

# Riduzione del quorum senza recesso

## Le prerogative di partecipazione non comprendono in automatico quelle di voto

Angelo Busani

Non vi è diritto di recesso, per i soci non consenzienti, nel caso di deliberazione di assemblea straordinaria di Spa che abbassi, al livello di quelli previsti dalla legge, i più elevati quorum deliberativi che siano dettati nello statuto della società. Lo decide la Corte di cassazione nella sentenza n. 13875 di ieri, 1° giugno 2017, destinata a essere menzionata negli annali della giurisprudenza in materia, sia per essere la prima adottata sul punto sia perché interviene in una materia assai difficile e, perciò, assai controversa.

Si tratta infatti di interpretare il disposto della lettera g) dell'articolo 2437 del Codice civile, il quale prevede il diritto di recesso per i soci assenti o dissenzienti nel caso di deliberazioni aventi a oggetto «modificazioni dello statuto concernenti i diritti di voto o di partecipazione».

Secondo la Cassazione, anzitutto, questa espressione normativa ha senso se il concetto di «diritti di partecipazione» non sia ritenuto comprensivo del concetto di «diritti di voto» e se ai due ambiti, dunque, si attribuiscono diversi significati. Ebbene, secondo la Cassazione, quando la legge parla di «diritti di partecipazione» questo concetto deve essere riferito ai soli diritti economici derivanti al socio dalla titolarità delle azioni, e cioè al «diritto di partecipazione agli utili». Quindi, si tratta di un ambito che non viene coinvolto da una deliberazione assembleare (come quella oggetto del giudizio giunto in Cassazione) che attiene alla modificazione dei quorum deliberativi dell'assemblea dei soci.

Non esistono invece dubbi sull'interpretazione dell'espressione «diritti di voto», la quale ha la sua principale spiegazione

nell'articolo 2351 del codice civile, per il quale «ogni azione attribuisce il diritto di voto». Si tratta quindi di capire a cosa allude il legislatore quando sancisce il recesso in caso di «modificazione» dei diritti di voto.

Secondo la Cassazione, si ha dunque questa situazione quando i diritti di voto vengono variamente limitati. Ad esempio, se le azioni prive del voto vengono dotate di diritto di voto; se, in caso di azioni con voto esprimibile solo su determinati argomenti, viene modificato l'ambito delle materie nelle quali le azioni hanno diritto di voto.

### IL PUNTO

Non è sufficiente che la delibera assembleare leda gli interessi dell'azionista per giustificare l'addio: deve toccare i diritti di voto

to; se, in caso di azioni che hanno il voto al ricorrere di determinate condizioni, viene mutato il novero di queste condizioni; se viene introdotta una soglia percentuale di possesso azionario oltre la quale le azioni perdono il diritto di voto o se, esistendo in statuto la previsione di una tale soglia, essa viene variata; se a determinate azioni viene attribuito un voto plurimo; se vengono introdotti strumenti finanziari partecipativi dotati del voto in assemblea.

Per i giudici di legittimità, invece, nel caso di modificazione del quorum deliberativo assembleare, «i diritti di voto nel loro assetto statutario non sono modificati affatto, né direttamente, né indirettamente, ma permangono immutati: ciò che eventualmente si modifica è il «peso» del voto, che può aumentare o diminuire, in manie-

ra più o meno rilevante, a seconda dei casi. Ma il diritto al voto commisurato alle azioni rimane tutt'affatto immutato».

In questo caso, dunque, si verifica, semmai, in via di mero fatto un ipotetico pregiudizio del titolare di quel pacchetto azionario che, prima della delibera, poteva condizionare le scelte della società, mentre, dopo la delibera che riduce il quorum, non può farlo perché la modificazione del quorum non glielo consente più. Tuttavia, nel sistema delineato dalla lettera g) dell'articolo 2437 del codice civile, il sorgere del diritto di recesso non è affatto collegato a un qualche pregiudizio per il socio ma discende dal dato oggettivo dell'intervenuta modificazione statutaria.

La norma in esame, insomma, non guarda a una non meglio definita incidenza di fatto delle modifiche statutarie latamente attinenti a diritti di voto o di partecipazione e tantomeno consente di valorizzare la generica idoneità della delibera assembleare a ledere gli interessi dell'azionista: e, dunque, la considerazione delle ricadute sfavorevoli sulla posizione del socio non può costituire il punto di partenza di un'interpretazione della norma sul recesso tale da comprendervi anche la delibera di modificazione dei quorum.

Occorre in definitiva, per esserci recesso, che la delibera assembleare vada a toccare senz'altro direttamente il diritto di voto o di partecipazione, non già che genericamente nuoccia all'azionista, senza che detti diritti siano in nessuna misura pregiudicati dalla delibera assembleare: di conseguenza, la deliberazione che riduce i quorum non legittima dunque il recesso del socio assente o dissenziente.

Quotidiano del  
**Diritto**

24

### L'ANALISI

#### Le regole su quorum e diritto di recesso alla prova dell'interpretazione dei giudici di Cassazione

di Angelo Busani



La riforma del diritto societario ha grandemente ampliato i casi in cui il socio può recedere da una Spa a fronte dell'adozione, da parte dell'assemblea dei soci, di determinate deliberazioni rispetto alle quali egli sia assente o dissenziente. E ciò al fine di consentire al socio non consenziente di smobilizzare la sua partecipazione al capitale

sociale nel caso in cui radicalmente mutino le condizioni al cui ricorrere egli aveva deciso di effettuare il suo investimento azionario. Non è però facile stabilire quando, concretamente, si

verifichino le situazioni nelle quali la legge consente il diritto di recesso. Nella sentenza n. 13875, decidendo sul caso di una delibera che aveva ridotto dal 60 al 50% il quorum deliberativo assembleare (rendendo così impossibile al socio di minoranza l'esercizio del potere di interdizione che prima gli spettava), la Cassazione compie un ragionamento più ampio: se l'interpretazione di queste norme debba comunque avvenire in base a un criterio restrittivo.

quotidianodiritto.ilsole24ore.com  
La versione integrale dell'analisi

**Investimenti.** La banca deve risarcire il cliente per difetto di comunicazione

## Senza «rating» contratto risolto

Se la banca nasconde all'investitore l'assenza di rating del titolo negoziato, il contratto deve essere risolto per inadempimento e il cliente risarcito per il danno subito. Lo ha stabilito la Prima sezione civile della Corte di cassazione con la sentenza 13884/17 depositata ieri.

La controversia tra una giovane neolaureata e la Cassa di risparmio di Parma e Piacenza era sorta davanti al tribunale di Pavia che, nove anni fa, aveva respinto tutte le domande principali e subordinate a margine di un investimento di circa 24 mila euro in bond argentini, contratto concluso nell'estate del 2001 alla vigilia del default del paese suda-

mericano. Secondo la banca, che aveva vinto entrambi i gradi di merito, gli obblighi di comunicazione erano stati di fatto assolti perché, tra l'altro, la giovane donna aveva già comprato gli stessi titoli due anni prima, ne conosceva la rischiosità e, in ogni caso, l'intento speculativo rappresentava solo il 12,5% dell'intero capitale investito.

Di diverso avviso però la Cassazione che, nel solco di una giurisprudenza ormai consolidata, ha ribadito che «ogni ragione di pericolosità di un investimento mobiliare deve essere segnalata da parte dell'intermediario, perché anche un mero elemento sintomatico della rischiosità di un

titolo mobiliare - nel caso di specie l'assenza di rating del titolo - se adeguatamente comunicato e valorizzato, potrebbe già da solo, secondo i parametri di normalità, porre il cliente sull'avviso e, se non altro, suscitare in lui un forte dubbio in ordine alla sicura percorribilità dell'affare». La mancanza di questa informazione essenziale fa quindi scattare anche il nesso di causalità «da scrutinarsi secondo la regola del «più probabile che non»». Da qui il rinvio alla Corte d'appello di Milano per la quantificazione del danno, oltre alla restituzione del capitale investito rivalutato.

A.Gal.