nella redazione dei bilanci v. G. STRAMPELLI, sub art. 5, in P. Marchetti - M.

POBBL.
NOTIZIA