

LE IMPLICAZIONI CIVILISTICHE E FISCALI DEL RECESSO DEI SOCI IN PRESENZA DI 'SCONTI DI MINORANZA' O 'PREMI DI MAGGIORANZA'

di Marco Greggio e Fabio Gallio.

1. PREMESSA

L'operatore del diritto si trova spesso ad affrontare un tema alquanto dibattuto: l'applicazione – o meno – del c.d. “sconto di minoranza” o del c.d. “premio di maggioranza” per la determinazione del valore della partecipazione del socio recedente di una s.r.l..

Nel presente intervento si cercherà di analizzare tale questione, con un breve richiamo della disciplina prevista per le s.p.a., oltre che delle statuizioni giurisprudenziali e dottrinari rinvenuti per tale tipo sociale, onde concludere negando l'applicazione degli “sconti” e dei “premi”, non senza evidenziare le criticità insite a tale conclusione.

Naturalmente, l'attribuzione di uno sconto o di un premio nella valorizzazione della partecipazione comporta delle implicazioni fiscali, sia in capo alla società, che in capo ai soci, come si avrà modo di esporre di seguito.

2. La determinazione del valore di mercato della quota di s.r.l. del socio recedente.

La determinazione dell'ammontare del rimborso della partecipazione è effettuata con riferimento ai criteri stabiliti nell'atto costitutivo o, in mancanza, alla norma di cui all'art. 2473 terzo comma c.c.. Tale norma prevede che *“i soci che recedono dalla società hanno diritto di ottenere il rimborso della propria partecipazione in proporzione del patrimonio sociale. Esso a tal fine è determinato tenendo conto del suo valore di mercato al momento della dichiarazione di recesso; in caso di disaccordo la determinazione è compiuta tramite relazione giurata di un esperto nominato dal tribunale, che provvede anche sulle spese, su istanza della parte più diligente; si applica in tal caso il primo comma dell'articolo 1349”*.

Dalla norma codicistica si ricavano, quindi, alcuni *punti fermi* ed alcune *differenze* rispetto alla disciplina delle s.p.a.: la dichiarazione di recesso fa sorgere in capo al recedente un diritto di credito¹; il valore della quota è determinato dai soci oppure, in caso di disaccordo tra i soci, tramite relazione giurata di un esperto che - diversamente da quanto stabilito dall'art. 2465 c.c. in materia di stima dei conferimenti in natura - dovrà essere nominato dal tribunale (nella S.p.a. il valore della quota è determinato dagli amministratori, *ex art. 2437 ter* secondo comma c.c.); la determinazione dell'esperto è impugnabile solo se manifestamente iniqua o erronea (art. 1349, c. 1, c.c., richiamato dall'art. 2473, c. 4, c.c.); il termine per la liquidazione è fissato in centottanta giorni (mentre per le S.p.a. non è stabilito alcun termine).

La norma ruota intorno all'espressione "*valore di mercato*" al momento della dichiarazione di recesso².

In dottrina si ritiene che il riferimento al "*valore di mercato*" sottende la considerazione delle poste patrimoniali secondo il loro *valore economico corrente* e non già meramente contabile, attesa l'inesistenza di qualunque mercato per la quota in oggetto³. Non sono, quindi, vincolanti i valori indicati nel bilancio dell'ultimo esercizio, in quanto si ispirano ad un'ottica prudentiale di continuazione dell'impresa⁴. Per esempio, laddove il patrimonio sociale risulti contabilmente composto da valori *non* effettivi, in quanto riferiti a beni strumentali di tipo informatico e/o comunque ad alto contenuto tecnologico, come noto soggetti a rapida obsolescenza, tali poste andranno valutate ai valori *correnti* – ossia secondo il principio del c.d. *fair value* – (e non già secondo i valori esposti in bilancio).

¹ Cfr. DE ANGELIS, *Dal "capitale leggero" al "capitale sottile": si abbassa il livello di tutela dei creditori*, in *Soc.*, 2002, 1456; PATRIARCA, *Brevi considerazioni in ordine all'"exit" nella s.r.l. alla luce delle prospettive di riforma*, in *Associazione Disiano Preite (a cura di), Verso un nuovo diritto societario*, Bologna, 2002, 83.

² Cfr. Cass. 26.8.04, n. 17012, con nota di CHIRILLI, in *Riv. notar.*, 2005, II, 141 e ss., *Diritto di recesso e rimborso delle azioni nella riforma del diritto societario*.

³ *Ex multis* cfr. IOVENITTI, *Il nuovo diritto di recesso: aspetti valutativi*, in *Riv. soc.*, 2005, 549; VENTORUZZO, *Recesso da società a responsabilità limitata e valutazione della partecipazione del socio recedente*, in *Nuova Giur. Civ.*, 2005, 6, 434; BALDISSERA-MANFRIN, *La valutazione della partecipazione del socio recedente da società di capitali*, in *Unibs, paper 124* del dic. 2011.

⁴ D'altronde "*la norma riformata ha così svincolato la determinazione del patrimonio sociale dal bilancio d'esercizio, introducendo il principio della determinazione della quota in base al suo valore di mercato*" (MARCELLO, *La valutazione della quota del socio recedente*, in *Il Fisco*, 23/2010, 3638).

Qualora nello statuto sociale non ci sia un riferimento al valore dell'“avviamento”, come nel caso oggetto della sentenza in commento, ed indipendentemente dalla sua iscrivibilità in bilancio, si ritiene comunque che la valutazione dovrà essere condotta finanche in base alle prospettive *reddituali* dell'impresa. E la stima del profilo *reddituale*, stante gli evidenti margini di aleatorietà che vi sono riconnessi, impone l'adozione di cautele essenzialmente volte a ponderare il dato emergente da una mera formula matematica (tra le diverse disponibili), con la realtà del contesto economico-ambientale, oltre che della *specificata* attività svolta⁵.

Così, ferma l'autonomia statutaria, si ritiene che la disposizione in commento, nel fare riferimento al valore effettivo (“di mercato”) della quota stessa, debba essere determinato tenendo conto del valore effettivo dei beni sociali, degli utili (o delle perdite), delle prospettive reddituali e delle operazioni in corso.

Punctum pruriens dell'art. 2473 c.c. è quello di stabilire se il “valore di mercato” sia da riferire alla “quota” oppure al “patrimonio sociale”.

Nel primo caso la quota avrebbe un valore per sé stessa e la sua valutazione potrebbe, in astratto, essere quella effettuata da un terzo interessato alla compravendita della stessa, nel libero mercato, venendo così in gioco numerosi fattori, fra i quali la dimensione relativa della partecipazione ed i diritti che ad essa spetterebbero per l'effetto della disciplina normativa o di pattuizioni statutarie. Nel secondo caso, invece, valutando l'*equity value*, il valore della quota si ricaverebbe da una semplice operazione matematica di divisione del valore totale del patrimonio sociale per le frazioni da esse rappresentate.

Optando per la prima soluzione, quindi, verrebbero in gioco gli eventuali premi di maggioranza o sconti di minoranza. Seguendo la seconda interpretazione, invece, tali premi o sconti non rileverebbero in alcun modo.

Invero una prima, intuitiva risposta, potrebbe ricavarsi dal dato letterale: l'art. 2473 c.c., al secondo comma, dispone che la partecipazione per la quale è esercitato il recesso deve essere rimborsata “in proporzione del patrimonio sociale”. E, prosegue il successivo periodo, “esso è determinato tenendo conto del suo valore di mercato al momento della dichiarazione di recesso”. Riferendo, quindi, quel “esso” al “patrimonio sociale”, parrebbe chiaro valutare la quota del socio - che ha esercitato il diritto di recesso in una società a responsabilità limitata - quale frazione del patrimonio, *more*

⁵ Sul punto cfr. ONESTI, *Problemi valutativi nella liquidazione della quota del socio uscente nelle società di persone e nelle società di capitali*, Torino, 1991, p.33; GUATRI-BINI, *La valutazione delle aziende*, Milano, 2007, 248.

geometrico, non considerando l'eventuale "premio di maggioranza" o "sconto di minoranza".

Si potrebbe obiettare che, in tal modo, risulterebbe difficile giustificare una disparità di trattamento tra il socio della s.r.l. che *recede* ed il socio che *vende* la propria quota. Potrebbe infatti risultare arduo valutare in un'ottica "di mercato" la partecipazione di una s.r.l. non prendendo assolutamente in considerazione il "peso" di quella quota alla luce della composizione degli assetti proprietari, delle clausole statutarie e di talune poste di bilancio. Paradossalmente, la valutazione della quota "tenendo conto del suo valore di mercato" porterebbe a due distinte conclusioni a seconda che la valutazione stessa sia effettuata a seguito del recesso oppure nell'ambito di una negoziazione per la compravendita.

Onde (tentare di) trovare una risposta al problema, potrebbe essere utile richiamare la disciplina della valutazione della quota a seguito del recesso nelle società per azioni non quotate, con le relative opzioni interpretative offerte dalla dottrina e dalla giurisprudenza⁶.

3. Il premio di maggioranza e lo sconto di minoranza nelle s.p.a..

Le opzioni interpretative in tema di s.p.a. non quotate si possono suddividere, per semplicità, in due gruppi.

Parte della dottrina ritiene che nel caso di recesso del socio di una s.p.a. andrà valutata non la partecipazione del recedente, bensì l'intero capitale della società, dal quale andrà estratto - con una semplice operazione matematica - il valore di ogni singola azione, in modo rigidamente proporzionale⁷. Secondo tale opzione, quindi:

- (i) nel valutare il valore delle azioni del socio receduto gli amministratori non dovranno tener conto dell'eventuale premio o sconto in forza dell'entità delle diverse partecipazioni;
- (ii) (ii) gli unici sconti o premi che possono, ed anzi devono, essere applicati, sono quelli che dipendono dalle caratteristiche dell'impresa oggetto di valutazione

⁶ Per quanto riguarda le società quotate il valore di liquidazione delle azioni è disciplinato dall'art. 2437ter, comma 3; il criterio utilizzato è esclusivamente quello della media aritmetica dei prezzi di chiusura nei sei mesi che precedono la pubblicazione ovvero ricezione dell'avviso di convocazione dell'assemblea le cui deliberazioni legittimano il recesso.

⁷ Di tale avviso *ex multis* cfr. PACIELLO, *Recesso da s.p.a., premio di maggioranza e sconto di minoranza*, in *Riv. dir. comm.*, 2013, II, 365 e ss.; TOFFOLETTO, *La valutazione di azioni e quote in caso di recesso: note a margine del contributo di Mauro Bini*, in *Soc.*, 2014, 26 e ss.; BINI, *Il valore di liquidazione delle azioni di società non quotate a fini di recesso*, in *Soc.*, 2014, 14 e ss..

e che incidono sul valore dell'intera società, riflettendosi - in proporzione - sul valore della quota del recedente.

Altra parte della dottrina, che sembra prevalente (quantomeno per numero), ritiene, al contrario, che debba essere applicato il premio o lo sconto, ancorando il valore delle azioni del socio receduto al presumibile *valore di mercato* o comunque con esso comparabile e quindi al *valore reale* di tale bene⁸. Secondo tale corrente interpretativa “*occorre infatti attribuire al socio il valore effettivo della sua partecipazione, e non si vede perché egli dovrebbe ricevere più o meno di quanto riceverebbe dal mercato in caso di trasferimento*”⁹. In altri termini, occorre tener conto del *fair value* nella determinazione delle azioni oggetto di recesso¹⁰.

Seguendo tale ultima opzione ermeneutica, il valore della partecipazione del socio receduto è assimilabile al valore della partecipazione liberamente negoziabile nel mercato, così dipendendo dal *giuoco* della domanda e dell'offerta, il quale, a sua volta, dipende dalla somma di poteri e benefici che la quota, oggetto di trasferimento, consente di ottenere. Così, applicando il criterio del “valore di mercato”, una quota (del 10% o del 40% del capitale sociale) *non* avrebbe il valore *proporzionale* del 10% o del 40% in rapporto al valore dell'azienda, a causa degli effetti del *giuoco* della domanda e dell'offerta. Se in relazione ad una quota, qualunque sia la sua entità, prevalesse la *domanda*, il valore di quella quota sarebbe *superiore* a quello teorico *proporzionale*; se, al contrario, in relazione alla medesima quota prevalesse *l'offerta*, il valore di essa risulterebbe *inferiore*.

⁸ In questo senso, *ex plurimis* cfr. FLEISHER-MAUGERI, *Problemi giuridici in tema di valutazione delle azioni del socio recedente tra diritto tedesco e diritto italiano*, in *Soc.*, 2013, 78 e ss.

⁹ DI CATALDO, *Il recesso del socio di società per azioni*, in AA.VV., *Il nuovo diritto delle società, Liber amicorum Gian Franco Campobasso*, diretto da Abbadessa e Portale, Torino, 2007, III, 233. Un diverso Autore (VENTORUZZO, *Recesso e valore delle partecipazioni nelle società di capitali*, Milano, 2012, 62) parla di “*criteri di liquidazione non più penalizzanti ma, almeno da un certo punto di vista, ‘concorrenziali’ - o meglio fair - rispetto alla possibilità di venderle sul mercato*”.

¹⁰ DE NOVA, *Il diritto di recesso del socio di società per azioni come opzione di vendita*, in *Riv. dir. priv.*, 2004, 329. Anche se Alcuni (per es. GHINI, *Determinazione del valore delle azioni in caso di recesso*, in *La Settimana Fiscale* n. 45/2005, 32) ritengono che l'eventuale valore di mercato delle azioni rappresenta un elemento residuale nel valutare la partecipazione del socio receduto, che potrà essere utilizzato in situazioni molto particolari (per esempio, in caso di offerte di acquisto già ricevute), al di fuori delle quali potrebbe anche non essere oggettivamente rilevabile nel momento in cui gli amministratori procedono alla valutazione. Ciò in quanto nelle s.p.a. gli amministratori, tenuto conto del parere degli organi di controllo, dovrebbero valutare le azioni sulla base di due soli elementi: la consistenza patrimoniale e le prospettive reddituali.

In tale ottica, si ritiene che nel giuoco del mercato, solo la quota che permette all'acquirente di assumere il *controllo* della società è, di fatto, quella che riveste l'interesse economico maggiore, essendo quella che attrae il più elevato numero di soggetti interessati a rilevarla. Così, ove venga negoziata la compravendita di una quota, che da sola, o integrando altra partecipazione, consenta di conseguire una posizione di *controllo*, tale quota è assegnataria di un *premio*; viceversa, laddove la partecipazione non consenta, da sola o con altre, alcun controllo, essa è destinataria di uno *sconto*.

Al fine di definire il "controllo", potrà essere richiamata la norma di cui all'art. 2359 c.c., secondo la quale il controllo è *di diritto* o *di fatto*. Il *primo* è descritto al n. 1 dell'articolo in commento: la società è assoggettata all'indirizzo impresso dal socio maggioritario, che "dispone" - direttamente o in via indiretta (tramite cioè altre società controllate, società fiduciarie o per interposta persona, in base al 2° co. dell'articolo in esame) - della maggioranza dei voti esercitabili nell'assemblea ordinaria. Il controllo *di fatto* è contemplato invece al n. 2, ed attiene all'ipotesi in cui il controllo sull'impresa è esercitato pur sempre tramite il potere di disposizione delle quote sociali (diretto od indiretto), ma con una percentuale diversa da quella maggioritaria in virtù di varie fattispecie (per es. scarsa partecipazione dei soci alle assemblee, condivisione di alcuni soci di minoranza sulle scelte gestionali etc.).¹¹

Va chiarito che *anche* una quota di minoranza può consentire il controllo di una società, così applicandosi per essa - eventualmente - il c.d. "premio di maggioranza". Si pensi, ad esempio, ad una s.r.l. il cui capitale sia diviso fra *tre* soci, titolari rispettivamente del 40%, del 45% e del 15% del capitale sociale, laddove lo statuto prevede un *quorum* costitutivo e deliberativo del 51% del capitale. Da un lato è evidente che la partecipazione del 15% sia una partecipazione di (netta) *minoranza*; dall'altro lato, è parimenti evidente che il socio che detiene tale partecipazione avrebbe l'opportunità, cedendo la sua quota, di far diventare uno degli altri due soci *dominus* incontrastato della volontà sociale.

Pertanto, il c.d. "premio di maggioranza" potrà essere applicato non solo ad una quota "di controllo" (per esempio del 51% del capitale), ma anche ad una quota di misura inferiore, ma tale da far acquisire all'acquirente una quota di controllo (per esempio, come sopra visto, una partecipazione del 15% acquistata da parte di un socio, che è già detentore di una quota del 40%).

¹¹ Si veda al riguardo CAMPOBASSO, *Diritto commerciale*, 2, *Diritto delle società*, a cura di Campobasso, Torino, 2006, 289; GUIZZI, *Partecipazioni qualificate e gruppi di società*, in AA.VV., *Diritto delle società di capitali*, Milano, 2008, 345.

Pertanto, sarebbe meglio parlare *di controllo nella misura adeguata*: se per il controllo gestionale è sufficiente il 51% del capitale, e la quota offerta in cessione è dell'80%, il *plus* rispetto al 51% in genere *non* beneficia di un premio, a meno che serva assolutamente quell'80%, per esempio, per far approvare le modifiche statutarie, da deliberare in assemblea straordinaria e con *quorum* più elevati di quelli previsti per l'assemblea ordinaria.

Al riguardo, quindi, si potranno verificare due casi: la proprietà risulta *concentrata* (e quindi la quota di maggioranza si attesta fra il 70 e il 100% del capitale sociale, corrispondente ad un potere di maggioranza esercitabile con *successo* sia nell'attività gestionale che in quella strategica relativa ad eventi straordinari¹²) oppure *non concentrata* (e quindi confinate nell'ambito di un trenta per cento del capitale, specie se frammentate fra più soci¹³).

In buona sostanza, sia il premio che lo sconto non sono connessi alla sola entità delle quote di partecipazione, dipendendo da vari fattori. Inoltre, in dipendenza di determinate situazioni il premio può essere maggiore o minore (e, quindi, registrare un incremento o subire una limitazione), così come lo sconto può, a sua volta, essere più o meno ampio.

In particolare, andranno finanche considerate talune *clausole statutarie* - quali per esempio quelle riguardanti l'organo amministrativo¹⁴ e le deleghe assembleari¹⁵, i *quorum* statutari e le soglie rilevanti¹⁶, i vincoli al trasferimento delle

¹² Scissioni, fusioni, aumenti di capitale senza diritto di opzione etc.- In tali situazioni con quote di partecipazione vicine a quella totalitaria, la valutazione del relativo pacchetto è anch'essa livellata a quella dell'azienda, e per conseguenza il premio di maggioranza, anche se applicabile, subisce una limitazione, a meno che la quota non vada riferita ad una holding di partecipazioni, o ad una società al vertice di una catena piramidale, situazioni in cui si assiste ad un'accentuazione del premio di maggioranza.

¹³ Se le quote minoritarie risultano frammentate fra più soci, peraltro di estrazione diversa e scarsamente inclini ad aggregarsi in accordi parasociali, dette quote scontano una *deminutio* nel loro valore.

¹⁴ Essendo l'organo amministrativo espressione del socio di maggioranza, chi acquista la quota di controllo di questi è disposto a riconoscere un maggior premio nel prezzo della quota da acquisire (salvo il caso in cui nell'ambito del c.d.a. sono presenti rappresentanti della minoranza, in quanto statutariamente è previsto il voto di lista).

¹⁵ Le deleghe affidate allo stesso CdA potenziano l'influenza del socio di maggioranza e, in tal caso, il premio di maggioranza sale. Argomentazione opposta va proposta nel caso di acquisizione di quota minoritaria, la cui valutazione deve subire un *minus* proprio in virtù della granitica compattezza del potere della maggioranza.

¹⁶ Per esempio se nello statuto i *quorum* deliberativi in prima e seconda convocazione delle assemblee ordinarie (esclusa la nomina delle cariche sociali) risultano statutariamente più elevati, ciò agevola l'esercizio del potere delle minoranze.

partecipazioni¹⁷, le cause di recesso¹⁸, l'assegnazione non proporzionale di quote¹⁹ - nonché alcune *poste di bilancio* (valutazione *assets non core* e disponibilità liquide²⁰, azioni proprie e della società controllante, partecipazioni²¹, *business unit* o rami di azienda²², obbligazioni convertibili in azioni, riserve disponibili²³, finanziamenti effettuati dai soci²⁴...).

Sulla scorta della opzione interpretativa che tiene conto dei premi (di maggioranza) e degli sconti (di minoranza) la giurisprudenza intervenuta in tema di determinazione del valore delle azioni del socio receduto ha statuito che la considerazione di tali premi o sconti sia un portato necessario del criterio indicato dalla legge di tenere conto del valore di mercato²⁵.

¹⁷ Se non vi sono vincoli al trasferimento delle partecipazioni, il valore della quota acquisisce un *plus*.

¹⁸ Andrà valutato se il maturare di dette cause (facoltative) di recesso comporti entro un determinato arco di tempo un'uscita finanziaria dalla società ed un corrispondente decremento patrimoniale della stessa oppure no.

¹⁹ Va verificata l'esistenza della clausola statutaria di assegnazione non proporzionale di quote, la quale può favorire chi ha come obiettivo l'acquisizione di posizioni di controllo, e può, invece, svantaggiare colui il quale si limita all'acquisto di una partecipazione non di controllo.

²⁰ Le disponibilità liquide possono avere una rilevanza ai fini del premio per colui il quale compra una quota che gli consente di esercitare il controllo societario, e, quindi, di disporre di dette liquidità aziendali, che potrebbero affrancarlo dal provvedere ad ulteriori investimenti nell'azienda, in quanto già disponibili le risorse per detti investimenti.

²¹ Fra le quali vanno individuate quelle *non core* da dismettere, creando liquidità primaria.

²² Nell'azienda della cui società viene acquistata la quota (di controllo) possono essere rilevate *business unit* o rami di azienda operativamente autonomi, che si può valutare di far conferire o di far scindere in una *newco*. allo scopo di far emergere il maggior valore di queste unità produttive. Se sussiste tale possibilità di *spin off* di tali unità, è indubbio che la quota di controllo della società, proprietaria delle stesse unità, è destinata a meritare un premio nella sua valutazione.

²³ La cui esistenza, specie se in misura rilevante rispetto alle altre poste patrimoniali, ha valenza di flessibilità per l'acquirente della quota (se di controllo), in quanto questi può porre in atto varie operazioni, una delle quali può essere quella di finanziamento da parte della società ai sensi dell'articolo 2358 c.c. per l'acquisto di azioni emesse dalla stessa società.

²⁴ Il socio che vende la quota potrebbe aver versato a titolo di finanziamento delle somme, delle quali è prevista la restituzione.

²⁵ Trib. Roma 5.3.2013, in *Riv. dir. comm.*, 2013, II, 343 e ss. (con nota critica di PACIELLO, *Recesso da s.p.a.*, cit.).

4. L'eventuale applicazione del premio di maggioranza o dello sconto di minoranza nelle s.r.l.

Per le s.r.l. il panorama giurisprudenziale e dottrinario appare, invece, meno frammentato (rispetto alle s.p.a.) ed orientato nel senso di *escludere* la valutazione di sconti o premi, sulla scorta del tenore *letterale* del comma 3 dell'art. 2743, secondo il quale il rimborso della partecipazione del socio deve avvenire *"in proporzione"* al patrimonio sociale²⁶.

Tale conclusione si ricaverebbe, quindi, dal primo canone ermeneutico delle leggi, di cui all'art. 12 comma primo delle preleggi: *"nell'applicare la legge non si può ad essa attribuire altro senso che quello fatto palese dal significato proprio delle parole secondo la connessione di esse..."*. È questa la c.d. *interpretazione letterale (vox iuris)*, volta ad attribuire alla norma il significato che si *evincesce immediatamente* dalle parole utilizzate.

In particolare, si è evidenziato che *"l'oggetto della valutazione non è la quota, ma il patrimonio della società (...). Il legislatore ha evidentemente ritenuto che, nella presumibile assenza di alcun riferimento reale derivante da trasferimenti di partecipazioni precedenti, fosse più corretto in questo tipo sociale riferirsi direttamente al valore del patrimonio"*²⁷.

In tale solco esegetico si inserisce una recente pronuncia del tribunale patavino, secondo la quale *"il riferimento normativo al rimborso della quota in proporzione del patrimonio sociale esclude di per sé la possibilità che possano venire in considerazione premi di maggioranza o sconti di minoranza"*²⁸.

Al riguardo potrebbero sorgere dei dubbi richiamando il secondo canone ermeneutico delle leggi, di cui all'art. 12 primo comma delle preleggi, ossia l'*"intenzione del legislatore"*. È questa la c.d. *interpretazione logica* che, superando il significato immediato della disposizione, mira a stabilire il suo *vero contenuto* ovvero lo *scopo* che il legislatore ha inteso realizzare, emanandola.

Invero, leggendo la Relazione illustrativa alla riforma del diritto societario, la quale con riferimento all'art. 2473 c.c. evidenzia come l'*obiettivo* di tale norma sia quello di assicurare che la valutazione della quota sia il più aderente possibile al suo *valore di mercato*. *"Se un valore di mercato della partecipazione - effettivo o teorico - sussiste, esso dovrebbe tenere conto della consistenza della stessa in relazione agli assetti proprietari, e quindi, ad esempio, di eventuali premi di controllo. Questa circostanza deporrebbe a favore*

²⁶ Così IOVENITTI, *Il nuovo diritto di recesso*, cit., 458.

²⁷ Cfr. TOFFOLETTO, *La valutazione di azioni e quote in caso di recesso*, cit.

²⁸ Cfr. Trib. Padova decreto n. 980/2014 del 23.5.2014, Pres. est. Santinello, in *Fallimentiesocietà.it*.

della possibilità di tenere conto in applicazione del criterio legale di valutazione della quota, di premi e sconti di maggioranza o minoranza”²⁹.

D'altronde “la norma riformata ha così svincolato la determinazione del patrimonio sociale dal bilancio d'esercizio, introducendo il principio della determinazione della quota in base al suo valore di mercato”³⁰.

Va comunque sottolineato che le interpretazioni letterale e logica, nonché quella sistematica e assiologica (di cui al predetto art. 12 delle preleggi) non sono fasi distinte cronologicamente e logicamente; esse sono profili e criteri di un processo conoscitivo *unitario*. Come ha evidenziato un illustre Autore, l'interprete non si può limitare a prendere atto della formula legislativa, ma deve indagare la *ratio iuris*: l'interpretazione è pertanto per definizione logico-sistematica e teleologica-assiologica; le norme vanno tra di loro coordinate (nonché armonizzate con i principi fondamentali di rilevanza costituzionale)³¹.

In questa ottica, quindi, il dato letterale della norma che stabilisce i criteri di liquidazione della quota va coordinato con la *ratio* dell'istituto del recesso del socio di una s.r.l.- La possibilità di recedere, infatti, si ha soltanto in ipotesi eccezionali, previste espressamente dalla legge (art. 2473 c. 1 c.c.), salva l'autonomia statutaria. Come noto il recesso rappresenta un contrappeso al potere della maggioranza a tutela della posizione del singolo socio e contempera la non facile negoziabilità delle partecipazioni in società chiuse, quale si connota la s.r.l., neutralizzando il rischio che il socio di minoranza rimanga prigioniero della società di fronte ad atti o fatti potenzialmente pregiudizievoli per il suo investimento ovvero modificativi dei caratteri essenziali dell'assetto statutario e/o organizzativo³².

V'è, quindi, una *differenza* tra la libera negoziabilità della quota, per la quale possono venire in giuoco il premio di maggioranza o lo sconto di minoranza, e la valutazione della quota in caso di recesso. E ciò porta a concludere che il “*valore di mercato*” (terzo comma, secondo periodo) *non* si riferisca alla quota, bensì al “*patrimonio sociale*” (terzo comma, primo periodo); sicché, nel valutare la quota, si dovrà ricavare, *more geometrico*, il valore dalla stessa mediante un semplice calcolo

²⁹ VENTORUZZO, *Recesso della società a responsabilità limitata e valutazione della partecipazione del socio recedente*, in *Nuova Giur. Civ. e Comm.*, 2005.

³⁰ MARCELLO, *La valutazione della quota del socio recedente*, cit., 3638.

³¹ PERLINGIERI, *Il diritto civile nella legalità costituzionale*, Napoli, 2006, 480 e ss.

³² Sul punto cfr. VENTORUZZO, *Recesso e valore della partecipazione nelle società di capitali*, cit., 189; CAGNASSO, *Le società a responsabilità limitata*, in *Trattato Cottino*, Padova, 2007, 237.

matematico, suddividendo il valore del patrimonio sociale per la percentuale della quota detenuta dal socio che ha esercitato il recesso.

A questo punto, è possibile verificare quali possono essere gli effetti fiscali del recesso.

5. Gli effetti fiscali.

5.1. In capo alla società.

In capo alla società potrebbero esserci delle implicazioni fiscali solamente nel caso in cui il rimborso avvenga con la liquidità aziendale.

In breve, una volta concordato il valore da attribuire al socio receduto, in contropartita della iscrizione di un debito verso il medesimo, la società dovrebbe stornare le proprie riserve di patrimonio netto. Ove queste non siano sufficienti, dovrebbe ridurre il capitale sociale. Nel caso neanche questo basti, o i soci effettuano versamenti a fondo perduto per costituire le necessarie riserve di patrimonio netto per garantire il recesso e ricostituire il capitale sociale alla consistenza minima, diversamente la società dovrebbe essere posta in liquidazione. Nel qual caso il recesso non avrebbe più effetto e il socio recedente concorrerebbe insieme a tutti gli altri alla ripartizione degli eventuali avanzi di liquidazione³³.

Ci si chiede a questo punto se le eventuali differenze di recesso, intese come maggiore o minore valore della partecipazione rispetto alla quote di competenza del patrimonio, abbiano rilevanza fiscale.

In merito, l'Amministrazione fiscale si è espressa positivamente per quanto riguarda la società di persone, mentre per le società di capitali (non trasparenti) l'indirizzo prevalente sembrerebbe escludere tale rilevanza³⁴.

³³Cfr. Parere Fondazione studi dei consulenti del lavoro del 12 marzo 2012, n. 8.

³⁴Cfr. Risoluzione del 25 febbraio 2008, n. 64/E.

5.2. In capo ai soci

Nel caso prospettato di recesso di soci, le modalità di tassazione sono riconducibili all'art. 47, c. 7, del DPR 917/1986 (di seguito anche Tuir), rubricato con "Utili da partecipazione".

Tale disposizione stabilisce che, in caso di recesso, costituiscono utile le somme o il valore normale dei beni ricevuti dai soci per la parte che eccede il prezzo pagato per l'acquisto, o la sottoscrizione, delle azioni o quote annullate, e ciò vale anche per la parte di tali eccedenze che derivano da riserve di capitale.

Al fine di individuare il valore da considerare quale dividendo, dunque, si dovrà raffrontare la somma percepita dal socio per il recesso con il valore fiscale della partecipazione. Tale ultimo valore è rappresentato, principalmente, da tutte le somme conferite nella società da parte del socio, sia in sede di iniziale sottoscrizione, sia successivamente, ai sensi anche di quanto stabilito dall'art. 47, c. 5, del Tuir³⁵.

L'Amministrazione finanziaria ha inoltre, chiarito³⁶ che tale disposizione fa riferimento al recesso tipico, che comporta l'annullamento delle azioni o quote.

Qualora, invece, il recesso avvenga con modalità diverse, ovvero mediante acquisto da parte degli altri soci proporzionalmente alle loro partecipazioni, oppure da parte di un terzo concordemente individuato dai soci medesimi (cfr. art. 2473, co. 4, c.c.), si configura un'ipotesi che va inquadrata più propriamente nell'ambito degli atti produttivi di redditi diversi di natura finanziaria, sempreché si tratti di cessioni a titolo oneroso.

Pertanto, dal punto di vista tributario, è necessario verificare le modalità con cui avviene il recesso.

³⁵ Per ulteriori approfondimenti, si veda Ris. Ag. Entr. del 25 febbraio 2008, n. 64/E e lo Studio del Consiglio nazionale del Notariato, n. 74-2011/T, del 23 settembre 2011.

³⁶ Si vedano Circ. Ag. Entr. del 10 dicembre 2004, n. 52/E, par. 2.2.1 e Circ. Ag. Entr. del 16 giugno 2004, n. 26/Epar. 3.1.

a. Tassazione in capo ai soggetti IRPEF.

In caso di recesso c.d. tipico (annullamento delle azioni o quote), la tassazione del dividendo dipenderà dalla tipologia di partecipazione posseduta dal socio.

In presenza di una partecipazione qualificata³⁷, l'utile distribuito concorrerà ad imposizione in capo al socio recedente nella misura del 49,72%, ai sensi di quanto stabilito dall'art. 47, co. 1, del Tuir.

In caso di utilizzo di riserve di utili prodotti fino all'esercizio in corso al 31 dicembre 2007, esse devono concorrere ad imposizione in capo al socio nella misura del 40%, come previsto dalla precedente disciplina normativa.

In presenza di una partecipazione non qualificata, detenuta da un socio persona fisica, non esercente attività d'impresa, la società è tenuta ad operare una ritenuta a titolo d'imposta nella misura del 26%, ai sensi dell'art. 27, co. 1, del D.P.R. n. 600/1973.

Tale articolo 27, peraltro, al comma 1-bis, prevede che, qualora il percettore non comunichi il valore fiscalmente riconosciuto della partecipazione al sostituto d'imposta, tale ritenuta è applicata sull'intero ammontare delle somme o dei valori corrisposti.

Per individuare una partecipazione non qualificata, l'art. 27 citato rinvia all'art. 67, co. 1, lett. c-bis), del Tuir, il quale rinvia, a sua volta, alla precedente lettera c).

Si è in presenza di una partecipazione qualificata con il possesso di partecipazioni, titoli e diritti che rappresentino una percentuale superiore al 2 o al 20 per cento dei diritti di voto esercitabili nell'assemblea ordinaria, ovvero superiore al 5 o al 25 per cento del capitale o del patrimonio, a seconda che si tratti, rispettivamente, di titoli negoziati in mercati regolamentati o di altre partecipazioni.

In linea di principio, dunque, qualora il socio recedente sia in possesso di una partecipazione qualificata, il dividendo ricevuto a titolo di rimborso (determinato ai sensi dell'art. 47, co. 7, del Tuir) concorrerà ad imposizione nella misura del 49,72%³⁸. Se possedesse, invece, una partecipazione non qualificata, questa sarebbe assoggettata ad una ritenuta del 26%, a titolo d'imposta.

³⁷ Per la definizione di partecipazione qualificata si veda oltre.

³⁸ Salvo la presenza di utili formati anteriormente al 31 dicembre 2007, per i quali la misura di imposizione è fissata al 40%.

Nella fattispecie del recesso c.d. atipico, invece, il relativo reddito viene ricompreso nella categoria di quelli diversi e l'importo rilevante è dato dalla differenza tra prezzo di cessione e valore fiscalmente riconosciuto.

In tale caso, si potrebbe valutare l'ipotesi di sfruttare la disciplina della rivalutazione prevista dalla Legge di Stabilità 2015, la quale, modificando il disposto dell'art. 2, comma 2, del D.L. n. 282/2002, che, a sua volta, rinnovava quanto contenuto negli articoli 5 e 7 della Legge n. 448/2001, ha riaperto i termini per rideterminare il valore dei terreni e delle partecipazioni non quotate detenute alla data del 1 gennaio 2015.

La rideterminazione del valore dei beni avrebbe quindi effetto sulla determinazione della plusvalenza imponibile, quale reddito diverso, ai fini delle imposte dirette che si genererebbe in capo al socio in ipotesi di vendita.

Il nuovo valore deve risultare da un'apposita perizia di stima redatta da un professionista e asseverata entro il 30 giugno 2015. Inoltre, affinché la rivalutazione possa considerarsi perfezionata, occorre provvedere al versamento dell'imposta sostitutiva o della prima rata entro la medesima data in misura pari al 4%, per le partecipazioni che al 1 gennaio 2015 risultavano non qualificate, e all'8 %, per i terreni e le partecipazioni che al 1 gennaio 2015 risultavano qualificate, dell'intero valore rideterminato.

b. Tassazione in capo ai soggetti IRES.

In presenza di soci rappresentati da soggetti Ires, invece, non rileva la natura della partecipazione (qualificata o meno), ma, piuttosto, la natura delle riserve utilizzate per liquidare il controvalore del recesso, qualora si tratti della fattispecie c.d. tipico. Le somme percepite a tale titolo da un soggetto Ires non si qualificano come "reddito di capitale", bensì rientrano nell'ambito del reddito d'impresa.

In tale contesto, è necessario distinguere la natura delle somme ricevute dal cedente soggetto Ires, ovvero quelle ricevute a titolo di utili, da quelle corrisposte a titolo di capitale, o di riserve di capitale.

Le prime (che si qualificano come dividendi) parteciperanno alla formazione del reddito d'impresa nella misura del 5% del loro ammontare, ai sensi dell'art. 89 del Tuir.

Le seconde (che si considerano come plusvalenze) concorreranno alla formazione del reddito imponibile, per intero, per la differenza (positiva) tra le somme ricevute a titolo di ripartizione delle riserve di capitale e il valore fiscalmente riconosciuto

della partecipazione, ai sensi dell'art. 86, co. 5-*bis*³⁹. Qualora ricorrano i requisiti per l'applicazione della *P.ex.*, tale differenziale rileverà fiscalmente nella misura del 5%, ai sensi dell'art. 87, co. 6, del Tuir.

Qualora si tratti, invece, di recesso c.d. atipico, si applicheranno le norme relative alla cessione delle partecipazioni ex art. 86 e 87 del Tuir, ed il relativo importo viene determinato dalla differenza tra il prezzo di cessione ed il valore fiscalmente riconosciuto.

6 luglio 2015

Fabio Gallio e Marco Greggio

³⁹ Tali chiarimenti sono stati forniti dall'Amministrazione finanziaria nella citata Circ. del 16 giugno 2004, n. 26/E, par. 3.4. Si veda anche il citato Studio n. 74-2011, par. 3.4.