

Recesso

Cassazione civile, Sez. I, 22 maggio 2019, n. 13845 - Pres. C. De Chiara - Rel. F. Terrusi - Banca Sella S.p.a. c. A.d.C.F., S.G.A.d.C.G., S.F.

Società di capitali - Modificazioni - Diritto di recesso - Recesso del socio dissenziente - Diritti di partecipazione - Nozione - Modifiche statutarie riguardanti la percentuale di utile da distribuire - Diritto di recesso ex art. 2437, comma 1, lett. g), c.c. - Sussistenza - Fondamento

(Cod. civ. art. 2437, comma 1, lett. g))

In tema di recesso dalla società di capitali, l'espressione "diritti di partecipazione" di cui all'art. 2437, comma 1, lett. g), c.c. - pur nell'ambito di una interpretazione restrittiva della norma, tesa a non incrementare a dismisura le cause che legittimano l'uscita dalla società - comprende, in ogni caso, i diritti patrimoniali che derivano dalla partecipazione e, tra questi, quello afferente la percentuale dell'utile da distribuire in base allo statuto; ne consegue che la modifica di una clausola statutaria direttamente attinente alla distribuzione dell'utile di esercizio, che influenzi in negativo i diritti patrimoniali dei soci prevedendo l'abbattimento della percentuale ammissibile di distribuzione, in considerazione dell'aumento della percentuale da destinare a riserva, giustifica il diritto di recesso dei soci di minoranza.

La Corte (*omissis*).

I. - Col primo motivo la Banca Sella censura la sentenza ai sensi dell'art. 360 c.p.c., n. 2, per avere erroneamente affermato la competenza del foro di Lecce anziché di quello di Biella (oggi di Torino), corrispondente alla sede di essa Banca.

Il motivo è infondato.

Dalla motivazione risulta - e non è oggetto di contestazione - che gli attori avevano formulato due domande: l'una di accertamento (della legittimità ed efficacia del loro recesso da Banca Sella Sud A.G.), l'altra di condanna (dell'incorporante Banca Sella a liquidare il valore delle azioni detenute).

La prima domanda, formulata contro entrambe le società e implicante l'obbligazione di pagamento in capo all'incorporante, supposeva di considerare come luogo di insorgenza della suddetta consequenziale obbligazione (art. 20 c.p.c.) quello di avvenuto esercizio del recesso, e la corte territoriale ha ritenuto radicata la competenza in Lecce in base a tale criterio (quello, appunto, del foro di perfezionamento del recesso).

Secondo l'art. 38 c.p.c., l'incompetenza per materia, quella per valore e quella per territorio sono eccepite, a pena di decadenza, nella comparsa di risposta tempestivamente depositata. L'eccezione di incompetenza per territorio, in particolare, si ha per non proposta se non contiene l'indicazione del giudice che la parte ritiene competente.

Dalla trascrizione riportata nel controricorso (collimante con i dati di causa) emerge che l'eccezione di incompetenza territoriale era stata formulata, nella comparsa di risposta dell'attuale ricorrente, con riferimento agli artt. 19 e 20 c.p.c., ma in relazione (i) al foro generale delle persone giuridiche, che si era detto doversi parametrare alla sede di Banca Sella (in *omissis*), (ii) al foro facoltativo per i diritti di obbligazione, che si era detto inapplicabile "per non avere le parti dedotto in giudizio alcun

diritto di obbligazione di natura contrattuale e/o extracontrattuale".

Per converso l'art. 20 era certamente applicabile al caso di specie, poiché riguardante tutte le cause relative a diritti di obbligazione (fossero implicate da azioni di accertamento, costitutive o di condanna), e niente era stato dedotto con riguardo alla competenza relativa alla prioritaria domanda di accertamento della legittimità del recesso, che era stata avanzata in relazione alla posizione dell'altra convenuta Banca Sella A.

Questa - è confermato nell'attuale ricorso - era stata coinvolta nella causa in quanto non ancora estinta al momento della notificazione della dichiarazione di recesso.

Ne consegue che non era stato contestato il foro facoltativo con riguardo al luogo in cui l'obbligazione era sorta, da identificare in quello nel quale si era perfezionata la dichiarazione unilaterale di recesso da Banca Sella A.

Per giurisprudenza costante, l'eccezione di incompetenza per territorio impone di contestare la sussistenza del foro del giudice adito, e di conseguentemente indicare il giudice competente, con riferimento a tutti i concorrenti criteri previsti dagli artt. 18, 19 e 20 c.p.c. (*ex aliis* Cass. n. 24277-07, 25891-10). L'incompletezza della formulazione dell'eccezione è controllabile anche d'ufficio dalla Corte di cassazione (Cass. n. 13202-11). Essa suppose di considerare l'eccezione medesima come non proposta e radica, pertanto, la competenza presso il giudice adito (Cass. n. 5725-13, Cass. n. 24094-14, Cass. n. 6380-18 e molte altre).

II. - Col secondo motivo di ricorso la Banca Sella denuncia la violazione e falsa applicazione dell'art. 2437 c.c., lett. g), sul cui presupposto è stata accolta la domanda di merito. Assume la necessità di interpretare la disposizione in senso restrittivo, per modo da riferire il pregiudizio legittimante l'esercizio del recesso ai soli diritti partecipativi dei soci in effetti esistenti, non anche invece alle mere aspettative quali sono (o sarebbero) quelle relative alla distribuzione

degli utili di esercizio. Da questo punto di vista la ricorrente sostiene che l'art. 33 dello statuto della società risultante dalla fusione non implicava alcun mutamento della quota di partecipazione agli utili delle diverse categorie azionarie, né dei diritti incorporati nell'azione. E in ogni caso nega che gli attori abbiano subito un pregiudizio dalla previsione statutaria di minore distribuzione degli utili, giacché l'apparente pregiudizio sarebbe stato "ampiamente compensato dall'aumento del valore patrimoniale" automaticamente derivante dalla minore distribuzione.

Per analoghe ragioni la ricorrente censura la sentenza anche nella parte in cui ha ritenuto possibile correlare il recesso all'ipotesi di esistenza di un danno solo riflesso, risultante dalla deliberazione.

III. - Il motivo è in parte infondato e in parte inammissibile.

In particolare è inammissibile nel rilievo di asserita inesistenza di un pregiudizio (per i soci) derivante dalla previsione statutaria, per essere la minore distribuzione degli utili compensabile con l'aumento del valore della loro partecipazione.

Da questo punto di vista il ricorso postula invero una critica de facto, notoriamente insuscettibile di trovare ingresso in questa sede.

IV. - Il motivo è invece infondato sul piano della prospettazione giuridica.

Deve preliminarmente osservarsi che non pertiene al caso di specie la recente pronuncia con la quale questa Corte ha affermato che, in tema di recesso dalle società di capitali, la delibera assembleare che muti il *quorum* per le assemblee straordinarie, riconducendolo a previsione legale, non giustifica il diritto del socio al recesso ex art. 2437 c.c., lett. g), (Cass. n. 13875-17).

La sentenza è stata invocata dalla difesa di parte ricorrente a presunto sostegno della necessità di interpretare restrittivamente l'art. 2437, lett. g).

Nondimeno il riferimento non giova, in quanto del tutto diversa è la fattispecie sottostante.

A fronte di una delibera che aveva mutato il *quorum* per le assemblee straordinarie, la sentenza citata ha messo in luce che l'interesse della società alla conservazione del capitale sociale prevale sull'eventuale pregiudizio di fatto subito dal socio, che non vede inciso, né direttamente né indirettamente, il suo diritto di partecipazione agli utili e il suo diritto di voto a causa del mutamento del *quorum*. Sul che non sembra esserci questione, visto che l'art. 2437 c.c., lett. g), allude - per consolidata opinione - a una modifica avente incidenza diretta sui diritti di voto o di partecipazione. Ed è ovvio che una variazione semplicemente riguardante i *quorum* assembleari non possiede tali caratteristiche.

Il caso concreto è ben diverso, giacché la fattispecie, in base alla sentenza, si atteggia nel seguente modo: a fronte della versione statutaria di Banca Sella Sud A., che consentiva di distribuire dividendi previa destinazione di almeno il 5% a riserva legale e di un ulteriore 5% a riserva straordinaria, lo statuto di Banca Sella (incorporante) consente di distribuire dividendi solo previa elevazione delle percentuali destinate sia a riserva legale (12%) che a

riserva statutaria straordinaria (40%), e con aumento del tetto di accantonamento complessivo della riserva legale medesima dal 20% al 40%.

V. - Ora la proposta esegesi restrittiva dell'art. 2437 c.c., lett. g), per quanto condivisibile nel senso che segue, non può essere spinta fino al punto sostenuto dalla ricorrente, e quindi non rende erronea l'affermazione del giudice d'appello in ordine all'apprezzabile incidenza della modificazione statutaria sui diritti di partecipazione dei soci.

La previsione risponde alla ratio di tutelare i soci di minoranza.

Essa si iscrive all'interno di una rivisitazione del regime del recesso imposta dalla legge delega n. 366 del 2001 - art. 4, comma 9, lett. d), e art. 3, comma 1, lett. f) - col fine di rafforzare, certo, il potere della maggioranza, e conseguentemente comprimere le possibilità di veto delle minoranze, ferma però la necessità di riequilibrare gli interessi in gioco mediante un coerente rafforzamento pure dei diritti individuali dei soci, in vista del possibile disinvestimento della partecipazione.

In questa prospettiva si colloca l'ampliamento operato dal legislatore della riforma rispetto alla marginalità di spazio caratterizzante la versione originaria dell'art. 2437 c.c.

VI. - L'ampliamento delinea una tripartizione delle cause di recesso, per comune opinione suscettibili di essere distinte in legali inderogabili, legali derogabili e statutarie. La fattispecie di cui all'art. 2437 c.c., lett. g), facente riferimento alle "modificazioni dello statuto concernenti i diritti di voto o di partecipazione", rientra nel novero delle cause legali inderogabili di recesso. E per quanto da ciò sia legittimata una esegesi restrittiva della formulazione, insistere su tale circostanza non è proficuo nel caso di specie.

Finanche seguendosi il dibattito dottrinale sul tema, è un fatto che l'invocata interpretazione restrittiva serve solo a supportare la necessità di una lettura sufficientemente definita della locuzione normativa, onde evitare che ogni modificazione statutaria, per sua natura destinata a riverberarsi sulla posizione del socio, finisca poi col divenire un presupposto per recedere dalla società.

Questo nulla toglie, però, al chiaro riferimento della norma all'incidenza della modifica statutaria sui diritti di partecipazione, quale ragione di recesso. Il che è confermato proprio dal dibattito dottrinale da tempo in atto sulla norma, dibattito nella sostanza diversificato sul prevalente profilo dei diritti di voto, non su quello dei diritti all'utile.

Una contrapposizione di orientamento può dirsi giustificata in relazione al tema se ai fini dell'art. 2437, lett. g), debbano considerarsi compresi tra i diritti di voto solo gli specifici diritti a ciò correlati, ovvero anche i diritti amministrativi o corporativi; oppure se i diritti amministrativi diversi dal voto siano eventualmente da includere tra i diritti di partecipazione.

Non anche, invece, nell'ottica dei diritti patrimoniali. Prefigurare distinzioni non rileva granché nell'odierna fattispecie, nel senso che può discutersi se con l'espressione "diritti di partecipazione" si abbia a intendere anche i diritti amministrativi; e un'interpretazione restrittiva

può anche portare a escluderlo; ma 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.

Il fine stesso della partecipazione è quello di giungere alla soddisfazione, mediante la distribuzione dell'utile, di un interesse patrimoniale. Sicché appare consequenziale che una modifica statutaria, relativa alla distribuzione dell'utile, rientri in pieno tra le cause legali inderogabili di recesso.

VII. - Non interessa sottolineare - come fatto dalla ricorrente - che il diritto individuale del singolo azionista a conseguire l'utile di bilancio sorge soltanto se e nella misura in cui la maggioranza assembleare ne disponga l'erogazione ai soci - mentre, prima di tale momento, vi è una semplice aspettativa, potendo l'assemblea sociale impiegare diversamente gli utili o anche rinviarne la distribuzione all'interesse della società.

Tale principio, da questa Corte più volte affermato (v. indicativamente Cass. n. 2959-93, Cass. n. 2020-08), è certamente valido e da mantenere ben saldo.

Solo che non giustifica quanto sostenuto dalla ricorrente sul piano delle inferenze sul diritto di recesso.

Difatti la modifica (nel senso accertato dalla corte d'appello) della clausola statutaria attinente alla distribuzione dell'utile influenza direttamente - e in negativo - i diritti patrimoniali dei soci perché, prevedendo l'abbattimento della percentuale ammissibile di distribuzione dell'utile di esercizio, in considerazione dell'aumento della percentuale

da destinare a riserva, finisce per limitare la stessa libertà dell'assemblea ordinaria di deliberare sul punto. E dunque altera le correlate prerogative degli azionisti.

In simile condizione la ragione del diritto di recesso non può esser messa seriamente in discussione.

VIII. - In ultimo va osservato che non influisce sul tema la previsione dell'art. 56 del T.u.b. (D.Lgs. n. 385 del 1993), secondo la quale le modificazioni statutarie delle banche non possono contrastare coi principi di sana e prudente gestione.

Parte ricorrente ha richiamato (in memoria) tale previsione per dire che sarebbe insostenibile che una modificazione statutaria così finalizzata, approvata dalla Banca d'Italia, finisca per pregiudicare "in senso peggiorativo e direttamente" un diritto di partecipazione.

L'affermazione è nella sua astrattezza priva di qualsiasi utilità.

Dinanzi a una causa legale e inderogabile di recesso, tale definibile in base alla conformazione legislativa, è assolutamente irrilevante che la modificazione statutaria sia o meno coerente con le regole di gestione bancaria. Quel che unicamente rileva ai fini dell'exit è la prospettiva del socio, e non può affermarsi che la deliberazione concretamente incidente sul diritto di partecipazione - nel senso qui accertato in fatto dal giudice del merito - cessi di esser tale perché in qualche misura imposta dalle regole patrimoniali il cui rispetto si richiede alle banche.

(*omissis*).

Il "punto g" del recesso (ovvero: quando c'è modifica dei "diritti di partecipazione" del socio di S.p.A.)

di Angelo Busani e Davide Corsico

La Corte di Cassazione torna, per la seconda volta, a pronunciarsi in materia di recesso ex art. 2437, comma 1, lett. g), c.c., riconoscendo il diritto di exit del socio dalla società per il caso di introduzione in statuto di una clausola che imponga la destinazione obbligatoria a riserva di una percentuale annua dell'utile di esercizio. La pronuncia - intervenendo su un tema estremamente dibattuto in dottrina, ma raramente giunto all'attenzione della giurisprudenza - offre un importante spunto di riflessione in merito a quale significato debba attribuirsi all'espressione "modificazioni dei diritti di voto o di partecipazione" e, conseguentemente, circa il perimetro applicativo di tale disposizione.

Il caso

La Corte di Cassazione, con la sentenza n. 13845 del 22 maggio 2019, ha riconosciuto il diritto di recesso (ai sensi dell'art. 2437, comma 1, lett. g) c.c.) dei soci di S.p.a. che non siano consenzienti rispetto all'approvazione di una delibera modificativa dello statuto mediante la quale si disponga la destinazione di una parte degli utili di esercizio alla formazione di una riserva di patrimonio netto; e ciò, in quanto tale

delibera - limitando la distribuzione del dividendo ai soci - determina una «*modificazion[e] dello statuto concernent[e] i diritti [...] di partecipazione*».

Il caso giunto all'attenzione dei giudici di legittimità era quello di una fusione per incorporazione di una società (il cui statuto consentiva la distribuzione dell'utile di esercizio previo accantonamento del cinque per cento a riserva legale, come sancito dall'art. 2430 c.c., nonché di un ulteriore cinque per cento a riserva straordinaria)

in altra società, il cui statuto, invece, consentiva di distribuire dividendi solo previa destinazione a patrimonio netto di una rilevante parte dell'utile di esercizio (in particolare, si trattava di uno statuto che imponeva di destinare a riserva legale il dodici per cento dell'utile d'esercizio e a riserva straordinaria il quaranta per cento dell'utile d'esercizio e che imponeva di attestare la riserva legale a un importo pari al quaranta per cento del capitale sociale).

La Suprema Corte ha, quindi, riconosciuto ai soci della società incorporata, che non avessero concorso all'approvazione del progetto di fusione, il diritto di recesso ex art. 2437, comma 1, lett. g), c.c., in quanto costoro (divenendo soci della società incorporante), in considerazione dell'incremento della percentuale di utili da destinare a riserva e della corrispondente diminuzione della quota di utile loro distribuibile, subirebbero (rispetto al loro *status socii* nella società incorporata) una modifica "diretta" dei propri "diritti di partecipazione".

Come osserva la Suprema Corte, infatti, nonostante la maturazione dell'utile di esercizio non determini un diritto individuale del singolo azionista a riceverne una aliquota corrispondente (di regola) alla entità della rispettiva quota di partecipazione al capitale sociale (essendo la destinazione dell'utile in ogni caso rimessa alla decisione dell'assemblea ordinaria), la clausola statutaria in commento, disciplinando la distribuibilità dell'utile direttamente *in sede di statuto*, "finisce per limitare la stessa libertà dell'assemblea ordinaria di deliberare sul punto", con ciò comprimendo "direttamente" il diritto agli utili dei singoli azionisti.

L'annotazione della pronuncia che si commenta - sostanzialmente priva di precedenti (1) - fornisce, dunque, l'occasione per delimitare i confini di applicabilità dell'ipotesi di recesso sancita dall'art. 2437, comma 1, lett. g), c.c., il quale reca la norma che

riconosce il "diritto di recedere" dalla società, ai "soci che non hanno concorso alle deliberazioni riguardanti [...] le modificazioni dello statuto concernenti i diritti di voto o di partecipazione"; osservando questa materia, occorre, dunque, porsi, in particolare, da un lato, il tema di attribuire un significato all'espressione "diritti di partecipazione" e, dall'altro lato, il tema di individuare le "modificazioni" idonee ad attivare il diritto di recesso dei soci assenti, dissenzienti o astenuti rispetto a una deliberazione portante una determinata modifica statutaria.

La nozione di "diritti di partecipazione"

Quando si legge l'art. 2437, comma 1, lett. g), c.c., mentre appare chiaro quale sia il significato da attribuire all'espressione "diritto di voto" (da intendersi come lo "strumento concesso all'azionista per esprimere la propria volontà nell'ambito dell'organismo sociale" (2)), dubbi, invece, inevitabilmente sorgono quando si prende in considerazione l'espressione "diritto di partecipazione". In particolare, non è chiaro se il legislatore, utilizzando tale espressione, intenda alludere ai soli diritti "patrimoniali" (3) del socio (con tali intendendosi, principalmente, il diritto agli utili e alla quota di liquidazione in esito allo scioglimento della società), ovvero, *altresì*, ai diritti "amministrativi" del socio diversi dal diritto di voto (quali, ad esempio, il diritto di impugnativa delle delibere assembleari, il diritto di chiedere la convocazione dell'assemblea degli azionisti, il diritto di chiedere il rinvio dell'assemblea, il diritto di ispezione di libri sociali, eccetera).

La Corte di Cassazione, con la sentenza in commento, non prende posizione al riguardo, limitandosi 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

(1) L'unico precedente nella giurisprudenza di legittimità è rappresentato dalla sentenza Cass. 1° giugno 2017, n. 13875, in *Notariato*, 2017, 4, 445, con nota di Terranova, *Modifiche del quorum deliberativo ed esperibilità del diritto di recesso*; in questa *Rivista*, 2018, 1, 13, con nota di Zamperetti, *Modificazione dei quorum deliberativi e diritto di recesso*; in *Giur. it.*, 2018, 3, 652, con nota di Rosso, *Variatione dei quorum e diritto di recesso: le prime "linee guida" della Suprema Corte*; in *Banca, borsa, tit. cred.*, 2018, 2, II, 150, con nota di Ghionni Crivelli, *Modifica statutaria dei quozienti assembleari di s.p.a. ed insussistenza del recesso per mutamento dei diritti di voto o di partecipazione*; in *Riv. not.*, 2017, 4, II, 793.

Nella giurisprudenza di merito cfr. App. Brescia 2 luglio 2014, in *Giur. comm.*, 2017, 1, II, 156, con nota di Fornasari, *Recesso e "diritti di voto" delle azioni o degli azionisti?*; in *Giur. comm.*, 2015, 5, II, 1053, con nota di Ventoruzzo, *Modifiche di diritto, indirette e di fatto del diritto di voto e recesso nelle s.p.a.*; Trib. Roma 21 gennaio 2013, in *Foro pad.*, 2013, I, 469, con nota di Napoletano, *Diritto di recesso del socio di società per azioni per modifiche dello*

statuto sociale riguardanti i diritti di voto o di partecipazione; Trib. Roma 30 aprile 2014, in *www.ilcaso.it*, 2015; e in *www.studiodiale.leggidialia.it*; Trib. Milano 31 luglio 2015, n. 9189, in *Giur. it.*, 2015, 11, 2398, con nota di Pollastro, *Recesso per abolizione del voto di lista e determinazione del valore delle azioni*.

(2) Cfr. Piscitello, *Recesso organizzativo e diritti patrimoniali del socio uscente nelle S.p.a.*, Torino, 2018, 75.

(3) A tal riguardo, è pacifico che in tale nozione debbano essere senz'altro ricompresi i diritti patrimoniali - in tale perimetro intendendosi, principalmente, rientrare il diritto agli utili e alla quota di liquidazione -, in quanto, ove si limitasse l'ambito di applicazione del disposto di legge in esame ai soli diritti amministrativi, non si comprenderebbe per quale ragione il legislatore avrebbe menzionato espressamente e distintamente i "diritti di voto" - i quali, per l'appunto, costituiscono il principale esempio di "diritto amministrativo" - scorporandoli da quelli "di partecipazione". Per tutti cfr. Ventoruzzo, *I criteri di valutazione delle azioni in caso di recesso del socio*, in *Riv. Società*, 2005, I, 325 ss.

diritto di partecipazione”, senza tuttavia chiarire se in tale espressione debbano altresì includersi i predetti diritti “amministrativi”.

Secondo parte degli Autori (4) che hanno affrontato la materia in questione, l’espressione “diritti di partecipazione” di cui all’art. 2437, comma 1, lett. g), c.c., ricomprenderebbe sia i diritti “patrimoniali” sia i diritti “amministrativi” del socio, e ciò, in quanto la previsione “*diritti di partecipazione*” di cui alla norma in commento, in ragione della sua genericità, non consentirebbe di distinguere a seconda che la modifica riguardi l’una o l’altra categoria di diritti del socio.

Secondo la prevalente giurisprudenza teorica (5), invece, avallata dall’unico precedente di legittimità emanato in materia (6), dovrebbe privilegiarsi un’interpretazione restrittiva: in particolare, i diritti di “partecipazione” sarebbero costituiti dai soli diritti patrimoniali, in quanto se essi “fossero intesi in senso ampio, ossia come comprensivi dei diritti di partecipazione all’amministrazione della società, la menzione dei diritti di voto, nell’espressione tenuta insieme dalla disgiuntiva ‘o’ (diritti di voto ‘o’ di partecipazione) non avrebbe senso, giacché i diritti di voto rappresentano l’aspetto principale dei diritti di partecipazione all’amministrazione della società” (7).

Ad avviso della Suprema Corte, quindi, “i diritti di partecipazione [debbono] essere senz’altro riferiti ai soli diritti di natura economica, dunque ai diritti di partecipazione agli utili”.

La nozione di “modificazioni”

Dubbi interpretativi, altresì, insorgono quando una intervenuta “modificazione dei diritti di voto e di partecipazione” debba intendersi rilevante ai fini dell’operatività del diritto di recesso.

In particolare, è discusso se le “modificazioni” cui si riferisce la norma in commento siano solo quelle “dirette” e, cioè, quelle realizzate a mezzo di deliberazioni assembleari il cui oggetto formale sia costituito dalla modifica di un diritto di voto o di partecipazione ovvero se rilevinno, altresì, le modificazioni “indirette” o “di fatto” (8), e cioè quelle il cui oggetto - pur non interessando formalmente detti diritti - sia, quanto agli effetti sostanziali, idoneo a incidere su di essi.

L’orientamento nettamente prevalente (9) ritiene che le sole modifiche rilevanti ai sensi dell’art. 2437, comma 1, lett. g), c.c. siano, invero, quelle “dirette”, in quanto ciò che sembra richiedere la norma in esame ai fini dell’operatività del diritto di recesso è - non già

(4) Cfr. Acqas-Lecis, *Il recesso del socio nella S.p.a. e nella S.r.l.*, in P. Cendon (a cura di), *Il diritto privato oggi*, Milano, 2010, 47; Piscitello, Commento *sub art.* 2437 c.c., in Abbadessa-Portale (diretto da), Campobasso-Cariello-Tombari (a cura di), *Le società per azioni. Codice civile e norme complementari*, Milano, 2016, 2495; Cavalaglio, Commento *sub art.* 2437 c.c., in E. Gabrielli (diretto da), *Commentario del codice civile*, Milano, 2015, 1185; Maffei Alberti, *Commentario breve al diritto delle società*, Milano, 2017, 1193.

In senso conforme anche Trib. Milano 31 luglio 2015, n. 9189, in *Giur. it.*, 2015, 11, 2398, con nota di Pollastro, *Recesso per abolizione del voto di lista e determinazione del valore delle azioni*, secondo cui “le modificazioni statutarie concernenti i diritti di partecipazione dei soci - secondo quanto previsto dall’art. 2437, comma 1, lett. g), c.c. - vanno individuate non solo nelle modificazioni statutarie incidenti sui diritti di partecipazione patrimoniale ma anche in quelle incidenti sui diritti di partecipazione amministrativa dei soci [...]”.

(5) Cfr. Ventoruzzo, *Recesso e valore della partecipazione nelle società di capitali*, in G. Rossi (a cura di), *Collana della Rivista delle Società*, Milano, 2012, 22; Ventoruzzo, *Modifiche di diritto, indirette e di fatto del diritto di voto e recesso nelle s.p.a.*, in *Giur. comm.*, 2015, 5, II, 1059; Paciello, Commento *sub art.* 2437 c.c., in Niccolini-Stagno d’Alcontres (a cura di), *Società di capitali. Commentario*, Napoli, 2004, 1114; Abu Awwad, *I “diritti di voto e di partecipazione” fra recesso e assemblee speciali*, in *Banca, borsa, tit. cred.*, 2009, 3, 312 ss.

(6) Cfr. Cass. 1° giugno 2017, n. 13875, cit.

(7) Cfr. Cass. 1° giugno 2017, n. 13875, cit.

(8) Preme precisare come la Suprema Corte, di recente occupata dell’argomento (cfr. Cass. 1° giugno 2017, n. 13875, cit.), distingue ulteriormente fra modifiche “indirette” e modifiche “di fatto”, qualificando le prime come quelle che - modificando i diritti della categoria di azioni “A” (ad esempio, incrementandone il privilegio negli utili) - determinino una modificazione indiretta dei diritti delle azioni di categoria “B” (che, nell’esempio fatto,

consisterebbe in un decremento dell’utile spettante proporzionale al maggior privilegio concesso alle azioni speciali).

Pare che tale distinzione si presti a essere criticata, in quanto, una modifica di tal genere, pur potendosi definire come “indiretta”, con riguardo alla categoria “B”, è senza dubbio “diretta” con riferimento alla categoria “A”, i cui diritti, infatti, sono formalmente (e quindi, “direttamente”) modificati con la delibera adottata. Di conseguenza, essa darebbe certamente luogo al diritto di recesso di cui all’art. 2437, comma 1, lett. g), c.c. In tal senso cfr. Ventoruzzo, *Modifiche di diritto, indirette e di fatto del diritto di voto e recesso nelle s.p.a.*, in *Giur. comm.*, 2015, 5, II, 1060; La Sala, *Principio capitalistico e voto non proporzionale nella società per azioni*, Torino, 2011, 215.

(9) Cfr. Piscitello, *Recesso organizzativo e diritti patrimoniali del socio uscente nelle S.p.a.*, Torino, 2018, 78; Piscitello, Commento *sub art.* 2437 c.c., in Abbadessa-Portale (diretto da), Campobasso-Cariello-Tombari (a cura di), *Le società per azioni. Codice civile e norme complementari*, Milano, 2016, 2502; Califano, *Il recesso nelle società di capitali*, Padova, 2010, 137; Calandra Buonauro, *Il recesso del socio di società di capitali*, in *Giur. comm.*, vol. I, 2005, 291 ss.; Chiappetta, *Nuova disciplina del recesso di società di capitali: profili interpretativi e applicativi*, in *Riv. soc.*, 2005, n. 2/3, 487; Maffei Alberti, *Commentario breve al diritto delle società*, Milano, 2017, 1193-1194.

In senso conforme cfr. Trib. Roma 30 aprile 2014, in *www.ilcaso.it*, 2015; e in *www.studiolegale.leggidialia.it*, secondo cui “le ‘modificazioni dello statuto concernenti i diritti di voto e di partecipazione’ di cui al primo comma lett. g. dell’art. 2437 c.c., le quali consentono al socio di esercitare il diritto di recesso, deve essere interpretata, per ragioni di coerenza sistematica, in senso restrittivo, per cui il recesso deve ritenersi legittimato di fronte alle deliberazioni che hanno direttamente ad oggetto la modificazione dei diritti di voto o di partecipazione dei soci e per la cui adozione, in assenza del rimedio dell’*exit*, si potrebbe dubitare dell’applicazione del principio maggioritario [...]”.

un'incidenza meramente indiretta sui diritti del socio, bensì - una vera e propria "modifica" dello statuto - cioè un atto formale - con la precisa, espressa e diretta incidenza sui diritti di voto e di partecipazione" (10). Si osserva (11) altresì che, se l'operatività del diritto di recesso dipendesse anche dalle mere modifiche "indirette" o "di fatto", si finirebbe per ampliarne l'ambito applicativo alla quasi totalità delle delibere assembleari, considerato che qualsiasi intervento sullo statuto sarebbe potenzialmente idoneo a realizzare - per lo meno indirettamente - "modificazioni [...] dei diritti di voto o di partecipazione" dei soci; una simile estensione determinerebbe, quindi, un inopportuno sbilanciamento della disciplina del recesso verso la tutela del socio assente, dissenziente o astenuto, ad eccessivo discapito, invece, di altri interessi altrettanto meritevoli di tutela, quali, in particolare: (i) l'interesse della maggioranza a poter adottare le decisioni necessarie e opportune per il "benessere" della società; (ii) l'interesse della società a non dover fronteggiare oneri (talora gravosi) di liquidazione del socio uscente; (iii) l'interesse dei creditori sociali a non subire il depauperamento del patrimonio sociale conseguente alla liquidazione del socio che ha dichiarato la sua volontà di *exit*.

Le modificazioni "dirette"

Posta la distinzione fra modificazioni "dirette" e modificazioni "indirette", non è, tuttavia, agevole,

in concreto, determinare quali deliberazioni modificative dello statuto sociale debbano ascriversi all'una o all'altra categoria.

Secondo quanto può ricavarsi dalla (scarna) giurisprudenza in materia, nonché dalla dottrina occupatasi dell'argomento, può ritenersi che debbano considerarsi "dirette" - e, quindi, idonee ad originare il diritto di recesso ai sensi dell'art. 2437, comma 1, lett. g), c.c. -, anzitutto, le delibere aventi a oggetto la originazione di una categoria azionaria oppure la modifica dei diritti di una categoria di azioni già in circolazione, sempreché i "diritti diversi" caratterizzanti detta categoria ineriscano al "voto" (ad esempio, ove si tratti di azioni senza voto, con voto limitato, con voto condizionato o con voto plurimo) (12) o ai diritti "patrimoniali" del socio (ad esempio, ove si tratti di azioni privilegiate nella distribuzione dell'utile o nella ripartizione dell'attivo in sede di liquidazione oppure azioni con postergazione nelle perdite) (13).

Non è comunque escluso - come affermato, seppur *incidenter tantum*, in un recente pronunciato di merito (14) - che una modifica "diretta" legittimante il recesso possa, altresì, discendere da una deliberazione che riguardi la totalità delle azioni in circolazione; ciò che potrebbe accadere, ad esempio, a seguito dell'introduzione in statuto di una clausola che, ai sensi dell'art. 2351, comma 3 (15), c.c., limiti

Cfr., tuttavia, in senso contrario - e cioè nel senso di attribuire rilevanza anche alle modifiche indirette - Cavalaglio, *Commento sub art. 2437 c.c.*, in E. Gabrielli (diretto da), *Commentario del codice civile*, Milano, 2015, 1185.

(10) Cfr. Chiappetta, *Nuova disciplina del recesso di società di capitali: profili interpretativi e applicativi*, in *Riv. Società*, 2005, n. 2/3, 487.

(11) Cfr. Piscitello, *Recesso organizzativo e diritti patrimoniali del socio uscente nelle S.p.a.*, Torino, 2018, 78; Piscitello, *Commento sub art. 2437 c.c.*, in Abbadessa-Portale (diretto da), *Campobasso-Cariello-Tombari (a cura di), Le società per azioni. Codice civile e norme complementari*, Milano, 2016, 2502; Califano, *Il recesso nelle società di capitali*, Padova, 2010, 137; Ventoruzzo, *Modifiche di diritto, indirette e di fatto del diritto di voto e recesso nelle s.p.a.*, in *Giur. comm.*, 2015, 5, II, 1060; Venegoni, *Le modifiche statutarie meritevoli del diritto di recesso ai sensi della "Lettera G" dell'art. 2437, comma 1, c.c.*, in questa *Rivista*, 2019, 1, 11.

(12) In tal senso, seppur *incidenter tantum*, si è espressa la Suprema Corte con la già citata sentenza Cass. 1° giugno 2017, n. 13875, nella quale si legge: "Guardando al disposto dell'art. 2351 c.c., incide direttamente sul diritto di voto, ad esempio, la deliberazione che trasforma azioni senza diritto di voto in azioni con diritto di voto, o che modifica l'ambito degli argomenti riguardo ai quali il diritto di voto può essere esercitato, ovvero modifica il numero delle condizioni non meramente potestative cui l'esercizio del diritto di voto è subordinato, e così via. In tal caso l'assetto statutario del voto è modificato, come si diceva, direttamente".

(13) Cfr. Marasà, *Commento sub artt. 2437 ss. c.c.*, in F. d'Alessandro (diretto da), *Commentario romano al nuovo diritto delle società*, II, 2, Padova, 2010, 784.

A tal riguardo, come si avrà modo di vedere appena oltre, nel testo, preme precisare che il diritto di recesso spetta in conseguenza della *sola* delibera con la quale si *introduce* la categoria azionaria, a nulla rilevando - ai fini del recesso - che, a seguito di successivi aumenti del capitale sociale, siano emesse nuove azioni appartenenti a detta categoria.

(14) Cfr. Trib. Roma 30 aprile 2014, in *www.ilcaso.it*, 2015; e in *www.studiolegale.leggidialia.it*: "[...] Rientrano in tale fattispecie [quella delle modificazioni 'dirette'], ad esempio, le deliberazioni avente ad oggetto l'introduzione di limiti quantitativi all'esercizio del diritto di voto o del voto a scalare [...]".

In dottrina cfr. Di Cataldo, *Il recesso del socio di società per azioni*, in Abbadessa-Portale (a cura di), *Il nuovo diritto delle società, Liber amicorum Gian Franco Campobasso*, Torino, 2007, 3, 228.

(15) L'art. 2351 c.c. ("Diritto di voto"), al comma 3, sancisce che "[l]o statuto può altresì prevedere che, in relazione alla quantità di azioni possedute da uno stesso soggetto, il diritto di voto sia limitato ad una misura massima o disporre scaglionamenti". Relativamente a tali limitazioni, infatti, non si configura una categoria di azioni ex art. 2348 c.c., in quanto i limiti (tetto massimo o scaglionamento) sono previsti in relazione alla quantità di azioni possedute dal singolo azionista, e quindi riguardano - potenzialmente - la totalità dei titoli in circolazione. In tal senso cfr. Comitato Triveneto dei Notai, massima H.B.30, *Limitazioni al diritto di voto ex art. 2351, comma 3, c.c.*, 1° pubbl. settembre 2007; Magliulo, *Le categorie di azioni e strumenti finanziari nella nuova s.p.a.*, in G. Laurini (diretto da), *Notariato e nuovo diritto societario*, Milano, 2004, 75 ss.; Abu Awwad, *I «diritti di voto e di partecipazione» fra recesso e assemblee speciali*, in *Banca borsa tit. cred.*, 2009, 3, 312 ss.

il diritto di voto di tutte le azioni in circolazione a una misura massima o ne disponga scaglionamenti.

Può rientrare, altresì, tra le modificazioni “dirette” riguardanti la totalità delle azioni, la modifica consistente nell’introduzione in statuto di una clausola che preveda determinate modalità di distribuzione o impiego dell’utile, come quella - oggetto della sentenza qui annotata - che imponga di destinare ogni anno a patrimonio netto una determinata percentuale dell’utile di esercizio; in tale ipotesi, la natura “diretta” del pregiudizio, come sottolineato in precedenza, risiede nel vincolo di destinazione impresso statutariamente sull’utile, per effetto del quale è inibito il potere dell’assemblea ordinaria di deliberarne un diverso impiego.

Infine, una fattispecie particolarmente interessante di modifica “diretta”, è quella di recente giunta all’attenzione del Tribunale di Roma (16), il quale, chiamato a pronunciarsi relativamente all’introduzione in statuto di una clausola che - in caso di futuri aumenti a pagamento del capitale sociale da liberarsi in denaro - imponga ai soci di versare immediatamente l’intero importo sottoscritto, anziché il venticinque per cento imposto dall’art. 2439 c.c., ha riconosciuto il diritto di recesso ai soci dissenzienti, assenti o astenuti, ravvisando in tale delibera una modifica “diretta” dei “diritti di partecipazione”.

Le modificazioni “indirette”

Al contrario, possono reputarsi “indirette” - e, quindi, insuscettibili di originare il diritto di recesso di cui all’art. 2437, comma 1, lett. g), c.c. -, anzitutto, le delibere aventi a oggetto la modifica statutaria dei *quorum* assembleari (in deroga a quelli previsti dalla legge dagli artt. 2368 ss. c.c.) occorrenti ai fini dell’approvazione delle deliberazioni assembleari; la Suprema Corte (17), a tal proposito, ha opportunamente sottolineato come la modifica del *quorum* non incida sui diritti di voto nel loro assetto statutario (i quali, infatti, rimangono del tutto immutati), in quanto si limita a modificare il “peso” del voto e, cioè, la sua rilevanza - ai fini del raggiungimento di quei particolari *quorum* richiesti dallo statuto - per l’approvazione delle deliberazioni assembleari.

Un altro esempio di modificazione “indiretta” è stata analizzata in un recente pronuncia del Tribunale di Roma (18), il quale ha escluso l’operatività del diritto di recesso relativamente a una deliberazione avente a oggetto la modifica delle modalità di nomina degli amministratori della società; anche tali modifiche, come opportunamente affermato dai giudici romani, non intaccano il diritto di voto incorporato nel titolo azionario (infatti, si mantiene del tutto immutato il diritto di ogni azionista di votare nell’assemblea che nomina gli organi sociali), ma si limitano a disciplinare diversamente

(16) Cfr. Trib. Roma 21 gennaio 2013, in *Foro pad.*, 2013, I, 469, con nota di Napoletano, *Diritto di recesso del socio di società per azioni per modifiche dello statuto sociale riguardanti i diritti di voto o di partecipazione*: “Ha diritto di recesso il socio di una società per azioni che non abbia partecipato alla delibera di modificazione dello statuto sociale che attribuisce all’assemblea dei soci il potere di decidere se la sottoscrizione di nuove azioni a titolo oneroso debba o meno essere accompagnata da contestuale versamento di una quota di contante in deroga al primo comma dell’art. 2439 c.c.”.

(17) In tal senso cfr. Cass. 1° giugno 2017, n. 13875, cit.: “In tema di recesso dalle società di capitali, la delibera assembleare che muti il ‘*quorum*’ per le assemblee straordinarie, riconducendolo a previsione legale, non giustifica il diritto del socio al recesso ex art. 2437, lett. g), c.c., perché l’interesse della società alla conservazione del capitale sociale prevale sull’eventuale pregiudizio di fatto subito dal socio, che non vede inciso, né direttamente né indirettamente, il suo diritto di partecipazione agli utili ed il suo diritto di voto a causa del mutamento del ‘*quorum*’”.

Il principio è stato affrontato nel medesimo senso anche dalla giurisprudenza di merito. Sul punto cfr. App. Brescia 2 luglio 2014, in *Giur. comm.*, 2017, 1, II, 156, con nota di Fornasari, *Recesso e “diritti di voto” delle azioni degli azionisti?*; in *Giur. comm.*, 2015, 5, II, 1053, con nota di Ventoruzzo, *Modifiche di diritto, indirette e di fatto del diritto di voto e recesso nelle s.p.a.*: “Non sussiste il diritto di recesso inderogabile, previsto dall’art. 2437, comma 1, lett. g), c.c., in caso di modifica statutaria che, modificando i *quorum* assembleari, incida di fatto sulle posizioni dei soci. Le modifiche dei diritti di voto rilevanti ai fini della legittimazione al recesso sono unicamente modifiche dei diritti incorporati nelle singole azioni”.

(18) Sul punto si è pronunciato Trib. Roma 30 aprile 2014, in *www.ilcaso.it*, 2015; e in *www.studiolegale.leggidialia.it*, il quale - relativamente ad una delibera modificativa del voto di lista - “ha ritenuto che il diritto di voto non fosse stato direttamente modificato dalla variazione dello statuto che aveva soltanto limitato la possibilità per i soci di minoranza di concorrere alla nomina dei membri del consiglio di amministrazione e, dunque, di eleggere quale consigliere un soggetto a loro gradito”.

Tuttavia preme segnalare l’opinione di segno opposto recentemente emersa nella sentenza Trib. Milano 31 luglio 2015, n. 9189, in *Giur. it.*, 2015, 11, 2398, con nota di Pollastro, *Recesso per abolizione del voto di lista e determinazione del valore delle azioni*: “Il recesso del socio nella disciplina della società per azioni, come risultante dalla riforma del 2003, va considerato un’ipotesi di disinvestimento alternativa alla cessione delle azioni sul mercato per il socio di minoranza dissenziente rispetto a vicende societarie significative. In tale contesto sistematico la normativa in tema di recesso non pare più qualificabile come eccezionale, sicché non possono condividersi interpretazioni restrittive fondate su indici non univoci. Le modificazioni statutarie concernenti i diritti di partecipazione dei soci - secondo quanto previsto dall’art. 2437, comma 1, lett. g), c.c. - vanno individuate non solo nelle modificazioni statutarie incidenti sui diritti di partecipazione patrimoniale ma anche in quelle incidenti sui diritti di partecipazione amministrativa dei soci, tra i quali va senz’altro ricompreso il diritto del socio di presentare una lista per la nomina dell’organo amministrativo”.

In dottrina, in senso conforme cfr. Venegoni, *Le modifiche statutarie meritevoli del diritto di recesso ai sensi della “Lettera G” dell’art. 2437, comma 1, c.c.*, in questa *Rivista*, 2019, 1, 11.

le modalità in base alle quali tale nomina debba avvenire (ad esempio, introducendo o sopprimendo la tecnica del c.d. “voto di lista”).

Con argomentazioni del tutto analoghe, in dottrina (19) è stata esclusa l’operatività del diritto di recesso relativamente alle deliberazioni assembleari che recano modifica al sistema di amministrazione della società e, cioè, le deliberazioni con le quali una società con *governance* di tipo “tradizionale” adotti il sistema monistico o il sistema dualistico di cui, rispettivamente, agli artt. 2409-*octies* e 2409-*sexiesdecies* c.c., ovvero la deliberazione con la quale - in vigenza di un sistema di amministrazione e controllo “alternativo” - si ripristini il sistema di *governance* “tradizionale”.

Infine, nel caso di aumento del capitale sociale - anche con esclusione o limitazione del diritto di opzione - da eseguirsi con emissione di azioni “di categoria”, l’eventuale modificazione dei diritti di voto o di partecipazione derivante da una tale emissione - sul presupposto che azioni di detta categoria siano già in circolazione, o comunque, già precedentemente previste “in astratto” dallo statuto - deve reputarsi “indiretta” e, quindi, insuscettibile di originare il diritto di recesso; infatti, è ragionevole ritenere (20) che la modificazione “diretta” dei diritti di voto e di partecipazione dei soci si abbia al solo momento dell’introduzione statutaria della categoria, a nulla rilevando, invece, ai fini del diritto di *exit*, l’eventuale modificazione (che, quindi, è da reputarsi “indiretta”) eventualmente derivante dalla concreta emissione delle azioni speciali.

Il rapporto con l’assemblea speciale *ex art.* 2376 c.c.

Dal momento che, come affermato in precedenza, le modificazioni di cui alla norma in commento sono - non solo quelle riguardanti la totalità delle azioni in circolazione (quali, ad esempio, la previsione di una particolare modalità di distribuzione o impiego dell’utile di esercizio; oppure la previsione di scaglionamenti o tetti massimi nell’esercizio del diritto di voto) ma - altresì quelle riguardanti una determinata categoria azionaria (quali, ad esempio, le azioni con privilegio negli utili o con postergazione nelle perdite oppure le azioni con voto escluso, limitato o condizionato) (21), occorre interrogarsi circa il rapporto sussistente fra il diritto di recesso *ex art.* 2437, comma 1, lett. g), c.c. e l’assemblea speciale richiesta dall’art. 2376 (22) c.c.

Anzitutto, l’ambito (soggettivo e oggettivo) di applicazione dei due istituti è differente: infatti, mentre l’assemblea speciale è necessaria in relazione alle sole “deliberazioni dell’assemblea che pregiudicano i diritti di una” categoria azionaria ed è adottata dai soli soci “appartenenti alla categoria interessata”, il diritto di recesso, al contrario, spetta (23) in relazione a qualsiasi modifica (anche migliorativa o ampliativa) dei diritti della categoria; inoltre, esso spetta - non soltanto ai soci appartenenti a detta categoria, bensì - in via generalizzata a tutti gli azionisti assenti, dissenzienti o astenuti (24).

Inoltre, preme precisare che la previsione della necessaria assemblea speciale *ex art.* 2376 c.c. non sostituisce l’operatività del diritto di recesso, dovendosi ritenere che le due tutele si cumulino (25): in altre

(19) Cfr. Marasà, Commento *sub artt.* 2437 ss. c.c., in F. d’Alessandro (diretto da), *Commentario romano al nuovo diritto delle società*, II, 2, Padova, 2010, 784.

(20) Cfr. Marasà, Commento *sub artt.* 2437 ss. c.c., in F. d’Alessandro (diretto da), *Commentario romano al nuovo diritto delle società*, II, 2, Padova, 2010, 784; Ventrone, *Modifiche di diritto, indirette e di fatto del diritto di voto e recesso nelle s.p.a.*, in *Giur. comm.*, 2015, 5, II, 1062.

(21) Cfr. Ventrone, *Modifiche di diritto, indirette e di fatto del diritto di voto e recesso nelle s.p.a.*, in *Giur. comm.*, 2015, 5, II, 1060.

(22) L’art. 2376 c.c. (“Assemblee speciali”) sancisce che “[s]e esistono diverse categorie di azioni o strumenti finanziari che conferiscono diritti amministrativi, le deliberazioni dell’assemblea, che pregiudicano i diritti di una di esse, devono essere approvate anche dall’assemblea speciale degli appartenenti alla categoria interessata”.

(23) Cfr. Ventrone, *Modifiche di diritto, indirette e di fatto del diritto di voto e recesso nelle s.p.a.*, in *Giur. comm.*, 2015, 5, II, 1059.

(24) Cfr. Stella Richter, *Parere sul “punto g” dell’art. 2437 cod. civ. (e su altre questioni meno misteriose)*, in *Riv. not.*, 2017, 2, 383 ss.

(25) In tal senso cfr. Stella Richter, *Parere sul “punto g” dell’art. 2437 cod. civ. (e su altre questioni meno misteriose)*, in *Riv. not.*, 2017, 2, 383 ss.; Ventrone, *Modifiche di diritto, indirette e di fatto del diritto di voto e recesso nelle s.p.a.*, in *Giur. comm.*, 2015, 5, II, 1070. Da ultimo, nel medesimo senso, si è espresso il Comitato Triveneto dei Notai, massima H.I.28, *Conversione forzosa azioni e parità di trattamento di categoria*, 1° pubbl. settembre 2019, secondo cui è “preferibile ritenere che l’applicazione di tale disposizione (l’articolo 2376 c.c.) non inibisca il diritto di recesso spettante al socio assente, astenuto o dissenziente che si trovi in posizione di minoranza tanto nell’assemblea generale quanto in quella speciale, atteso che proprio quei soci impossibilitati ad influenzare le decisioni adottate dall’assemblea tenutasi *ex art.* 2376 c.c. necessitano dell’ulteriore protezione offerta dalla facoltà di *exit* dalla società, e ciò a maggior ragione nell’ipotesi in cui il gruppo di controllo detenga la maggioranza dei voti sia nell’assemblea generale sia nell’assemblea speciale”.

Tuttavia, preme segnalare l’esistenza di un orientamento minoritario, secondo cui i due citati rimedi opererebbero in via alternativa: in altre parole, secondo detta opinione, ove una modifica sia pregiudizievole dei diritti di una categoria azionaria, la tutela dei soci di detta categoria risiederebbe esclusivamente nell’assemblea speciale richiesta dall’art. 2376 c.c., con la conseguenza che, in caso di approvazione a maggioranza da parte dell’assemblea

parole, ove si intenda adottare una modifica (peggiorativa) dei diritti propri di una determinata categoria di azioni, occorre, da un lato, munirsi della delibera dell'assemblea speciale (partecipata dai soli soci titolari di detta categoria di azioni) di cui

all'art. 2376 c.c.; dall'altro lato, si deve riconoscere a tutti i soci (sia ordinari, sia di categoria) assenti, dissenzienti o astenuti rispetto alla delibera modificativa, il diritto di recesso *ex art. 2437, comma 1, lett. g), c.c.*

speciale, la minoranza dissenziente di detta assemblea - avendo già goduto della tutela di cui all'art. 2376 c.c. - non potrebbe esercitare il diritto di recesso. In tal senso cfr. Abu Awwad, *I "diritti*

di voto e di partecipazione" fra recesso e assemblee speciali, in *Banca, borsa, tit. cred.*, 2009, 3, 312 ss.