

A cura del team di Diritto Societario [Milano Notai](#)

## La dematerializzazione delle quote della S.r.l.

Negli ultimi anni, abbiamo progressivamente assistito ad un percorso di **apertura** delle **società a responsabilità limitata** (S.r.l.), in particolare delle **piccole e medie imprese** (PMI), ai mercati dei capitali. Un passaggio fondamentale di questa evoluzione è rappresentato dall'introduzione della possibilità di **dematerializzare le quote di S.r.l. PMI**, disciplinata dalla legge 5 marzo 2024, n. 21 ("Legge Capitali"). Tale intervento normativo, inserito nell'art. 26 del D.L. n. 179/2012, mira a **favorire l'accesso** delle PMI a fonti alternative di finanziamento.

Anche prima dell'entrata in vigore della Legge Capitali, la disciplina delle quote di S.r.l. era caratterizzata da una serie di **deroghe** introdotte per favorire la crescita delle PMI, tra cui la possibilità di creare categorie di quote con diritti diversi e di offrire le quote al pubblico tramite piattaforme di crowdfunding. Tuttavia, la circolazione delle quote restava ancorata a un **regime tradizionale**.

La **dematerializzazione** delle quote risponde all'esigenza di offrire un'**alternativa** a questa impostazione, consentendo una circolazione più **fluida** delle partecipazioni sociali. In particolare, la possibilità di rappresentare le quote in forma **scritturale** può favorire il reperimento di liquidità derivante da investimenti e aumentare l'attrattività delle società verso nuovi investitori.

Il comma 2-bis del suddetto art. 26 stabilisce che le quote di categoria, aventi **eguale valore** e conferenti **eguali diritti**, emesse da S.r.l. PMI, possono essere **rappresentate in forma scritturale** ai sensi dell'art. 83-bis del Testo Unico della Finanza (T.U.F.). Il comma 2-ter prevede che, in tal caso, si applica la disciplina della gestione accentrata in regime di **dematerializzazione**, mentre il comma 2-quater richiama l'obbligo di tenuta del **libro soci** per le società che adottano tale regime.

La scelta di limitare la dematerializzazione alle sole quote standardizzate risponde all'esigenza di garantire la **fungibilità** e la **negoziabilità** delle partecipazioni. Solo le quote che attribuiscono diritti identici e hanno valore uguale possono essere oggetto di gestione accentrata, in quanto idonee a essere registrate presso i depositari centrali e a costituire oggetto di operazioni di post trading.

La dematerializzazione delle quote non sostituisce, ma si affianca alle **altre forme di circolazione già previste per le S.r.l.**, quali la circolazione ordinaria (ex art. 2470 c.c.), quella mediante firma digitale e quella delle quote intermedie (art. 100-ter T.U.F.). Quest'ultima, in particolare, consente la circolazione delle quote tramite intermediari autorizzati.

La **gestione accentrata in regime di dematerializzazione**, permette una circolazione più **efficiente** e sicura, assimilando le quote di S.r.l. PMI agli strumenti finanziari tipici delle S.p.a. e favorendo l'accesso alle sedi di negoziazione.

Come anticipato, la recente modifica ha reintrodotta l'**obbligo di tenuta del libro soci** per le società che adottano il regime di **dematerializzazione** delle **partecipazioni**. La disposizione prevede che le società che utilizzano il regime scritturale sono tenute a mantenere il libro soci, considerando anche la possibile coesistenza di partecipazioni

dematerializzate e di partecipazioni soggette al regime di circolazione previsto dal codice civile. La norma specifica inoltre che il libro soci deve essere costantemente **aggiornato**, riportando l'indicazione dei soci titolari di tutte le quote della società, indipendentemente dal fatto che tali quote siano dematerializzate o meno.

La **scelta** di emettere quote in forma scritturale spetta alla **società**, che può prevederla nell'**atto costitutivo** o **deliberarla successivamente** con conseguente **modifica statutaria**.

Nel contesto della disciplina sopra indicata, particolare attenzione meritano le **massime notarili** del **Consiglio Notarile di Milano** n. **214** e **215**.

La **massima n. 214** chiarisce che l'adozione del regime di dematerializzazione delle quote nelle s.r.l. PMI, richiede l'inserimento nello **statuto**, in sede di **costituzione** o con successiva **modifica**, di una clausola che **individua le categorie di quote** soggette a tale regime. Viene poi ribadita la necessità che tali quote siano "**standardizzate**", cioè abbiano eguale valore e uguali diritti.

La massima precisa che la decisione di **adottare** o **cessare** il regime di dematerializzazione effettuata dalla società **non dà luogo a cause legali di recesso** per i soci dissenzienti, in quanto la variazione attiene alla **forma di circolazione** delle quote, e non incide sul contenuto dei diritti sociali né limita la trasferibilità.

La **massima 215** specifica che s.r.l. PMI che adottano la dematerializzazione delle quote sono **obbligate a tenere il libro dei soci**, anche in assenza di una specifica previsione statutaria. Tale obbligo si estende a tutte le quote, anche non dematerializzate, e il libro deve essere aggiornato con il rispetto delle formalità e delle modalità di aggiornamento dettati dalla normativa codicistica (art. 2421 c.c.). L'annotazione dei **dati** dei **titolari** delle quote dematerializzate nel libro dei soci avviene in base alle comunicazioni e segnalazioni degli intermediari nel rispetto del dettato degli articoli 83-undecies e 83-novies TUF, mentre per le quote non dematerializzate, si applica l'art. 2470 c.c..

La massima, infine, sottolinea come la dematerializzazione **non incide**, almeno in linea di principio, sulle regole **legali** e **statutarie** relative al funzionamento dell'assemblea e delle decisioni dei soci; resta comunque ferma l'opportunità di prevedere disposizioni apposite che tengano conto delle peculiarità di questa tipologia di circolazione.