

**Diritto societario.** La riforma del 2003 ha voluto rendere più facile l'«abbandono» allargando le garanzie per il socio dissenziente

# Recesso in cerca di confini certi

## Previsioni tassative o statutarie: l'uscita può anche mettere in pericolo la società

Angelo Busani

■ L'attribuzione del **diritto di recesso al socio di società di capitali** che sia dissenziente rispetto a talune decisioni assembleari oppure che non abbia partecipato all'assemblea in cui esse sono state adottate è senz'altro uno degli approdi più significativi della **riforma del diritto societario** del 2003 rispetto al panorama normativo previgente, nel quale il recesso era confinato in un remoto contesto di assoluta eccezionalità. Diritto di recesso significa che il socio può chiedere alla società la liquidazione della sua partecipazione e ricevere quindi una somma di danaro di valore pari alla quota di partecipazione al capitale sociale dal medesimo rinunciata. In sostanza, qualora ne ricorrano i presupposti, la legge procura al socio una via d'uscita dalla società senza

essere inderogabilmente pari al fair value delle partecipazioni per le quali il recesso viene esercitato.

D'altro canto vi è però da osservare cosa accade sul lato della società da cui il socio non consenziente vuol recedere. Come detto, occorre che la società si faccia carico della liquidazione del socio, se nessun altro socio (o anche un terzo estraneo alla compagine sociale) non si offra di acquistare le partecipazioni del recedente. Ma obbligo della società di liquidare il socio significa anzitutto, per la società che abbia le risorse patrimoniali sufficienti per farvi fronte, subire comunque un depauperamento, di misura grande o piccola a seconda dell'entità della partecipazione da liquidare; ma significa, soprattutto, dover giungere all'estrema soluzione della liquidazione della società medesima, se mancano le risorse sufficienti per effettuare la liquidazione del socio recedente e nessuno acquisti la sua quota di partecipazione.

Insomma, da evento di protezione per il socio dissenziente che voglia non restare imbrigliato in una società di cui non condivide più le decisioni, il recesso può trasformarsi in un evento che può portare alla distruzione stessa della società dalla quale il socio intende fuoriuscire.

Per questo (salvo che lo statuto della Spa o della Srl contenga un ampliamento dei casi di recesso, ciò che la legge comunque consente di effettuare liberamente) le situazioni in cui il socio dissenziente può chiedere di fuoriuscire dalla società sono limitate e tassative (le elenca l'articolo 2437 del codice civile per la Spa e l'articolo 2473 per la Srl).

Talune di esse sono di immediata percezione. Ad esempio, si pensi alle decisioni assembleari che comportano una significativa modifica della clausola dell'oggetto sociale, la trasformazione della società, il trasferimento della sede sociale all'estero, la revoca dello stato di liquidazione; oppure, alla decisione assunta dall'assemblea di una Srl di far corso alla fusione con un'altra società o a un'operazione di scissione.

Molto più complicato è invece stabilire cosa il legislatore abbia voluto significare, nel caso del recesso da una Spa, quando ha conferito il diritto di uscire dalla società al socio non consenziente rispetto alla deliberazione assembleare che introduca o rimuova limiti alla circolazione dei titoli azionari oppure che comporti modificazioni statutarie «concernenti i diritti di voto o di partecipazione».

Su quest'ultimo punto la Cassazione si è pronunciata per la prima volta con la sentenza n. 13875 del 1° giugno 2017 (si veda Il Sole 24 Ore di ieri): una pronuncia importante perché consente di «fare il punto» della situazione (probabilmente non definitivo, ma comunque dotato dell'autorevolezza della giurisprudenza di legittimità) in una materia nella quale gli studiosi hanno formulato una vastissima serie di opinioni controverse.

### Le regole del Codice civile

#### SPA



#### CODICE CIVILE, ART. 2437 - DIRITTO DI RECESSO

Hanno diritto di recedere, per tutte o parte delle loro azioni, i soci che non hanno concorso alle deliberazioni riguardanti:

- la modifica della clausola dell'oggetto sociale, quando consente un cambiamento significativo dell'attività della società;
- la trasformazione della società;
- il trasferimento della sede sociale all'estero;
- la revoca dello stato di liquidazione;
- l'eliminazione di una o più cause di recesso previste dal successivo comma ovvero dallo statuto;
- la modifica dei criteri di determinazione del valore dell'azione in caso di recesso;
- le modificazioni dello statuto concernenti i diritti

di voto o di partecipazione.

Salvo che lo statuto disponga diversamente, hanno diritto di recedere i soci che non hanno concorso all'approvazione delle deliberazioni riguardanti:

- la proroga del termine;
  - l'introduzione o la rimozione di vincoli alla circolazione dei titoli azionari.
- Se la società è costituita a tempo indeterminato e le azioni non sono quotate in un mercato regolamentato il socio può recedere con il preavviso di almeno centottanta giorni; lo statuto può prevedere un termine maggiore, non superiore ad un anno. Lo statuto delle società che non fanno ricorso al mercato del capitale di rischio può prevedere ulteriori cause di recesso

#### SRL



#### CODICE CIVILE, ART. 2473 - RECESSO DEL SOCIO

L'atto costitutivo determina quando il socio può recedere dalla società e le relative modalità. In ogni caso il diritto di recesso compete ai soci che non hanno consentito al cambiamento dell'oggetto o del tipo di società, alla sua fusione o scissione, alla revoca dello stato di liquidazione al trasferimento della sede all'estero alla eliminazione di una o più cause di recesso previste dall'atto costitutivo e al compimento di operazioni che comportano una sostanziale modificazione dell'oggetto della società determinato nell'atto costitutivo o una rilevante modificazione dei diritti attribuiti ai soci a norma dell'articolo 2468, quarto comma. Restano salve le disposizioni in materia di recesso per le società soggette ad attività di direzione e coordinamento.

Nel caso di società contratta a tempo indeterminato il diritto di recesso compete al socio in ogni momento e può essere esercitato con un preavviso di almeno centottanta giorni; l'atto costitutivo può prevedere un periodo di preavviso di durata maggiore purché non superiore ad un anno.

I soci che recedono dalla società hanno diritto di ottenere il rimborso della propria partecipazione in proporzione del patrimonio sociale. Esso a tal fine è

determinato tenendo conto del suo valore di mercato al momento della dichiarazione di recesso; in caso di disaccordo la determinazione è compiuta tramite relazione giurata di un esperto nominato dal tribunale, che provvede anche sulle spese, su istanza della parte più diligente; si applica in tal caso il primo comma dell'articolo 1349.

Il rimborso delle partecipazioni per cui è stato esercitato il diritto di recesso deve essere eseguito entro centottanta giorni dalla comunicazione del medesimo fatta alla società. Esso può avvenire anche mediante acquisto da parte degli altri soci proporzionalmente alle loro partecipazioni oppure da parte di un terzo concordemente individuato da soci medesimi. Qualora ciò non avvenga, il rimborso è effettuato utilizzando riserve disponibili o, in mancanza, corrispondentemente riducendo il capitale sociale; in quest'ultimo caso si applica l'articolo 2482 e, qualora sulla base di esso non risulti possibile il rimborso della partecipazione del socio receduto, la società viene posta in liquidazione. Il recesso non può essere esercitato e, se già esercitato, è privo di efficacia, se la società revoca la delibera che lo legittima ovvero se è deliberato lo scioglimento della società

### IL PUNTO CRITICO

Complesso interpretare la volontà del legislatore nel caso di delibere che cambino lo statuto sui diritti di voto o di partecipazione

che egli subisca una diminuzione patrimoniale.

Si tratta, dunque, di una situazione che assume particolare rilevanza nelle società non quotate ove, in assenza di una possibilità di recesso (come accadeva prima del 2004) al socio che non condivideva più le scelte compiute dalla società partecipata non restava altra alternativa che rimanere «prigioniero» della società stessa o cedere le sue partecipazioni; ma, in quest'ultimo caso, senza che per la società e gli altri soci vi fosse alcun obbligo di acquisto (come avviene oggi), con la conseguenza che per uscire dalla società non solo bisognava disporre di un compratore ma, nel caso in cui un compratore vi fosse, bisognava subire le sue condizioni di acquisto e, quindi, il prezzo che da questi veniva «imposto»; ciò che oggi non può più accadere perché il prezzo di liquidazione del socio recedente deve



### Diritto di recesso

● Il diritto del socio di recedere dalla società, previa restituzione della sua quota azionaria è regolato dal Codice civile per Srl ed Spa. I motivi per il passo indietro, oltre a essere fissati dall'atto costitutivo, che detta anche le modalità, sono determinati per legge. Varie le occasioni in cui il socio può «lasciare»: dal dissenso sulle delibere dell'assemblea al trasferimento della sede all'estero

**La Cassazione.** Per i giudici non è possibile andarsene se le modifiche pregiudicano il socio incidendo sui quorum

## Uscita se si limita il diritto di voto

Angelo Busani

■ Nel caso esaminato dalla **sentenza n. 13875**, si trattava di **una Spa di due soci** (Tizio con il 60% del capitale e Caio con il 40%), il cui statuto prevedeva **quorum decisionali** di misura tale da rendere necessario il voto favorevole di Caio per l'adozione delle decisioni assembleari. Morto Caio, la sua partecipazione si suddivide in una pluralità di eredi che non sono in armonia e Tizio ha gioco facile in assemblea per approvare una modifica statutaria che diminuisce il quorum decisionale a un livello tale da permettergli di adottare deliberazioni assembleari senza più la necessità del voto favorevole di altri soci.

Taluno degli eredi di Caio pretende di esercitare dunque il **recesso** e di ottenere così la **liquidazione della propria partecipazione**, sostenendo che la deliberazione di diminuzione del quorum sarebbe appunto un caso di modificazione statutaria concernente «i diritti di voto o di partecipazione». I giudici che anali-

zano la controversia sono dunque «costretti» a dare un significato concreto alle parole che il legislatore ha espresso in termini così generali.

La Cassazione ha smarcato anzitutto il punto dei **«diritti di partecipazione»** aderendo alla tesi che restringe questa espressione intendendola riferita al solo diritto alla percezione degli utili e, quindi, a quella parte della dottrina che ha rifiutato di intendere le parole del legislatore come riferite anche ai cosiddetti «diritti amministrativi» spettanti al socio di Spa, restringendole quindi ai soli «diritti patrimoniali» del socio.

Quanto al tema della modificazione statutaria che incide sui **«diritti di voto»**, la Suprema Corte svolge il ragionamento che tale è una delibera che limiti il diritto di voto; e che tale non è una delibera (come quella che riduca la percentuale di voti favorevoli occorrente per adottare una deliberazione assembleare) che, senza limitare il diritto di voto, abbia come conseguenza una diminu-

zione del «peso» di un azionista nell'assemblea.

Con riferimento alle delibere assembleari che hanno come conseguenza la limitazione dei diritti di voto e che, pertanto, legittimano il recesso del socio assente o dissenziente rispetto a esse, la Cassazione ne fornisce una preziosa esemplificazione pratica: è, ad esempio, il caso delle azioni prive del voto che vengono dotate di diritto di voto; il caso delle azioni con voto esprimibile solo su determinati argomenti, qualora venga modificato l'ambito delle materie nelle quali esse hanno diritto di voto; il caso delle azioni che hanno il voto al ricorrere di determinate condizioni, ove venga mutato il numero di queste condizioni; il caso dell'introduzione di una soglia percentuale di possesso azionario oltre la quale le azioni perdono il diritto di voto oppure, nell'ipotesi in cui lo statuto esista la previsione di una tale soglia, il caso in cui essa venga variata; il caso dell'attribuzione del «voto

plurimo» a determinate azioni: il caso dell'introduzione di strumenti finanziari partecipativi dotati del voto in assemblea.

Per i giudici di legittimità, invece, nel caso di modificazione del quorum deliberativo assembleare, il diritto di voto commisurato a ciascuna azione rimane immutato e, quindi, non matura il diritto di recesso: semmai, si verifica una deminutio del titolare del pacchetto azionario che, prima della delibera di abbassamento del quorum, poteva condizionare le scelte della società, mentre, dopo la delibera che riduce il quorum, non può più farlo. Il diritto di recesso in quest'ultimo caso non compete perché l'intenzione del legislatore non è quella di collegare il diritto di recesso a un qualche pregiudizio per il socio ma al fatto oggettivo dell'adozione di una modificazione statutaria che incida sull'espressione del diritto di voto.

A.Bu.