



UNIVERSITÀ POLITECNICA DELLE MARCHE
FACOLTÀ DI ECONOMIA “GIORGIO FUÀ”

Corso di Laurea triennale in Economia e Commercio

IL RECESSO DEL SOCIO NELLA SPA

THE WITHDRAWAL OF THE SHAREHOLDER IN THE S.P.A.

Relatore
Prof. ERIKA GIORGINI

Rapporto Finale di:
SILVIA CINGOLANI

Anno Accademico 2019/2020

*Alla mia splendida famiglia che è sempre stata al mio fianco,
ad Emanuele che mi ha insegnato a non demordere di fronte alle difficoltà,
ai miei nonni e a mio zio che sono sempre stati il mio punto di riferimento,
a voi dico..GRAZIE!!*

INDICE

| | |
|--|------|
| INTRODUZIONE | P.4 |
| CAPITOLO 1. IL RECESSO DEL SOCIO: LE CAUSE A FONTE LEGALE E A FONTE VOLONTARIA | |
| 1.1 Le singole cause del recesso | P.7 |
| CAPITOLO 2. LA PROCEDURA DI RECESSO | |
| 2.1 Legittimazione all'esercizio del diritto di recesso | P.14 |
| 2.2 Le modalità ed efficacia della dichiarazione di recesso | P.18 |
| 2.3 La procedura di liquidazione | P.23 |
| CAPITOLO 3. IL RECESSO NELLA S.P.A. E NELLA S.R.L.: DISCIPLINE A CONFRONTO | P.36 |
| CONCLUSIONI | P.42 |
| NOTE BIBLIOGRAFICHE | P.44 |

INTRODUZIONE

Il recesso è strumento attraverso il quale, a fronte di taluni cambiamenti sostanziali e significativi del contratto sociale deliberati dall'assemblea, suscettibili di incidere sulle condizioni iniziali di rischio della partecipazione all'impresa sociale, la legge consente al socio di minoranza di porre fine al rapporto sociale e di commutare il proprio status "di socio" in quello "di creditore" verso la società per il rimborso della partecipazione. L'istituto del recesso è dunque tradizionalmente annoverato tra gli strumenti di tutela previsti ex legge a favore delle minoranze, in quanto non impedisce alla maggioranza di assumere le determinate decisioni, ma la obbliga invece a liquidare le azioni dei soci che non le abbiano condivise.¹ Un primo embrione del diritto di recesso apparve nel nostro ordinamento con il codice di commercio del 1865, nel quale era contenuto un cenno generico alle possibilità di recedere dalle società commerciali. Il successivo codice di commercio del 1882 inquadrò per la prima volta il recesso nella disciplina delle deliberazioni assembleari, consentendone l'esercizio ai soci dissenzienti da decisioni in tema di fusione, reintegrazione o aumento del capitale, cambiamento di oggetto sociale e proroga della durata della società. Nella successiva legislazione speciale si manifestò però la tendenza a ridurre ulteriormente l'area del diritto di recesso, ma

¹ NUTRIZIO G., *Le società. Il recesso del socio nella S.p.a.*, Ipsoa, Milano, 2006, p. 967.

in modo molto confuso, al punto che la Relazione al codice del 1942 definisce "il regolamento di questo istituto una selva inestricabile per l'interprete che si avventuri per i suoi meandri malcerti". La stessa Relazione dà anche atto di tendenze alla soppressione totale del diritto di recesso, in una logica fortemente istituzionalistica, volta a privilegiare all'estremo grado l'interesse alla stabilità della società di capitali. Pur condividendo la necessità di limitare i casi di recesso il legislatore del 1942 non volle vietarlo del tutto, riconoscendo che il recesso "costituisce ancora un ottimo strumento di tutela per il socio dissenziente". Quindi, per la prima volta, il recesso ebbe, nel codice, l'onore di un articolo tutto per sé (l'art. 2437), collocato nell'ambito della disciplina delle modificazioni dell'atto costitutivo. L'atteggiamento del legislatore rimaneva, però, diffidente al recesso dato che se ne temevano gli effetti destabilizzanti sulla società e una minaccia alla garanzia generica dei creditori. La più importante novità della riforma del 2003 sta proprio nel venir meno di quel fondamentale atteggiamento di diffidenza da cui l'istituto era prima circondato, in concomitanza con una visione del fenomeno societario improntata a principi più contrattuali e più propensa a dare spazio all'autonomia statutaria.¹

¹ RORDORF R., *Le società. Il recesso del socio di società di capitali: prime osservazioni dopo la riforma*, Ipsoa, Milano, 2003, p. 923.

La legge delega n. 366 del 2001 ha imposto, proprio nell'ambito della disciplina delle modificazioni statutarie, un ampliamento dell'istituto del recesso, precedentemente racchiuso nell'art. 2437 C.C. Tali modifiche hanno infatti permesso un ampliamento delle fattispecie di recesso come vedremo nei prossimi paragrafi.

CAPITOLO 1. IL RECESSO DEL SOCIO:

LE CAUSE A FONTE LEGALE E A FONTE VOLONTARIA

1.1 Le singole cause di recesso

Il recesso, considerato come potere, consegue: dall'accordo delle parti (*recesso volontario*) o dalla legge (*recesso legale*). Questo secondo tipo di recesso, a sua volta, si caratterizza per la varietà dei presupposti ai quali è correlato il potere di liberarsi dall'impegno contrattuale, che è riconnesso: a) ad una libera scelta delle parti (c.d. *recesso ad nutum*); b) all'esistenza di un determinata situazione (c.d. *recesso vincolato*); c) ad un evento sopravvenuto, ma non predeterminato, individuabile tramite un elastico modulo valutativo dell'ordinamento (c.d. *recesso per giusta causa*). La distinzione tra recesso volontario e recesso legale non ha un semplice valore formale, ma implica due diversi criteri di valutazione, da parte dell'ordinamento, della derogabilità del vincolo contrattuale. Nel recesso volontario la derogabilità rappresenta l'esplicazione dell'autonomia privata; nel recesso legale e nella misura in cui l'attribuzione del relativo potere ad una delle parti con la conseguente posizione di supremazia, altera la loro paritetica soggezione al vincolo contrattuale, la derogabilità esprime la particolare conformazione del potere di autonomia operata dall'ordinamento in funzione di determinate finalità.¹

¹ SANGIORGI S., *Enciclopedia giuridica Treccani. Recesso*, 1993.

La riforma del 2003 ha individuato nell'articolo 2437 C.C. tre distinte categorie di cause di recesso da una S.p.a.¹:

- Inderogabili
- Derogabili tramite clausole statutarie
- Previste dallo statuto

Le cause di recesso inderogabili sono quelle non eliminabili attraverso una clausola statutaria. L'articolo 2437, comma 1, C.C. ha ampliato il novero delle modifiche statutarie che legittimano il recesso, formulando in maniera più dettagliata le fattispecie di recesso già previste dalla normativa previgente:²

a) La modifica della clausola dell'oggetto sociale che implica un cambiamento significativo dell'attività della società.

Si tratta di una variazione dell'attività prevista nello statuto che deve avere un effetto rilevante ed essere, quindi, capace di alterare in misura significativa il rischio di investimento del socio. Il mutamento dell'attività può consistere tanto

¹ NICODEMO M., *Formulario commentato delle società. Società per azioni società a responsabilità limitata*, Utet giuridica, Milano, 2016.

² FERRARI M.P., *Le società. Recesso del socio di S.p.a. e modifica della durata della società*, Ipsoa, Milano, 2019, p. 210.

nella previsione di un oggetto diverso, quanto in un ampliamento o in una restrizione del programma originariamente previsto nello statuto¹.

b) La trasformazione della società.

Nel testo anteriore il riferimento era il cambiamento del tipo della società, mentre oggi, anche il passaggio da una società ad una struttura non societaria, costituiscono motivo legittimante il recesso.

c) Il trasferimento della sede sociale all'estero.

Indipendentemente dalla circostanza che si tratti di paese all'interno o meno dell'Unione Europea valgono i rilievi che la dottrina aveva dedicato a tale norma.

d) La revoca dello stato di liquidazione.

La concessione del diritto di recesso ai soci che non intendano restare in società rappresenta una soluzione efficace, che permette di superare la questione relativa alla possibilità di revocare a maggioranza o all'unanimità lo stato di liquidazione, basato sulla contrapposizione tra interesse della maggioranza alla continuazione dell'attività sociale e diritto del socio alla quota di liquidazione.²

¹ CAGNASSO O., *Il nuovo diritto delle società. Profili della disciplina del recesso del socio di S.p.a.*, Giappichelli editore, Torino, 2011, p. 11.

² NUTRIZIO G., *Le società. Il recesso del socio nella S.p.a.*, Ipsoa, Milano, 2006, p. 967.

e) L'eliminazione di una o più cause di recesso facoltative o previste dallo statuto.

Con la previsione di questa ipotesi di recesso, il legislatore ha voluto tutelare il singolo membro dall'azione della maggioranza finalizzata a ridurre l'ampiezza del potere di disinvestimento.

a) La modifica dei criteri di determinazione del valore dell'azione in caso di recesso.

Detta modifica deve rientrare nell'area concessa all'autonomia privata: infatti è nullo, ai sensi dell'ultimo comma dell'art 2437 C.C., ogni patto volto a rendere più gravoso l'esercizio del diritto di recesso nelle ipotesi previste dalla legge.

f) Le modificazioni dello statuto concernenti i diritti di voto o di partecipazione.

Si tratta di modifiche che incidono o possono incidere sulla posizione del socio e quindi il legislatore, da un lato, le consente a maggioranza, dall'altro introduce il correttivo del diritto di exit.

Quest'ultima fattispecie risulta essere la più complessa da ricostruire in quanto non è agevole individuare il contenuto della formula “diritti di partecipazione”¹.

¹ CAGNASSO O., *Il nuovo diritto delle società. Profili della disciplina del recesso del socio di S.p.a.*, Giappichelli editore, Torino, 2011, p. 9.

Non è chiaro se il legislatore, utilizzando questa espressione, intenda alludere ai soli diritti “patrimoniali” del socio ovvero ai diritti “amministrativi” del socio diversi dal diritto di voto. La Corte di Cassazione si limita solo a precisare che “non è dubitabile che l'espressione si riferisca in ogni caso ai diritti patrimoniali, perché tali sono, nella società di capitali, quelli implicati dal diritto di partecipazione”, senza chiarire se in tale espressione debbano includersi i predetti diritti “amministrativi”. Secondo parte degli Autori che hanno affrontato la materia in questione, l'espressione ricomprenderebbe sia i diritti “patrimoniali” che quelli “amministrativi” del socio, mentre, secondo la prevalente giurisprudenza teorica, i diritti di “partecipazione” sarebbero costituiti dai soli diritti patrimoniali, in quanto se “fossero comprensivi dei diritti amministrativi, la menzione dei diritti di voto, nell'espressione tenuta insieme dalla disgiuntiva 'o' non avrebbe senso, dato che i diritti di voto rappresentano l'aspetto principale dei diritti di partecipazione all'amministrazione della società. Dunque, secondo la Suprema Corte, “i diritti di partecipazione devono essere riferiti ai soli diritti di natura economica, ossia ai diritti di partecipazione agli utili”¹.

¹ BUSANI A., CORSICO D., *Le società. Il “punto g)” del recesso (ovvero: quando c'è modifica del “diritti di partecipazione” del socio di S.p.a.)*, Ipsoa, Milano, 2019, p. 939.

L'operatività delle cause di recesso derogabili previste dall'articolo 2437, comma 2, C.C. può essere esclusa con una deliberazione di modifica statutaria.

a) La proroga del termine della società.

Detta proroga deve intervenire prima dello spirare del medesimo altrimenti la scadenza del termine costituisce causa di scioglimento della società.

b) L'introduzione o la rimozione di vincoli alla circolazione dei titoli azionari.

Il legislatore con la norma in esame ha risolto il problema relativo alla possibilità di introdurre o rimuovere tali vincoli con una deliberazione adottata a maggioranza. Secondo un certo orientamento, trattandosi di profili diretti ad incidere in modo rilevante sulla posizione del socio, sarebbe occorso il consenso unanime dei soci. Oggi il legislatore ha ritenuto sufficiente la deliberazione a maggioranza, ma ha introdotto il correttivo costituito dal diritto di recesso, anche se quest'ultimo può essere escluso attraverso una clausola statutaria¹.

Le cause di recesso previste dallo statuto riguardano solo le S.p.a. che non fanno ricorso al mercato del capitale di rischio, in considerazione delle difficoltà che numerosi e facili recessi potrebbero causare in società con un elevato numero di

¹ CAGNASSO O., *Il nuovo diritto delle società. Profili della disciplina del recesso del socio di S.p.a.*, Giappichelli editore, Torino, 2011, p. 13.

azionisti (quali quelle quotate) nonché in funzione di tutela della stabilità dei mercati e della fiducia degli stakeholder¹: dovrebbe peraltro escludersi la legittimità di una clausola statutaria che consenta il recesso per giusta causa senza indicazione delle specifiche ipotesi riconducibili a tali nozione ovvero che preveda la possibilità di recesso ad nutum dei soci.²

1 PROVASI R., *Le Società. La valutazione della partecipazione in caso di recesso del socio da società di capitali*, Ipsoa, Milano, 2013, p. 69.

2 FERRARI M.P., *Le società. Recesso del socio di S.p.a. e modifica della durata della società*, Ipsoa, Milano, 2019, p. 210.

CAPITOLO 2. LA PROCEDURA DI RECESSO

2.1 Legittimazione all'esercizio del diritto di recesso

La norma fondamentale in materia di recesso è indubbiamente quella contenuta nell'art. 2437 C.C. : essa, infatti, individua i soci che possono recedere anche solo per una determinata porzione della loro partecipazione azionaria, fissa le cause legali di recesso che non possono incontrare limiti nell'autonomia statutaria, fissa ancora le cause legali di recesso che possono anche esse modificate o soppresse dallo statuto, pone le fondamenta per l'autonomia statutaria e sancisce la nullità dei patti che possano essere di ostacolo o pregiudizio al libero e legale esercizio del diritto di recesso in presenza di una delle cause legali previste dalla norma in parola. L'art. 2437, comma 1, C.C. prevede che hanno diritto di recedere i soci che non hanno concorso alle deliberazioni che hanno ad oggetto uno degli argomenti indicati nelle lettere da a) a g): sono così legittimati all'esercizio del diritto di sciogliersi dal vincolo societario i soci "che non hanno concorso" alla formazione della decisione e dunque i dissenzienti, gli assenti, gli astenuti. La qualità di socio è essenziale per l'attribuzione della legittimazione all'esercizio del diritto di recesso: chi esercita il diritto di recesso deve essere già socio al momento dell'adozione della delibera. Perciò il socio che recede dovrà dimostrare , sulla base dei principi generali di essere già stato tale al momento in cui si è materializzato il fatto in

questione. Presupposto affinché il diritto sorga è, quindi, un dissenso che postula la qualità di socio al momento in cui sia assunta la deliberazione della quale si discute: con la conseguenza che il diritto stesso non compete a chi abbia acquistato le azioni della società in data successiva a quella di adozione della deliberazione stessa, ancorché anteriore a quella della sua iscrizione nel registro delle imprese, senza che possa farsi leva, in senso contrario, sul rischio che questo socio ignori la modificazione del contratto sociale intervenuta, dovendo la tutela corrispondente essere ricercata nella sfera dei rapporti contrattuali tra venditore ed acquirente delle azioni, o comunque su un piano che non coinvolga la società. Nel caso di vendita a termine di titoli azionari, il diritto di recesso contemplato dall'art. 2437 C.C. non passa immediatamente in capo al compratore, ma resta di spettanza del venditore sino al momento in cui, con il maturare del termine, questi non abbia perso la titolarità delle azioni. Per quanto riguarda il titolare di azioni di godimento, indipendentemente dalla circostanza che al socio sia attribuito il diritto di voto, non c'è motivo di non riconoscere i diritti di natura amministrativo-patrimoniale che scaturiscono naturalmente dalla partecipazione, quali il diritto di opzione e, per l'appunto, il diritto di recesso. I casi di pegno, usufrutto e sequestro, in riferimento all'esercizio del diritto di recesso da parte del socio che non ha concorso alla formazione della delibera legittimante l'exit pur in presenza di una

partecipazione attiva del titolare del pegno, dell'usufruttuario o del custode appaiono a prima vista di meno agevole soluzione. Non è revocabile in dubbio che nella fattispecie non possa essere invocata l'applicazione dell'ultimo comma dell'art. 2352 C.C., che disciplina il regime di attribuzione plurima e disgiunta stante la particolare natura del diritto di recesso e la circostanza che sia diritto esclusivo del socio e non di altri. Nel contempo dai principi si ricava che non è legittimo attribuire al titolare di un diritto parziario il potere di arrecare un pregiudizio al valore patrimoniale delle azioni oggetto del diritto parziario o di privare il socio del diritto di difendere questo valore. Se poi si consideri che mentre l'art. 2352 C.C. l'attenzione del legislatore è focalizzata a proteggere l'oggetto del diritto parziario, per l'appunto l'azione, nell'art. 2437 C.C. tale attenzione è rivolta in via esclusiva alla persona del socio e al riconoscimento del suo buon diritto di difendere il valore della sua azione, appare difficilmente sostenibile che l'azionista, pur privo del diritto di voto, non possa esercitare il diritto di recesso che l'art. 2437 C.C. gli riconosce espressamente ove non abbia concorso alla formazione della delibera legittimante il recesso. Se si ritiene che il presupposto per l'attribuzione del diritto al recesso sia la possibilità di concorrere o di non concorrere alla deliberazione, il socio che non abbia questa possibilità in conseguenza del diritto reale di garanzia gravante sull'azione, non potrà neppure acquisire il diritto di recesso; se si ritiene,

invece, che il presupposto del diritto al recesso sia la titolarità della partecipazione insieme al fatto di non aver concorso alla deliberazione, indipendentemente dal motivo per cui non si concorre, il diritto di recedere non potrebbe mai essere negato a prescindere dal decorso alla deliberazione da parte del creditore pignoratizio che, non essendo rappresentante del socio pignorato, non può neanche pregiudicare il diritto di recesso. E ciò soprattutto quando oggetto del diritto parziario non siano tutte le azioni del socio ma solo una aliquota delle stesse. L'interpretazione più convincente è nel senso di ritenere che: nel caso di sequestro conservativo, il diritto rimane in capo al socio; esercitato il recesso, il sequestro potrà essere eseguito sul ricavato della quota di liquidazione; nel caso del sequestro giudiziario, vertendosi sulla titolarità delle azioni, il diritto di recesso rimane al socio; nel caso di usufrutto e pegno, il diritto di recesso spetta al socio. Va poi precisato che, costituendo un atto di disposizione, il recesso non può essere esercitato né del creditore pignoratizio, né dall'usufruttuario e né dal custode giudiziario, ancorché legittimati ad esercitare il diritto di voto. Nel caso di ingresso di un nuovo socio all'interno della compagine sociale a seguito di acquisto di azioni intervenuto successivamente all'assemblea che ha deliberato una modifica dello statuto rilevante agli effetti dell'articolo 2437 C.C., ma prima dell'iscrizione della deliberazione nel registro delle imprese, lo strumento di tutela del socio che abbia

comprato le azioni confidando nella conservazione del pregresso assetto statutario deve essere cercato sempre su un piano esterno all'organizzazione societaria. Quindi, mentre in caso di compravendita a trattativa diretta lo strumento di tutela dell'acquirente è nell'obbligo del venditore di comunicargli ex art.1337 C.C. l'esistenza della deliberazione modificativa dello statuto, dove l'acquisto avvenga in borsa tramite tecniche che non consentono di identificare la parte venditrice la tutela dell'acquirente si realizza attraverso la diffusione al mercato da parte della società delle informazioni prescritte dalla normativa di settore, informazioni che, una volta diffuse, è onere dell'acquirente assumere. Si può, dunque, affermare che il diritto di recesso di cui all'art. 2437 C.C. non spetta a chi abbia acquistato le azioni della società in data successiva a quella della deliberazione assembleare.¹

2.2 Le modalità ed efficacia della dichiarazione di recesso

Il recesso si esercita attraverso una dichiarazione di volontà unilaterale e recettizia da inviarsi alla società entro quindici giorni dall'iscrizione nel Registro delle imprese della delibera che legittima il recesso (ovvero entro trenta giorni dalla conoscenza del fatto, diverso dalla delibera, posto a fondamento del recesso): tale

¹ ACQUAS B., LECIS C., *Il diritto privato oggi (a cura di Paolo Cendon). Il recesso del socio nella S.p.a. e nella S.r.l.*, Giuffrè editore, Milano, 2010.

dichiarazione è risolutivamente condizionata alla revoca della delibera legittimante il recesso od alla messa in liquidazione volontaria della società. L'art. 2437 bis, comma 3, C.C. stabilisce infatti l'inefficacia del recesso “se entro novanta giorni, la società revoca la delibera che lo legittima”., indicando una soglia temporale oltre la quale divengono intangibili gli effetti della dichiarazione di recesso. Ciò consente alla società che subisce il recesso del socio di evitare le possibili conseguenze negative dell'uscita del socio dalla compagine sociale. È discusso se il termine di novanta giorni decorra dall'adozione della delibera legittimante il recesso, ovvero dalla data dell'iscrizione della delibera nel Registro delle imprese o, preferibilmente, dallo scadere del termine per la dichiarazione di recesso. Nel caso di recesso ad nutum da una società costituita a tempo indeterminato, per il quale è previsto un preavviso di sei mesi, l'opinione prevalente ritiene che detto preavviso valga ad individuare il momento di sopravvenuta efficacia del recesso, producendosi lo scioglimento del vincolo sociale e la perdita della qualità del socio allo scadere del termine di preavviso, a prescindere dall'avvenuta liquidazione delle azioni¹. Discussa è la possibilità di revoca della dichiarazione di recesso già pervenuta alla società, che viene negata dalla prevalente giurisprudenza, sulla base delle esigenze di certezza e di rapida definizione degli assetti societari e dei principi generali in

¹ FERRARI M.P., *Le società. Recesso del socio di S.p.a. e modifica della durata della società*, Ipsoa, Milano, 2019, p. 210.

tema di dichiarazione recettizia, contraddistinti dalla regola dell'affidamento. La dottrina, invece, appare concorde nel riconoscere la possibilità di revoca della dichiarazione di recesso anche dopo la sua comunicazione alla società, pur discutendo sul termine entro il quale detta revoca può avvenire: appare condivisibile l'orientamento che ritiene possibile la revoca solo entro il termine previsto per la stessa dichiarazione di recesso, decorrendo da tale termine la possibilità per la società di revocare la delibera che ha determinato il recesso ovvero deliberare lo scioglimento e potendo queste decisioni essere prese correttamente solo a fronte di dichiarazioni di recesso non più revocabili¹. Questione molto discussa è, invece, quella relativa agli effetti della dichiarazione di recesso in quanto si tratta di stabilire se il ricevimento della dichiarazione di recesso da parte della società determini immediatamente la perdita dello status socii oppure solo l'avvio del procedimento di liquidazione, dipendendo quindi la perdita della qualità di socio dall'avvenuta liquidazione della quota. Secondo il primo orientamento, a favore del quale si schiera la prevalente giurisprudenza ed una parte della dottrina, il socio perderebbe il suo status nel momento della consegna alla società della dichiarazione di recesso, attesa la natura recettizia della dichiarazione stessa: l'efficacia della dichiarazione di recesso sarebbe, quindi,

¹ FERRARI M.P., *Le società. Recesso del socio di S.p.a. e modifica della durata della società*, Ipsoa, Milano, 2019, p. 211.

immediata anche se, ai sensi dell'art. 2437 bis C.C., sottoposta alla condizione risolutiva della revoca della delibera che giustifica il recesso o dello scioglimento volontario della società, decisioni tramite le quali i soci possono impedire o rendere inefficace l'esercizio del recesso. A tal proposito viene ricordato che l'art. 2437 bis, comma 2, C.C. impone, per le azioni per le quali è stato esercitato il diritto di recesso, un divieto di cessione e l'obbligo di deposito presso la sede sociale. Il socio, dalla data della comunicazione della dichiarazione di recesso alla società, diventa titolare di un diritto di credito ossia del diritto di ottenere il rimborso della propria partecipazione. L'efficacia immediata del recesso eviterebbe gli inconvenienti pratici legati alla prosecuzione della vita sociale da parte di un soggetto che ha dimostrato chiaramente di essere indifferente alle sorti della società. A tale orientamento si contrappone chi sostiene che la perdita dello status socii avvenga al termine del procedimento di liquidazione della quota posseduta del recedente. Tesi che, condivisa da buona parte della dottrina, è diretta a tutelare il socio recedente, tenendo presente che il socio che non ha ancora ricevuto la liquidazione potrebbe essere costretto a rimanere in società per l'adozione di una delle modalità legali di rimozione della causa di recesso. È vero anche che la dichiarazione di recesso non potrebbe determinare da sola lo scioglimento del rapporto sociale, che dovrebbe essere ricollegata ad una serie di attività

concatenate sotto i profili giuridico e temporale: ciò ha portato una parte della dottrina a configurare il recesso come fattispecie a formazione progressiva. Inoltre, sarebbe ingiusto negare al recedente l'esercizio dei propri diritti sociali, potendo l'efficacia del recesso essere vanificata dalla revoca della delibera che lo ha legittimato o dallo scioglimento anticipato della società per volontà della stessa o a seguito di opposizione dei creditori alla riduzione del capitale. Vi è, poi, un'opinione intermedia la quale ritiene che dovrebbe distinguersi il caso in cui la società sia dotata di utili e riserve disponibili dal caso in cui ne sia sprovvista: in presenza di utili e riserve disponibili tali da consentire il rimborso della partecipazione del recedente, il recesso diverrebbe efficace al più tardi alla scadenza dei centottanta giorni dalla comunicazione del recesso; in assenza di tali utili e riserve, laddove si verifici la riduzione del capitale sociale, l'efficacia si determinerebbe nel momento in cui la delibera diviene eseguibile a seguito della mancata opposizione dei creditori sociali. Un diverso orientamento ritiene che la perdita dello status socii avvenga al decorso del termine entro cui la società può revocare la delibera che ha determinato il recesso ovvero deliberare lo scioglimento: in questo lasso temporale il socio recedente potrebbe avere interesse ad intervenire in assemblea, dato che sia la delibera di revoca della precedente delibera che ha legittimato il recesso, sia la delibera di scioglimento della società

privano di efficacia la dichiarazione di recesso e restituiscono al socio la pienezza della sua posizione sociale. Nel periodo che va dalla scadenza del termine utile per la revoca della delibera che ha dato titolo al recesso alla data di chiusura del procedimento di liquidazione, il valore della sua partecipazione è indifferente ad ogni evento che in tale fase può accadere. In tale lasso di tempo, dunque, il recedente perde definitivamente lo status di socio e diventa creditore della società.¹

2.3 La procedura di liquidazione

Per quanto concerne la determinazione dei criteri per il calcolo della quota di liquidazione, essa costituisce, senza dubbio, un aspetto essenziale nella ricostruzione della posizione del socio uscente. Dunque, un valore non corretto può comportare non pochi danni con conseguenti pregiudizi per quest'ultimo, gli altri soci ed i creditori sociali. Molteplici sono gli interessi in gioco: quello del recedente ad ottenere una valutazione che rifletta il valore delle azioni, quello dei creditori di evitare la dispersione del patrimonio sociale, quello degli altri azionisti a non attribuire al socio uscente un importo che superi il valore effettivo². Prima della riforma del 2003 i criteri per la liquidazione delle azioni del socio recedente,

¹ FERRARI M.P., *Le società. Recesso del socio di S.p.a. e modifica della durata della società*, Ipsoa, Milano, 2019, p. 212.

² PISCITELLO P., *Recesso organizzativo e diritti patrimoniali del socio uscente nelle S.p.a.*, Giappichelli editore, Torino, 2018.

specialmente per le S.p.a. non quotate, erano punitivi per il socio che decideva di recedere dalla società¹. La nuova normativa, oltre ad aver ampliato le fattispecie di recesso, ha anche previsto criteri non più penalizzanti e più concorrenziali rispetto all'ipotesi di cessione delle azioni sul mercato². L'art. 2437-ter, comma 2, C.C. stabilisce che per le S.p.a. non quotate “il valore delle azioni è determinato dagli amministratori sentito il parere del collegio sindacale e del soggetto incaricato della revisione contabile, tenuto conto della consistenza patrimoniale della società e delle sue prospettive reddituali nonché dell'eventuale valore di mercato delle azioni”. Inoltre, l'art. 2437-ter, comma 4, C.C. prevede che “lo statuto può stabilire criteri diversi di determinazione del valore di liquidazione, indicando gli elementi dell'attivo e del passivo del bilancio che possono essere rettificati rispetto ai valori risultanti dal bilancio, unitamente ai criteri di rettifica, nonché altri elementi suscettibili di valutazione patrimoniale da tenere in considerazione”. Dunque, dall'art. 2437-ter, comma 2, C.C. risulta che “il valore di liquidazione” delle azioni non quotate deve essere determinato utilizzando tre criteri:

1. valore che può essere attribuito alla “consistenza patrimoniale della società”;

¹ DE NOVA G., *Rivista di diritto privato. Il diritto di recesso del socio di società per azioni come opzione di vendita*, Cacucci editore, Bari, 2004, p. 329.

² VENTORUZZO M., *La rivista delle società. I criteri di valutazione delle azioni in caso di recesso del socio*, Giuffrè editore, Milano, 2005, p. 309.

2. valore che può essere attribuito alle sue “prospettive reddituali”;
3. il “valore di mercato delle azioni”.

Innanzitutto, per “consistenza patrimoniale della società”, si intende il patrimonio alla data di riferimento della valutazione composto dagli elementi patrimoniali attivi, passivi, materiali, immateriali iscritti nell'ultimo bilancio d'esercizio o nella situazione patrimoniale risultante dalle scritture contabili alla data della stima e, anche, da tutte le altre attività e passività esistenti a quella data. Qualsiasi valutazione risente di fattori anche oggettivi ed occasionali, e dunque, anche nel caso della determinazione del valore spettante al socio receduto, non è ipotizzabile una valutazione “oggettiva” ed univoca. La dottrina aziendalistica concorda che la consistenza patrimoniale della società corrisponde al patrimonio netto rettificato ottenuto con una valutazione delle attività e passività a valori correnti che comprende anche i beni immateriali non contabilizzati nonché l'avviamento ossia “il metodo patrimoniale complesso”. Partendo dalla situazione a valori di funzionamento occorre sostituire ad essa i valori correnti, i fair values delle attività e passività iscritte in bilancio; bisogna, poi, considerare le attività immateriali presenti nel patrimonio anche se non iscritte nella situazione patrimoniale di riferimento o iscritte per i valori di costo, purché possano essere valutate in un modo attendibile ed il loro valore possa essere distinto da quello dell'avviamento.

Invece, vanno azzerati i valori contabili attribuiti a “costi capitalizzati” a cui non corrisponde un'utilità futura e sono provvisti di valore corrente. Vanno, inoltre, considerate le perdite fiscali pregresse della società ai fini dell'imposta IRES che possono essere utilizzate in esercizi successivi. Occorre, ora, calcolare sulla somma algebrica delle plus e minus “l'effetto fiscale potenziale” per le future imposte dovute. Per quanto riguarda la stima dell'avviamento positivo o negativo da sommare o sottrarre al valore corrente del patrimonio, esso può essere calcolato in due modi:

- A) basandosi sui flussi reddituali analitici medi o misti;
- B) con il metodo misto patrimoniale-reddituale con stima autonoma ma dell'avviamento positivo o negativo.

Per quanto concerne, invece, il punto 2, il criterio reddituale può essere applicato secondo due diversi metodi:

- I. l'equity side, la più utilizzata, con cui si calcola il valore del patrimonio netto dell'azienda tramite l'attualizzazione di un reddito netto ad un tasso di opportunità del capitale proprio;
- II. l'asset side con cui si calcola il valore dell'attivo lordo dell'azienda tramite l'attualizzazione di una configurazione di reddito operativo al lordo degli

oneri finanziari ed utilizzando un tasso di attualizzazione pari al costo del capitale e poi si detrae il valore della posizione finanziaria.

Sul piano interpretativo il criterio del “valore di mercato delle azioni” è, invece, quello sicuramente più problematico. Infatti, per alcuni, è identificabile con il criterio finanziario dei multipli secondo cui in assenza di prezzi espressi direttamente dal mercato (come è di regola nelle società non quotate), i multipli impliciti e il loro confronto con un campione di società comparabili sono l'unico modo per realizzare la comparazione con il mercato. Altri ritengono che, detto valore, può sussistere solo quando la società abbia, in un lasso di tempo abbastanza recente, compiuto operazioni straordinarie per cui si sia dovuto determinare un opportuno prezzo di mercato delle azioni. L'art. 2437-ter, comma 4, C.C. prevede che, oltre ai parametri sopra menzionati, se ne possano prevedere anche di eventuali convenzionali dichiarabili statuarimente. Lo statuto potrà indicare: gli elementi dell'attivo e del passivo del bilancio che devono essere rettificati rispetto ai valori contabili; i criteri di rettifica; gli altri elementi suscettibili di valutazione patrimoniale da considerare. Il valutatore dovrà, anche, considerare l'opportunità e la legittimità di correggere il valore della partecipazione del socio uscente in funzione proprio della sua significatività. I correttivi possono prevedere un “premio di maggioranza” quando la partecipazione per cui viene esercitato il

recesso sia maggioritaria oppure un “premio (negativo) di minoranza” ossia uno sconto qualora si tratti di partecipazione minoritaria. Spesso, la partecipazione al capitale di una società non quotata può costituire un investimento non prontamente e convenientemente liquidabile per carenza di potenziali acquirenti. Questa situazione che penalizza la posizione dell'investitore giustifica l'applicazione di uno sconto di liquidità. Questi sconti possono assumere valori differenti a seconda che si tratti di partecipazione di minoranza semplice o di minoranza qualificata. Perciò, devono essere sempre considerati due aspetti importanti:

- la diminuzione relativa della partecipazione del socio uscente;
- le modalità di rimborso delle stesse.

Se il socio recedente possiede una partecipazione di minoranza qualificata, occorre considerare anche il danno che la società subisce. Potrebbe, quindi, in questo caso verificarsi che l'azienda risenta di un danno economico in termini di futura capacità reddituale, sia per la diminuzione del capitale, se il rimborso avviene con esborso a carico della società, sia per l'incremento di oneri finanziari se la società deve indebitarsi per far fronte alla diminuzione di mezzi propri.¹

Quanto al criterio di valutazione delle azioni quotate oggetto di recesso, esso è identificato dall'art. 2437-ter, comma 3, C.C. nella media aritmetica dei prezzi di

¹ PROVASI R., *Le Società. La valutazione della partecipazione in caso di recesso del socio da società di capitali*, Ipsoa, Milano, 2013, p. 71.

chiusura nei sei mesi che precedono la pubblicazione dell'avviso di convocazione dell'assemblea le cui deliberazioni legittimano il recesso¹. In dottrina vi è chi ritiene che la data di riferimento per la decorrenza del semestre sia quella della deliberazione della modifica statutaria, mentre, per altri, quella dell'esercizio del recesso. Al riguardo, però, non mancano dubbi in merito al riferimento di questo periodo. Infatti potrebbe essere che nel semestre di riferimento si siano verificate operazioni straordinarie in grado di alterare i valori di Borsa o anche manovre degli stessi soci di maggioranza interessati a scoraggiare il recesso tramite svalutazioni delle azioni. Inoltre, soprattutto in periodi di incertezza dei mercati, i fluttuanti valori di Borsa potrebbero generare un valore delle azioni inferiore al valore del patrimonio netto contabile, perciò in questo senso sarebbe in dubbio se riferirsi al valore risultante dalla media dei prezzi di Borsa. Vi è incertezza anche per la stessa nozione di media, se si riferisce ad una media semplice o ponderata e, in questo senso, per quale criterio di ponderazione optare.

Per quando riguarda, invece, il procedimento per la liquidazione delle azioni, il socio receduto ha il diritto di ricevere dalla società il rimborso delle azioni per le quali ha esercitato il recesso al valore determinato alla stregua dell'art. 2437-ter C.C. Occorre precisare che il soggetto legittimato passivo al pagamento è la

¹ PISTOCCHI C., *Il nuovo diritto delle società. Questioni applicative in tema di recesso del socio di S.p.a.*, Giappichelli editore, Torino, 2017, p. 8.

società e che l'obbligazione di pagamento che grava su quest'ultima dovrà essere rivalutata solo se il rimborso non avverrà entro il termini di legge. Il rimborso delle azioni al socio receduto è disciplinato in modo articolato dalla disposizione contenuta nell'articolo 2437-quater C.C., che individua una teoria di alternative secondo un ordine rigido per quanto riguarda la protezione di tutti le componenti interessate: società, soci, socio receduto e creditori sociali. Detto articolo prevede che gli amministratori debbano procedere alla liquidazione, in favore del socio receduto, delle azioni per cui è stato esercitato il recesso, secondo il valore di liquidazione risultante dal processo di determinazione disciplinato dall'art. 2437-ter C.C. con le seguenti alternative modalità:

a) Offerta in opzione agli altri soci delle azioni del socio receduto

L'art. 2437-quater, comma 1, C.C. stabilisce che “gli amministratori offrono in opzione le azioni del socio recedente agli altri soci in proporzione al numero delle azioni possedute. Se vi sono obbligazioni convertibili, il diritto di opzione spetta anche ai possessori di queste, in concorso con i soci, sulla base del rapporto di cambio.” La ratio di tale disposizione può pervenire dalla protezione dell'interesse degli altri soci ad incrementare il loro investimento nella società impedendo anche l'ingresso di estranei nella compagine sociale: ciò anche perché è indubitabile che la deliberazione assembleare da cui è scaturita la legittimazione al recesso sia stata

adottata con il loro voto determinante e che essa sia assolutamente coerente con i loro interessi, cui conferisce sostegno l'attribuzione del diritto di opzione. I soci ai quali devono essere offerte in opzione le azioni per cui è stato esercitato il recesso sono quelli facenti parte della compagine sociale al momento in cui il recesso ha acquisito efficacia o, meglio, al momento in cui l'offerta è stata depositata nell'ufficio del registro delle imprese; momento che può essere anche distante dall'efficacia del recesso: in linea con la stessa disciplina del diritto di opzione sembra lecito ritenere che il socio possa anche cedere il diritto di opzione che gli viene riconosciuto in proporzione alle azioni da lui possedute. Una volta esaurito il processo di determinazione del valore di liquidazione delle azioni per cui è stato esercitato il recesso, gli amministratori devono offrire tali azioni in opzione agli altri soci ed ai titolari di obbligazioni convertibili, in proporzione rispettivamente alle azioni e alle obbligazioni da loro possedute, queste ultime sulla scorta del rapporto di cambio. L'offerta di opzione deve essere depositata presso il registro delle imprese entro quindici giorni dal momento in cui il processo di determinazione del valore di liquidazione delle azioni è stato esaurito. Agli altri soci viene offerto di acquistare le azioni del socio receduto, pur nel silenzio della legge, per un prezzo pari al valore determinato alla stregua dell'art. 2437-ter C.C.. Il deposito nel registro delle imprese, al contrario di quanto pare accadere nella

disciplina del diritto di opzione, non è finalizzato all'iscrizione nel registro delle imprese: agli altri soci ed ai titolari di obbligazioni convertibili deve essere concesso un termine non inferiore a trenta giorni dal deposito dell'offerta. Nella disciplina del diritto di opzione, invece, sembra che l'offerta debba essere depositata ed iscritta nel registro delle imprese: il termine per l'esercizio dell'offerta, infatti, decorre per i soci ed i titolari di obbligazioni convertibili dalla pubblicazione dell'offerta. Il contro valore delle azioni dovrà essere versato dai soci e dagli obbligazionisti che esercitano il diritto di opzione contestualmente al trasferimento in loro favore delle azioni acquistate. La legittimazione alla cessione potrebbe essere attribuita alla società direttamente dal legislatore: la società trasferirebbe agli acquirenti sia la titolarità che materiale disponibilità delle azioni per cui è stato esercitato il recesso e che sono state depositate presso la sede legale della società dal socio dopo la comunicazione del recesso. Con disposizione modulata sulla stessa lettera dell'art. 2441, comma 3, C.C., l'art.2437-quater, comma 3, C.C. stabilisce che “coloro che esercitano il diritto di opzione, purché ne facciano contestuale richiesta, hanno diritto di prelazione nell'acquisto delle azioni che siano rimaste non optate.”

b) Collocamento delle azioni del socio receduto presso terzi (per le società non quotate.

Qualora non sia possibile soddisfare, in tutto o in parte, il credito del socio receduto alla liquidazione delle azioni per cui ha esercitato il recesso, l'art.2437-quater, comma 4,C.C. Stabilisce che “gli amministratori possono collocarle presso terzi; nel caso di azioni quotate in mercati regolamentati, il loro collocamento avviene tramite offerta nei mercati medesimi.”

c) Rimborso delle azioni con utili o riserve disponibili da parte della società

Qualora le azioni per cui è stato esercitato il recesso non siano state collocate presso gli altri soci o presso i titolari di obbligazioni convertibili o presso terzi, gli amministratori dovranno procedere al rimborso in favore del socio receduto tramite acquisto da parte della società utilizzando riserve disponibili anche in deroga a quanto previsto dal terzo comma dell'art.2357. La norma non fa cenno agli eventuali utili esistenti nelle casse della società, ma solo alle riserve disponibili: sembra indubitabile che gli amministratori possano far ricorso anche agli utili non distribuiti in quanto lo stesso art.2437-quater, comma 6, C.C. prevede espressamente utili e riserve disponibili. La ratio della disposizione sta nel tentativo di tutela che il legislatore appronta per impedire la disgregazione dell'azienda sociale e la dispersione dell'investimento dei soci. La società dovrà ricercare nel proprio patrimonio le eventuali risorse libere esistenti per tacitare il socio receduto.

Le azioni del socio receduto acquistate dalla società con utili e riserve disponibili saranno ridistribuite tra gli altri azionisti in proporzione alle loro partecipazioni.

d) Deliberazione di riduzione del capitale sociale

Qualora non sia stato possibile collocare le azioni del socio receduto presso gli altri soci o presso i terzi, se non vi fossero nel patrimonio sociale utili o riserve disponibili, cui attingere le risorse necessarie al rimborso delle azioni per cui è stato esercitato il recesso, la società dovrà mobilitare la fase procedimentale prevista allo scopo dall'art.2437-quater, commi 6 e 7, C.C. : tale norma dispone che in tale senso deve essere convocata l'assemblea straordinaria per deliberare la riduzione del capitale sociale. A detta deliberazione si applicano le disposizioni del comma secondo, terzo e quarto dell'art.2445; dove l'opposizione sia accolta la società si scioglie. La disciplina così dettata dal legislatore si configura come la modalità di chiusura del procedimento di liquidazione delle azioni del socio receduto: è l'ultima spiaggia per la società che vuole salvaguardare l'intrapresa sociale e contemporaneamente rimborsare il socio. Inoltre, il legislatore ha riconosciuto ai creditori sociali il diritto di tutelare le loro originarie garanzie patrimoniali opponendosi alla deliberazione di riduzione. Occorre, ora, capire il tipo di riduzione del capitale indicato dalla norma. Sembrerebbe che la riduzione del capitale indicata dal legislatore nell'art.2437-quater C.C. sia una riduzione sui

generis o, se si preferisce, un nuovo tipo di riduzione da recesso, che attinge il carattere della necessarietà dalla norma che la colloca fra le modalità tramite le quali si deve addivenire al rimborso in favore del socio receduto e attinge la tutela del ceto creditorio. La deliberazione di riduzione del capitale sociale adottata dall'assemblea straordinaria deve essere iscritta nel registro delle imprese e inizierà a produrre i suoi effetti solo dopo novanta giorni dall'iscrizione senza che alcuno dei creditori sociali precedenti alla deliberazione stessa abbia proposto opposizione: il tribunale potrà autorizzare l'esecuzione dell'operazione qualora ritenga infondato il pericolo di pregiudizio o sia stata prestata idonea garanzia da parte della società. Qualora l'opposizione sia accolta, ciò comporterà lo scioglimento della società. Infine, il socio receduto concorrerà con gli altri creditori al risultato della liquidazione del patrimonio sociale.

e) Deliberazione di anticipato scioglimento della società

Si tratta dell'ultima soluzione percorribile da parte degli amministratori qualora tutti i precedenti tentativi siano risultati vani.¹

¹ ACQUAS B., LECIS C., *Il diritto privato oggi (a cura di Paolo Cendon). Il recesso del socio nella S.p.a. e nella S.r.l.*, Giuffrè editore, Milano, 2010.

CAPITOLO 3. IL RECESSO NELLA S.P.A. E NELLA S.R.L.:

DISCIPLINE A CONFRONTO

Alla luce dei principi di riforma dettati nella legge del 2001 con specifico riferimento alle “nuova” S.r.l., l'ordinamento considerava quest'ultima come “la sorella minore della S.p.a.”, tanto che la relativa disciplina era oggetto di continui rimandi alle norme dettate in tema di S.p.a. e così, anche in materia di recesso, l'art. 2494 C.C. rinviava alle disposizioni previste per la “sorella maggiore”, che contemplavano il recesso del socio solo in limitati e tassativi casi. Con la riforma delle società del 2003, si è voluto distinguere in maniera più netta i due tipi societari: le società a responsabilità limitata risultano oggi caratterizzate da una forte personalizzazione e da una più accentuata contrattualizzazione dei rispettivi profili organizzativi, amministrativi e finanziari, a tal fine, l'ordinamento concede ai soci un'ampia autonomia nella scelta della disciplina applicabile alla società. Tale tendenza appare particolarmente evidente proprio in tema di recesso, per la prima volta valorizzato e regolamentato da una norma ad hoc, l'art. 2473 C.C., che lascia ai soci prevedere forma e modi di esercizio del diritto, introducendo accanto alle tradizionali ipotesi di recesso legale (ovvero il recesso che spetta al socio solo nei casi stabiliti dalla legge e che costituisce un diritto soggettivo del socio

immodificabile ed insopprimibile ad opera degli altri soci) il c.d. recesso convenzionale, il quale spetta al socio alle condizioni previste in atto costitutivo, deve essere in tale sede espressamente contemplato ed è modificabile o sopprimibile dai soci con le necessarie maggioranze previste in atto costitutivo¹. Negli anni, però, si è sviluppato un acceso dibattito dottrinale per la mancanza di un termine statutario per il recesso del socio di S.r.l. La Cass. del 2018 ritiene che si dovrebbe far ricorso per analogia legis all'art. 2437-bis C.C. dettato per le S.p.a., che contempla un termine per l'esercizio del diritto di recesso di soli quindici giorni dall'iscrizione nel registro delle imprese della delibera che vi ha dato causa. A tal riguardo, i vari autori hanno aderito principalmente a due tesi contrapposte: l'una a sostegno dell'applicazione analogica della disciplina dettata per le S.p.a. alle S.r.l. e l'altra che sostiene il contrario. La Suprema Corte ha stabilito che “non è possibile affermare che il recesso nella S.r.l. risponda alla medesima ratio del recesso nella S.p.a.”, ciò trovando conferma nella previsione all'interno della disciplina delle S.r.l. di una norma ad hoc per il diritto di recesso e nella personalizzazione che connota oggi il tipo legale, caratterizzato dalla valorizzazione della figura dei soci, cui viene concessa ampia autonomia negoziale nella regolamentazione dei propri

¹ BARCHI L., *La rivista delle operazioni straordinarie. Il recesso del socio: esame comparato delle fattispecie di recesso nella S.r.l. e nella S.p.a. alla luce della più recente giurisprudenza e delle massime notarili in materia-Parte prima*, Euroconference, Verona, 2015, p. 5.

interessi. Nella disciplina applicabile alla S.p.a., gli interessi capitalistici sono tutelati dalla previsione di limiti e restrizioni all'esercizio del recesso, nell'intento di privilegiare esigenze di certezza e rapida definizione degli assetti societari interessati, esigenza che discende dagli effetti modificativi del recesso sulla struttura organizzativa, sul funzionamento della società e, soprattutto, sulle ripercussioni del patrimonio dell'ente. Nella disciplina della S.r.l., al contrario, il profilo personalistico viene valorizzato proprio da una maggiore libertà in termini di modalità e limiti di esercizio del diritto, in larga parte rimessi alla volontà delle parti, sia pure con presidio costituito dal canone della buona fede. Nel caso in cui l'atto costitutivo della S.r.l. nulla preveda quanto ai termini e alle modalità per l'esercizio del diritto di recesso, secondo la Corte, dovrebbe quindi farsi ricorso, non tanto all'analogia legis, quanto piuttosto all'analogia iuris, applicando i principi generali in materia di contratti e tra questi, in particolare, al principio di buona fede e di correttezza di cui agli artt. 1366 e 1375 C.C. In mancanza della previsione statutaria di un periodo predeterminato per l'esercizio del recesso del socio dissenziente, dunque, spetterà al Giudice di merito valutare, caso per caso, la congruità o meno del termine entro cui il recesso è stato effettivamente esercitato,

tenendo conto delle concrete circostanze del caso e provvedendo a bilanciare i contrapposti interessi.¹

Andando ora ad analizzare il testo delle norme giuridiche che disciplinano il recesso sia per la S.p.a. che per la S.r.l. è da notare subito una profonda differenza: le cause di recesso legale previste dalla legge per la S.r.l. sono assolutamente inderogabili (cioè lo statuto non può prevederne una loro esclusione), mentre per la S.p.a. alcuni casi di recesso, seppur previsti dalla legge, possono essere derogati mediante apposita previsione statutaria (ex art. 2437 C.C., ultimo comma). Le cause di recesso legale inderogabili tassativamente previste per la S.p.a. Sono: modifica dell'oggetto sociale, quando consente un cambiamento significativo dell'attività della società; trasformazione della società; trasferimento della sede sociale all'estero; revoca dello stato di liquidazione; eliminazione di una causa di recesso relativa una delibera assembleare riguardante la proroga del termine della società o l'introduzione o la rimozione di vincoli alla circolazione dei titoli azionari; modifica dei criteri di determinazione del valore dell'azione in caso di recesso; modificazioni dello statuto concernenti i diritti di voto o di partecipazione. Inoltre, la legge prevede anche delle cause di recesso che possono essere derogate

¹ CERA M., *La nuova giurisprudenza civile commentata. Trasformazione da società a responsabilità limitata in società per azioni: il termine per il recesso del socio*, Cedam, Padova, 2019, p. 893.

da una clausola statutaria: la proroga del termine per la società; le clausole che introducono o rimuovono dei vincoli alla circolazione dei titoli azionari (come ad esempio le clausole di prelazione, diritto di riscatto, clausole di gradimento); altre cause di recesso previste dall'autonomia statutaria. Le ipotesi di recesso legale (ovviamente inderogabili) per la S.r.l. sono, invece, indicate all'art. 2473 C.C. e sono abbastanza simili a quelle per la S.p.a.: cambiamento dell'oggetto o del tipo di società; fusione o scissione; revoca dello stato di liquidazione; trasferimento della sede all'estero; eliminazione di una o più cause previste dall'atto costitutivo; compimento di operazioni che comportino una sostanziale modifica dell'oggetto sociale o una rilevante modifica dei diritti attribuiti ai soci a norma dell'art. 2468 C.C., comma 4; clausola statutaria prevista all'art. 2469 C.C., ultimo comma, che preveda l'intrasferibilità della partecipazione o ne subordini la trasferibilità al gradimento di organi sociali, di soci o di terzi senza prevederne condizioni e limiti. Comparando le cause di recesso previste per le due società si possono notare delle differenze. Innanzitutto, per la S.r.l. sono peculiari i casi di recesso per fusione o scissione; questa previsione (che non è prevista come causa di recesso per la S.p.a.) è motivata dal fatto che il legislatore ha dato maggior rilievo alla composizione del gruppo dei soci di S.r.l.: composizione che risulterebbe alterata dal fatto che il socio della società destinata a fondersi o a scindersi entri o possa

entrare in società con nuovi soggetti (i soci delle altre società partecipanti alla fusione, o quelle delle società beneficiarie della scissione nel caso in cui queste siano preesistenti, come consente l'art. 2506, comma 1, C.C.). Si tratterebbe, in altre parole, non tanto dell'interesse a mantenere inalterata la proporzionalità delle rispettive partecipazioni, quanto piuttosto dell'interesse ad evitare l'ingresso di estranei nella compagine. Altro caso peculiare previsto per la S.r.l. è quello indicato nell'art. 2481-bis C.C., che tratta il caso in cui se vi è un aumento del capitale mediante offerta di quote di nuova emissione a terzi, per rimediare ad una precedente riduzione del capitale sociale per perdite ex art. 2482-ter, spetti il diritto di recesso ai soci che non abbiano acconsentito a tale decisione. Infine, per la S.p.A. è invece del tutto peculiare il caso di recesso previsto in ipotesi che i conferimenti di beni in natura risultino di valore inferiore di oltre un quinto rispetto a quello che era stato inizialmente stimato alla sottoscrizione del capitale sociale (questo caso non è previsto per la S.r.l. perché non vi è l'obbligo di controllo, da parte dell'organo amministrativo, della valutazione dei conferimenti di beni.¹

¹ BARCHI L., *La rivista delle operazioni straordinarie. Il recesso del socio: esame comparato delle fattispecie di recesso nella S.r.l. e nella S.p.a. alla luce della più recente giurisprudenza e delle massime notarili in materia-Parte prima*, Euroconference, Verona, 2015, p. 6.

CONCLUSIONI

Con il presente lavoro ho voluto spiegare nel dettaglio l'evoluzione della disciplina del diritto di recesso, il quale si pone, tradizionalmente, come punto di mediazione tra gli interessi individuali del socio e le esigenze della società e la legge ne ha sempre disciplinato con rigore i presupposti e le condizioni di esercizio. In particolare, la contrapposizione sussiste tra l'interesse del socio a non rimanere "prigioniero della società", che si traduce nella pretesa di sciogliere il vincolo societario ottenendo il rimborso del valore della partecipazione, e l'interesse della società a non subire una diminuzione del capitale sociale che possa minacciarne l'integrità. Il codice civile nella sua formulazione originaria ha presentato il recesso come uno strumento eccezionale, preoccupandosi più di definirne i limiti che le potenzialità. Le ipotesi di recesso erano tassative e accompagnate da meccanismi tecnici idonei a salvaguardare nel miglior modo possibile i diversi interessi coinvolti, come, ad esempio, la previsione di rigorosi criteri di liquidazione della quota del socio. Lo scenario descritto è cambiato radicalmente con l'entrata in vigore della riforma del 2003 anche se è rimasta ferma l'idea del recesso come strumento di tutela della minoranza avverso cambiamenti sostanziali che potrebbero modificare le prospettive di redditività, le caratteristiche della partecipazione o alterare profondamente le condizioni di rischio presenti al

momento dell'adesione del socio alla società. Tuttavia, accanto a questa funzione legata all'interesse del socio a sciogliere il vincolo societario per dissenso verso le scelte della maggioranza, se ne affianca una nuova che, in linea con l'obiettivo perseguito dalla riforma di aprire la società ad una pluralità di forme di finanziamento, consente al socio di disinvestire più facilmente, in tutto o in parte, la propria partecipazione. Dunque, la normativa relativa al recesso è estesa ed articolata ma non si limita a difendere gli interessi dei soci ma, bensì, sposta l'attenzione anche su quelle che sono le necessità della società. Il conciliare entrambi gli aspetti lo rende, indubbiamente, molto diverso rispetto al passato ma, soprattutto, migliore.

NOTE BIBLIOGRAFICHE

SANGIORGI S., *Enciclopedia giuridica Treccani. Recesso*, 1993.

PROVASI R., *Le Società. La valutazione della partecipazione in caso di recesso del socio da società di capitali*, Ipsoa, Milano, 2013.

NUTRIZIO G., *Le società. Il recesso del socio nella S.p.a.*, Ipsoa, Milano, 2006.

RORDORF R., *Le società. Il recesso del socio di società di capitali: prime osservazioni dopo la riforma*, Ipsoa, Milano, 2003.

FERRARI M.P., *Le società. Recesso del socio di S.p.a. e modifica della durata della società*, Ipsoa, Milano, 2019.

CAGNASSO O., *Il nuovo diritto delle società. Profili della disciplina del recesso del socio di S.p.a.*, Giappichelli editore, Torino, 2011.

BUSANI A., CORSICO D., *Le società. Il “punto g)” del recesso (ovvero: quando c’è modifica del “diritti di partecipazione” del socio di S.p.a.)*, Ipsoa, Milano, 2019.

ACQUAS B., LECIS C., *Il diritto privato oggi (a cura di Paolo Cendon). Il recesso del socio nella S.p.a. e nella S.r.l.*, Giuffrè editore, Milano, 2010.

VENTORUZZO M., *La rivista delle società. I criteri di valutazione delle azioni in caso di recesso del socio*, Giuffrè editore, Milano, 2005.

DE NOVA G., *Rivista di diritto privato. Il diritto di recesso del socio di società per azioni come opzione di vendita*, Cacucci editore, Bari, 2004.

PISCITELLO P., *Recesso organizzativo e diritti patrimoniali del socio uscente nelle S.p.a.*, Giappichelli editore, Torino, 2018.

PISTOCCHI C., *Il nuovo diritto delle società. Questioni applicative in tema di recesso del socio di S.p.a.*, Giappichelli editore, Torino, 2017.

BARCHI L., *La rivista delle operazioni straordinarie. Il recesso del socio: esame comparato delle fattispecie di recesso nella S.r.l. e nella S.p.a. alla luce della più recente giurisprudenza e delle massime notarili in materia-Parte prima*, Euroconference, Verona, 2015.

CERA M., *La nuova giurisprudenza civile commentata. Trasformazione da società a responsabilità limitata in società per azioni: il termine per il recesso del socio*, Cedam, Padova, 2019.

NICODEMO M., *Formulario commentato delle società. Società per azioni e società a responsabilità limitata*, Utet giuridica, Milano, 2016.