

Massime notarili e orientamenti professionali

Azioni proprie

a cura di Angelo Busani

Le massime in materia di azioni proprie hanno una particolare rilevanza, alla luce del fatto che, a far data dal 1° gennaio 2016 (per effetto del D.Lgs. n. 139/2015), ogniqualvolta la S.p.a. acquisti azioni proprie, si deve iscrivere nel bilancio (per l'importo pari al prezzo pagato) una "riserva negativa per azioni proprie" e, al contempo, si lasciano invariate nel loro importo originario le riserve contenenti le risorse impiegate per l'acquisto delle azioni proprie, le quali vengono ad assumere la funzione di posta rettificativa in bilanciamento della predetta riserva negativa. Antecedentemente al D.Lgs. n. 139/2015, le azioni proprie dovevano invece essere iscritte nell'attivo del bilancio (come immobilizzazioni finanziarie o come attività finanziarie che non costituiscono immobilizzazione) al valore di costo.

Azioni proprie

1. Acquisto azioni proprie: appostazione in bilancio di riserva negativa
2. Acquisto azioni proprie finalizzato alla riduzione del capitale
3. Acquisto azioni proprie: indisponibilità delle riserve utilizzate
4. Acquisto azioni proprie: utilizzabilità della riserva da sovrapprezzo
5. Annullamento di azioni proprie senza riduzione del capitale sociale
6. Annullamento di azioni proprie: effetti sulle riserve utilizzate per l'acquisto
7. Annullamento di azioni proprie: effetti sul patrimonio netto
8. Annullamento di azioni proprie senza valore nominale
9. Assistenza finanziaria
10. Assistenza finanziaria: divieto di carattere assoluto
11. Assistenza finanziaria per l'acquisto di azioni della società controllante
12. Funzionamento dell'assemblea

13. Limiti quantitativi ex art. 2357 co. 3 c.c.: modalità di calcolo
14. Obbligazioni convertibili in azioni proprie: delibera dell'assemblea
15. Obbligazioni convertibili in azioni proprie: legittimità
16. Obbligazioni convertibili in azioni proprie: organo deliberante
17. Quorum
18. Riduzione del capitale mediante annullamento di azioni proprie
19. Riduzione del capitale per perdite azzeranti in presenza di azioni proprie
20. Riduzione del capitale per perdite in presenza di azioni proprie
21. Riduzione del capitale senza annullamento di azioni proprie
22. Riduzione reale del capitale con acquisto di azioni proprie: modalità
23. Riduzione reale del capitale con annullamento di azioni proprie in portafoglio

Azioni proprie

1. Acquisto azioni proprie: appostazione in bilancio di riserva negativa

A far data dal 1° gennaio 2016 (per effetto del D.Lgs. n. 139/2015), ogniqualvolta la società acquisti azioni proprie, si deve iscrivere nel bilancio (per l'importo pari al prezzo pagato) una "riserva negativa per azioni proprie" e, al contempo, si lasciano invariate nel loro importo originario le riserve contenenti le risorse impiegate per l'acquisto delle azioni proprie, le quali vengono ad assumere la funzione di posta rettificativa in bilanciamento della predetta riserva negativa. Antecedentemente al D.Lgs. n. 139/2015, le azioni proprie dovevano invece essere iscritte nell'attivo del bilancio (come immobilizzazioni finanziarie o come attività finanziarie che non costituiscono immobilizzazione) al valore di costo.

Cfr. Consiglio Notarile di Milano, Massima n. 145, *Riserva negativa azioni proprie: indisponibilità delle riserve disponibili "utilizzate" per l'acquisto* (artt. 2357-ter, 2424 e 2424-bis c.c.), 17 maggio 2016: «[...] il comma 3 dell'articolo 2357-ter c.c. (che recitava: "Una riserva indisponibile pari all'importo delle azioni proprie iscritto all'attivo del bilancio deve essere costituita e mantenuta finché le azioni non siano trasferite o annullate") è stato sostituito dal seguente: "L'acquisto di azioni proprie comporta una ri-

duzione del patrimonio netto di eguale importo, tramite l'iscrizione nel passivo del bilancio di una specifica voce, con segno negativo"; [...] nell'attivo dello stato patrimoniale non si procede più come in passato ad iscrivere il valore delle azioni proprie acquistate. Per altro verso, nel patrimonio netto non si procede più come in passato a imputare alla "riserva azioni proprie" la parte degli utili distribuibili o delle riserve disponibili "utilizzata" ai fini dell'acquisto delle azioni proprie ("Riserve Utilizzate"), bensì si lasciano invariate tali Riserve Utilizzate nel loro importo originario e si iscrive una "riserva negativa per azioni proprie in portafoglio" ("Riserva Negativa Azioni Proprie" o "RNAP") di importo pari al costo di acquisto delle azioni proprie. L'ammontare del capitale sociale, come in passato, rimane immutato. Di seguito un esempio della rappresentazione contabile [...] dopo la novella:

<i>prima dell'acquisto</i>		<i>dopo l'acquisto (del 10% di az. proprie a 100)</i>	
assets 1900	capitale 1000	assets 1900	capitale 1000
	ris. legale 200		ris. legale 200
disp. liquide 100	ris. facoltativa 400	disp. liquide 0	ris. facoltativa 400
			RNAP (100)
	patr. netto 1600		patr. netto 1500
	debiti 400		debiti 400
2000	2000	1900	1900

Come si può notare, secondo il nuovo regime, continuano a figurare nel patrimonio netto le riserve disponibili nel loro originario ammontare. Si può ritenere che esse vengano indicate anche secondo la loro originaria denominazione, salva ogni opportuna specificazione in nota integrativa».

Cfr. Consiglio Nazionale del Notariato, Quesito di Impresa n. 190-2008/I, *Modalità di attuazione della deliberazione di annullamento di azioni proprie (effetti sul capitale e sulle riserve)*, in *CNN Notizie* del 12.11.2008: «[...] Le azioni proprie, infatti, devono essere iscritte in bilancio, all'attivo (come immobilizzazioni finanziarie o come attività finanziarie che non costituiscono immobilizzazione), al valore di costo [...]».

2. Acquisto azioni proprie finalizzato alla riduzione del capitale

La deroga alla disciplina per l'acquisto di azioni proprie prevista (nell'art. 2357 *bis*, comma 1, n. 1, c.c.) per il caso del "riscatto" delle azioni, è applicabile anche all'acquisto di azioni proprie finalizzato al loro annullamento conseguente alla riduzione del capitale sociale.

Cfr. Comitato Interregionale dei Consigli Notarili delle Tre Venezie, Massima n. H.G.36 *Acquisto di azioni proprie finalizzato alla riduzione del capitale*, 1° pubbl. 9/16: «[...] L'art. 2357-*bis*, c. 1, n. 1, c.c. prevede [...] una deroga alla specifica disciplina in tema di acquisto di azioni proprie dettata dall'art. 2357 c.c.; detta norma, infatti, stabilisce che le condizioni di cui all'art. 2357 non si applicano quando l'acquisto di azioni proprie avvenga in esecuzione di una deliberazione di riduzione del capitale, da attuarsi mediante riscatto e annullamento di azioni. La norma parla di "riscatto" evocando, in tal modo, la disciplina dettata dall'art. 2437-*sexies* c.c. in tema di azioni riscattabili (si tratta delle azioni o categorie di azioni per le quali lo statuto prevede un potere di riscatto da parte della società o dei soci). [...] deve ritenersi la disciplina in deroga di cui all'art. 2357-*bis* c.c. applicabile non solo nel caso di azioni per le quali lo statuto preveda il potere di riscatto, come espressamente previsto nella norma in commento, ma anche nel caso in cui la società intenda procedere ad un acquisto di azioni proprie, finalizzato proprio alla riduzione del capitale, e quindi ogni qualvolta sia chiaro sin dall'inizio il nesso causale tra acquisto e riduzione capitale. Infatti una volta che l'acquisizione di azioni proprie (concordata con soci disposti a vendere in tutto o in parte le proprie azioni) sia strumentale proprio al loro annullamento, la situazione che si viene a creare non è del tutto diversa da quella delle azioni dichiarate riscattabili per effetto di una disposizione statutaria e da annullare a seguito del loro acquisto da parte della stessa società emittente: si tratta, in entrambi i casi, di azioni da annullare e quindi destinate a non rimanere nel patrimonio della società né ad essere rimesse in circolazione. In sostanza nessuna differenza può ravvisarsi, ai fini dell'applicabilità della disciplina in deroga di cui all'art. 2357-*bis* c.c., tra l'ipotesi di acquisto per volontà unilaterale della società, in virtù del potere di riscatto riconosciuto-

Massime e orientamenti

le in statuto, e l'ipotesi dell'acquisto per contratto a seguito di accordo tra le parti (società cessionaria e socio cedente) [...].»

3. Acquisto azioni proprie: indisponibilità delle riserve utilizzate

A far data dal 1° gennaio 2016, le voci di bilancio rappresentative degli utili distribuibili e delle riserve disponibili utilizzate per l'acquisto di azioni proprie rimangono iscritte a bilancio nella loro originaria appostazione, ma divengono indisponibili (per l'aumento gratuito del capitale sociale, per la copertura di perdite, per essere distribuite ai soci, per servire al computo del valore massimo delle obbligazioni emettabili) in misura pari all'utilizzo che ne è stato fatto per effettuare l'acquisto delle azioni proprie: il mantenimento di queste poste ha infatti una funzione rettificativa, e cioè di controbilanciare la corrispondente voce di bilancio costituita dall'iscrizione nel patrimonio netto della "riserva negativa azioni proprie".

Cfr. Consiglio Notarile di Milano, Massima n. 145, *Riserva negativa azioni proprie: indisponibilità delle riserve disponibili "utilizzate" per l'acquisto* (artt. 2357-ter, 2424 e 2424-bis c.c.), 17 maggio 2016: «In presenza della riserva negativa per azioni proprie in portafoglio di cui agli artt. 2357-ter, comma 3, e 2424-bis, comma 7, c.c. ("Riserva Negativa Azioni Proprie"), gli utili distribuibili e le riserve disponibili utilizzati al momento dell'acquisto delle azioni proprie - ossia gli utili distribuibili e le riserve disponibili, corrispondenti al prezzo di acquisto delle azioni proprie, la cui sussistenza al momento dell'acquisto delle azioni proprie ha consentito il rispetto del limite stabilito dall'art. 2357, comma 1, c.c. - rimangono iscritti in bilancio nel loro originario ammontare [...]. Tali Riserve Utilizzate [...] non sono in realtà disponibili, per la parte corrispondente all'ammontare della Riserva Negativa Azioni Proprie, al fine di: (i) distribuire dividendi ai soci; (ii) aumentare il capitale sociale a titolo gratuito; (iii) acquistare altre azioni proprie; (iv) coprire eventuali perdite; (v) calcolare il limite quantitativo di emissione di obbligazioni. [...] permangono iscritte in bilancio quali riserve "apparentemente" disponibili [...] in realtà assumono natura di posta meramente rettificativa della Riserva Negativa Azioni Proprie e non possono ritenersi disponibili per nessuno degli utilizzi cui esse potevano essere destinate prima dell'acquisto delle azioni proprie».

4. Acquisto azioni proprie: utilizzabilità della riserva da sovrapprezzo

Ai fini dell'acquisto di azioni proprie, può essere utilizzata anche la riserva da sovrapprezzo azioni, divenuta disponibile dopo che la riserva legale abbia raggiunto il limite del quinto del capitale sociale (che è presupposto prescritto dall'art. 2431 c.c.); ciò che vale anche nel caso in cui la riserva in questione sia diventata disponibile a seguito di una trasformazione eterogenea.

Cfr. Cass. 20 gennaio 2011, n. 1361, in *Giust. civ.*, 2011, I, 614; in *Vita not.*, 2011, 765, con nota di Serrentino; in *Riv. dir. soc.*, 2012, 84, con nota di D'Alonzo; e in *Banca, borsa, tit. cred.*, 2013, II, 121, con nota di Presciani: «In caso di trasformazione da società cooperativa a società per azioni la riserva da sovrapprezzo, iscritta nell'ultimo bilancio approvato, può essere utilizzata nell'acquisto di azioni proprie a norma del 1° comma dell'art. 2357 c.c. testo previgente in quanto riserva a carattere disponibile».

5. Annullamento di azioni proprie senza riduzione del capitale sociale

Quando si procede all'annullamento di azioni proprie senza far luogo a riduzione del capitale sociale, non si applica la disciplina dettata dall'art. 2445 c.c. per la riduzione volontaria del capitale sociale (che invece dovrebbe applicarsi se si operasse sul capitale sociale) e, in particolare, la disciplina sul termine di 90 giorni e sul diritto di opposizione dei creditori anteriori.

Cfr. Massima del Tribunale di Milano (dettata ante L. n. 340/2000, recante soppressione dell'omologa degli atti societari), riferita a App. Milano 21 settembre 1987, in *Giur. comm.*, 1988, II, 927, secondo cui «la riduzione del capitale, deliberata allo scopo di annullare azioni proprie possedute dalla società, al di fuori dell'ipotesi di annullamento necessario ex art. 2357 c.c., avendo una sua autonoma giustificazione, non rientra nella disciplina della riduzione per esuberanza dettata dall'art. 2445, costituisce atto contabilmente neutro, ed è liberamente consentita».

Cfr. Consiglio Notarile di Milano, Massima n. 37, *Annullamento di azioni proprie senza riduzione del capitale sociale* (artt. 2357 ss. e 2445 c.c.), 19 novembre 2004: «[...] La riforma ha inciso, come è noto, sulla disciplina della riduzione effettiva del capitale, affrancandola dalla necessità dell'esuberanza. Ne dovrebbe derivare che, nella vigenza del nuovo diritto societario (e considerando per ogni altro verso tuttora valide le posizioni sopra tracciate), l'annullamento volontario di azioni proprie è legittimamente de-

liberato, in uno con la corrispondente riduzione del capitale sociale, prescindendo dalla verifica dell'esistenza (e così dall'appalesamento) delle ragioni obiettive poste alla base dell'operazione, restando invece affidata al diritto di opposizione la tutela dei creditori sociali. [...] Se, come pare, l'interesse ritenuto meritevole di considerazione, e perciò tutelato dal diritto di opposizione, è quello all'integrità del capitale nominale, non vi è spazio per l'applicazione dell'art. 2445 c.c. tutte le volte in cui l'annullamento delle azioni proprie si realizzi senza riduzione del capitale. L'estraneità di questa operazione alla fattispecie disciplinata dall'art. 2445 c.c. è rilevabile sia con riferimento al contenuto precettivo letterale della disposizione, sia avuto riguardo agli interessi sostanziali che essa mira a salvaguardare. Dal primo punto di vista, non può sfuggire che l'annullamento delle azioni proprie, se realizzato nel modo indicato dalla norma, non concreta l'evento espressamente descritto dalla disposizione che regola la riduzione effettiva del capitale; e questo non solo perché il capitale non resta affatto ridotto, ma anche perché l'operazione non determina rimborso di capitale ai soci, né liberazione degli stessi dall'obbligo di eseguirli, cioè i due fatti specifici che concorrono alla fattispecie delineata dall'art. 2445 c.c. Da un profilo sostanziale, l'ipotesica critica secondo cui questo rimborso di capitale ai soci sarebbe in realtà avvenuto al momento dell'acquisto delle azioni proprie, (per cui permarrebbe, sia pure con inversione cronologica, lo stesso elemento della fattispecie legale regolata dall'art. 2445 c.c.) è in realtà priva di fondamento, perché trascura l'essenziale aspetto della mancata riduzione dell'importo del capitale nominale, la cui funzione di vincolo di pari valore dell'attivo permane [...].».

Cfr. Consiglio Nazionale del Notariato, Quesito di Impresa n. 190-2008/I, *Modalità di attuazione della deliberazione di annullamento di azioni proprie (effetti sul capitale e sulle riserve)*, in *CNN Notizie* del 12.11.2008: «[...] Al momento dell'iscrizione delle azioni proprie all'attivo dello stato patrimoniale deve essere contestualmente iscritta (ex artt. 2357-ter e 2424 c.c.) apposita riserva, di pari ammontare (riserva per azioni proprie in portafoglio). Tale riserva è indisponibile e deve essere mantenuta fino al momento in cui le azioni proprie siano annullate o alienate. Laddove si proceda ad annullamento delle azioni proprie, all'eliminazione della posta dell'attivo deve corrispondere una diminuzione, per lo stesso ammontare, del patrimonio netto. Normalmente si procede alla riduzione volontaria del capitale sociale, con eventuale incidenza sulla riserva azioni proprie, in caso di acquisto delle azioni avvenuto sopra la pari (e cioè laddove l'abbattimento del capitale non eguagli la posta dell'attivo da eliminare); non è esclusa, tuttavia, la possibilità di operare solo sulla riserva (laddove l'ammontare della stessa lo consenta), lasciando peraltro inalterato il capitale (in questo senso v. la Massima del Consiglio Notarile di Milano, n. 37, *Annullamento di azioni proprie senza riduzione del capitale sociale*) [...]. La deliberazione di riduzione del capitale sociale è soggetta alla disciplina di cui all'art. 2445 c.c., trattandosi di una riduzione c.d. "volontaria": nonostante il permanere di una riserva, nel patrimonio netto, è innegabile come la stessa sia ora disponibile; pertanto, è inevitabile accordare ai creditori il diritto di opporsi alla riduzione del capitale con annullamento di azioni proprie [...]. La norma non richiede la redazione di un'apposita situazione patrimoniale aggiornata. Laddove, invece, si propendesse per la seconda modalità operativa (annullamento delle azioni proprie con integrale soppressione della riserva) il capitale sociale resterebbe invariato, e non sarebbe applicabile l'art. 2445 c.c. [...].».

Cfr. Consiglio Nazionale del Notariato, Quesito di Impresa n. 207-2013/I, *Acquisto azioni privilegiate proprie*, in *CNN Notizie* del 29.5.2013: «[...] Laddove si proceda ad annullamento delle azioni proprie, all'eliminazione della posta dell'attivo deve corrispondere una diminuzione, per lo stesso ammontare, del patrimonio netto [...]. Normalmente si procede alla riduzione volontaria del capitale sociale, con eventuale incidenza sulla riserva azioni proprie, in caso di acquisto delle azioni avvenuto sopra la pari (e cioè laddove l'abbattimento del capitale non eguagli la posta dell'attivo da eliminare); non è esclusa, tuttavia, la possibilità di operare solo sulla riserva (laddove l'ammontare della stessa lo consenta), lasciando peraltro inalterato il capitale (in questo senso v. la Massima del Consiglio Notarile di Milano, n. 37, *Annullamento di azioni proprie senza riduzione del capitale sociale*). Qualora venga adottata la prima soluzione, la deliberazione di riduzione del capitale sociale è soggetta alla disciplina di cui all'art. 2445 c.c., trattandosi di una riduzione c.d. "volontaria": nonostante il permanere di una riserva, nel patrimonio netto, è innegabile come la stessa sia ora disponibile; pertanto, è inevitabile accordare ai creditori il diritto di opporsi alla riduzione del capitale con annullamento di azioni proprie [...]. Laddove, invece, si propendesse per la seconda modalità operativa (annullamento delle azioni proprie con integrale soppressione della riserva) il capitale sociale resterebbe invariato, e non sarebbe applicabile l'art. 2445 c.c. in tema di opposizione dei creditori. In questo caso, però, è necessario modificare il valore nominale delle azioni che restano in circolazione, procedendo ad un aumento dello stesso o, come prospettato nel quesito, alla sua eliminazione [...].».

Cfr. Comitato Interregionale dei Consigli Notarili delle Tre Venezie, Massima n. H.G.37, *Riduzione del capitale sociale mediante annullamento di azioni proprie già detenute dalla società*, 1° pubbl. 9/16: «[...] Così come la riduzione del capitale sociale può

Massime e orientamenti

attuarsi con diverse modalità (tra le quali anche quella dell'annullamento di azioni proprie), a sua volta l'annullamento di azioni proprie può essere attuato con diverse modalità e quindi anche senza dover necessariamente procedere alla riduzione del capitale; in particolare la società può procedere all'annullamento di azioni proprie già detenute mediante: la riduzione di una riserva disponibile per importo pari al prezzo di acquisto delle stesse (a prescindere che lo stesso sia pari, superiore o inferiore al valore nominale); la cancellazione al passivo di bilancio della voce "azioni proprie" iscritta con segno negativo per importo pari al prezzo di acquisto; la conseguente modifica statutaria dovendo essere ridotto il numero delle azioni in circolazione (e dovendo, eventualmente, essere aumentato il loro valore nominale se espresso). In questo caso l'operazione di annullamento di azioni proprie è immediatamente eseguibile: non essendo coinvolto il capitale sociale non trova neppure applicazione in questa ipotesi la disciplina dell'art. 2445, commi secondo, terzo e quarto c.c. In questo senso anche la massima del Consiglio Notarile di Milano (Commissione per i principi uniformi in tema di società) n. 37 del 19 novembre 2004: "La deliberazione di annullamento delle azioni proprie non è soggetta alla disciplina dell'art. 2445 c.c. quando sia configurata in modo tale da fare sì che all'esito dell'annullamento non si verifichi alcuna riduzione del capitale sociale, bensì unicamente la riduzione del numero e l'aumento del valore nominale delle stesse"».

6. Annullamento di azioni proprie: effetti sulle riserve utilizzate per l'acquisto

Quando si procede all'annullamento di azioni proprie facendo luogo a riduzione del capitale sociale, l'annullamento delle azioni proprie comporta l'eliminazione della "riserva negativa per azioni proprie" formata in occasione del loro acquisto e rende disponibili le "riserve utilizzate" per l'acquisto delle azioni proprie, le quali, fino al quel momento - pur essendo iscritte nel loro originario ammontare - avevano la natura di mera posta rettificativa.

Cfr. Consiglio Notarile di Milano, Massima n. 146, *Riserva negativa azioni proprie: effetti in caso di annullamento delle azioni proprie* (artt. 2357-ter, 2424 e 2424-bis c.c.), 17 maggio 2016: «In caso di annullamento di azioni proprie dotate di indicazione del valore nominale, si verifica sempre una riduzione del capitale sociale per un ammontare pari al valore nominale delle azioni annullate. L'annullamento delle azioni proprie, inoltre, comporta l'eliminazione della "riserva negativa per azioni proprie in portafoglio" [...] e rende effettivamente disponibili gli utili distribuibili e le riserve disponibili, corrispondenti al prezzo di acquisto delle azioni proprie, utilizzati al momento dell'acquisto delle azioni proprie - ossia gli utili distribuibili e le riserve disponibili la cui sussistenza al momento dell'acquisto delle azioni proprie ha consentito il rispetto del limite stabilito dall'art. 2357, comma 1, c.c. ("Riserve Utilizzate") [...]».

7. Annullamento di azioni proprie: effetti sul patrimonio netto

Quando si procede all'annullamento delle azioni proprie e alla conseguente eliminazione della riserva negativa appostata in occasione dell'acquisto delle azioni proprie, le riserve utilizzate per l'acquisto delle azioni proprie divengono nuovamente disponibili, con la precisazione che:

- a) qualora le azioni proprie siano dotate di valore nominale e siano state acquistate per un prezzo pari al loro valore nominale, l'intero importo delle riserve disponibili torna ad essere servibile per operazioni di aumento gratuito del capitale sociale, di copertura perdite, di distribuzione ai soci;
- b) qualora le azioni proprie siano dotate di valore nominale e siano state acquistate per un prezzo superiore al loro valore nominale, l'annullamento delle azioni proprie comporta una riduzione delle riserve utilizzate in misura pari alla differenza tra la riserva negativa azioni proprie e il valore nominale delle azioni proprie annullate;
- c) qualora le azioni proprie siano dotate di valore nominale e siano state acquistate per un prezzo inferiore al loro valore nominale, l'annullamento delle azioni proprie comporta un incremento delle riserve utilizzate in misura pari alla differenza tra il valore nominale delle azioni proprie annullate e la riserva negativa azioni proprie.

Cfr. Consiglio Notarile di Milano, Massima n. 146, *Riserva negativa azioni proprie: effetti in caso di annullamento delle azioni proprie* (artt. 2357-ter, 2424 e 2424-bis c.c.), 17 maggio 2016: «In caso di annullamento di azioni proprie dotate di indicazione del valore nominale, si verifica sempre una riduzione del capitale sociale per un ammontare pari al valore nominale delle azioni annullate. L'annullamento delle azioni proprie, inoltre, comporta l'eliminazione della "riserva negativa per azioni proprie in portafoglio" di cui agli artt. 2357-ter, comma 3, e 2424-bis, comma 7, c.c. ("Riserva Negativa Azioni Proprie") e rende effettivamente disponibili gli utili distribuibili e le ri-

serve disponibili, corrispondenti al prezzo di acquisto delle azioni proprie, utilizzati al momento dell'acquisto delle azioni proprie - ossia gli utili distribuibili e le riserve disponibili la cui sussistenza al momento dell'acquisto delle azioni proprie ha consentito il rispetto del limite stabilito dall'art. 2357, comma 1, c.c. ("Riserve Utilizzate") - fatta precisazione che: a) se l'ammontare della Riserva Negativa Azioni Proprie era pari al valore nominale delle azioni proprie annullate (corrispondente anche alla conseguente riduzione del capitale sociale), l'annullamento delle azioni proprie non comporta alcuna ulteriore modifica delle poste del patrimonio netto; b) se l'ammontare della Riserva Negativa Azioni Proprie era superiore al valore nominale delle azioni proprie annullate (in caso cioè di acquisto delle azioni proprie a un prezzo superiore al loro valore nominale), l'annullamento delle azioni proprie comporta, oltre alla riduzione del capitale sociale, una riduzione delle Riserve Utilizzate, in misura pari alla differenza tra la Riserva Negativa Azioni Proprie e il valore nominale delle azioni proprie annullate; c) se l'ammontare della Riserva Negativa Azioni Proprie era inferiore al valore nominale delle azioni proprie annullate (in caso cioè di acquisto delle azioni proprie a un prezzo inferiore al loro valore nominale), l'annullamento delle azioni proprie comporta, contemporaneamente alla riduzione del capitale sociale, un incremento delle Riserve Utilizzate (o l'iscrizione di una nuova riserva disponibile) in misura pari alla differenza tra il valore nominale delle azioni proprie annullate e la Riserva Negativa Azioni Proprie [...].

8. Annullamento di azioni proprie senza valore nominale

Se le azioni da annullare siano prive del valore nominale e non si faccia luogo alla riduzione del capitale sociale (con conseguente incremento della parità contabile delle altre azioni) si deve far luogo alla eliminazione della riserva negativa azioni proprie e alla riduzione delle riserve utilizzate per un importo pari a detta riserva negativa.

Se invece le azioni siano prive di valore nominale, ma si faccia luogo alla riduzione del capitale sociale, ci si trova in una situazione identica a quella sopra esposta per il caso di annullamento di azioni proprie dotate di valore nominale.

Cfr. Consiglio Notarile di Milano, Massima n. 146, *Riserva negativa azioni proprie: effetti in caso di annullamento delle azioni proprie (artt. 2357-ter, 2424 e 2424-bis c.c.)*, 17 maggio 2016: «[...] In caso di annullamento di azioni proprie prive di indicazione del valore nominale (o contestualmente private dell'indicazione del valore nominale), la deliberazione di annullamento delle azioni proprie può liberamente stabilire se l'annullamento delle azioni proprie comporti una riduzione del capitale sociale di importo corrispondente alla c.d. parità contabile delle azioni proprie annullate oppure venga eseguita senza riduzione del capitale sociale, che rimane in tal caso invariato, con conseguente incremento della parità contabile delle altre azioni. [...] Qualora la società optasse per la riduzione del capitale sociale in misura corrispondente alla parità contabile delle azioni proprie annullate, troverebbero applicazione le regole sopra esposte per il caso di annullamento di azioni proprie con indicazione del valore nominale. Qualora invece la società lasciasse invariato il capitale sociale, l'annullamento delle azioni proprie comporterebbe l'eliminazione della Riserva Negativa Azioni Proprie e una riduzione delle Riserve Utilizzate per un importo pari alla Riserva Negativa Azioni Proprie».

9. Assistenza finanziaria

La deliberazione dell'assemblea straordinaria che autorizza le operazioni di assistenza finanziaria (art. 2358 c.c.) non è soggetta al disposto dell'art. 2436 c.c. ed è quindi efficace anche prima della sua iscrizione nel Registro delle Imprese.

Cfr. Comitato Interregionale dei Consigli Notarili delle Tre Venezie, Massima n. H.I.25, *Efficacia della deliberazione assembleare prevista dall'art. 2358 c.c.*, 1° pubbl. 9/10: «In mancanza di richiamo all'art. 2436 c.c. e di riconoscimento del diritto di opposizione ai creditori sociali (ed in genere ai terzi) si deve ritenere che l'autorizzazione alle operazioni di "assistenza finanziaria", deliberata dall'assemblea straordinaria ai sensi del comma 3 dell'art. 2358 c.c., produca effetti anche prima della sua iscrizione al competente registro delle imprese. Pertanto il notaio incaricato potrà ricevere l'atto che importa "assistenza finanziaria" anche prima dell'iscrizione della delibera autorizzativa».

10. Assistenza finanziaria: divieto di carattere assoluto

Il divieto di prestare qualsiasi forma di assistenza finanziaria per l'acquisto delle proprie azioni ha carattere assoluto e opera anche per il caso di azioni emesse da istituti bancari.

Cfr. Cass. 19 giugno 2013, n. 15398, in *Rep. Foro it.*, 2013, voce *Società*, n. 689: «In tema di società per azioni, il divieto di assistenza finanziaria per l'acquisto di azioni

Massime e orientamenti

proprie stabilito dall'art. 2358 c.c., in quanto diretto alla tutela dell'effettività del patrimonio sociale, ha carattere assoluto e va inteso in senso ampio; ne consegue che è vietata qualsiasi forma di agevolazione finanziaria - avvenga essa prima o dopo l'acquisto - atteso che assume rilevanza il nesso strumentale tra il prestito o la garanzia e l'acquisto di azioni proprie, funzionale al raggiungimento da parte della società dello scopo vietato (nella specie, era stato concesso un mutuo dopo l'acquisto delle azioni, ma a quest'ultimo strumentale)».

Cfr. Cons. Stato 20 dicembre 2012, n. 6583, in *Banca, borsa ecc.*, 2014, II, 151: «La concessione di finanziamenti per l'acquisto e la sottoscrizione di azioni emesse da istituti bancari avvenuta in violazione dell'art. 2358 c.c. è sanzionabile ai sensi dell'art. 70 t.u.b., ed integra pertanto uno dei presupposti atti a determinare l'amministrazione straordinaria delle banche».

11. Assistenza finanziaria per l'acquisto di azioni della società controllante

È controverso se rientri nella previsione di cui all'art. 2358 c.c. anche l'assistenza finanziaria "indiretta", ossia il finanziamento concesso dalla società controllata per l'acquisto di azioni della società controllante.

Cfr. Consiglio Nazionale del Notariato, Quesito di Impresa n. 165-2015/I, Divieto di fornire garanzie per l'acquisto di proprie azioni e acquisto di azioni della società controllante della finanziatrice, in CNN Notizie del 22.5.2012: «Con riferimento al caso di specie occorre, pertanto, valutare se il divieto di accordare prestiti e fornire garanzie si applichi anche all'ipotesi in cui l'acquisto riguardi le azioni della controllante, considerato che è discusso in dottrina se la relazione di controllo possa o meno essere sempre considerata equivalente a quella di interposizione o, comunque, se possa farsi rientrare nell'ambito di assistenza finanziaria "indiretta". Sul punto esistono due distinti orientamenti. Alcuni Autori sostengono, infatti, che la controllata non necessariamente agisce come interposta persona della controllante e, quindi, si dovrebbe valutare caso per caso se il singolo atto viene compiuto per conto di quest'ultima, realizzando così un'interposizione di persona [...]. Viceversa, altra parte della dottrina ritiene, invece, che il controllo di una società implichi sempre l'interposizione di persona, con la conseguenza che il divieto di assistenza finanziaria si applichi sempre nelle operazioni in cui intervengano società tra le quali intercorre una relazione di controllo [...]. In particolare, si osserva come "il concetto di acquisto 'indiretto' viene interpretato come distinto e più ampio rispetto al concetto di acquisto 'per interposta persona' ed idoneo a ricomprendere tipicamente il caso dell'acquisto, quantomeno, effettuato per il tramite di società controllata" [...]. A tal proposito si può, peraltro, osservare come l'aver impiegato un'espressione generica ed atecnica, quale appunto quella di assistenza finanziaria "indiretta", starebbe a dimostrare come l'intento del legislatore sia quello di impedire qualunque concessione di prestiti o di garanzie finalizzata al perseguimento dello scopo vietato dalla legge [...]. Ciò significa che, a prescindere dalla tesi adottata, si tratterà poi di valutare se, in concreto, la concessione di prestiti o garanzie sia finalizzata ad aggirare il divieto di cui all'art. 2358 c.c., realizzando così un negozio in frode alla legge, sanzionabile con la nullità [...]. Ora, pur prescindendo dalla circostanza che, nel caso posto in esame nel quesito, la società controllante possiede una consistente partecipazione al capitale della controllata, considerato che in dottrina le posizioni sono differenziate e che, comunque, una parte Autorevole di essa propende per la sanzione della nullità, pare consigliabile un atteggiamento estremamente prudente nell'escludere l'applicazione del procedimento di cui ai commi 2 - 6 dell'art. 2358, c.c.».

12. Funzionamento dell'assemblea

È da ritenersi sciolta, per impossibilità di funzionamento dell'assemblea, la società che possieda una quantità di "azioni proprie" tale da rendere impossibile in modo permanente l'adozione di deliberazioni da parte dell'assemblea.

Cfr. Comitato Interregionale dei Consigli Notarili delle Tre Venezie, Massima n. H.I.26, Limite all'acquisto e al mantenimento di azioni proprie da parte delle società che non fanno ricorso al mercato del capitale di rischio, 1° pubbl. 9/12, motivato 9/13: «Nonostante la nuova disposizione contenuta nell'art. 2357 c.c. non ponga più limiti quantitativi all'acquisto delle azioni proprie da parte delle società che non fanno ricorso al mercato del capitale di rischio, è da ritenere che una società non possa comunque mantenere la proprietà di una quota di capitale che renda impossibile, in maniera non occasionale, il funzionamento dell'assemblea (per effetto del necessario computo delle azioni proprie nelle maggioranze costitutive e deliberative, ai sensi dell'art. 2357-ter, comma 2, c.c.), pena il verificarsi di una causa di scioglimento. È dunque possibile, prescindendo dalla legittimità della fattispecie, che una società azionaria si ritrovi

socio di maggioranza od unico socio di se stessa.[...] La norma che rileva in proposito è il comma 2 dell'art. 2357 *ter* c.c., il quale, prevedendo che le azioni proprie, pur avendo il voto sospeso, sono computate ai fini del calcolo delle maggioranze e delle quote richieste per la costituzione e per le deliberazioni dell'assemblea, rende di fatto impossibile celebrare un'assemblea ogniqualvolta la società sia titolare di una quantità di azioni che inibisca il formarsi della maggioranza costitutiva e/o deliberativa. [...] si verifica dunque un'impossibilità di funzionamento dell'assemblea, la quale, se non occasionale, comporta a sua volta lo scioglimento della società *ex art.* 2484, comma 1, n. 3) c.c. È importante precisare che perché si verifichi una causa di scioglimento non è sufficiente che l'assemblea non sia in astratto in grado di funzionare, ma è necessario che l'impossibilità di funzionamento si verifichi in concreto. Pertanto, la denegazione da parte di una società di azioni proprie rilevanti per un periodo di tempo nel quale non si deve celebrare alcuna assemblea non produce lo scioglimento della stessa. Tale periodo può essere anche relativamente lungo [...].

13. Limiti quantitativi *ex art.* 2357, comma 3, c.c.: modalità di calcolo

In pendenza di un aumento di capitale, al fine del calcolo del limite del quinto delle azioni proprie acquistabili (di cui all'art. 2357, comma 3, c.c.), si deve tener conto anche delle azioni effettivamente sottoscritte dopo l'approvazione dell'ultimo bilancio, senza la necessità di approvare un nuovo bilancio.

Cfr. Cass. 20 gennaio 2011, n. 1361, in *Giust. civ.*, 2011, I, 614; in *Vita not.*, 2011, 765, con nota di Serrentino; in *Riv. dir. soc.*, 2012, 84, con nota di D'Alonzo; e in *Banca, borsa, tit. cred.*, 2013, II, 121, con nota di Presciani: «Nella deliberazione assembleare di autorizzazione all'acquisto di azioni proprie, ai fini della valutazione circa il rispetto del limite fissato dal 3° comma dell'art. 2357 c.c. (vigente in data anteriore alle modifiche apportate dal d.leg. 142/08), occorre tener conto anche dell'eventuale precedente aumento di capitale deliberato ed effettivamente sottoscritto successivamente all'ultimo bilancio approvato, senza che sia a tal fine necessario procedere all'approvazione di un ulteriore bilancio».

14. Obbligazioni convertibili in azioni proprie: delibera dell'assemblea

La deliberazione di emissione di obbligazioni convertibili in azioni proprie già emesse e di titolarità della società emittente deve essere preceduta dalla deliberazione assembleare che autorizzi la cessione delle azioni proprie.

Cfr. Comitato Interregionale dei Consigli Notarili delle Tre Venezie, Massima n. H.K.10, *Obbligazioni convertibili in azioni proprie già emesse e detenute in portafoglio dalla società emittente*, 1° pubbl. 9/11, motivato 9/11: «[...] la competenza a deliberare l'emissione delle obbligazioni convertibili spetta all'organo amministrativo (salvo diversa disposizione statutaria), [...] previa delibera dell'assemblea ordinaria che autorizzi la dismissione delle azioni proprie *ex art.* 2357 *ter* c.c.».

15. Obbligazioni convertibili in azioni proprie: legittimità

È legittima l'emissione di obbligazioni convertibili in azioni proprie già emesse e di titolarità della società emittente.

Cfr. Comitato Interregionale dei Consigli Notarili delle Tre Venezie, Massima n. H.K.10, *Obbligazioni convertibili in azioni proprie già emesse e detenute in portafoglio dalla società emittente*, 1° pubbl. 9/11, motivato 9/11: «Si ritiene ammissibile l'emissione di obbligazioni convertibili in azioni proprie già emesse e detenute in portafoglio dalla società emittente [...]».

16. Obbligazioni convertibili in azioni proprie: organo deliberante

Salvo diversa previsione statutaria, per la deliberazione di emissione di obbligazioni convertibili in azioni proprie già emesse e di titolarità della società emittente, è competente l'organo amministrativo (non dovendosi far luogo a una deliberazione di aumento del capitale sociale a servizio della conversione) e, di conseguenza, la deliberazione di emissione è disciplinata ai sensi degli artt. 2410, comma 1, c.c. (sulla competenza degli amministratori a deliberare l'emissione), e 2346 c.c. (sulla emissione delle azioni), ferma restando la competenza dell'assemblea per procedere all'acquisto delle azioni proprie ovvero per autorizzare la dismissione delle azioni proprie a servizio del prestito convertibile (art. 2357 *ter* c.c.).

Massime e orientamenti

Cfr. Comitato Interregionale dei Consigli Notarili delle Tre Venezie, Massima n. H.K.10, *Obbligazioni convertibili in azioni proprie già emesse e detenute in portafoglio dalla società emittente*, 1° pubbl. 9/11, motivato 9/11: «[...] In tal caso, posto che l'emissione non necessita di una contemporanea delibera di aumento di capitale, la competenza a deliberare l'emissione delle obbligazioni convertibili spetta all'organo amministrativo (salvo diversa disposizione statutaria) [...]».

Cfr. Comitato Interregionale dei Consigli Notarili delle Tre Venezie, Massima n. H.K.10, *Obbligazioni convertibili in azioni proprie già emesse e detenute in portafoglio dalla società emittente*, 1° pubbl. 9/11, motivato 9/11: «[...] la competenza a deliberare l'emissione delle obbligazioni convertibili spetta all'organo amministrativo (salvo diversa disposizione statutaria), secondo la regola generale dell'art. 2410, comma 1, c.c., ovviamente nel rispetto dell'art. 2346 c.c. (e non all'assemblea straordinaria ex art. 2420 bis, comma 1, c.c.) [...]». Con la precisazione necessaria che l'assemblea ordinaria mantiene la propria competenza e le proprie prerogative ai sensi dell'art. 2357 c.c. per procedere all'acquisto delle azioni proprie, ovvero, ai sensi dell'art. 2357 ter, comma 1, c.c., per autorizzare la dismissione delle azioni proprie a servizio del prestito convertibile».

17. Quorum

Le azioni proprie devono essere computate sia nel quorum costitutivo che in quello deliberativo delle assemblee dei soci (eccettuato che nelle società che fanno ricorso al mercato del capitale di rischio, ove vanno computate solo qualora la maggioranza debba essere calcolata in relazione alle azioni di titolarità dei soci partecipanti all'assemblea); nel caso in cui una società possieda una percentuale pari o superiore al 50% di azioni proprie, il corretto funzionamento dell'assemblea impone la dismissione di una parte di tali azioni, al fine di evitare il concretarsi di una causa di scioglimento ex art. 2484 c.c.

Cfr. Consiglio Nazionale del Notariato, Quesito di Impresa n. 243-2011/I, *Azioni proprie e quorum costitutivi e deliberativi dell'assemblea*, in *CNN Notizie* del 22 maggio 2012: «[...] L'art. 2357-ter, comma 2, ultimo periodo, c.c., è chiaro nel prevedere che "il diritto di voto è sospeso, ma le azioni proprie sono tuttavia computate nel capitale ai fini del calcolo delle quote richieste per la costituzione e per le deliberazioni dell'assemblea". Le azioni proprie, quindi, si computano tanto nel quorum costitutivo, quanto in quello deliberativo. Si è rilevato, in dottrina, come il diritto di voto legato alle azioni proprie detenute dalla società viene sospeso, ma esse sono conteggiate nel capitale ai fini del calcolo del *quorum* costitutivo dell'assemblea. Lo scopo della previsione legislativa è quello di impedire agli amministratori di favorire se stessi o il gruppo di controllo, influenzando la formazione della volontà assembleare [...]. Allo stesso modo, il conteggio delle azioni proprie detenute dalla società in assemblea ha il fine di evitare che i soci che detengono la maggioranza del pacchetto azionario possano ulteriormente rafforzare la propria posizione [...]».

Cfr. Trib. Milano 27 aprile 2012, in questa *Rivista*, 2012, 1278: «Ai sensi dell'art. 2357 ter c.c. (quale da ultimo riformato dall'art. 1 d. leg. 29 novembre 2010 n. 224), le azioni proprie detenute dalla società per azioni devono venire computate ai fini del calcolo delle maggioranze e delle quote richieste per la costituzione e le deliberazioni dell'assemblea, sebbene relativamente ad esse sia sospeso l'esercizio del diritto di voto».

Cfr. Trib. Milano 28 aprile 2012, in *Banca, borsa, tit. cred.*, 2013, II, 305: «Ai sensi dell'art. 2357 ter, nelle s.p.a. che non fanno ricorso al capitale di rischio nel numero delle azioni da considerare ai fini del calcolo della maggioranza assembleare deve tenersi conto delle azioni proprie eventualmente possedute dalla società anche in relazione all'assemblea ordinaria di seconda convocazione. La lettera dell'articolo succitato e la relazione di accompagnamento al d.lg. 224 del 2010 mostrano infatti la chiara scelta operata dal legislatore del 2010 in direzione della più ampia tutela dei soci di minoranza».

In senso conforme: Trib. Milano 9 luglio 2012, in *Giur. it.*, 2013, 81.

Cfr. Trib. Milano 28 aprile 2012, in *Banca, borsa, tit. cred.*, 2013, II, 305: «Nelle società che fanno ricorso al mercato del capitale di rischio la disposizione contenuta nell'art. 2357 ter c.c. va interpretata nel senso che le azioni proprie sono computate ai fini del calcolo delle quote richieste per le deliberazioni dell'assemblea solo qualora tali *quorum* siano predeterminati in rapporto al capitale sociale, mentre per quanto riguarda le società che non fanno ricorso al capitale di rischio le azioni proprie sono sempre computate ai fini di tale calcolo, anche quando la legge non assume il capitale sociale a denominatore per il calcolo dei *quorum* assembleari».

Cfr. Consiglio Nazionale del Notariato, Quesito di Impresa n. 243-2011/I, *Azioni proprie e quorum costitutivi e deliberativi dell'assemblea*, in *CNN Notizie* del 22 maggio 2012: «[...] L'art. 2357-ter, comma 2, ultimo periodo, c.c., è chiaro nel prevedere che "il diritto di voto è sospeso, ma le azioni proprie sono tuttavia computate nel capitale ai fini del calcolo delle quote richieste per la costituzione e per le deliberazioni dell'as-

semblea". Le azioni proprie, quindi, si computano tanto nel quorum costitutivo, quanto in quello deliberativo.[...] Invero, sembra potersi affermare che l'applicazione della norma dipende dalla fattispecie con la quale ci si deve confrontare: le azioni proprie assumono rilevanza in quei casi, e sono la maggior parte, in cui la legge impone espressamente il riferimento al capitale per la determinazione delle maggioranze [...] ed in questo senso va letto il loro computo nel capitale ai fini del calcolo delle quote richieste per la costituzione e per le deliberazioni dell'assemblea. Con la conseguenza che, in caso di delibera di assemblea straordinaria, non avremmo mai il *quorum* in prima convocazione (art. 2368, comma 2, "voto favorevole di più della metà del capitale sociale"), mentre in seconda convocazione si potrà avere solo il *quorum* costitutivo (partecipazione di oltre un terzo del capitale) ma mai quello deliberativo (art. 2369, comma 3: "voto favorevole di almeno due terzi del capitale rappresentato in assemblea") in quanto nel *capitale rappresentato in assemblea* vi sono anche le azioni proprie pari al 50% il cui diritto di voto non può essere esercitato. Per uscire dallo stallo, che comporta l'impossibilità di funzionamento dell'assemblea ed è causa di scioglimento ex art. 2484 c.c., è, quindi, necessario che la società si disfi almeno in parte delle azioni possedute».

18. Riduzione del capitale mediante annullamento di azioni proprie

È legittima e non viola il principio di parità di trattamento dei soci la riduzione del capitale mediante annullamento delle sole azioni proprie (senza cioè annullare le altre azioni), sia che si tratti di una riduzione "reale" del capitale sociale, sia che si tratti di una riduzione a causa di perdite.

Cfr. Comitato Interregionale dei Consigli Notarili delle Tre Venezie, Massima n. H.G.36 *Acquisto di azioni proprie finalizzato alla riduzione del capitale*, 1° pubbl. 9/16: «[...] L'art. 2357-bis, c. 1, n. 1, c.c. prevede [...] una deroga alla specifica disciplina in tema di acquisto di azioni proprie dettata dall'art. 2357 c.c.; detta norma, infatti, stabilisce che le condizioni di cui all'art. 2357 non si applicano quando l'acquisto di azioni proprie avvenga in esecuzione di una deliberazione di riduzione del capitale, da attuarsi mediante riscatto e annullamento di azioni. La norma parla di "riscatto" evocando, in tal modo, la disciplina dettata dall'art. 2437-sexies c.c. in tema di azioni riscattabili (si tratta delle azioni o categorie di azioni per le quali lo statuto prevede un potere di riscatto da parte della società o dei soci). [...] deve ritenersi la disciplina in deroga di cui all'art. 2357-bis c.c. applicabile non solo nel caso di azioni per le quali lo statuto preveda il potere di riscatto, come espressamente previsto nella norma in commento, ma anche nel caso in cui la società intenda procedere ad un acquisto di azioni proprie, finalizzato proprio alla riduzione del capitale, e quindi ogni qualvolta sia chiaro sin dall'inizio il nesso causale tra acquisto e riduzione capitale. Infatti una volta che l'acquisizione di azioni proprie (concordata con soci disposti a vendere in tutto o in parte le proprie azioni) sia strumentale proprio al loro annullamento, la situazione che si viene a creare non è del tutto diversa da quella delle azioni dichiarate riscattabili per effetto di una disposizione statutaria e da annullare a seguito del loro acquisto da parte della stessa società emittente: si tratta, in entrambi i casi, di azioni da annullare e quindi destinate a non rimanere nel patrimonio della società né ad essere rimesse in circolazione. In sostanza nessuna differenza può ravvisarsi, ai fini dell'applicabilità della disciplina in deroga di cui all'art. 2357-bis c.c., tra l'ipotesi di acquisto per volontà unilaterale della società, in virtù del potere di riscatto riconosciuto in statuto, e l'ipotesi dell'acquisto per contratto a seguito di accordo tra le parti (società cessionaria e socio cedente) [...]».

Cfr. Comitato Interregionale dei Consigli Notarili delle Tre Venezie, Massima n. H.G.37, *Riduzione del capitale sociale mediante annullamento di azioni proprie già detenute dalla società*, 1° pubbl. 9/16: «La prevalente dottrina ritiene possibile, nelle s.p.a., la riduzione del capitale anche mediante annullamento di azioni proprie già detenute, benché tale ipotesi non sia espressamente disciplinata dalla legge. Infatti questa fattispecie non va confusa con quella disciplinata dall'art. 2357-bis c.c. (esecuzione di delibera di riduzione del capitale da attuarsi mediante riscatto e/o acquisto e annullamento di azioni) ed alla quale si riferisce il precedente orientamento H.G.36. In quest'ultimo caso l'acquisto di azioni proprie è funzionalmente collegato ad una delibera di riduzione volontaria del capitale già adottata e efficace, per cui l'acquisto ed il cointestale annullamento di azioni proprie costituiscono la modalità prescelta per dare attuazione alla riduzione del capitale; è la stessa delibera di riduzione del capitale che prevede quale modalità di attuazione l'acquisto di azioni proprie (presso tutti i soci in proporzione alle rispettive quote di partecipazione al capitale o presso i soli soci disponibili alla cessione). Nel caso cui si riferisce il presente orientamento l'acquisto di azioni proprie, invece, non è stato preordinato al loro successivo annullamento e tra acquisto delle azioni e successiva riduzione del capitale non vi è alcun nesso causale. [...] Nel caso di riduzione del capitale mediante annullamento di azioni proprie già detenute va [...] evidenziata la possibilità di un pregiudizio per i creditori sociali. Nella sostanza con l'acquisto di azioni proprie si concretizza un rimborso del capitale ai soci e quindi una riduzione del patrimonio, tant'è che [...]

Massime e orientamenti

l'art. 2357-ter c.c., nuovo testo, prescrive l'iscrizione al passivo di una specifica voce con segno negativo; deve, pertanto, ritenersi applicabile anche a questa riduzione del capitale, la disciplina di cui all'art. 2445, commi secondo, terzo e quarto, c.c.; in pratica la riduzione del capitale mediante annullamento di azioni proprie costituisce una fattispecie particolare riconducibile alla fattispecie generale della riduzione volontaria del capitale quale disciplinata dall'art. 2445 c.c.; cambiano le modalità di attuazione della riduzione del capitale (mediante l'annullamento delle azioni proprie detenute dalla società anziché mediante rimborso del capitale ai soci o mediante la loro liberazione dall'obbligo di versamenti ancora dovuti, ma la sostanza economica dell'operazione è sempre la stessa). Si tratta di una possibile "variante" della fattispecie generale della riduzione volontaria del capitale sociale e come tale assoggettata alla disciplina dettata dall'art. 2445, commi secondo, terzo e quarto, c.c. [...].».

Cfr. Trib. Torino 16 gennaio 2015, in *Giur. it.*, 2015, 901: «È legittima, se motivata dall'interesse sociale, non viola il principio di parità di trattamento e non pregiudica la posizione patrimoniale del socio di minoranza, la deliberazione di riduzione reale del capitale sociale mediante annullamento di azioni proprie che la società aveva acquistato in precedenza dal socio di controllo».

Cfr. Consiglio Notarile di Milano, Massima n. 147, *Riserva negativa azioni proprie*: effetti in caso di riduzione del capitale sociale per perdite (artt. 2357-ter, 2424 e 2424-bis c.c.), 17 maggio 2016: «[...] In dipendenza della riduzione del capitale, la società può decidere se annullare tutte le azioni proprie oppure se annullarle in misura proporzionale alle altre azioni o mantenere tutte le azioni in circolazione con riduzione, ove esistente, del loro valore nominale [...]».

19. Riduzione del capitale per perdite azzeranti in presenza di azioni proprie

In presenza di azioni proprie, al fine del ripianamento di perdite occorre utilizzare:

- a) la differenza tra il valore lordo delle riserve disponibili utilizzate per l'acquisto delle azioni proprie e il valore della riserva negativa azioni proprie iscritta nel patrimonio netto;
- b) ogni altra riserva diversa da quelle disponibili per l'acquisto delle azioni proprie, compresa la riserva legale;
- c) il capitale sociale, riducendolo di un importo pari alla parte delle perdite non coperta con la riduzione o l'annullamento delle riserve di patrimonio netto diverse da quelle utilizzate per sterilizzare la riserva negativa per l'acquisto delle azioni proprie.

Se le perdite azzerano il patrimonio netto e si faccia luogo all'abbattimento del capitale sociale (per poi ricostituirlo al minimo legale), occorre procedere all'annullamento di tutte le azioni proprie, ciò che comporta, da un lato, l'eliminazione della riserva negativa formata in occasione dell'acquisto delle azioni proprie e, d'altro lato, la diminuzione delle riserve disponibili per l'acquisto delle azioni proprie per un importo pari a quello di detta riserva negativa. Pertanto, queste riserve disponibili vengono anch'esse azzerate, in parte perché intaccate dalle perdite eccedenti il valore del patrimonio netto, in parte in conseguenza dell'annullamento delle azioni proprie.

Cfr. Consiglio Notarile di Milano, Massima n. 147, *Riserva negativa azioni proprie*: effetti in caso di riduzione del capitale sociale per perdite (artt. 2357-ter, 2424 e 2424-bis c.c.), 17 maggio 2016: «[...] In presenza di perdite che riducano il patrimonio netto a zero o di valore negativo, se la società decide di azzerare il capitale sociale e quindi ricostituirlo a un importo almeno pari al minimo legale, la deliberazione di copertura delle perdite comporta necessariamente l'annullamento di tutte le azioni proprie e la conseguente eliminazione dell'intera Riserva Negativa Azioni Proprie e delle Riserve Utilizzate, oltre alla contestuale eliminazione di tutte le riserve iscritte in bilancio, salve le ulteriori deliberazioni volte a ricostituire il capitale in misura almeno pari al minimo legale e a ridurre le perdite di bilancio a un ammontare non superiore a un terzo del capitale sociale risultante dall'operazione».

20. Riduzione del capitale per perdite in presenza di azioni proprie

In presenza di azioni proprie, al fine del ripianamento di perdite occorre utilizzare:

- a) la differenza tra il valore lordo delle riserve disponibili utilizzate per l'acquisto delle azioni proprie e il valore della riserva negativa azioni proprie iscritta nel patrimonio netto;
- b) ogni altra riserva diversa da quelle disponibili per l'acquisto delle azioni proprie, compresa la riserva legale;
- c) il capitale sociale, riducendolo di un importo pari alla parte delle perdite non coperta con la riduzione o l'annullamento delle riserve di patrimonio netto diverse da quelle utilizzate per sterilizzare la riserva negativa per l'acquisto delle azioni proprie. Questa riduzione di capitale si effettua:

- annullando tutte le azioni proprie (e quindi si cancella la riserva negativa e si diminuiscono, per pari importo, le riserve disponibili per l'acquisto delle azioni proprie); oppure:
- procedendo a un proporzionale annullamento delle azioni ordinarie e delle azioni proprie; oppure, infine:
- riducendo il valore nominale di tutte le azioni in circolazione, e quindi sia delle azioni ordinarie che delle azioni proprie.

Negli ultimi due casi, il capitale sociale si riduce di un valore nominale pari a quello delle azioni annullate; e subiscono una diminuzione, in misura proporzionale, sia la riserva negativa azioni proprie sia la parte delle riserve disponibili per l'acquisto di azioni proprie "utilizzata" come contro-bilanciamento dell'iscrizione nel patrimonio netto della riserva negativa azioni proprie.

Cfr. Consiglio Notarile di Milano, Massima n. 147, *Riserva negativa azioni proprie*: effetti in caso di riduzione del capitale sociale per perdite (artt. 2357-ter, 2424 e 2424-bis c.c.), 17 maggio 2016: «[...] In dipendenza della riduzione del capitale, la società può decidere se annullare tutte le azioni proprie oppure se annullarle in misura proporzionale alle altre azioni o mantenere tutte le azioni in circolazione con riduzione, ove esistente, del loro valore nominale: nel primo caso, la Riserva Negativa Azioni Proprie e le Riserve Utilizzate vengono interamente eliminate; negli altri casi, la Riserva Negativa Azioni Proprie e le Riserve Utilizzate vengono ridotte di un importo proporzionale alla riduzione del capitale sociale».

21. Riduzione del capitale senza annullamento di azioni proprie

È illegittima la riduzione del capitale sociale mediante annullamento delle sole azioni in circolazione, facendo salve tutte le azioni proprie che la società abbia in portafoglio.

Cfr. Consiglio Notarile di Milano, Massima n. 147, *Riserva negativa azioni proprie*: effetti in caso di riduzione del capitale sociale per perdite (artt. 2357-ter, 2424 e 2424-bis c.c.), 17 maggio 2016: «[...] In dipendenza della riduzione del capitale, la società può decidere se annullare tutte le azioni proprie oppure se annullarle in misura proporzionale alle altre azioni o mantenere tutte le azioni in circolazione con riduzione, ove esistente, del loro valore nominale [...] La facoltà di scelta tra le diverse alternative sopra descritte riflette e riproduce la medesima autonomia decisionale spettante alla società in ogni altro momento in cui possiede azioni proprie. Essa è libera di mantenerle in portafoglio, così come è libera di decidere, con le deliberazioni dell'assemblea straordinaria, di annullarle in tutto o in parte. Ciò che non sembra potersi ritenere ammissibile è invece la scelta di annullare solo le altre azioni in circolazione e di mantenere intatte le azioni proprie, che in questo modo aumenterebbero in percentuale rispetto alle altre azioni. Sembra infatti ravvisabile un generale sfavore dell'ordinamento a far sì che le operazioni straordinarie rappresentino un'occasione per l'incremento delle azioni proprie, la cui presenza viene sì ammessa e tollerata, ma non incentivata. In tal senso, milita senz'altro la disciplina dell'art. 2504 c.c., che impedisce, in caso di fusione (e di scissione), di emettere azioni proprie in cambio di azioni che vengono annullate per effetto dell'operazione di fusione o di scissione [...]».

22. Riduzione reale del capitale mediante acquisto di azioni proprie: modalità

Qualora venga effettuato un acquisto di azioni proprie finalizzato al loro annullamento conseguente a una deliberazione di riduzione del capitale sociale, trattandosi di una operazione di riduzione volontaria del capitale sociale, occorre applicare l'art. 2445 c.c. in tema di avviso di convocazione (ivi specificando le modalità della riduzione) e in tema di decorso del termine di novanta giorni per l'opposizione dei creditori. Essendo le azioni proprie da annullare immediatamente, non si deve iscrivere in bilancio la "riserva negativa azioni proprie". Se l'acquisto delle azioni proprie avviene per un valore superiore al nominale, la differenza (tra il prezzo e il valore nominale) deve essere portata a diminuzione di una riserva di patrimonio netto disponibile (in mancanza della quale l'operazione non è percorribile); se l'acquisto avviene per un prezzo inferiore al valore nominale, la differenza va portata in aumento a una riserva di capitale esistente o a formazione di una riserva di capitale.

Cfr. Comitato Interregionale dei Consigli Notarili delle Tre Venezie, Massima n. H.G.36 *Acquisto di azioni proprie finalizzato alla riduzione del capitale*, 1° pubbl. 9/16: «[...] Nel caso dell'acquisto di azioni proprie il procedimento da seguire dovrà, peraltro, evidenziare il nesso causale tra acquisto e riduzione capitale, così da giustificare la deroga alle condizioni di cui all'art. 2357, primo comma, c.c.; inoltre trattandosi nella sostanza di operazione di riduzione volontaria del capitale, determinando, di fatto, una restituzione del capitale ai soci che procedono alla cessione delle proprie azioni, troverà applicazione anche la disciplina di cui all'art. 2445, commi secondo, terzo e quarto, c.c.. In particolare si dovrà procedere come segue: a) avviso di convocazione

Massime e orientamenti

indicante le ragioni della riduzione volontaria del capitale sociale e le specifiche modalità di attuazione della riduzione mediante l'acquisto di azioni proprie (in applicazione del principio desumibile dall'art. 2445, secondo comma c.c.); b) delibera dell'assemblea straordinaria che approva la riduzione volontaria del capitale da attuarsi mediante acquisto e contestuale annullamento di azioni proprie, delibera nella quale devono essere indicati il numero delle azioni da acquistare ed il prezzo di acquisto (evidenziandosi, in tal modo, il nesso causale tra acquisto delle azioni e riduzione del capitale); c) deposito ed iscrizione al registro Imprese della delibera assembleare; d) decorso del termine di 90 giorni per l'opposizione dei creditori (dovendosi ritenere applicabile al caso di specie la disciplina di cui all'art. 2445, commi secondo, terzo e quarto, c.c., trattandosi pur sempre di un'ipotesi di riduzione volontaria del capitale sociale, come sopra già precisato); e) acquisto, una volta decorso il termine di cui *sub* d), delle azioni (presso tutti i soci in proporzione alle rispettive quote di partecipazione al capitale o presso i soli soci disponibili alla cessione); f) contestuale annullamento delle azioni così acquistate, in esecuzione della delibera di riduzione volontaria del capitale sociale debitamente iscritta al Registro Imprese [...].».

Cfr. Comitato Interregionale dei Consigli Notarili delle Tre Venezie, Massima n. H.G.36 *Acquisto di azioni proprie finalizzato alla riduzione del capitale*, 1° pubbl. 9/16: «[...] L'art. 6 del Decreto legislativo 18 agosto 2015, n. 139 (entrato in vigore il 1 gennaio 2016) ha modificato [...] l'art. 2357-ter, terzo comma, c.c. stabilendo che "l'acquisto di azioni proprie comporta una riduzione del patrimonio netto di eguale importo, tramite l'iscrizione nel passivo di bilancio di una specifica voce, con segno negativo". Pertanto dal 1 gennaio 2016 le azioni proprie troveranno evidenza in bilancio attraverso una voce di segno negativo riportata al passivo (e non più iscrivendo la voce azioni proprie all'attivo di bilancio e la riserva indisponibile "azioni proprie" al passivo di bilancio, come previsto dalla normativa in vigore sino al 31 dicembre 2015). [...] Si ritiene che nell'ipotesi presa in considerazione nel presente orientamento (acquisto di azioni proprie finalizzato alla riduzione del capitale) non debba essere iscritta al passivo di bilancio la specifica voce di segno negativo di cui all'art. 2357-ter c.c., nuovo testo, così come introdotto dal Decreto legislativo 18 agosto 2015 n. 139, in quanto, nell'ipotesi qui considerata, la società non acquisisce le azioni al proprio patrimonio, dovendo le stesse essere annullate nel momento stesso del perfezionamento del loro acquisto. L'acquisto delle azioni proprie, in questo caso, costituisce mero strumento per l'attuazione della riduzione volontaria del capitale e proprio perché destinate ad essere annullate nel momento stesso del loro acquisto, non ricorrono nemmeno i presupposti per una loro rilevazione in bilancio attraverso la voce di segno negativo ora prevista dall'art. 2357, terzo comma, c.c., nuovo testo. Ciò che sarà rilevato in bilancio, nel caso di specie, sarà da un lato (all'attivo) la riduzione di cassa (per l'importo pari alle risorse utilizzate per l'acquisto delle azioni proprie) e dall'altro (al passivo) la riduzione del capitale (in conseguenza dell'annullamento delle azioni proprie a tal fine acquistate) [...].».

Cfr. Comitato Interregionale dei Consigli Notarili delle Tre Venezie, Massima n. H.G.36 *Acquisto di azioni proprie finalizzato alla riduzione del capitale*, 1° pubbl. 9/16: «[...] Nel caso di acquisto a prezzo superiore al valore nominale [...] è condizione indispensabile per procedere a detto acquisto che la società disponga di riserve disponibili sufficienti, riducendole per un importo corrispondente al prezzo eccedente il valore nominale delle azioni proprie acquistate. In questo caso in bilancio saranno rilevati da un lato (all'attivo) la riduzione di cassa (per l'importo pari alle risorse utilizzate per l'acquisto delle azioni proprie) e dall'altro (al passivo) sia la riduzione del capitale, per un importo pari al valore nominale delle azioni proprie a tal fine acquistate (e ciò in conseguenza dell'annullamento di dette azioni) che la riduzione della riserva disponibile a tal fine prescelta per un importo pari alla differenza tra il valore nominale delle azioni annullate ed il prezzo pagato per il loro acquisto. In mancanza di riserve disponibili tali da "coprire" la differenza tra prezzo corrisposto e valore nominale delle azioni acquistate, l'operazione di annullamento delle azioni proprie finalizzato all'attuazione di una delibera di riduzione volontaria del capitale non potrà essere attuata, non potendo essere garantito l'equilibrio di bilancio (a fronte della riduzione della cassa all'attivo per l'importo effettivamente pagato non vi sarebbe una corrispondente riduzione delle poste di passivo, non potendo il capitale che essere ridotto per importo pari al valore nominale delle azioni annullate) [...].».

Cfr. Comitato Interregionale dei Consigli Notarili delle Tre Venezie, Massima n. H.G.36 *Acquisto di azioni proprie finalizzato alla riduzione del capitale*, 1° pubbl. 9/16: Nel «caso di acquisto a prezzo inferiore al valore nominale [...] si determina una differenza positiva a favore della società (dovuta al prezzo di acquisto inferiore al valore nominale delle azioni acquistate) differenza che [...] al fine di garantire l'equilibrio di bilancio dovrà essere destinata (i) ad apposita riserva di nuova creazione (ii) ovvero a incremento di una riserva esistente. La riserva che verrà a crearsi sarà una "riserva di capitale" essendo nella stessa confluiti conferimenti originariamente eseguiti a titolo di liberazione del capitale (in sostanza a seguito del rimborso ai soci, effettuato con l'acquisto di azioni a prezzo inferiore al valore nominale, parte dei conferimenti dagli stessi a suo tempo eseguiti a liberazione del capitale, per un importo pari alla diffe-

renza tra prezzo di acquisto e valore nominale delle azioni annullate, viene "liberata" confluendo nella nuova riserva)».

23. Riduzione reale del capitale con annullamento di azioni proprie in portafoglio

È legittima la riduzione volontaria del capitale sociale mediante annullamento di azioni proprie già in titolarità della società (e cioè non acquistate al fine della riduzione del capitale). Se le azioni proprie erano state acquistate per un prezzo pari al loro valore nominale si fa luogo alla cancellazione dal bilancio della "riserva negativa azioni proprie". Inoltre: nel caso di acquisto per un prezzo superiore al loro valore nominale, la differenza (tra il valore nominale e il prezzo pagato) deve essere portata a diminuzione di una riserva di patrimonio netto a ciò disponibile (la cui mancanza impedisce l'operazione); nel caso di acquisto per un prezzo inferiore al valore nominale, la differenza va portata in aumento a una riserva di capitale o a formazione di una riserva di patrimonio netto.

Cfr. Comitato Interregionale dei Consigli Notarili delle Tre Venezie, Massima n. H.G.37, *Riduzione del capitale sociale mediante annullamento di azioni proprie già detenute dalla società*, 1° pubbl. 9/16: «La prevalente dottrina ritiene possibile, nelle s.p.a., la riduzione del capitale anche mediante annullamento di azioni proprie già detenute, benché tale ipotesi non sia espressamente disciplinata dalla legge. Infatti questa fattispecie non va confusa con quella disciplinata dall'art. 2357-bis c.c. (esecuzione di delibera di riduzione del capitale da attuarsi mediante riscatto e/o acquisto e annullamento di azioni) ed alla quale si riferisce il precedente orientamento H.G.36. In quest'ultimo caso l'acquisto di azioni proprie è funzionalmente collegato ad una delibera di riduzione volontaria del capitale già adottata e efficace, per cui l'acquisto ed il cointestale annullamento di azioni proprie costituiscono la modalità prescelta per dare attuazione alla riduzione del capitale; è la stessa delibera di riduzione del capitale che prevede quale modalità di attuazione l'acquisto di azioni proprie (presso tutti i soci in proporzione alle rispettive quote di partecipazione al capitale o presso i soli soci disponibili alla cessione). Nel caso cui si riferisce il presente orientamento l'acquisto di azioni proprie, invece, non è stato preordinato al loro successivo annullamento e tra acquisto delle azioni e successiva riduzione del capitale non vi è alcun nesso causale. [...] Nel caso di riduzione del capitale mediante annullamento di azioni proprie già detenute va [...] evidenziata la possibilità di un pregiudizio per i creditori sociali. Nella sostanza con l'acquisto di azioni proprie si concretizza un rimborso del capitale ai soci e quindi una riduzione del patrimonio, tant'è che [...] l'art. 2357-ter c.c., nuovo testo, prescrive l'iscrizione al passivo di una specifica voce con segno negativo; deve, pertanto, ritenersi applicabile anche a questa riduzione del capitale, la disciplina di cui all'art. 2445, commi secondo, terzo e quarto, c.c.; in pratica la riduzione del capitale mediante annullamento di azioni proprie costituisce una fattispecie particolare riconducibile alla fattispecie generale della riduzione volontaria del capitale quale disciplinata dall'art. 2445 c.c.; cambiano le modalità di attuazione della riduzione del capitale (mediante l'annullamento delle azioni proprie detenute dalla società anziché mediante rimborso del capitale ai soci o mediante la loro liberazione dall'obbligo di versamenti ancora dovuti, ma la sostanza economica dell'operazione è sempre la stessa). Si tratta di una possibile "variante" della fattispecie generale della riduzione volontaria del capitale sociale e come tale assoggettata alla disciplina dettata dall'art. 2445, commi secondo, terzo e quarto, c.c. [...]».

Cfr. Comitato Interregionale dei Consigli Notarili delle Tre Venezie, Massima n. H.G.37, *Riduzione del capitale sociale mediante annullamento di azioni proprie già detenute dalla società*, 1° pubbl. 9/16: «[...] Si è detto che la riduzione del capitale sociale mediante annullamento di azioni proprie già detenute costituisce una possibile "variante" della fattispecie generale della riduzione volontaria del capitale sociale, quale disciplinata dall'art. 2445 c.c.; l'annullamento delle azioni proprie, in questo caso, porta con sé la cancellazione dal passivo di bilancio della voce "azioni proprie" iscritta con segno negativo, in conformità al disposto dell'art. 2357-ter, terzo comma, c.c. (come sopra già ricordato). Al riguardo si possono ipotizzare i seguenti scenari: a) azioni proprie acquistate ad un prezzo pari al loro valore nominale: annullamento delle azioni proprie; riduzione del capitale per importo pari al loro valore nominale; cancellazione al passivo di bilancio della voce "azioni proprie" iscritta con segno negativo per importo pari al prezzo di acquisto (e quindi pari al valore nominale); eseguibilità dell'operazione decorsi novanta giorni dall'iscrizione al Registro Imprese della delibera di riduzione del capitale al registro Imprese [...]».

Cfr. Comitato Interregionale dei Consigli Notarili delle Tre Venezie, Massima n. H.G.37, *Riduzione del capitale sociale mediante annullamento di azioni proprie già detenute dalla società*, 1° pubbl. 9/16: «[...] Si è detto che la riduzione del capitale sociale mediante annullamento di azioni proprie già detenute costituisce una possibile "variante" della fattispecie generale della riduzione volontaria del capitale sociale, quale disciplinata dall'art. 2445 c.c.; l'annullamento delle azioni proprie, in questo caso, porta con sé la cancella-

Massime e orientamenti

zione dal passivo di bilancio della voce "azioni proprie" iscritta con segno negativo, in conformità al disposto dell'art. 2357-ter, terzo comma, c.c. (come sopra già ricordato). Al riguardo si possono ipotizzare i seguenti scenari: [...] b) azioni acquistate ad un prezzo superiore al loro valore nominale: annullamento delle azioni proprie; riduzione del capitale per importo pari al loro valore nominale; riduzione di una riserva disponibile per importo pari alla differenza negativa tra il valore nominale delle azioni ed il prezzo di acquisto delle stesse; cancellazione al passivo di bilancio della voce "azioni proprie" iscritta con segno negativo per importo pari al prezzo di acquisto; eseguibilità dell'operazione decorsi novanta giorni dall'iscrizione al Registro Imprese della delibera di riduzione del capitale al registro Imprese. Nel caso in cui l'acquisto di azioni proprie sia avvenuto ad un prezzo superiore al valore nominale è condizione indispensabile per procedere al loro successivo annullamento che la società disponga di riserve disponibili, da ridurre per un importo pari alla differenza tra il prezzo a suo tempo corrisposto ed il valore nominale delle azioni annullate. In questo caso in bilancio (al passivo) saranno rilevati oltre all'eliminazione della voce "azioni proprie" iscritta con segno negativo, anche la riduzione del capitale, per un importo pari al valore nominale delle azioni proprie annullate e la riduzione della riserva disponibile a tal fine prescelta per un importo pari alla differenza tra il valore nominale delle azioni annullate ed il prezzo a suo tempo pagato per il loro acquisto. In mancanza di riserve disponibili tali da "coprire" la differenza tra prezzo corrisposto e valore nominale delle azioni da annullare, l'operazione di riduzione del capitale sociale mediante annullamento di azioni proprie già detenute non potrà essere attuata, non potendo essere garantito l'equilibrio di bilancio (a fronte della voce "azioni proprie" di segno negativo, pari al prezzo effettivamente pagato per l'acquisto di azioni proprie, non vi sarebbe una corrispondente riduzione di altre poste di passivo di segno positivo, non potendo il capitale che essere ridotto per importo pari al valore nominale delle azioni annullate) [...]».

Cfr. Comitato Interregionale dei Consigli Notarili delle Tre Venezie, Massima n. H.G.37, *Riduzione del capitale sociale mediante annullamento di azioni proprie già detenute dalla società*, 1° pubbl. 9/16: «[...] Si è detto che la riduzione del capitale sociale mediante annullamento di azioni proprie già detenute costituisce una possibile "variante" della fattispecie generale della riduzione volontaria del capitale sociale, quale disciplinata dall'art. 2445 c.c.; l'annullamento delle azioni proprie, in questo caso, porta con sé la cancellazione dal passivo di bilancio della voce "azioni proprie" iscritta con segno negativo, in conformità al disposto dell'art. 2357-ter, terzo comma, c.c. (come sopra già ricordato). Al riguardo si possono ipotizzare i seguenti scenari: [...] c) azioni acquistate ad un prezzo inferiore al loro valore nominale: annullamento delle azioni proprie; riduzione del capitale per importo pari al loro valore nominale; creazione di una nuova riserva o incremento di una riserva esistente per importo pari alla differenza positiva tra il valore nominale delle azioni ed il prezzo di acquisto delle stesse; cancellazione al passivo di bilancio della voce "azioni proprie" iscritta con segno negativo per importo pari al prezzo di acquisto; eseguibilità dell'operazione decorsi novanta giorni dall'iscrizione al Registro Imprese della delibera di riduzione del capitale al registro Imprese. Nel caso in cui l'acquisto di azioni proprie sia avvenuto ad un prezzo inferiore al valore nominale, a seguito del loro annullamento si determina una differenza positiva a favore della società (dovuta al prezzo di acquisto inferiore al valore nominale delle azioni annullate) differenza che sempre al fine di garantire l'equilibrio di bilancio dovrà essere destinata (i) ad apposita riserva di nuova creazione (ii) ovvero a incremento di una riserva esistente. La riserva che verrà a crearsi sarà una "riserva di capitale" essendo nella stessa confluiti conferimenti originariamente eseguiti a titolo di liberazione del capitale (in sostanza a seguito del rimborso ai soci, effettuato con l'acquisto di azioni a prezzo inferiore al valore nominale, parte dei conferimenti dagli stessi a suo tempo eseguiti a liberazione del capitale, per un importo pari alla differenza tra prezzo di acquisto e valore nominale delle azioni annullate, viene "liberata" confluendo nella nuova riserva) [...]».