

## Diritto di recesso dei soci: stretta della Cassazione

IL Sole 24 Ore | NORME E TRIBUTI | 18 NOVEMBRE 2025 | Angelo Busani

Il socio che ha concorso all'effettuazione di un'operazione complessa non può recedere anche se non vota la delibera con la quale l'operazione si conclude: così decidendo, la prima sezione civile della Cassazione, con la sentenza n. 30133 del 14 novembre 2025, fissa un principio destinato a incidere notevolmente sull'interpretazione dell'articolo 2437, primo comma, del Codice civile: il diritto di recesso spetta solo ai soci che non hanno concorso alla deliberazione, ma il "concorso" non si esaurisce nel voto espresso in assemblea.

Esso può manifestarsi anche attraverso la partecipazione sostanziale a un'operazione più ampia e articolata: se il socio ha contribuito alla realizzazione di un progetto unitario noto fin dall'origine, il diritto di recesso gli è precluso, anche se si è astenuto o non ha partecipato alla votazione nella delibera finale. Il caso nasce dal complesso processo di integrazione tra il gruppo Premafin/Fondiaria-SAI, controllato dalla famiglia Ligresti, e il gruppo Unipol. Nel gennaio 2012, Premafin e Unipol Gruppo Finanziario avevano siglato un accordo di investimento volto a risanare la situazione patrimoniale del gruppo Ligresti e a creare un grande polo assicurativo nazionale.

L'operazione prevedeva una serie di passaggi tra loro inscindibili: l'aumento di capitale riservato a Unipol, la ristrutturazione del debito di Premafin e, come sbocco finale, la fusione per incorporazione di Premafin, Unipol Assicurazioni e Milano Assicurazioni in Fondiaria-SAI, poi divenuta UnipolSai Assicurazioni. Dopo aver approvato nel 2012 l'aumento di capitale che consentì a Unipol di acquisire l'81 per cento del capitale di Premafin, le società lussemburghesi riconducibili ai Ligresti inviarono nell'autunno 2013 le dichiarazioni di recesso a seguito della delibera di fusione, ritenendo di poter esercitare il diritto previsto dall'articolo 2437 del Codice civile, in quanto non avevano partecipato all'assemblea che approvò la fusione del 25 ottobre 2013. I giudici di merito avevano negato la legittimità del recesso e la Cassazione ha confermato: quelle società, pur assenti alla delibera, avevano «concorso» alla sua adozione, perché avevano promosso e deliberato atti essenziali e inscindibili dal risultato finale. In altre parole, la delibera di fusione era l'ultimo anello di una catena decisionale unica, conosciuta e condivisa fin dall'inizio da chi deteneva il controllo di Premafin.

La Cassazione ha così chiarito che il «concorso» menzionato dall'articolo 2437 non coincide con l'espressione del voto favorevole, ma comprende anche qualsiasi comportamento che, sul piano causale, abbia contribuito alla decisione finale. Quando la

delibera rappresenta l'esito di un'operazione complessa e unitaria – come nel caso del salvataggio e dell'integrazione dei gruppi assicurativi – il socio che ha partecipato alle fasi preparatorie non può poi “chiamarsi fuori” invocando il diritto di recesso.

Nel lungo percorso argomentativo, la Corte ha sottolineato che la riforma societaria del 2003 ha eliminato la natura eccezionale del recesso, configurandolo come strumento di equilibrio tra la regola maggioritaria e la tutela del socio-investitore. Tuttavia, proprio perché il recesso è un diritto di natura economica e non meramente reattiva, esso deve essere esercitato in coerenza con la buona fede e non può trasformarsi in un rimedio opportunistico. Nel caso di Premafin, le stesse persone erano contemporaneamente amministratori delle società controllanti e delle controllate, nonché rappresentanti delle holding lussemburghesi titolari delle partecipazioni. Per la Corte, ciò dimostrava la piena consapevolezza e il contributo determinante dei Ligresti all'operazione che portò alla fusione con Unipol: nessuna dissociazione era dunque possibile, neppure formale. © RIPRODUZIONE RISERVATA