



Ordine dei Dottori Commercialisti
e degli **Esperti Contabili di Roma**

a cura della Commissione Diritto Societario

IL RECESSO DEL SOCIO
NELLE SOCIETÀ DI PERSONE
E
NELLE SOCIETÀ DI CAPITALI

Gennaio 2012



AUTORI DEL DOCUMENTO

A cura di:

Rosita Fidanza - *Componente della Commissione di Diritto Societario*

Otello Tagliaferri - *Componente della Commissione di Diritto Societario*



SOMMARIO

1. PREMESSA	4
2. IL RECESSO DEL SOCIO NELLE SOCIETA' DI PERSONE.....	4
3. IL RECESSO DEL SOCIO NELLE SPA.....	6
3.1 SOGGETTI LEGITTIMATI A RECEDERE	7
3.2 CAUSE DI RECESSO	8
3.3 RECESSO "AD NUTUM" E RECESSO PER GIUSTA CAUSA.....	10
3.4 LA PROCEDURA DI RECESSO.....	11
3.5 DETERMINAZIONE DEL VALORE DELLE AZIONI E PROCEDIMENTO DI LIQUIDAZIONE DELLA QUOTA DI RIMBORSO....	11
4. IL RECESSO DEL SOCIO NELLE SRL	14
4.1 IL CONTENUTO DELL'ART. 2473 C.C.	14



1. PREMESSA

L'istituto del recesso nelle società di capitali, novellato dal D.Lgs. 17 gennaio 2003 n. 6, emanato in attuazione della Legge Delega 3 ottobre 2001 n. 366 recante la delega al Governo per la riforma del diritto societario, risulta sensibilmente potenziato rispetto al precedente quadro normativo.

Ed invero, mentre sul piano formale, si è registrato un notevole incremento del numero di articoli che regolano il recesso la cui disciplina, prima della riforma "Vietti", ruotava essenzialmente intorno all'art. 2437 C.C.¹, sotto il profilo sostanziale l'intervento riformatore ha cercato di rendere l'istituto *de quo* "lo strumento più efficace di tutela del socio"² e del suo interesse al disinvestimento.

Nessun elemento di novità per le società di persone alle quali continua ad essere destinata una normativa lacunosa ed imperfetta, intorno alla quale negli ultimi decenni si è assistito ad una proliferazione di pronunce giurisprudenziali con funzioni interpretative e/o integrative.

2. IL RECESSO DEL SOCIO NELLE SOCIETÀ DI PERSONE

Il recesso, al pari della morte e dell'esclusione, costituisce, nell'ambito delle società di persone, una modalità di scioglimento del rapporto sociale limitatamente al singolo socio ma si contraddistingue dalle precedenti per la circostanza che lo stesso dipende esclusivamente dalla volontà del socio medesimo.

Sotto il profilo giuridico è, quindi, un diritto personale, non esperibile in via surrogatoria dai creditori particolari del socio e non subordinato alla preventiva autorizzazione degli altri soci; un diritto potestativo, esercitabile laddove si realizza uno dei presupposti individuati dalla legge o dal contratto sociale e, altresì, un diritto indivisibile, il cui esercizio investe necessariamente l'intera partecipazione sociale³.

L'articolo 2285 del C.C. disciplina il diritto di ogni socio a recedere dalla società semplice ma la relativa regolamentazione è applicabile all'intera macroarea delle società di persone in virtù dei rinvii contenuti negli artt. 2293 e 2315 C.C., dettati rispettivamente per la società in nome collettivo e per la società in accomandita semplice.

¹ Ante riforma la società a responsabilità limitata non disponeva di una autonoma disciplina del recesso bensì trovavano applicazione, per espresso rinvio contenuto nell'art. 2473 C.C., le norme dettate per le società per azioni.

² Come si legge nella Relazione di accompagnamento al D.Lgs. 6/2003.

³ Si segnala la massima O.A.5 del Comitato Interregionale dei Consigli Notarili del Triveneto, pubblicata nel 2006, secondo cui "E' legittimo prevedere nei patti sociali di società di persone una clausola che ammette, ed eventualmente disciplina, il recesso parziale. Tale forma di recesso non può essere infatti ritenuta contraria all'ordine pubblico in quanto già prevista per le società di persone soggette ad attività di direzione e coordinamento dall'ultimo comma dell' art. 2497quater c.c."



In particolare l'art. 2285 C.C. prevede che *“ogni socio può recedere dalla società quando questa è contratta a tempo indeterminato o per tutta la vita di uno dei soci”* e *“quando sussiste una giusta causa”*.

Tre fattispecie legali da cui si evince, in prima battuta, che il diritto di exit prescinde sia dall'entità della quota di partecipazione posseduta dal singolo socio che dal grado di responsabilità che compete allo stesso per le obbligazioni sociali.

Ulteriori cause legali di recesso, non tipizzate nella summenzionata disposizione, sono contenute nell'art. 2307, co. 3, C.C. che concede ai soci delle società in nome collettivo la facoltà di recedere, in caso di proroga tacita della società, con il preavviso di tre mesi come disposto dall'articolo 2285 C.C. e negli artt. 2500 *ter*, 2502 e 2506 *ter* C.C. rispettivamente nelle ipotesi di trasformazione di società di persone in società di capitali, di fusione e di scissione in cui partecipano società di persone.

L'atto costitutivo non può limitare in alcun modo né tanto meno escludere il diritto di exit all'avverarsi di una delle “cause legali” sopra richiamate, ma nulla impedisce che nello stesso siano contenute ulteriori evenienze giustificative il recesso legate, per esempio, ai risultati di esercizio conseguiti o a un loro livello minimo ovvero alla volontà della maggioranza di porre in essere operazioni straordinarie che modificano l'oggetto sociale iniziale della società.

Con riferimento al recesso *ad nutum*, dalle diverse pronunce giurisprudenziali si ricava che si è in presenza di una società contratta a tempo indeterminato:

- quando nell'atto costitutivo non è stato fissato un termine;
- quando il termine stabilito è palesemente superiore alla aspettativa di vita di uno o più soci;
- in caso di proroga tacita della società che di fatto l'ha resa a tempo indeterminato;
- in presenza di un oggetto particolarmente complesso da attuare che di fatto rende indeterminata la durata della società.

Il secondo comma dell'articolo 2285 C.C. concede al socio di recedere ogni qualvolta si manifesti una giusta causa per interrompere, senza alcun preavviso, il rapporto societario. È evidente che la mancanza di previsioni legislative ha dato l'onere alla giurisprudenza di delineare le ipotesi di giusta causa quali:

- comportamenti da parte degli altri soci o degli amministratori in contrasto con le norme dell'atto costitutivo; da escludersi, quindi, dissapori di natura personale (Cassazione 14 febbraio 2000 n. 1.602);
- comportamenti atti ad impedire al socio di partecipare attivamente ai processi decisionali (Tribunale di Verona 25 gennaio 1994);
- omessa o irregolare tenuta delle scritture contabili (Tribunale Santa Maria Capua Vetere 20 luglio 1991).

È evidente che ci si deve trovare in presenza di atti e/o comportamenti tali da configurare palesi violazioni delle clausole del contratto sociale, che minano, quindi, il rapporto fiduciario tra i soci.



Il recesso è un atto unilaterale avente natura recettizia che esplica i suoi effetti dal momento in cui viene portato a conoscenza degli altri soci. Una eventuale revoca può intervenire solo nel lasso di tempo che precede la liquidazione della quota ed a condizione che vi sia il consenso unanime degli altri soci (Cassazione 24 settembre 2009 n. 20.544).

L'intenzione di recedere, nei casi previsti dal primo comma dell'art. 2285 C.C., deve essere comunicata a tutta la compagine sociale con un preavviso di almeno tre mesi.

Soltanto nel caso di recesso per giusta causa, se l'atto costitutivo non dispone diversamente, il recesso ha effetto immediato ed in particolare, secondo la regola generale di cui all'art. 1334 C.C., dal momento in cui viene portato a conoscenza dei restanti soci.

La norma non richiede una forma particolare per la comunicazione da parte del socio della propria volontà di uscire dalla società; la dichiarazione potrebbe anche essere verbale ovvero desumibile da comportamenti concludenti. Tuttavia, ai fini probatori, è preferibile la forma scritta a mezzo di raccomandata con ricevuta di ritorno.

Sarà cura del socio iscrivere la dichiarazione di recesso nel Registro delle Imprese della provincia in cui ha sede legale la società, in quanto i terzi devono essere portati a conoscenza di quello che potrebbe essere un fatto traumatico per il proseguimento della esistenza della società.

L'iscrizione produce gli effetti della pubblicità legale con efficacia dichiarativa, rendendo opponibile ai terzi lo scioglimento del rapporto sociale.

La liquidazione della quota avviene, secondo i criteri fissati dall'art. 2289 C.C., sulla base della situazione patrimoniale della società alla data di scioglimento del rapporto sociale. La formula utilizzata dal Legislatore, non contenendo alcun rinvio alle regole dettate in tema di bilancio di esercizio per le società di capitali, lascia presumibilmente intendere che debba farsi riferimento all'effettivo valore dei beni nonché all'eventuale avviamento calcolati al momento dell'uscita del socio dalla società.

Tale liquidazione è però da considerarsi provvisoria in quanto il recedente, ai sensi dell'art. 2289 C.C., partecipa agli utili e alle perdite inerenti le operazioni in corso. La quota di rimborso determinata secondo le modalità indicate sarà quindi definitiva solo al perfezionamento degli affari pendenti.

3. IL RECESSO DEL SOCIO NELLE SPA

Nell'ambito delle società per azioni, con la riforma del 2003, si assiste ad un vero e proprio *revirement* del Legislatore, per certi aspetti in controtendenza rispetto al restante impianto



normativo⁴, che segna il superamento della diffidenza maturata nei confronti dell'istituto per ragioni di tutela dell'integrità del patrimonio della società e, quindi, di salvaguardia della garanzia generica dei creditori sociali, e che restituisce al recesso un ruolo centrale nei diritti individuali del socio a fronte del rafforzamento del potere gestorio dell'organo amministrativo e del consolidamento del "principio maggioritario" nel governo delle società di capitali.

Le principali novità attengono: la previsione di un maggior numero di ipotesi legali di recesso che la facoltà statutaria, nelle società per azioni che non fanno ricorso al mercato del capitale di rischio, può ulteriormente incrementare; l'interrelazione tra l'attribuzione del diritto all'esercizio del recesso ed un fatto che lo legittima diverso dalla deliberazione assembleare; l'ammissibilità del recesso anche limitatamente ad una parte delle azioni; l'adozione di criteri di calcolo del valore di rimborso delle azioni che consentano il disinvestimento della partecipazione sociale a condizioni economiche "eque".

3.1 SOGGETTI LEGITTIMATI A RECEDERE

Fatta salva la peculiare ipotesi di recesso prevista nell'art. 2343 C.C. in cui legittimato all'esercizio del diritto è il socio che ha conferito crediti o beni in natura il cui valore è risultato, in sede di controllo della stima da parte degli amministratori, sopravvalutato, è necessario distinguere, ai fini della corretta imputazione della legittimazione all'esercizio del diritto, se il recesso trovi il proprio fondamento in una delibera assembleare o in un "fatto diverso".

Nella prima eventualità legittimati sono i "*soci che non hanno concorso*" alle deliberazioni che consentono l'exit, risolvendo positivamente con tale formula ogni incertezza in punto di riconoscimento del potere *de quo* ai soci astenuti, definitivamente parificati agli assenti ed ai dissenzienti.

Nella seconda evenienza si rendono necessarie delle valutazioni *ad hoc* che tengano conto delle specificità del singolo "fatto".

Nella disciplina dei gruppi, per esempio, la legittimazione è, in taluni casi tassativamente indicati, estesa a tutti i soci delle società eterodirette, in altri, riservata soltanto ad alcuni.⁵

⁴ È evidente come molte norme del codice civile tutelino in primo luogo la conservazione dell'impresa sociale e antepongano l'interesse della società a quello dei soci. A titolo esemplificativo e non esaustivo si pensi alla disciplina regolatrice il trasferimento d'azienda, alla impregiudicata efficacia degli atti compiuti in nome della società dopo l'iscrizione nel Registro delle Imprese nell'ipotesi di successiva dichiarazione di nullità della Spa, alla possibilità di escludere o limitare il diritto di opzione etc.

⁵ Legittimati a recedere sono tutti i soci delle società soggette ad attività di direzione e coordinamento quando la capogruppo delibera una trasformazione che implica un mutamento del suo scopo sociale (trasformazione eterogenea) ovvero delibera una modifica del suo oggetto sociale consentendo l'esercizio di attività che alterino in modo sensibile e diretto le condizioni economiche e patrimoniali delle società "dominate", ovvero all'inizio ed alla cessazione dell'attività di eterodirezione quando non si tratta di una società con azioni quotate in mercati regolamentati e ne deriva un'alterazione delle condizioni di rischio dell'investimento e non venga promossa un'offerta pubblica di acquisto [art. 2497, 1° co., lettere a) e c)]; legittimati a recedere sono invece unicamente i soci a favore dei quali sia stata pronunciata una condanna della capogruppo, quando sia stata accertata la responsabilità di quest'ultima [art. 2497, 1° co., lettera b)].



Regole specifiche per l'attribuzione della legittimazione all'esercizio del diritto possono inoltre essere introdotte in norme di rango statutario in sede di previsione di cause pattizie di recesso.

3.2 CAUSE DI RECESSO

È possibile ricondurre le evenienze giustificative di cui all'art. 2437 C.C. in tre distinte macroclassi: ipotesi legali inderogabili, ipotesi legali derogabili in sede statutaria ed ipotesi convenzionali.

Costituiscono fattispecie inderogabili⁶ di recesso:

1. La *“modifica della clausola dell'oggetto sociale, quando consente un cambiamento significativo dell'attività della società”*. Tale locuzione ha sostituito la precedente *“cambiamento dell'oggetto”*.

Il riferimento alla *“clausola”* scioglie ogni dubbio sorto intorno al problema delle *“modifiche di fatto”* dell'oggetto sociale. Affinché possa esercitarsi il diritto di recesso non è sufficiente un cambiamento effettuale della struttura organizzativa della società ma occorre una modificazione dell'oggetto che *“abbia come manifestazione esteriore una modifica dell'atto costitutivo”*⁷. Una variazione formale dell'oggetto sociale, dunque, in grado di produrre, anche soltanto in astratto, un mutamento sostanziale dell'attività economica svolta.

Nell'intento di contenere eventuali azioni pretestuose della minoranza e nel contempo salvaguardare la prosecuzione dell'attività sociale, il Legislatore della riforma ha disposto, altresì, quale condizione imperativa ai fini dell'ammissibilità del recesso, che la modifica non sia marginale bensì idonea ad incrementare l'alea connessa all'esercizio dell'impresa, con conseguente alterazione delle condizioni di rischio dell'investimento⁸.

2. La *“trasformazione della società”* che ha preso il posto della previgente formula *“cambiamento del tipo della società”*, consentendo così di estendere il diritto di recesso anche alle ipotesi di trasformazione eterogenea di cui all'art. 2500 *septies* C.C., nelle quali non sempre si realizza una modifica del tipo di società.

In mancanza di esplicita previsione normativa, è opinione prevalente che, in tale fattispecie, vadano ricomprese le operazioni di fusione e scissione.

⁶ Nel testo anteriore la riforma del diritto societario l'art. 2437, co. 1, C.C. recitava *“I soci dissenzienti dalle deliberazioni riguardanti il cambiamento dell'oggetto o del tipo della società, o il trasferimento della sede sociale all'estero hanno diritto di recedere dalla società e di ottenere il rimborso delle proprie azioni [...]”*

⁷ App. Milano, 16.10.2001 edita in *Le Società*, 2002, 4, 449.

⁸ Nel senso che l'assunzione nell'ambito del medesimo settore merceologico di una attività collegata a quella descritta nell'atto costitutivo di una società per azioni non integri il *“cambiamento significativo”* dell'oggetto sociale, sostanziandosi *“nell'integrazione e completamento”* dell'oggetto medesimo, Cass., 02.07.2007, n. 14963. Si veda anche Cass., 18.07.2007, n. 15963.



3. Il *“trasferimento della sede sociale all'estero”*, unica formula letteralmente invariata rispetto a quella contemplata nel vecchio art. 2437, co. 1, C.C., ritenuta inattuale da una parte della dottrina in considerazione del principio di libera circolazione delle persone, dei servizi e dei capitali – e dunque delle imprese – tra gli stati membri dell'Unione Europea ma che probabilmente è volta ad assicurare una tutela maggiore all'azionista di minoranza, potenzialmente leso dal trasferimento della sede sociale in un paese in cui vigono regole societarie diverse.
4. La *“revoca dello stato di liquidazione”*, essendo espressamente previsto, ai sensi dell'art. 2487 ter, co. 1, C.C. che tale decisione possa essere assunta dalla maggioranza qualificata dei soci⁹.
5. L' *“eliminazione di una o più cause di recesso previste dal successivo comma (cause di recesso dispositive) ovvero dallo statuto”*.
6. La *“modifica dei criteri di determinazione del valore dell'azione in caso di recesso”*.
7. Le *“modificazioni dello statuto concernenti i diritti di voto o di partecipazione”*.

Le ultime tre disposizioni garantiscono l'effettività del diritto di recesso potendo il socio valutare la convenienza a mantenere o meno il proprio investimento nel momento in cui la maggioranza riduce la possibilità di uscita dalla società o modifica le originarie condizioni negoziali che hanno reso appetibile l'acquisizione della partecipazione.

Particolari ipotesi di recesso inderogabili, applicabili alle società per azioni, sono poi contenute in altre disposizioni normative: l'art. 2437, co. 3, C.C. consente il recesso *“ad nutum”* per le società costituite a tempo indeterminato le cui azioni non sono quotate in un mercato regolamentato; l'art. 2437 *quinquies*, co. 1, C.C. prevede, per le società quotate, la possibilità di recedere nel caso di adozione di una delibera che comporti l'esclusione dalla quotazione; l'art. 2443, co. 4, C.C. e l'art. 2497 *quater* disciplinano rispettivamente ipotesi di recesso in ambito di conferimenti e di attività di direzione e coordinamento (§ paragrafo *“Soggetti legittimati a recedere”*); l'art. 34, co. 6, D.Lgs. n. 5/2003 introduce la possibilità di recedere per i soci assenti o dissenzienti o *astenuti* (corsivo aggiunto) in caso di approvazione di modifiche statutarie introduttive o soppressive di clausole compromissorie.

Sono cause di recesso dispositive:

1. La *“proroga del termine”* .
2. L' *“introduzione o la rimozione di vincoli alla circolazione dei titoli azionari”*.

Laddove il limite alla circolazione delle azioni sia rappresentato da una clausola di mero gradimento nel trasferimento *inter vivos* ovvero da una clausola che sottoponga a particolari condizioni il

⁹ L'art. 2487 ter è stato aggiunto dall'art. 4, D.Lgs. 17 gennaio 2003, n. 6. Prima della Riforma era questione dibattuta l'ammissibilità della revoca della liquidazione. Dottrina e giurisprudenza erano pressoché concordi nel ritenere legittima la delibera di revoca dello stato di liquidazione, ma rimaneva un punto controverso l'ammissibilità di una delibera approvata dalla maggioranza del capitale sociale e non con il consenso unanime della totalità dei soci.



trasferimento *mortis causa* è necessario un coordinamento con l'art. 2355 bis, co. 2 e 3, C.C.¹⁰ In tali circostanze infatti il recesso rappresenta un "correttivo" legale di carattere indefettibile.

È opportuno sottolineare che, trattandosi di ipotesi di recesso dispositive, è possibile prevedere l'esclusione del diritto *de quo* sia in sede di costituzione della società che con una successiva modifica dello statuto, con la differenza che, in quest'ultimo caso, al socio che non abbia concorso alla modifica è inderogabilmente attribuito il diritto di exit ai sensi dell'art. 2437, co. 1, lett) e, C.C.

Rientrano nel novero delle cause convenzionali tutte le ipotesi di recesso, diverse ed aggiuntive rispetto a quelle legali, inserite nel regolamento statutario e diretta espressione dell'autonomia negoziale.

3.3 RECESSO "AD NUTUM" E RECESSO PER GIUSTA CAUSA

Particolare ipotesi di recesso è quella consentita ai sensi dell'art. 2437, co. 3, C.C. che attribuisce al socio, nelle sole società costituite a tempo indeterminato le cui azioni non sono quotate in un mercato regolamentato, il diritto di exit con un preavviso di almeno 180 giorni, salvo la previsione statutaria di un termine maggiore comunque non superiore ad un anno.

È controverso se tale forma di recesso c.d. "*ad nutum*" possa essere esteso, mediante un'applicazione in via analogica dell'art. 2285 C.C. dettato per la società semplice ed estensibile a tutte le società di persone, anche alle società per azioni costituite a tempo determinato per tutta la vita di uno dei soci o per un tempo ragionevolmente lungo da essere equiparabile ad una durata indeterminata.

Le pronunce giurisprudenziali suggeriscono al riguardo una soluzione negativa in considerazione della diversa struttura e, pertanto, della differente disciplina che regola i due tipi di società, incentrata sull'"*interesse personale dei soci alla partecipazione alla società*" da una parte, sull'"*interesse patrimoniale all'investimento che comunque comporta la partecipazione sociale*"¹¹ dall'altra.

Altro problema inerisce la possibilità di prevedere statutariamente il recesso per giusta causa. Anche in questo caso si ritiene preferibile la non ammissibilità della clausola non essendo preventivamente identificabili tutte le fattispecie integranti una "giusta causa" di recesso. L'inserimento nello statuto

¹⁰ È opportuno ricordare che mentre nel primo caso il diritto di recesso non può essere soppresso in quanto l'efficacia della clausola di mero gradimento di organi sociali o di altri soci è subordinata alla previsione di un obbligo di acquisto delle azioni a carico della società (fermo restando l'applicazione dell'art. 2357 C.C.) o degli altri soci oppure del diritto di recesso dell'alienante, nel secondo il recesso non può essere esercitato, *rectius* agli eredi non spetta il diritto alla liquidazione della quota, se il trasferimento è vincolato al gradimento e questo è concesso.

¹¹ Trib. Napoli, 10.12.2008, in Notariato, 2009, 3, 285 con commento di Angiolini. Si veda anche App. Trento, 15.02.2008, in Le Società, 2008, 10, 1237 con commento di Funari. In senso contrario App. Milano, 21.04.2007, in Le società, 2008, 9, 1121 con commento di Cardarelli; Massima del 22.11.2005, n. 74 del Consiglio Notarile di Milano che afferma che "*Né alcun ostacolo si frappone alla previsione statutaria di un recesso ad nutum [...] nulla si oppone al recesso libero introdotto dai soci pur in presenza di un termine di durata: l'unica condizione [...] è che alla libertà assoluta di recesso si accompagni la sua inefficacia prima dell'integrale decorrenza di un periodo di preavviso di almeno 180 giorni*".



di una siffatta previsione genererebbe, infatti, una pluralità indefinita di probabili ipotesi di esodo dalla compagine sociale, con conseguente diritto in capo ai recedenti alla realizzazione del valore della loro partecipazione. Ciò si tradurrebbe per la società in un rischio di depauperamento del patrimonio sociale non precauzionalmente quantificabile ma verosimilmente “non accettabile”.¹²

3.4 LA PROCEDURA DI RECESSO

Il recesso è un atto unilaterale recettizio¹³, non revocabile né assoggettabile a condizione, che produce i propri effetti dal momento del ricevimento da parte della società della relativa comunicazione. Da tale momento muta anche la posizione del socio che diventa titolare del diritto potestativo alla liquidazione del valore delle azioni per le quali ha esercitato il recesso¹⁴.

Lo strumento prescelto dal Legislatore per la trasmissione della dichiarazione della volontà del socio che intende uscire dalla compagine societaria è, ai sensi dell’art. 2437 *bis* C.C., la lettera raccomandata ma la stessa può essere sostituita, se previsto nello statuto, da qualsiasi altro mezzo idoneo a provare l’avvenuta ricezione (notifica a mezzo ufficiale giudiziario, fax, e-mail).

La lettera, contenente l’indicazione delle generalità del recedente, del domicilio per le comunicazioni inerenti al procedimento, del numero e della categoria delle azioni per le quali il diritto di recesso viene esercitato, deve essere spedita entro 15 giorni dall’iscrizione nel Registro delle Imprese della delibera che legittima il recesso.

Se il recesso è invece legittimato da un “fatto diverso”, il socio deve comunicare la propria volontà di uscire dalla società entro 30 giorni dalla conoscenza del fatto medesimo.

Le azioni per le quali il diritto viene esercitato devono essere depositate presso la sede sociale.

3.5 DETERMINAZIONE DEL VALORE DELLE AZIONI E PROCEDIMENTO DI LIQUIDAZIONE DELLA QUOTA DI RIMBORSO

Il valore di liquidazione delle azioni è determinato dagli amministratori, sentito il parere, obbligatorio ma non vincolante, del Collegio Sindacale e del soggetto incaricato della revisione legale dei conti.

Nel caso di società quotate gli amministratori sono esonerati dall’effettuare una qualsivoglia operazione di stima essendo il criterio di valutazione rigidamente ancorato alle quotazioni di mercato

¹² In senso contrario Massima del 22.11.2005, n. 74 del Consiglio Notarile di Milano che afferma che “[...] una tale formula (quella di “giusta causa”), se è stata giudicata appropriata dal Legislatore nelle società di persone, non v’è motivo perché sia diversamente valutata nelle società di capitali. Si tratterà in questi casi di richiamare l’elaborazione giurisprudenziale e dottrinale sul concetto di giusta causa di recesso nei tipi personalistici per farne applicazione – con gli eventuali adattamenti – ai tipi capitalistici più o meno «attenuati»”.

¹³ Trib. Milano, 05.03.2007, G.I. 2007, 2775; Trib. Roma, 11.05.2005 in *Le Società*, 2006, 1, 54 con nota di Bonavera; Cass., 19.03.2004, n. 5548 in *Le Società*, 2004, 11, 1364.

¹⁴ Trib. Roma, 11.05.2005, *sent. cit. nota 9*.



registrate nei sei mesi precedenti la pubblicazione ovvero la ricezione dell'avviso di convocazione dell'assemblea le cui deliberazioni legittimano il recesso.

Per le società non quotate gli amministratori sono al contrario tenuti, nella valutazione della quota di rimborso, ad adottare dei veri e propri "approcci valutativi" che consentano di determinare il "valore economico" dell'intero complesso aziendale in funzionamento.

La scelta legislativa dell'applicazione congiunta di tre distinti criteri per l'individuazione di un valore da attribuire alla consistenza patrimoniale della società, alle sue prospettive reddituali ed all'eventuale valore di mercato delle azioni sembrerebbe sottendere, infatti, la volontà di pervenire al *fair value* delle azioni per cui è stato esercitato il recesso.

Pur non essendo nel testo codicistico presente alcun richiamo al bilancio d'esercizio e tanto meno ad una pura e semplice situazione patrimoniale contabile, è indubbio che, all'atto pratico, gli amministratori, per poter avviare un processo estimativo, debbano redigere, in prima istanza, una situazione patrimoniale contabile aggiornata ad una data ragionevolmente prossima al quindicesimo giorno precedente la data di convocazione dell'assemblea il cui ordine del giorno potrebbe integrare il riconoscimento all'esercizio del diritto di recesso da parte del socio.

Per quanto strettamente concerne la scelta dei metodi di valutazione da applicare per addivenire alla determinazione del valore della partecipazione da rimborsare, è lasciata all'organo amministrativo la massima discrezionalità, ma trattasi pur sempre di una discrezionalità tecnica non arbitraria nel senso che, a prescindere dal criterio di stima prescelto, si deve comunque giungere alla definizione del valore corrente delle azioni.

Gli amministratori potranno optare per uno o più dei molteplici metodi proposti dalla dottrina aziendalistica ma forse quello che meglio risponde alle previsioni legislative è il criterio misto patrimoniale-reddituale con determinazione autonoma dell'avviamento positivo (*goodwill*) o negativo (*badwill*). Il capitale economico risulterebbe così composto dalla somma del patrimonio netto rettificato e dell'avviamento, il primo ottenuto con una valutazione delle attività e delle passività a valori correnti (tenendo conto anche degli intangibles non iscrivibili in bilancio), il secondo dato dalla differenza tra il risultato raggiunto mediante la stima reddituale ed il valore patrimoniale.

Nell'ipotesi in cui sia presente e possa ritenersi attendibile anche il valore di mercato delle azioni, dovrà procedersi con una media aritmetica ponderata di quest'ultimo con il risultato ottenuto dall'applicazione del metodo misto con stima autonoma dell'avviamento.

I criteri legali non sono tuttavia esclusivi essendo rimessa all'autonomia statutaria la facoltà di prevederne altri, nei limiti stabiliti dall'art. 2437, co. 4, C.C.

Determinato il valore delle azioni si apre il procedimento di rimborso il quale è articolato in una serie di fasi rigidamente elencate nell'art. 2437 *quater* C.C.:



1. offerta in opzione da parte degli amministratori delle azioni per le quali è stato esercitato il recesso agli altri soci, in proporzione alla loro quota di partecipazione al capitale sociale, ed agli eventuali titolari di obbligazioni convertibili, con la concessione di un termine di 30 giorni dal deposito dell'offerta presso il Registro delle Imprese per l'esercizio del diritto di opzione e per l'eventuale richiesta di esercizio del diritto di prelazione sull'inoptato;
2. in caso di mancato acquisto totale o parziale da parte dei soci, collocamento delle azioni del recedente presso i terzi;
3. in caso di mancato collocamento secondo le modalità indicate nei punti 1 e 2, decorso il termine di 180 giorni dalla comunicazione del recesso, rimborso con conseguente acquisizione da parte della società mediante l'utilizzo di riserve disponibili ed utili distribuibili, anche in deroga del limite del 20% del capitale sociale previsto dall'art. 2357, co. 3, C.C.
4. in mancanza di riserve disponibili ed utili distribuibili, convocazione dell'assemblea in seduta straordinaria per deliberare la riduzione del capitale sociale ovvero lo scioglimento della società.



4. IL RECESSO DEL SOCIO NELLE SRL

Il recesso del socio nelle società a responsabilità limitata è regolato dagli artt. 2473 ss. C.C.

La disciplina presenta diverse analogie con quella della società per azioni ma anche significative differenze, basti pensare al divieto di acquisto di quote rappresentative del capitale sociale disposto dall'art. 2474 C.C.

Nella Relazione Ministeriale di accompagnamento al D.Lgs. n. 6 del 2003, con riferimento alle società a responsabilità limitata, si legge: *"... la partecipazione del socio è ben difficilmente negoziabile sul mercato e [...] quindi, in caso di sua oppressione da parte della maggioranza, ridotta portata concreta possono assumere rimedi di tipo risarcitorio o invalidante. Perciò la possibilità offerta dalla legge di uscire dalla società, da un lato gli consente (al socio che intende esercitare il proprio diritto di recesso) di sottrarsi a scelte della società che contraddicono i suoi interessi, dall'altro, comportando un impegno per la società e per coloro che in essa rimangono, gli offre uno strumento di contrattazione con gli altri soci e con la maggioranza della società: in sostanza la necessità di questo impegno economico comporta che nel calcolo fra costi e benefici concernenti una decisione che vede contrapposti diversi soci anche di esso si dovrà tener conto."*

Il Legislatore, nell'accogliere la lettera e lo spirito della relazione governativa, da un lato, ha ampliato le possibilità di uscita del socio dalla società, dall'altro, con l'introduzione di criteri di liquidazione della quota a valori correnti, ha fornito al socio di minoranza un valido strumento di contrattazione endosocietaria.

Aspetto quest'ultimo particolarmente importante nelle società a responsabilità limitata, ancor più che nelle società per azioni, considerata la ristretta ed attiva base sociale che, di norma, si riscontra in tale tipo di società.

4.1 IL CONTENUTO DELL'ART. 2473 C.C.

Sin dal primo comma dell'art. 2473 C.C. si rileva l'autonomia statutaria che contraddistingue la società a responsabilità limitata in quanto si prevede che sia l'atto costitutivo a determinare *"quando il socio della società può recedere dalla società e le relative modalità"*.

Nello stesso comma, dopo l'affermazione di questo principio "base", vengono elencate alcune ipotesi di recesso non derogabili, valevoli anche se non espressamente previste dallo statuto, ovvero:

- a) il cambiamento dell'oggetto della società;
- b) il cambiamento del tipo della società;
- c) la sua fusione o scissione;
- d) la revoca dello stato di liquidazione;
- e) il trasferimento della sede della società all'estero;
- f) l'eliminazione di una o più cause di recesso previste dall'atto costitutivo;



- g) il compimento di operazioni che comportano una sostanziale modificazione dell'oggetto come desumibile dall'atto costitutivo;
- h) il compimento di operazioni che comportano una rilevante modificazione dei diritti attribuiti ai soci a norma del 4° comma dell'art. 2468 C.C., concernenti l'amministrazione o la distribuzione di utili.

Pur in assenza di espressa previsione normativa, tanto in dottrina quanto in giurisprudenza, è pacifico che anche nella società a responsabilità limitata, come nella società per azioni, il socio possa recedere in caso di proroga del termine di durata della società¹⁵.

Parimenti ammissibile sembrerebbe il diritto di exit a seguito dell'introduzione o della rimozione di vincoli alla circolazione delle partecipazioni, in considerazione dell'incidenza di una siffatta modificazione statutaria sulla posizione individuale del socio.

Per quanto attiene le clausole pattizie di recesso, a riprova della centralità dei rapporti sociali nell'ambito di tale tipologia societaria, non si ravvisano particolari limitazioni alla libertà di previsione delle stesse in sede di costituzione della società o con successive modifiche dell'atto costitutivo.

Secondo alcuni il recesso potrebbe essere consentito anche in caso di deliberazioni assembleari aventi per oggetto ad esempio:

- il trasferimento della sede legale al di fuori della provincia stabilita dall'atto costitutivo;
- l'approvazione del bilancio e la eventuale distribuzione di utili;
- la nomina degli amministratori.

Le ultime due ipotesi, invero, destano non poche perplessità attesa la materia da esse trattata che, per definizione, è rimessa alla maggioranza, ma anche per le possibili implicazioni sullo svolgimento della vita sociale.

Il secondo comma dell'art. 2473 C.C. disciplina il recesso nel caso di società con durata illimitata, cosiddetto "*recesso ad nutum*", che può essere fatto valere in ogni momento salvo l'obbligo del preavviso da parte del socio di 180 giorni, termine che lo statuto può ampliare fino a un anno.

Estremamente controverso è l'individuazione del momento a partire dal quale cessa lo *status socii*. Secondo una parte accreditata della dottrina il recedente conserverebbe la qualità di socio fino al momento del riscatto della propria partecipazione da parte degli altri soci o di terzi ovvero fino all'annullamento della stessa a seguito della riduzione del capitale sociale, con conseguente conservazione in capo al recedente dei diritti sociali; secondo altra parte della dottrina il socio uscente perderebbe lo *status socii* dal momento del ricevimento della dichiarazione di recesso da

¹⁵ "Nell'ipotesi in cui il socio di s.r.l. abbia esercitato il diritto di recesso, in ragione dell'intervenuta proroga del termine di durata della società ad una data successiva all'aspettativa di vita dei soci, la società può rendere inefficace il recesso, ai sensi dell'art. 2473, ult. comma, C.C., attraverso la successiva delibera con la quale, senza revocare la precedente, si introduca un diverso termine di durata, risultando sostanzialmente soddisfatto l'interesse protetto dalla norma che legittima il recesso." Corte App. Trento, 22.12.2006, in *Le Società*, 2007



parte della società, mantenendo esclusivamente la titolarità della partecipazione fino al rimborso della quota ma non il diritto di esercitare le prerogative sociali.¹⁶

Il terzo comma dell'art. 2473 C.C. regola il diritto dei soci che recedono ad ottenere il rimborso della partecipazione in proporzione al valore del patrimonio sociale.

A differenza di quanto previsto per le società per azioni, nelle società a responsabilità limitata non è ammesso il recesso parziale, mentre sarà sempre possibile una cessione parziale a terzi della quota¹⁷.

La valutazione deve essere fatta *“tenendo conto del valore di mercato”* della partecipazione al momento della dichiarazione di recesso e, in caso di disaccordo, è prevista la necessità di una relazione giurata di un esperto nominato dal Tribunale su istanza della parte più diligente.

La norma non identifica il soggetto a cui è demandato l'onere estimativo. Potrebbe trattarsi dell'organo amministrativo, come espressamente previsto per le società per azioni, ma, essendo possibile nelle società a responsabilità limitata l'adozione di modelli di amministrazione alternativi a quello collegiale sarebbe opportuno, in caso di amministrazione disgiuntiva, prevedere nello statuto che la competenza sia rimessa al Consiglio di Amministrazione o costituisca materia di amministrazione congiuntiva al fine di evitare che la valutazione sia effettuata da un singolo amministratore *“acquiescente”*.

Nello statuto potrebbe altresì essere disposto che la valutazione sia effettuata da organi terzi e indipendenti quali il Collegio Sindacale o una società di revisione, se presenti, ovvero può essere richiesta una relazione giurata di un esperto nominato dal Tribunale.

È del tutto evidente che una simile disciplina, ad una prima lettura, appare ben diversa rispetto a quella dettata per le società per azioni dove il valore di liquidazione delle azioni, anche in caso di recesso parziale, è determinato non solo in funzione della consistenza patrimoniale della società ma anche delle sue prospettive reddituali e dell'eventuale valore di mercato.

Pur tuttavia la diversità fra le due discipline è più formale che sostanziale.

Anche in ipotesi di valutazione della quota in una società a responsabilità limitata, il perito incaricato, dovendo determinare il *“suo valore di mercato”*, dovrà tenere in debita considerazione le prospettive reddituali.

¹⁶ Concorde con quest'ultimo orientamento il Comitato Interregionale dei Consigli Notarili del Triveneto secondo cui, con massima pubblicata nel 2005, *“La dichiarazione di recesso ha natura di atto unilaterale recettizio, risolutivamente condizionato ex lege alla revoca della delibera legittimante il recesso o alla messa in liquidazione volontaria della società, pertanto produce effetti dalla data del suo ricevimento. Da tale data i diritti sociali connessi alla partecipazione per la quale è stato esercitato il recesso sono sospesi, conservando il socio recedente esclusivamente la titolarità formale della partecipazione finalizzata alla liquidazione della stessa.”*

¹⁷ Sul punto si segnala una massima, sempre del Notariato del Triveneto, pubblicata nel 2005, che prevede che *“È ammissibile la clausola statutaria che ammette il recesso parziale perché migliorativa dei diritti del recedente”*.



Una differenza sostanziale si riscontra invece nella previsione che indica come unico criterio di valutazione il mercato, senza possibilità di deroga a prescindere dalle cause che determinano il recesso.

La scelta del Legislatore di individuare nel valore di mercato il solo ed indefettibile criterio legale di valutazione risponde alla esigenza di garantire al socio uscente, alla società ed ai creditori sociali, in breve a tutti gli interessi coinvolti, il riferimento, ai fini del processo estimativo, ad un valore esterno ed indipendente non influenzabile in astratto da alcuna delle parti interessate.

Il quarto comma dell'art. 2473 C.C. disciplina, infine, la procedura di liquidazione della quota di rimborso la cui articolazione rivela la volontà del Legislatore di salvaguardare la "continuità aziendale", consentendo la sopravvivenza della società.

Gli amministratori, prima di procedere alla riduzione del patrimonio netto, dovranno verificare la disponibilità all'acquisto della quota del socio uscente da parte degli altri soci o da parte di un terzo, procedimento questo che si traduce in una sensibile attenuazione del rischio di lesione della garanzia patrimoniale per i creditori sociali.

Lo stesso comma prevede che:

- se la quota è acquistata dagli altri soci l'acquisto avverrà in proporzione alla loro quota;
- se nessuno dei soci vuol procedere all'acquisto questo potrà avvenire da parte di un terzo *"concordemente individuato dai soci medesimi"*.

Naturalmente se c'è accordo la quota del socio receduto potrà essere acquistata anche in modo non proporzionale.

In mancanza di un acquirente il rimborso della quota dovrà avvenire utilizzando riserve disponibili ed, in caso di loro incapienza, si dovrà procedere con la riduzione del capitale sociale¹⁸.

L'ultimo comma dell'articolo 2473 C.C. prevede che se la società revoca la delibera che ne legittima la richiesta, il recesso non può essere esercitato e, se già esercitato, non è efficace.¹⁹

¹⁸ Nel Principio Contabile n. 28 emanato dall'Organismo Italiano di Contabilità nel maggio del 2005 al paragrafo *"Riduzione per recesso del socio"* si legge che il rimborso deve eseguirsi *"utilizzando riserve disponibili o in mancanza mediante riduzione del capitale sociale nel rispetto dell'art. 2482 C.C. [...] e qualora non risulti possibile il rimborso, la società viene posta in liquidazione. Dal punto di vista contabile, a seguito della delibera di riduzione del capitale sociale o delle riserve, per una qualunque delle cause sopra elencate, sorge un debito nei confronti del socio receduto (Soci c/rimborsi oppure Soci c/recessi) per un importo pari al valore assegnato alla partecipazione posseduta"*. Deve quindi concludersi che, a seguito del recesso di un socio, in capo alla società sorge un debito di valuta avente natura pecuniaria a riprova del principio di indistruttibilità dei beni di una società in funzionamento.

¹⁹ Sul punto si segnala la massima del Notariato del Triveneto sui *"Limiti alla revocabilità della delibera legittimante il recesso"* che prevede che *"...La revoca della delibera che legittima il recesso, ancorché adottata nei termini di legge, non rende inesercitabile tale diritto o inefficace quello già esercitato nell'ipotesi in cui la delibera revocata abbia prodotto effetti sostanziali nel periodo di validità (ad esempio sono stati compiuti atti di amministrazione finalizzati al perseguimento del diverso oggetto sociale deliberato e poi revocato)."*



Alle stesse conclusioni si perviene nell'ipotesi in cui l'assemblea dei soci, con le maggioranze richieste²⁰, delibera la messa in liquidazione della società, vanificando così qualsiasi pretesa da parte del socio intenzionato a vedersi liquidare in tempi brevi la propria quota di partecipazione.

²⁰ Nel computo dei voti non rientrano quelli di coloro che hanno manifestato la volontà di recedere.



Commissione di Diritto Societario

Presidente: dott. Stefano Pochetti

Componenti:

dott. Bruno Beccaceci
dott. Giovanni Battista Beccari
dott. Mario Bortone
dott. Daniele Caruso
dott.ssa Alessandra Ceci
dott. Marco Cerù
dott. Piero Cesarei
dott. Fabrizio Cigliese
dott. Paolo Coscione
dott. Silvia Cotroneo
dott. Francesco De Petra
dott. Enzo Diano
dott. Luigi Fiaccola
dott.ssa Rosita Fidanza
dott. Francesco Forgione
dott. Fabio Fucile
dott. Ettore Giovannetti
dott. Francesco Lanzi
dott. Giuseppe Mansueti
dott. Francesco Matrone
dott. Romano Mosconi
dott. Gianluca Nera
dott. Claudio Pallotta
dott.ssa Arianna Perez
dott. Marcello Piacentini
dott. Guido Rosignoli
dott. Emanuele Rossi
dott. Stefano Sasso
dott. Stefano Sirocchi
dott. Otello Tagliaferri
dott. Alberto Tron