



FONDAZIONE  
**TELOS**

CENTRO STUDI DELL'ORDINE  
DEI DOTTORI COMMERCIALISTI  
E DEGLI ESPERTI CONTABILI  
DI ROMA

*Il diritto di recesso nelle società di capitali: individuazione e  
risvolti nel diritto societario.*

di

*Eleonora Battistoni*

Ricercatrice in Diritto Societario

con

Prefazione di *Paola Lucantoni*

**Indice**

<i>Prefazione della Prof.ssa Paola Lucantoni</i> .....	3
<i>1. L'EVOLUZIONE DEL DIRITTO DI RECESSO DALLA DISCIPLINA PRECEDENTE LA RIFORMA DEL DIRITTO SOCIETARIO AD OGGI</i> .....	8
<i>2. L'ATTUALE DISCIPLINA DEL DIRITTO DI RECESSO</i> .....	15
<i>2.1 Ipotesi di recesso comuni nelle società di capitali</i> .....	17
<i>2.2 Ipotesi di recesso nelle società a responsabilità limitata</i> .....	19
<i>2.3 Ipotesi di recesso nelle società per azioni</i> .....	24
<i>3. LE MODALITA' DI ESERCIZIO DEL DIRITTO DI RECESSO</i> .....	26
<i>4. GLI EFFETTI DELLA DICHIARAZIONE DI RECESSO</i> .....	30
<i>5. LA VALUTAZIONE DELLA PARTECIPAZIONE</i> .....	32
<i>5.1 La valutazione del valore delle quote ed il rimborso nelle società a responsabilità limitata</i> .....	32
<i>5.2 La valutazione del valore delle azioni ed il rimborso nelle società per azioni</i> .....	36
<i>6. LA LIQUIDAZIONE DELLA PARTECIPAZIONE</i> .....	38
<i>7. STRUMENTI DI REAZIONE DELLA SOCIETA' ALL'ESERCIZIO DEL DIRITTO DI RECESSO</i> .....	43
<i>8. L'ISTITUTO DEL RECESSO NELLE SOCIETA' COOPERATIVE: BREVI CONSIDERAZIONI</i> .....	45
<i>9. CONCLUSIONI</i> .....	49

**PREFAZIONE**

*Il recesso nelle società di capitali tra diritto del socio e tutela dell'investitore.*

di

Paola Lucantoni<sup>1</sup>

SOMMARIO: 1. La prospettiva funzionale: il recesso come prerogativa del socio al disinvestimento in ipotesi di modifiche alle condizioni di rischio dell'investimento e come strumento di rinegoziazione del progetto societario iniziale. - 2. Graduazione dei tipi societari e catalogo delle cause di recesso. - 3. I profili procedimentali e la salvaguardia dell'integrità del capitale sociale.

1. Il novellato istituto del diritto di recesso è regolato da una complessa e dettagliata disciplina, avente ad oggetto vuoi i presupposti oggettivi vuoi i profili procedimentali inerenti alla legittimazione e alle modalità di esercizio del diritto *de quo*. Disciplina, questa, che segna il passaggio ad un nuovo e differente approccio funzionale al diritto di recesso di cui si intende dare conto in questa breve presentazione, rinviando al ricco saggio della Fondazione Telos che segue, per un esame approfondito dei vari momenti della normativa societaria<sup>2</sup>.

Nella prospettiva funzionale, il legislatore della riforma organica delle società supera il disfavore nei confronti del recesso che, a tutela dell'integrità del capitale sociale, si traduceva in un sistema legislativo incentrato sulla previsione di limitate e tassative cause di recesso e, soprattutto, di modalità di liquidazione della partecipazione sociale fortemente penalizzanti.

La filosofia sottesa alla recente riforma si snoda intorno alla dicotomia insita nella partecipazione a società di capitali che incorpora vuoi la posizione di *socio* che aderisce al contratto di organizzazione sociale, vuoi di *investitore* dell'impresa in forma collettiva. Ne consegue che il recesso è visto come prerogativa del socio di minoranza che, pur impattando sull'organizzazione societaria, risponde all'esigenza di garantire al socio, in quanto investitore, il *diritto al disinvestimento (exit)* nelle ipotesi in cui venga significativamente modificato il profilo di rischio iniziale insito nella partecipazione sociale a mezzo di modifiche al contratto iniziale, assunte in applicazione del metodo maggioritario assembleare.

---

<sup>1</sup> Docente di Diritto commerciale, Università Luiss - Guido Carli; docente di Diritto dell'economia e dei mercati bancari e assicurativi, Università Lumsa; ricercatore di Diritto dei mercati finanziari, Università di Roma "Tor Vergata".

<sup>2</sup> Sul tema, cfr., *ex multis*, BUTTARINI, *Le fattispecie legali di recesso introdotte dalla riforma delle società di capitali*, in *Contratto e impr.*, 2008, p. 354 ss.; DI CATALDO, *Il recesso del socio di società per azioni*, in *Liber amicorum Gian Franco Campobasso*, diretto da Abbadessa e Portale, vol. 3°, Torino, 2007, p. 219 ss.; CALANDRA - BONAURA, *Il recesso del socio di società di capitali*, in *Giur. comm.*, 2005, I, p. 291 s.; CHIAPPETTA, *Nuova disciplina del recesso di società di capitali: profili interpretativi e applicativi*, in *Riv. Soc.*, 2005, p. 487 ss.; DENTAMARO, *Il diritto al disinvestimento nelle società per azioni*, in *Riv. dir. comm.*, 2004, I, p. 41 ss.; STELLA RICHTER jr., *Diritto di recesso e autonomia statutaria*, in *Riv. dir. comm.*, 2004, I, p. 389 ss.; ANGELICI, *La riforma delle società di capitali*, Padova, 2003.

## FONDAZIONE TELOS

Il dato normativo supporta, altresì, una seconda lettura del diritto di recesso come momento qualificante della *contrattazione endosocietaria*, intesa nei termini di rinegoziazione del programma societario iniziale.

Di fatti, l'ampliamento del novero delle cause legali di recesso e la previsione, nelle società chiuse, dell'autonomia societaria quanto alla previsione di ulteriori ipotesi di recesso, unite alla circostanza che la valutazione delle partecipazioni sociali è resa disponibile prima dell'adunanza assembleare, attribuiscono al diritto di recesso una valenza di strumento di *voice* con il quale il socio di minoranza può dialogare con la maggioranza nelle ipotesi di rinegoziazione del disegno societario iniziale.

Sicché il "costo" del recesso del socio di minoranza, quantificato *ex ante* in base alla valutazione, diviene, durante l'adunanza assembleare, elemento incidente sulla formazione della volontà assembleare.

Nello stesso senso va letta, altresì, la disposizione innovativa che introduce l'inefficacia del diritto di recesso in ipotesi di revoca della deliberazione assembleare che lo legittima. Alla maggioranza viene, infatti, riconosciuta la possibilità di rinegoziazione *ex post*, revocando la delibera modificativa del progetto societario iniziale, nell'ipotesi in cui non riesca, nonostante le molteplici modalità introdotte dalla riforma, a riallocare la partecipazione del socio di minoranza.

**2.** Il catalogo delle cause legali di recesso è, con la riforma organica delle società di capitali, notevolmente ampliato, tenendo conto della graduazione dei tipi societari.

In particolare, per le società aperte, i cui titoli sono ammessi alla negoziazione in mercati regolamentati o in sistemi multilaterali di negoziazione, il diritto al disinvestimento è *ipso facto* garantito dal collocamento del titolo nei mercati suddetti. Ne risulta che la tutela del socio investitore è garantita dalla cornice normativa che regola i mercati finanziari e che presiede alla correttezza e trasparenza nella formazione dei prezzi di mercato dei titoli in esame.

Nelle società chiuse, invece, viene attribuita all'autonomia statutaria la competenza all'introduzione, nello statuto, di ulteriori cause di recesso: ne consegue la facoltà per i soci di prevedere *ex ante*, nella fase di costituzione della società, ulteriori e tipizzati diritti di *exit* nei casi di alterazione degli elementi del progetto societario iniziale.

Quanto al tipo società per azioni chiusa, l'art. 2437 c.c. prevede una complessa serie di cause di recesso, classificabili in: cause legali inderogabili, cause legali derogabili e cause statutarie.

Quanto alle cause legali inderogabili, di cui all' art. 2437, co. 1°, c.c., le fattispecie di cui alle lett. a), modifica dell'oggetto sociale, lett. b), trasformazione della società e lett. c), trasferimento della società, rappresentano un elemento di continuità con la disciplina previgente. La novella impone, in riferimento alla lett. a), l'elemento della "significatività" della modifica rispetto all'attività sociale e, per la lett. b), legittima la sussunzione sotto la categoria della trasformazione della società, oltre che delle ipotesi di cambiamento del tipo societario, anche delle trasformazioni eterogenee di cui all'art. 2500 *septies* c.c., sia della fusione e scissione della società con modifica del tipo di società risultante dalle suddette operazioni straordinarie.

La novella introduce, all' art. 2437, co. 1°, lett. d), c.c. il diritto al disinvestimento del socio che non abbia concorso alla deliberazione, nel nuovo sistema adottabile a maggioranza, di revoca dello stato di liquidazione.

## FONDAZIONE TELOS

Mette conto segnalare, in accordo con l'autrice del lavoro che si presenta, come le ultime tre cause inderogabili di recesso di cui all'art. 2437, co. 1°, c.c., provino come l'autonomia statutaria, riconosciuta alla maggioranza, non possa sacrificare i diritti di investimento dei singoli partecipanti al contratto sociale. Secondo il metodo maggioritario è, di fatti, possibile, l'eliminazione di una o più cause di recesso derogabili o di previsione statutaria, art. 2437, co. 1°, lett. e), c.c.; ovvero la modifica dei criteri di valutazione del valore dell'azione in caso di recesso, lett. d); o, infine, la modificazione dello statuto concernenti i diritti di voto o di partecipazione, da interpretarsi nel senso di includere le modifiche che riguardano la distribuzione di utili ma anche le modifiche dei quorum necessari per l'esercizio dei diritti di minoranza. Al potere di ridisegnare gli elementi del contratto societario iniziale corrisponde il diritto, come più volte richiamato, al disinvestimento del socio investitore dissenziente.

Rientra tra le cause inderogabili il recesso esercitato *ad nutum* dal socio di società contratta a tempo indeterminato; fattispecie che non è, presumibilmente, estensibile all'ipotesi di società contratta per tutta la durata della vita di un socio.

Quanto alle cause inderogabili tipiche delle società quotate, giusto l'art. 2437-*quinquies* c.c., è riconosciuto il diritto di recesso al socio che non concorra alla deliberazione che comporti l'esclusione dalla quotazione; assumendo, in tale fattispecie, precipuo rilievo la circostanza della soppressione, a mezzo del *delisting*, dello strumento principe di disinvestimento.

Tra le clausole legali derogabili in via statutaria, l'art. 2437, co. 2°, c.c., contempla i casi di proroga della società, lett. a), e di introduzione e soppressione dei vincoli alla circolazione delle azioni, lett. b).

Per le società per azioni che non fanno ricorso al capitale di rischio, l'art. 2437, co. 4°, c.c. dispone la piena autonomia statutaria quanto alla previsione di ulteriori cause di recesso che sono, presumibilmente, riconducibili a delibere assembleari (*i.e.* di aumento del capitale); a decisioni assunte dall'organo gestorio in relazione a atti di amministrazione; a fatti giuridici idonei a determinare un mutamento nell'attività societaria (*i.e.* cessazione di rapporti contrattuali rilevanti) ovvero a elementi congiunturali (oscillazione del prezzo di materie prime). Elementi tutti che, concorrendo a modificare i profili iniziali di rischio dell'investimento nella società, possono essere, *ex ante*, nella costituzione della società, considerati come elementi qualificanti la partecipazione sociale e presupposti del sorgere del diritto al disinvestimento.

Non si reputano, certamente, legittime clausole statutarie che dispongano un diritto di recesso *ad nutum* o di recesso per giusta causa, per le potenzialità eversive in termini di integrità del capitale sociale.

Un importante strumento di tutela delle minoranze nell'ambito dei gruppi di società è il diritto di recesso riconosciuto, al socio di società soggetta ad attività di direzione e coordinamento *ex art.* 2497-*quater* c.c., nelle ipotesi di trasformazione causale e modifica dell'oggetto sociale della società che esercita la direzione e il coordinamento (lett. a); di sentenza esecutiva di condanna al risarcimento del danno da abuso di direzione e coordinamento; e in caso di inizio o termine dell'attività di direzione e coordinamento. Nei tre casi menzionati, le modifiche a monte alterano sensibilmente i profili di rischio della società a valle, con ciò legittimando il diritto del socio al disinvestimento della partecipazione nella società controllata. Quanto alla valutazione delle azioni (o della quota), questa dovrà riferirsi, presumibilmente, al momento in cui si verifica il fatto che legittima lo scioglimento unilaterale del rapporto sociale, senza che l'investimento possa essere pregiudicato da quelle vicende del gruppo che legittimano il diritto di recesso.

Nelle società a responsabilità limitata<sup>3</sup>, da ultimo, la volontà contrattuale dei soci emerge fin dall'impostazione dell'istituto, posto che l'art. 2473 c.c. ascrive all'atto costitutivo l'indicazione delle ipotesi di recesso e delle relative modalità di esercizio e, solo in via residuale, sebbene imperativa, elenca i casi legali di recesso che ne offrono la configurazione minima e irrinunciabile.

In questo tipo sociale, il potenziamento, quasi eccessivo, del diritto di recesso rivela un parziale indebolimento del potere della maggioranza posto che l'autonomia statutaria può, potenzialmente, ancorare il recesso ad ogni tipo di decisione dei soci, ma anche degli amministratori come pure di accadimenti diversi. In tale prospettiva il legislatore considera rilevante l'interesse dei creditori solo quando il recesso provoca la riduzione del capitale sociale e solo nei termini angusti dell'opposizione *ex art.* 2482 c.c. Diversamente il diritto dei creditori è ignorato se il recesso si risolve nell'acquisto della quota da parte di soci o di terzi o nel rimborso della quota nei limiti degli utili distribuibili e delle riserve disponibili.

**3.** Mette conto segnalare, altresì, le novità in materia di disciplina procedimentale, con particolare riferimento vuoi alla regole di legittimazione vuoi ai criteri di determinazione del valore delle partecipazioni sociali.

Mutamenti così radicali della disciplina presentano risvolti potenzialmente eversivi in termini di tutela dell'integrità del capitale sociale. L'individuazione della quota di liquidazione costituisce, in particolare, cardine dell'intero istituto e può incidere fortemente sulla concreta funzionalità. La prassi dei Dottori Commercialisti dovrà mirare ad un punto di difficile equilibrio tra eventuali sopravvalutazioni delle partecipazioni, che si tradurrebbero in un ostacolo per la maggioranza nell'operare modifiche al progetto societario, e una svalutazione delle stesse, con l'effetto di vanificare il diritto del socio minoritario al disinvestimento.

Quanto alla legittimazione al recesso, attribuita ora in via generale a tutti i soci che non hanno concorso all'approvazione della delibera che lo legittima, per le società quotate l'art. 127-*bis* tuf, introdotto a seguito del recepimento della *Shareholders rights directive* (2007/<sup>4</sup>36/CE), estende il diritto di recesso ai soci che abbiano acquistato la titolarità delle azioni successivamente alla data di registrazione (c.d. *record date*) ma prima dell'apertura dei lavori assembleari<sup>5</sup>.

Quanto ai criteri di valutazione, stante l'incapacità del bilancio d'esercizio a fungere da unico elemento indicatore del valore della partecipazione sociale, il legislatore, per le società chiuse, rimette all'autonomia statutaria la fissazione di criteri alternativi di valutazione che tengano conto della consistenza patrimoniale della società e dell'eventuale valore di mercato e, per le azioni quotate in mercati regolamentati e nei sistemi multilaterali di negoziazione, ancora la liquidazione ai valori di scambio.

In queste ultime, in particolare, il riferimento è, giusto l'art. 2437-*ter*, co. 3°, c.c., esclusivamente "alla media aritmetica dei prezzi di chiusura nei sei mesi che precedono la pubblicazione ovvero la ricezione dell'avviso di convocazione dell'assemblea le cui deliberazioni legittimano il recesso".

---

<sup>3</sup> Si vedano i contributi di CIOCCA, *Il recesso del socio dalla società a responsabilità limitata*, in *Riv. dir. comm.*, 2008, p. 165 ss. e ENRIQUES - SCIOLLA - VAUDANO, *Il recesso del socio di s.r.l.: una mina vagante nella riforma*, in *Giur. comm.*, 2004, I, p. 745 ss.

<sup>4</sup> In argomento, cfr., VENTORUZZO, *I criteri di valutazione delle azioni in caso di recesso del socio*, in *Riv. soc.*, 2005, p. 309 ss.; IOVENITTI, *Il nuovo diritto di recesso: aspetti valutativi*, in *Riv. soc.*, 2005, p. 459 ss.

<sup>5</sup> Sul tema si rinvia, per tutti, a FURGIUELE, *La disciplina dell'esercizio di alcuni diritti degli azionisti di società quotate alla luce dell'art. 7 della direttiva 36/2007/CE*, in *Riv. dir. comm.*, 2008, p. 989 ss.

## FONDAZIONE TELOS

La scelta del legislatore mostra il fianco a qualche critica metodologica. L'estrema volatilità dei corsi di borsa, specialmente nel contesto attuale di crisi dei mercati finanziari, avrebbe suggerito di prevedere la possibilità di adeguare il valore di riferimento utilizzando correttivi che tenessero in debito conto anche del patrimonio netto rettificato al valore corrente e delle prospettive reddituali della società.

Nelle società per azioni chiuse, invece, il dato normativo, di cui all'art. 2437-ter, co. 4°, c.c., mira ad individuare un valore quanto più possibile effettivo delle partecipazioni, svincolandolo dai dati contabili, e utilizzando come criteri di determinazione la consistenza patrimoniale e le prospettive reddituali, quali elementi correttivi della situazione patrimoniale, nonché eventualmente del valore di mercato, inteso come corrispettivo che potrebbe emergere da un'ipotetica contrattazione. Dato, quest'ultimo, eventuale e residuale, che sarà adottabile solo per le società con una certa circolazione di capitale.

La valutazione delle partecipazioni azionarie, affidata agli amministratori e posta a disposizione dei soci nei 15 giorni che precedono l'adunanza assembleare, diviene, così, elemento di orientamento dei soci in sede di votazione assembleare, potendo gli stessi tener conto del valore dell'*exit*.

Quanto alle modalità di valutazione della quota di s.r.l., il legislatore richiama, all'art. 2473, co. 3°, c.c., il patrimonio sociale e il valore di mercato, risultando, tuttavia, ambiguo se il riferimento è al valore di mercato della società o della quota del socio recedente. Si può concordare con Eleonora Battistoni nel ritenere del tutto preferibile il riferimento al valore di mercato della s.r.l. nel suo complesso; ad esso si rapporterà, poi, proporzionalmente, la quota del socio, senza cioè tenere conto di premi o sconti di maggioranza o minoranza.

Quanto alla metodologia di valutazione, è questione di discrezionalità tecnica tra i diversi metodi aziendalistico-contabili con il solo limite della possibilità, in ipotesi di disaccordo, della nomina, da parte del tribunale, di un esperto.

Da ultimo si segnala come le modalità di allocazione della partecipazione sociale siano, di fatto, il vero strumento a presidio dell'integrità del capitale sociale, messa a serio rischio dall'ampliamento delle cause possibili di recesso del socio e dalla eccessiva discrezionalità nei procedimenti di liquidazione.

Il legislatore dispone, a tal fine, oltre alla possibilità di revoca della delibera che ha legittimato il recesso e alla possibilità di scioglimento della società: l'offerta delle partecipazioni sociali del socio receduto ai soci e/o terzi; l'eventuale acquisto (o rimborso nelle s.r.l.) delle partecipazioni stesse utilizzando le riserve disponibili della società e, solo da ultimo, la riduzione del capitale.

***1. L'evoluzione del diritto di recesso dalla disciplina precedente la riforma del diritto societario ad oggi:***

L'istituto del recesso nella normativa pre e post riforma è sempre consistito nel diritto di uno o più soci (sia di società di persone che di capitali) di provvedere al disinvestimento del proprio conferimento sociale a seguito di determinati eventi ai quali tale diritto veniva e viene ricollegato.

La necessità di riformare il panorama normativo delle società di capitali fu accolta dal legislatore attraverso l'emanazione del decreto legislativo 17 gennaio 2003 n. 5 introduttivo del così detto "processo societario" e del decreto legislativo 17 gennaio 2003 n. 6 recante la nuova disciplina sostanziale del diritto delle società di cui al titolo V e VI del libro V Codice Civile. Entrambi i decreti hanno preso le mosse dalla legge delega 3 ottobre 2001 n. 366 la quale, tra le novità di cui si è resa portatrice, ha previsto l'assegnazione di maggiore autonomia alla disciplina delle società a responsabilità limitata<sup>6</sup>.

E' stato così possibile, infatti, modificare sostanzialmente la disciplina delle società di capitali conferendo alle società a responsabilità limitata un'indipendenza rispetto alle società per azioni che, nel vecchio ordinamento, era ancora assente<sup>7</sup>, configurandosi una forma societaria rientrante nel tipo società di capitali ma che ponesse al centro di se l'autonomia dei privati avvicinandosi in tal senso alla forma delle società di persone.

La riforma, con riferimento alle s.r.l., ha così attribuito a quest'ultime un carattere più contrattualistico<sup>8</sup> con evidenti risvolti di personalizzazione dei rapporti sociali attraverso

---

<sup>6</sup> La Legge 3 ottobre 2001, n. 366 di "Delega al Governo per la riforma del diritto societario" statuisce all'art. 3 (*Società a responsabilità limitata*) che: "1. La riforma della disciplina della società a responsabilità limitata è ispirata ai seguenti principi generali:

a) prevedere un **autonomo ed organico complesso di norme**, anche suppletive, modellato sul principio della rilevanza centrale del socio e dei rapporti contrattuali tra i soci;

b) prevedere un'ampia autonomia statutaria;

c) prevedere la libertà di forme organizzative, nel rispetto del principio di certezza nei rapporti con i terzi."

<sup>7</sup> Basti pensare che il Codice Civile prima della riforma disciplinava la s.r.l. sia attraverso autonome disposizioni che mediante specifici rinvii a norme relative alla s.p.a. (ad esempio in materia di costituzione della s.r.l. si veda l'art. 2475, 2° comma, cc testo precedente). Nonostante questi rinvii era però assente un generico richiamo alla normativa delle s.p.a. che risolvesse eventuali dubbi in caso di lacune normative come al contrario avveniva ad esempio per le s.n.c. e le società cooperative.

<sup>8</sup> La visione contrattualistica della nuova s.r.l. a seguito della riforma è una costante in dottrina si veda a tal proposito *Il nuovo diritto delle società*, ASSOCIAZIONE DISIANO PREITE, Il Mulino, Bologna, 2003, 238.



l'ampio spazio lasciato all'autonomia statutaria e determinando un distacco, anche se non totale, dalla normativa delle società per azioni vigente nell'ordinamento precedente.

E' dunque lecito affermare che la società a responsabilità limitata si inserisce in posizione intermedia<sup>9</sup> tra le società di persone e le società per azioni (evolvendo dalla situazione di ombra che fino al 2003 la relegava dietro la normativa delle s.p.a.) risaltando, accanto al costante valore dato all'integrità del patrimonio sociale, l'ulteriore elemento dell'individualità dei soci e dei loro interessi. Quanto appena evidenziato è stato possibile dall'avvicinamento alla disciplina delle società di persone pur mantenendo saldo il vantaggio della responsabilità limitata.

Tra le novità introdotte dal d. lgs. 6/2003, di maggior interesse, in quanto simbolo anche del cambiamento di concezione che il legislatore aveva per il sistema delle s.r.l., è la previsione, anche per questo tipo di società, della regolamentazione del diritto di recesso che, nel testo previgente del codice civile, si risolveva in un mero rinvio a quanto indicato in materia di s.p.a.<sup>10</sup>.

L'importanza, per l'istituto del recesso, di un proprio spazio nell'ambito delle norme riguardanti le s.r.l. è facilmente identificabile osservandone il ruolo che assume all'interno degli equilibri societari ma non solo; l'ampliamento dell'autonomia statutaria in generale ha consentito un aumento sia delle ipotesi legali di recesso, che di quelle convenzionali<sup>11</sup>, attraverso il superamento della tassatività<sup>12</sup> delle cause legali che avvolgeva il sistema precedente, edificando una struttura fortemente elastica.

Il riconoscimento di un siffatto diritto in capo ad ogni socio (e non più ai soli soci assenti o dissenzianti alle delibere assembleari) permette di mediare tra gli interessi individuali del socio stesso e le esigenze della società. L'esercizio del diritto di recesso consente di porre un limite al potere della maggioranza di introdurre modifiche all'atto costitutivo o deliberare operazioni che producano rilevanti effetti nella gestione della società.

---

<sup>9</sup>“La società a responsabilità limitata cessa di presentarsi come una piccola società per azioni...Essa si caratterizza invece come una società personale la quale perciò, pur godendo del beneficio della responsabilità limitata può essere sottratta alle rigidità di disciplina richieste per la società per azioni” Relazione ministeriale di accompagnamento alla riforma, §11.

<sup>10</sup> Si rammenta il rinvio operato dal vecchio art. 2494 cc secondo cui: “Alle modificazioni dell'atto costitutivo si applicano le disposizioni degli artt. 2436 e 2437”. La previsione testè riportata si riferiva alla disciplina relativa le modificazioni dell'atto costitutivo ed il diritto di recesso prevista per le società per azioni.

<sup>11</sup> Deve ricordarsi che l'ampliamento delle cause legali di recesso è fenomeno comune altresì alle società per azioni quotate in mercati regolamentati mentre il recesso convenzionale è stato previsto solo per le società non quotate.

<sup>12</sup> In questo senso C.CACCAVALE, F. MAGLIULO, M.MALTONI, F. TASSINARI, *La riforma della società a responsabilità limitata*, in *Notariato e Nuovo diritto societario*, IPSOA, 2004, 199.

Inoltre, attraverso il recesso se, da un lato, è garantita la possibilità al socio di ottenere la liquidazione della propria partecipazione, svincolando il proprio investimento (conferimento), dall'altro è dato alla società uno strumento con cui "allontanare"<sup>13</sup> dalla compagine sociale uno o più membri, che non hanno più interesse a permanere nella società stessa, attraverso procedimenti endosocietari, evitando situazioni di conflitti deleteri per l'organizzazione ed il buon funzionamento dell'azienda<sup>14</sup>.

Con riferimento alla disciplina anteriore al 2003, le possibilità per il socio di recedere dalle società di capitali erano alquanto ridotte, soprattutto a causa dello sfavore<sup>15</sup> con cui l'istituto veniva considerato, tanto che la tendenza era garantire la stabilità e, soprattutto, l'integrità del capitale sociale relegando a strette ipotesi l'opportunità di accedere all'istituto *de quo*.

La propensione a favorire l'integrità del patrimonio sociale, tanto nelle s.p.a. quanto nelle s.r.l., piuttosto che la posizione ed i diritti dei soci, si differenziava rispetto la disciplina delle società di persone dove, al centro della normativa, il legislatore poneva e pone tutt'ora in primis gli interessi dei partecipanti<sup>16</sup>.

La diffidenza del legislatore per l'istituto in oggetto era rilevabile, in primo luogo, nella limitata legittimazione dei soggetti autorizzati ad esercitare il recesso tanto che, in passato, solo i soci di minoranza potevano accedervi. In secondo luogo, il recesso era circoscritto a particolari situazioni dettate dalla norma senza l'opportunità di ampliarne la previsione.

Il riferimento è all'art. 2437 cc, come redatto nel testo precedente, al quale rimandava l'art. 2494 cc in tema di s.r.l., secondo cui la legittimazione al recesso interveniva esclusivamente in caso di dissenso del socio in sole tre ipotesi<sup>17</sup>:

- a) Cambiamento dell'oggetto sociale;
- b) Cambiamento del tipo della società;
- c) Trasferimento della sede sociale all'estero.

---

<sup>13</sup> La società ha un ovvio interesse soprattutto nella tutela dell'integrità del capitale sociale.

<sup>14</sup> Nello stesso senso anche A. PATTI, *I diritti dei soci e l'assemblea nella nuova disciplina della s.r.l.*, in *Società*, 2004, 445, secondo il quale il diritto di recesso assolverebbe a due funzioni: una di natura economica, relativa al facile disinvestimento del proprio capitale ed una di natura giuridica garantendo al socio un diritto di exit.

<sup>15</sup> L'opinione era di ritenere il diritto di recesso una possibilità negativa per la società e per i creditori di quest'ultima a causa dell'effetto disgregante sulla compagine sociale e del pregiudizio derivante dalla diminuzione del capitale sociale.

<sup>16</sup> Si pensi ad esempio alla regola dell'unanimità per le modifiche dell'atto costitutivo di cui all'art. 2252 c.c. nonché la possibilità di individuare pattiziamente cause di recesso ulteriori rispetto quelle legali, art. 2285 c.c..

<sup>17</sup> Il diritto di recesso era riconosciuto anche dall'art. 2343, 4° comma, cc, anch'esso applicabile alle società a responsabilità limitata. Il socio in caso di conferimenti di beni in natura o crediti stimati, in sede di revisione, in misura inferiore di oltre un quinto rispetto al valore per cui era stato eseguito il conferimento, aveva diritto a recedere dalla società anziché provvedere a versare la differenza in denaro. Con la riforma, il diritto di recesso previsto in questa ipotesi è applicabile solo alle società per azioni, non essendo previsto più tale procedimento di revisione anche nella nuova disciplina delle società a responsabilità limitata.

Si trattava di decisioni adottate dalla maggioranza dei soci comportanti sostanziali modifiche ad elementi che, probabilmente, erano stati determinanti (basti pensare all'oggetto sociale) o quantomeno principali (si pensi alla sede della società, il cui trasferimento può arrecare un disagio concreto al socio dissenziente/assente) per la scelta dei soci di far parte di quella particolare società, piuttosto che di un'altra. Il tenore letterale dell'articolo di cui sopra non lasciava spazio ad integrazioni delle tre cause legali<sup>18</sup> perché recedere dal rapporto societario era considerato un danno per la società ed i diritti individuali dei soci erano posti, rispetto la società quale persona giuridica, in secondo piano.

Dal momento che, come evidenziato, la precedente normativa ruotava intorno al principio dell'interesse della società alla conservazione dell'integrità del patrimonio sociale, i soci di minoranza, sovente, si trovavano ad essere sottoposti alle variazioni dell'assetto organizzativo volute dalla maggioranza<sup>19</sup> senza la possibilità di reagire mediante adeguati strumenti di dialogo dal momento che le situazioni, legittimanti l'esercizio del diritto di recesso, si esaurivano nelle sole ipotesi di significative modifiche allo statuto o all'atto costitutivo.

Le modalità di esercizio del (seppur limitato) diritto di recesso trovavano la loro connotazione per le s.p.a. nel primo e secondo comma dell'art. 2437 c.c. a cui le s.r.l. rinviavano per espresso riferimento dell'art. 2494 c.c. inserito nell'ambito delle "Modificazioni dell'atto costitutivo".

Il richiamo alla norma delle società per azioni all'interno dell'art. 2494 c.c. non deve essere considerato un caso. La posizione del rinvio nella sezione dedicata alle modifiche all'atto costitutivo delle società a responsabilità limitata era dovuta all'oggetto delle cause di recesso, le quali comportavano, difatti, un cambiamento rilevante del contratto sociale (solo la riforma

---

<sup>18</sup> Ulteriori ipotesi di recesso erano menzionate nell'ultimo comma dell'art. 2343 c.c. (del pari applicabile anche alle società a responsabilità limitata, in forza del rinvio operato dal successivo art. 2476, primo comma), e all'art. 131, D.Lgs. 24 febbraio 1998, n. 58 ( TUF). Nel primo riferimento normativo il diritto di recesso poteva essere fatto valere qualora la revisione della stima del valore di beni in natura o crediti conferiti, da effettuarsi entro sei mesi dal conferimento, avesse posto in luce una minusvalenza superiore ad un quinto; nel qual caso la facoltà di recedere dalla società era (ed è) posta in alternativa alla possibilità di versare la differenza in denaro per evitare la decurtazione della propria partecipazione conseguente alla riduzione del capitale sociale.

Mentre, per le società quotate, il secondo articolo di cui sopra consentiva il recesso ai soci dissenzienti da deliberazioni di fusione o scissione che avessero comportato l'assegnazione di azioni non quotate.

<sup>19</sup>In senso favorevole alla tutela dei diritti della minoranza si legge la Relazione governativa di accompagnamento, al § 11: "Si è considerato... che in società come quella a responsabilità limitata la partecipazione del socio è ben difficilmente negoziabile sul mercato e che quindi, in caso di sua oppressione da parte della maggioranza, ridotta portata possono assumere rimedi di tipo risarcitorio o invalidante. Perciò la possibilità offerta dalla legge di uscire dalla società, da un lato, gli consente di sottrarsi a scelte della società che contraddicono i suoi interessi, dall'altro, comportando un impegno economico 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 tra costi e benefici concernenti una decisione che vede contrapporsi diversi soci, anche di esso si dovrà tenere conto."

ha provveduto a spostare la previsione del diritto di recesso nella sezione dei conferimenti e delle quote grazie alla più ampia autonomia cui è stato sottoposto il diritto, che garantisce di affiancare, alle cause inerenti la modifica del contratto, anche ulteriori ipotesi).

In relazione alle concrete operazioni per recedere, i soci che intendevano esercitare il diritto di exit avrebbero dovuto spedire alla società una raccomandata contenente la dichiarazione di recesso, la quale doveva essere inviata entro i termini tassativi indicati dal Codice Civile, ovvero, tre giorni dalla chiusura della delibera assembleare motivo del recesso per i soci intervenuti ma dissenzienti e, per gli assenti, entro quindici giorni dalla data d'iscrizione della deliberazione nel registro delle imprese. La brevità temporale entro cui i soci dovevano reagire alle decisioni prese dalla maggioranza rende ancora più evidente la diffidenza con cui il diritto di recesso era considerato nel sistema precedente l'attuazione della riforma societaria.

Sebbene all'art. 2437 c.c. si menzionava la raccomandata come unico mezzo di comunicazione della volontà del socio di sciogliere il rapporto societario non sembra, nella prassi precedente la riforma, che questo fosse l'unico strumento utilizzabile; il riferimento è alle comunicazioni tramite telegramma e telefax, alle notifiche effettuate dall'ufficiale giudiziario nonché alle comunicazioni tramite posta celere caratterizzate sia dalla certezza del ricevimento che dalla velocità nel raggiungere il destinatario<sup>20</sup>. Quindi, nonostante fosse considerato il mezzo più comune con il quale portare a conoscenza della società la volontà di recedere dalla stessa, la raccomandata poteva essere sostituita da altri mezzi purché altrettanto veloci nell'informare la società a fronte della brevità dei termini, entro cui il recedente doveva agire, previsti dall'art. 2437 c.c.<sup>21</sup>.

A prescindere dallo strumento con cui la dichiarazione di recesso giungeva alla società, è opinione comune che tale dichiarazione costituisse un negozio unilaterale recettizio<sup>22</sup>. Impostazione, questa, ereditata anche successivamente la modifica alla disciplina del diritto societario.

Prima che intervenisse la riforma, ampio dibattito aveva provocato l'individuazione del momento in cui si verificavano gli effetti della dichiarazione di recesso, in quanto risultava determinante la differente disciplina dei rapporti e dei diritti tra la società ed il socio ovvero tra la società e l'ex socio.

---

<sup>20</sup> Si pensi ai vantaggi che derivano dalla PEC (posta elettronica certificata), già delineati nell'articolo *L'e mail avrà valore legale* del Sole -24 Ore, del 26 marzo 2004, 23.

<sup>21</sup> G. BIANCHI, *Il diritto di recesso nelle società a responsabilità limitata*, in *Società*, 2007, 940.

<sup>22</sup> Cfr. Sentenza Corte di Appello di Milano, 13 maggio 2003, in *Società*, 2004, 622.

In dottrina<sup>23</sup> vi era chi sosteneva che gli effetti della dichiarazione del recedente (la cessazione dalla qualifica di socio e la conseguente perdita di tutti i diritti partecipativi) si manifestavano dal momento in cui la stessa fosse giunta a conoscenza della società destinataria, maturando in capo all'ex socio un mero diritto di credito alla liquidazione della partecipazione. Secondo questa tesi, quindi, sarebbero venuti meno i diritti partecipativi del socio (quali il diritto d'intervento alle assemblee, il diritto di voto e d'impugnativa delle delibere assembleari nonché il diritto di opzione ed altri ancora) nel momento in cui la società apprendeva la volontà di exit di un suo partecipante e, di conseguenza, questi avrebbe potuto ritirare la dichiarazione fin quando non fosse pervenuta a destinazione. A sostegno di quanto appena evidenziato anche la giurisprudenza riteneva che con la comunicazione del recesso «muta la posizione del socio receduto, il quale diviene titolare del diritto potestativo... alla liquidazione delle azioni per le quali esercita il recesso»: egli non può pertanto intervenire alle successive assemblee, né, evidentemente, esercitare in esse il diritto di voto; da tale momento egli infatti «non può più essere considerato facente parte del sodalizio societario, potendo pretendere solamente la liquidazione delle azioni<sup>24</sup>».

L'impostazione di cui sopra veniva contrastata da coloro che facevano coincidere la perdita della qualità di socio in un momento successivo<sup>25</sup> a quello in cui la società veniva a conoscenza della dichiarazione tanto che, quest'ultima, veniva considerata un mero atto prodromico alla risoluzione del rapporto.

Nelle società a responsabilità limitata questo momento sarebbe coinciso con la riduzione del capitale sociale in seguito al recesso e, comunque, con l'esecuzione del rimborso della quota del socio uscente mentre nelle società per azioni, dove l'acquisto di proprie azioni non è vietato come nelle s.r.l, gli effetti si sarebbero prodotti con il riscatto da parte della società delle azioni del recedente attraverso l'utilizzo di utili distribuibili o riserve disponibili o ancora attraverso la riduzione del capitale sociale.

Ebbene, secondo questa corrente di pensiero<sup>26</sup>, il recedente avrebbe potuto esercitare i diritti partecipativi finché non avesse ottenuto la liquidazione della partecipazione, che avrebbe perfezionato lo scioglimento del rapporto societario. La possibilità di prolungare la partecipazione alla vita gestionale e decisionale della società avrebbe prodotto sulla stessa,

---

<sup>23</sup> Tra i sostenitori della tesi secondo cui la dichiarazione di recesso aveva natura di negozio unilaterale recettizio P. REVIGLIONE, *Il recesso nella Società a responsabilità limitata*, Giuffrè, Milano, 2008, 339 nonché la giurisprudenza della Suprema Corte. Cfr. Cass., Sez I, 19 marzo 2004, n. 5548.

<sup>24</sup> Trib. Roma 11 maggio 2005.

<sup>25</sup> L. DE ANGELIS, *Dichiarazione di recesso e credito per la liquidazione della quota*, in *Società*, 2004, 1372.

<sup>26</sup> G. SPALTRO, *L'esercizio del recesso e perdita dei diritti sociali*, in *Società*, 2007, 35.

evidentemente, degli effetti che il recedente non avrebbe vissuto se la liquidazione della quota fosse intervenuta prima del loro prodursi. Considerando che, in seguito alla dichiarazione di recesso, il socio aveva manifestato l'intenzione di non partecipare più alle attività aziendali, in quanto contrario all'orientamento intrapreso dalla maggioranza ed agli effetti che le decisioni della stessa avrebbero avuto sulla società (modifica dell'oggetto o del tipo sociale ovvero trasferimento della sede), sarebbe stato illogico consentire che gli effetti, tanto positivi quanto, soprattutto, quelli negativi, di una decisione che ha originato una sua "uscita di scena" potevano essergli attribuiti sino a quando la partecipazione non fosse stata liquidata. Se così fosse stato allora il diritto di recedere avrebbe perso ogni significato perché, se il socio comunque doveva subire le conseguenze di decisioni rilevanti a cui non aveva aderito, allora non avrebbe avuto senso allontanarsi dalla società liquidando il proprio investimento.

Indipendentemente dalla prevalenza di una tesi sull'altra, accertata, ad opera degli amministratori, la legittimità del socio a recedere, a quest'ultimo competeva il diritto al rimborso della propria partecipazione nei confronti della società, la quale rimaneva obbligata come debitore esclusivo.

La lacuna normativa di una determinazione temporale entro cui eseguire la prestazione poteva far ritenere valida la necessità di eseguire la stessa immediatamente e comunque in tempi relativamente brevi in quanto il credito, in caso contrario, avrebbe maturato interessi a favore del recedente<sup>27</sup>.

La liquidazione della prestazione rendeva necessario l'individuazione dell'importo spettante al socio recedente e la valutazione della somma da liquidare presentava differenze a seconda che si trattasse di società di persone ovvero di società di capitali.

Nelle prime, a differenza della disciplina prevista per le società di capitali, la norma relativa il recesso del socio consentiva l'esercizio del diritto, oltre che in ipotesi di società contratta a tempo indeterminato o per tutta la vita di uno dei soci<sup>28</sup>, anche nei casi previsti dal contratto sociale ovvero in presenza di giusta causa. La principale linea di confine, superata successivamente dal d.lgs. 6/2003, era l'ammissione (nelle sole società di persone) delle cause di recesso prevedibili contrattualmente<sup>29</sup>.

---

<sup>27</sup> A tal proposito si è pronunciata la Suprema Corte (Cass. Civ., Sez. I, 19 marzo 2004, n. 5548).

<sup>28</sup> La previsione di un contratto societario stipulato per tutta la durata della vita anche di un solo socio era ed è tutt'ora equivalente alla formazione di una società a tempo indeterminato.

<sup>29</sup> Si pongano a confronto la norma contenuta nell'art. 2285 c.c. con quanto prevedeva l'art. 2437 c.c. precedentemente la riforma. Solo il primo consentiva un'autonomia ai soci d'individuazione delle cause di recesso ulteriori a quelle previste dalla disciplina.

Per le società di persone doveva provvedersi ad una determinazione, alla data in cui si verificava<sup>30</sup> lo scioglimento del rapporto sociale del solo recedente, del valore effettivo del patrimonio sociale (comprensivo quindi dell'avviamento) per poter risalire al valore della quota, il più attendibile possibile al valore reale, evitando che alla partecipazione del socio recedente venisse assegnato un valore fortemente distante da quello risultante al momento della dichiarazione di recesso. La disciplina delle società di persone stabiliva, altresì, il termine, in centoottanta giorni dal giorno in cui il recesso produceva l'effetto dello scioglimento del rapporto societario, entro cui la società doveva provvedere al pagamento della quota.

Al contrario, nelle società di capitali non era affatto menzionata la valutazione effettiva del patrimonio sociale essendo sufficiente rapportare (per le s.p.a. non quotate e per le s.r.l.) il numero delle azioni o l'entità della quota oggetto di recesso al patrimonio netto contabile risultante dal bilancio dell'ultimo esercizio, con la conseguenza che il valore della partecipazione veniva rimborsato a valori contabili anziché a quelli correnti. Per le s.p.a. quotate la valutazione si semplificava, in quanto era sufficiente moltiplicare il numero delle azioni detenute dal socio recedente per il loro prezzo medio di listino calcolato nel semestre precedente la dichiarazione di recesso.

## ***2. L'attuale disciplina del diritto di recesso.***

Per effetto della riforma, nell'odierno quadro normativo deve distinguersi tra disciplina delle società per azioni e disciplina delle società a responsabilità limitata. L'orientamento del legislatore nel fare della s.r.l. una "società ponte" tra il modello a base personale e quello capitalistico ha portato, in relazione all'istituto del recesso, ad un'importante abbandono del principio di tassatività delle ipotesi di recesso con la previsione, accanto alle cause legali, di clausole d'individuazione statutaria per sottolineare l'autonomia (maggiore nelle s.r.l. che nel tipo s.p.a.) concessa ai soci.

La libertà attribuita ai soci d'inserire nel contratto sociale ulteriori cause di recesso rispetto quelle individuate dal legislatore è un fatto comune<sup>31</sup> alle società di capitali, alle società di persone nonché alle società cooperative.

---

<sup>30</sup> L'art. 2289 relativo la liquidazione della quota del socio uscente da società di persone non ha subito modifiche con la riforma del diritto societario del 2003.

<sup>31</sup> Le norme di riferimento sono: per le società di persone l'art. 2285 c.c.; per le società per azioni l'art. 2437 cc.; per le società a responsabilità limitata l'art. 2473 c.c. ed infine per le cooperative l'art. 2532 c.c.

La centralità attribuita, nella s.r.l., agli interessi dei soci ed ai rapporti contrattuali tra gli stessi pone in primo piano l'istituto del recesso quale tutela dei diritti individuali degli appartenenti alla compagine sociale, inserendosi nell'ambito delle società di capitali come faro rispetto alla previsione del medesimo diritto in seno alle s.p.a..

Al contrario delle società per azioni, dove generalmente l'azionariato non presenta inconvenienti nella circolazione, i soci delle s.r.l. incontrano, quantomeno su un piano puramente teorico, notevoli difficoltà nel disinvestire i propri capitali a causa della non agevole negoziabilità sul mercato della partecipazione sociale<sup>32</sup>. Se, nel primo tipo di società, la liquidazione della partecipazione, in seguito a recesso, trova soddisfazione tenendo conto della consistenza patrimoniale della società e delle sue prospettive reddituali nonché dall'eventuale valore di mercato delle azioni, nelle s.r.l. è previsto esclusivamente la valutazione della quota del recedente sulla base del valore del patrimonio sociale calcolato in riferimento al suo valore di mercato.

La facoltà di recedere da una società fonda la propria ragione d'essere nel diritto del socio di poter esprimere la propria contrarietà a determinate operazioni assunte dalla maggioranza societaria ovvero di costituire un sistema di agevolazione del socio nell'allontanarsi dalla società a seguito di situazioni di oppressione dei propri diritti/interessi, il tutto senza pregiudicare il diritto al rimborso della quota partecipativa, tanto che i rimedi di tipo risarcitorio o invalidante non sono stati ritenuti dal legislatore altrettanto efficaci come, al contrario, la previsione di una "*corsia preferenziale*"<sup>33</sup> per l'uscita del socio dalla società<sup>34</sup>. In tal modo, al recedente è assicurata la possibilità di sottrarsi a scelte assembleari non condivise, comportando un impegno economico per la società stessa e per i soci che vi rimangono così da sviluppare uno strumento di contrattazione che pone la voce della maggioranza assembleare al medesimo livello di quella di uno o più soci uscenti. La società, nel decidere sulle questioni sociali, dovrà sempre tener conto del diritto di exit che alcuni soci

---

<sup>32</sup> Si esprime in tal senso S. PATRIARCA, *L' "exit" nella s.r.l.*, in ASSOCIAZIONE PREITE, *Verso un nuovo diritto societario*, Bologna, il Mulino, 2002, 92. Secondo l'autore il recesso sarebbe idoneo ad attrarre potenziali investitori in società, quali le s.r.l., dove le partecipazioni hanno mercato soprattutto tra gli stessi soci e difficilmente all'esterno, creando poche e limitate "vie di fuga", rischiando di non incentivare la partecipazione a queste società.

<sup>33</sup> F. MAGLIULO, *La riforma della società a responsabilità limitata*, in Notariato e Nuovo diritto societario, IPSOA, 2004, 201

<sup>34</sup> La preferenza del tipo società a responsabilità limitata rispetto quello per azioni ha favorito la previsione di una disciplina ad hoc con caratteri più autonomi rispetto la normativa della s.p.a.. L'incremento che si è avuto dal 1971 al 2002 del numero delle srl sul territorio italiano piuttosto che spa è stato valutato anche da Unioncamere secondo i cui studi nel 1971 vi erano 26.710 srl e 23.056 spa ma nel 2002 quest'ultime raggiungevano le 100.000 unità mentre le srl 900.000. Di conseguenza il legislatore si è dovuto adattare ad un'esigenza ormai consolidata nell'ambiente imprenditoriale dove, l'orientamento prevalente è verso le società a responsabilità limitata.



potrebbero far valere costringendola, in caso contrario, ad un procedimento tutt'altro che conveniente sotto l'aspetto sia economico che d'immagine<sup>35</sup>.

L'allontanamento, anche se solo parziale<sup>36</sup>, dalla disciplina delle società per azioni è ravvisabile in tema di diritto di recesso nell'individuazione di cause tassative per le s.p.a. e nella previsione per le s.r.l., accanto alle cause legali, anche di cause di recesso che gli stessi soci possono inserire nell'atto costitutivo e che assumono connotati rilevanti rispetto le s.p.a. non quotate<sup>37</sup>.

Nell'ambito delle società a responsabilità limitata il legislatore non ha previsto solo l'autonoma individuazione di cause di recesso ad opera dei soci ma ha posto questa ipotesi in primo piano rispetto alle cause di recesso legali enfatizzando, in tal modo, il rilievo dato all'autonomia contrattuale. Le cause di recesso legali, infatti, sono richiamate successivamente l'assunto secondo cui *“l'atto costitutivo determina quando il socio può recedere dalla società e le relative modalità”*.

A differenza della disciplina delle società per azioni dove, all'ultimo comma dell'art. 2437 c.c., è prevista la nullità di ogni patto teso ad escludere o rendere più gravoso l'applicazione del recesso legale, nell'articolato delle società a responsabilità limitata la previsione della nullità è totalmente assente.

La suddetta lacuna potrebbe far ritenere ammissibili eventuali deroghe al sistema legale tuttavia, i problemi d'interpretazione sono stati dissipati dalla dizione *“in ogni caso il diritto di recesso compete..”* inserita subito dopo il riconoscimento per i soci di determinare nell'atto costitutivo il quando ed il come recedere. Non sono stati posti, dunque, limiti alla previsione contrattuale fermo restando l'esistenza di cause inderogabili *ex lege* così che, in caso di disaccordo tra le cause legali e quelle previste contrattualmente, ovviamente, prevarranno le prime, senza la necessità di inserire la sanzione della nullità.

### ***2.1 Ipotesi di recesso comuni nelle società di capitali:***

Alcune delle cause giustificative del diritto di recesso, nonostante la riforma, sono ancora comuni ad entrambi i tipi di società di capitali –società per azioni e società a responsabilità limitata- e tra queste vi rientrano: la trasformazione della società in un tipo diverso da quello originario, il trasferimento della sede sociale all'estero, la revoca dello stato di liquidazione,

---

<sup>35</sup> Si pensi ai rapporti con i terzi, i quali potrebbero ipotizzare la presenza di disagi all'interno della società, con cui non sarebbe più conveniente contrattare.

<sup>36</sup> La parzialità è individuabile nei rinvii alla disciplina del recesso delle s.p.a. nel caso di lacune dell'istituto sia nella normativa delle srl che nell'atto costitutivo della società.

<sup>37</sup> Unico modello di società per azioni che può inserire nel proprio statuto clausole di recesso pattizie.

l'introduzione o la soppressione nello statuto della clausola compromissoria sempre che il socio, che intende recedere, abbia dissentito dalle deliberazioni assembleari relative ed anche in caso di società soggetta ad attività di direzione e coordinamento.

1. Nonostante la differente formulazione prevista per i due tipi societari: **“trasformazione della società”** (per le s.p.a.) ovvero **“cambiamento del tipo societario”** (per le s.r.l.) è pacificamente riconosciuto per quest'ultime il diritto di recesso non solo nel caso di mutamento del tipo societario, ma in ogni ipotesi di trasformazione, comprese situazioni estreme come il mutamento di una s.r.l. in ente non societario. Un'interpretazione di tale portata è avallata dall'introduzione (per opera dello stesso d.lgs. 6/2003) dell'art. 2500 septies c.c. che, per le società di capitali, prevede l'opportunità di eseguire trasformazioni eterogenee delle società<sup>38</sup>.

2. Merito, altresì, della riforma è la previsione di cui all'art. 34, ultimo comma, d. lgs. n. 5/2003, che riconosce il diritto di recesso ai soci assenti o dissenzienti alla delibera che **introduca o sopprima nell'atto costitutivo una clausola compromissoria**. Sebbene in questa norma si faccia riferimento ai soci assenti o dissenzienti e non a coloro che “non hanno consentito”, come invece risulta dalla previsione di cui all'art. 2473 c.c., la prevalente dottrina<sup>39</sup> ritiene che vi sia stato solo un problema di coordinamento tra le due disposizioni che dunque si rivolgerebbero agli stessi soggetti. Pur non essendo espressamente disciplinata la nullità dei patti volti ad escludere l'esercizio del diritto di recesso nel caso che nell'atto costitutivo si preveda la devoluzione delle controversie societarie interne a camere arbitrali, può comunque affermarsi il carattere inderogabile della norma in oggetto in quanto volta a tutelare diritti ed interessi indisponibili dei soci (i quali in caso di ritorno alla giurisdizione ordinaria vedrebbero abbandonati i vantaggi dell'arbitrato).

3. Nell'ipotesi in cui in una delibera assembleare, i soci rappresentanti la maggioranza ravvedano la necessità di **revocare lo stato di liquidazione** in cui fosse posta la società, è riconosciuto, al socio contrario al suddetto provvedimento, il diritto di recedere potendo monetizzare il valore della propria partecipazione. L'ammissione dell'istituto in questa ipotesi realizza quel bilanciamento d'interessi tra il singolo socio (interessato ad ottenere la liquidazione della propria partecipazione) e la maggioranza assembleare (orientata a

---

<sup>38</sup> L'articolo in oggetto consente il passaggio da una delle forme di società di cui ai capitoli V, VI, VII del Titolo V, Libro V Codice Civile in forme non societarie (come ad esempio consorzi, associazioni non riconosciute o fondazioni).

<sup>39</sup> Cfr. R. RODORF, *Il recesso del socio di società di capitali: prime osservazioni dopo la riforma* in "Le Società" n. 7 del 2003, pag. 923.

proseguire l'attività imprenditoriale) che il legislatore ha inteso introdurre in seguito alla riforma societaria.

4. Tra le cause di recesso che non hanno subito cambiamenti nel corso della riforma e che si mantengono comuni alle società di capitali rientrano le delibere relative al **trasferimento della sede sociale all'estero** che rappresentano un classico esempio di modifica radicale sia del contratto sociale che della struttura organizzativa societaria a cui non può prescindere la tutela dei diritti dei soci di minoranza mediante l'esercizio del diritto di recesso per salvaguardare coloro che non hanno più interesse a proseguire un rapporto nel quale, all'originario assetto societario, è stato apportato un cambiamento rilevante.

5. Nell'articolo dedicato al diritto di recesso, tanto nelle s.r.l. quanto nelle s.p.a., è fatto espresso riferimento alle disposizioni in materia di **recesso ex art. 2497 quater c.c.** che apporta alla disciplina dei gruppi un limite a favore del socio di società soggetta all'altrui attività di direzione e coordinamento. L'interesse individuale dei soci della controllata, oltre che dagli strumenti previsti dalla normativa delle s.r.l., è tutelato dall'attribuzione del diritto di recedere al verificarsi di situazioni inderogabili<sup>40</sup> relative a sopravvenienze volte ad incidere sulla redditività, sul valore e/o sulle condizioni di rischio della partecipazione al capitale della società controllata.

## ***2.2 Ipotesi di recesso nelle società a responsabilità limitata:***

L'ordinamento ha messo a disposizione dei soci, delle società a responsabilità limitata, non solo le ipotesi previste dall'articolo 2473 c.c. ma anche quelle previste più in generale per tutte le società.

Il dettato normativo in materia di recesso prevede che, nell'atto costitutivo, possano essere individuate le cause di recesso e le modalità per il loro esercizio, senza stabilire limiti se non quelli posti dalle ipotesi legali stabilite, successivamente, dalla stessa norma. Dal momento che l'autonomia concessa ai soci, nel caso in esame, è molto ampia, in questi anni si è cercato di individuare le più probabili clausole di recesso pattizie. Secondo alcuni potrebbero essere oggetto di previsione contrattuale ad esempio eventi relativi a specifici atti gestori, risultati economici negativi della società, insanabili dissidi endosocietari, la nomina o revoca di

---

<sup>40</sup> Cfr. il testo dell'art. 2497 quater c.c. prevede il recesso del socio di società soggetta ad attività di direzione e coordinamento e che all'ultimo comma richiama le disposizioni previste in materia di recesso nella s.r.l. o nella s.p.a.

amministratori, cause individuate *ad personam* per il socio nonché ipotesi di recesso per giusta causa ed altre ancora<sup>41</sup>.

Nell'analisi delle cause di recesso legali, oltre quelle comuni con le società per azioni già precisate, emergono altresì le:

- a) cause di recesso ex art. 2473 c.c.;
- b) cause di recesso ex artt. 2469 e 2481 bis c.c.

Tra le cause di recesso di cui alla lettera a) la riforma ha affiancato alle ipotesi previste nella vecchia disciplina (cambiamento dell'oggetto o del tipo di società ed il trasferimento della sede sociale all'estero) ulteriori cause rappresentate da situazioni particolari che possono intaccare notevolmente i diritti dei soci e/o gli interessi degli stessi a continuare a far parte della compagine sociale.

Nella nuova formulazione vi rientrano ipotesi di fusione o scissione; revoca dello stato di liquidazione (precedentemente trattata); eliminazione di una o più cause di recesso previste dall'atto costitutivo; compimento di operazioni che comportano una sostanziale modificazione dell'oggetto della società determinato nell'atto costitutivo ovvero una rilevante modificazione dei diritti attribuiti ai soci ex art. 2468, 4° comma, c.c.; le disposizioni in materia di recesso ex art. 2497 quater c.c. nonché il caso di società contratta a tempo indeterminato.

1. La **modifica dell'oggetto sociale**, a differenza della disciplina prevista per le società per azioni, non richiama il necessario "cambiamento significativo" dell'attività della società, sebbene dovrebbe essergli riconosciuto il medesimo valore<sup>42</sup>. Se, però, anche nel tipo s.r.l., non si considerasse la "significatività" della modifica, si potrebbe lasciare eccessivo e pericoloso spazio a problemi interpretativi relativi al valore da attribuire ai cambiamenti dell'oggetto sociale operati dall'assemblea societaria di modo che, anche una modifica irrilevante o solo formale, potrebbe generare il diritto di un socio dissenziente o astenuto a recedere dal contratto sociale, provocando una precarietà continua all'interno della compagine sociale.

---

<sup>41</sup> In tal senso v. CAMPOBASSO, *Il nuovo diritto delle società*, UTET, Torino, 2007, 729 nonché C. CACCAVALE, F. MAGLIULO, M. MALTONI, F. TASSINARI, *La riforma della società a responsabilità limitata*, in Notariato, 2004, 219.

<sup>42</sup> Nel senso di attribuire il diritto di recesso ai soci che non abbiano consentito il mutamento dell'oggetto sociale di una società a responsabilità limitata il cui cambiamento è significativo per l'attività sociale similmente alle società per azioni si veda ASSOCIAZIONE DISIANO PREITE, *Il nuovo diritto delle società*, Il Mulino, Bologna, 2003, 239, dove si afferma che "il diritto di recesso sorge **solo** a seguito di una modificazione della clausola relativa all'oggetto sociale che consenta un cambiamento significativo dell'attività della società, come espressamente previsto dalla nuova normativa relativa alla società per azioni".

2. Il carattere “significativo” delle modifiche, di cui al punto precedente, viene ripreso in ambito delle s.r.l. quando il diritto di recesso legale è riconosciuto nel caso la società compia operazioni che comportano una **sostanziale modificazione dell’oggetto della società determinato nell’atto costitutivo**<sup>43</sup>. In tal caso, il recesso è garantito indipendentemente dai cambiamenti dell’atto costitutivo in quanto rilevante, in questo caso, è la variazione, significativa, dell’attività sociale ed inoltre, a differenza delle altre cause di recesso, la legittimazione per il socio che non vi abbia consentito nasce non già dalla delibera dei soci di autorizzazione della operazione ma dal suo compimento<sup>44</sup>.

3. Nella fattispecie riguardante una **rilevante modificazione dei diritti attribuiti ai soci dall’art. 2468, 4° comma, c.c.** il diritto di recesso è riconosciuto in seguito ad una modifica, decisa a maggioranza dei soci, di quei diritti relativi l’amministrazione della società o la distribuzione degli utili spettanti ai singoli soci di cui all’art. 2468 c.c.. L’articolo in questione prevede la possibilità che nell’atto costitutivo vengano attribuiti a singoli soci particolari diritti ed in caso di modifica degli stessi, che non avvenga con il consenso di tutti i soci, è fatto salvo quanto previsto dal primo comma dell’art. 2473 c.c. ovvero sia l’esercizio del diritto di recesso.

4. Il recesso conseguente a operazioni di **fusione o scissione**<sup>45</sup> è peculiare delle società a responsabilità limitata, in quanto nessuna menzione viene fatta in ambito di s.p.a.. Il problema<sup>46</sup> però, a cui deve farsi fronte, in tal caso è se il diritto di exit consegua alla delibera assembleare di ammissione della società alla fusione o scissione ovvero se esso consegua alla stipulazione degli atti per porre in essere rispettivamente una delle due operazioni. Evidentemente la delibera assembleare è un atto prodromico all’operazione di fusione o scissione ed è in quella sede che i soci manifestano la loro volontà di aderirvi o meno per cui, nonostante la lacuna normativa, sembra non sussistano dubbi in merito al momento in cui il socio possa recedere. A sostegno di tale interpretazione può essere invocato l’ultimo comma dell’art. 2473 c.c. secondo cui il recesso non può essere esercitato, e se già esercitato, è privo di effetti, se la società revoca la delibera legittimante il diritto. La lacuna della norma viene,

---

<sup>43</sup> La devoluzione alla competenza dei soci delle decisioni relative operazioni che comportano una sostanziale modificazione dell’oggetto sociale determinato nell’atto costitutivo è prevista espressamente dall’art. 2479, 2° comma n. 5, c.c..

<sup>44</sup> Alcuni autori ravvisano in questa causa di recesso dei “tratti personalistici” della s.r.l. successiva alla riforma dal momento che il diritto di recedere non consegue ad una delibera assembleare (G. CAMPOBASSO, *Il nuovo diritto delle società*, UTET, Torino, 2007, vol. III, 722).

<sup>45</sup> La norma in realtà non precisa se il diritto di exit sorga relativamente alle deliberazioni riguardanti operazioni di fusione o scissione ovvero se segua all’atto pratico in cui viene effettuata l’operazione.

<sup>46</sup> F. FARINA, “*La nuova s.r.l.: prime letture e proposte interpretative*”, in Quaderni di Giur. Comm., Giuffrè, 2004, 171.

quindi, colmata da quest'ultima statuizione che assegna alla delibera assembleare il momento di riferimento per il socio per poter recedere.

5. Dal momento che **l'eliminazione di una o più cause di recesso previste nell'atto costitutivo** potrebbe far sorgere delle disparità di trattamento tra soci a fronte dell'ampia autonomia che accompagna l'individuazione delle stesse all'interno dell'atto costitutivo, non può sorprendere che anche questa ipotesi sia contemplata tra le cause giustificative del diritto di recesso. Si tratta di una tutela che viene attuata nel solo caso in cui i soci provvedano a maggioranza all'eliminazione, e non alla semplice modifica, della clausola che prevede il recesso. La semplice modifica non altera, infatti, la sostanza della clausola e quindi il socio che non vi ha consentito non ha necessità di essere tutelato con lo strumento forte del recesso al contrario di come potrebbe accadere se la modifica fosse talmente significativa da risultare una vera e propria eliminazione della precedente clausola con l'inserimento di un'altra di portata completamente nuova.

6. Di importanza rilevante è l'ammissione del diritto di recesso nell'ipotesi in cui la **società a responsabilità limitata venga contratta a tempo indeterminato** dal momento che, in tal caso, non è ricollegata alcuna specifica causa di recesso ma è sufficiente la stessa durata illimitata del rapporto sociale a far sorgere il diritto. È riconducibile alla società contratta a tempo indeterminato, secondo il costante orientamento sia giurisprudenziale<sup>47</sup> che dottrinale<sup>48</sup>, anche la società la cui scadenza contrattuale superi la vita media normale dei soci. In queste situazioni è stato espressamente previsto che il diritto *de quo* compete al socio in ogni momento e può essere esercitato con un preavviso di almeno centoottanta giorni anche se l'atto costitutivo può prevedere un periodo di preavviso maggiore purché rientrante nel limite massimo di un anno. La differenza con la disciplina per le società per azioni è evidente se si tiene in considerazione che, in quest'ultime, l'atto costitutivo deve indicare il periodo di tempo, comunque non superiore ad un anno, decorso il quale il socio può recedere. Dunque, il termine, nelle s.p.a., è riferito all'esercizio del diritto di recesso piuttosto che alla sua efficacia alla quale, al contrario, si collega il termine previsto dal disposto dell'art. 2473, 3° comma, c.c. (per le s.r.l.). Decorso il periodo di sospensione dell'efficacia del recesso, conseguenza del termine di preavviso di cui sopra, senza che la società abbia esercitato lo *jus poenitendi*<sup>49</sup>,

<sup>47</sup> Cfr. Trib. Milano, 30 ottobre 1986; Corte di Appello di Trento, 22 dicembre 2006.

<sup>48</sup> C. CACCAVALE, F. MAGLIULO, M.MALTONI, F. TASSINARI, *La riforma della società a responsabilità limitata*, in Notariato, 2004, 206 nonché O. CAGNASSO, *La società a responsabilità limitata*, CEDAM, Padova, 2007, 162. Contra v. P. PISCITIELLO, *Recesso ed esclusione nella s.r.l.* in CAMPOBASSO, *Il nuovo diritto delle società*, UTET, Torino, 2007.

<sup>49</sup> Come di vedrà in seguito, alla società è dato un termine massimo entro cui provvedere ad eliminare la causa del recesso del socio evitando in tal modo la perdita di un membro della compagine sociale.

il diritto del socio alla liquidazione della partecipazione si concretizza ed iniziano a decorrere ulteriori centoottanta giorni (art. 2473, 4° comma, c.c.) per l'effettiva liquidazione del socio recedente. L'ampia portata di questa causa di giustificazione è ravvisabile, altresì, nel fatto che la stessa prescinde da qualsiasi delibera assembleare e legittima anche i soci di maggioranza ad uscire dalla società con evidenti riflessi in merito all'organizzazione sociale ed al pregiudizio che potrebbe derivarne agli interessi dei terzi creditori della società.

A conclusione del quadro relativo le ipotesi di recesso in materia di s.r.l. si riportano le cause di cui al precedente punto b) e precisamente quelle derivanti dagli artt. 2469 e 2481 bis c.c. rispettivamente riguardanti l'**intrasferibilità della partecipazione** e l'**aumento del capitale sociale mediante offerta di quote di nuova emissione a terzi**.

1. Nel primo caso l'articolo di riferimento precisa al primo comma la libera trasferibilità delle partecipazioni sia per atto tra vivi che per successione a causa di morte lasciando aperta la possibilità che nell'atto costitutivo si preveda l'intrasferibilità delle partecipazioni o il loro trasferimento secondo il mero gradimento degli organi sociali, dei soci o di terzi o ancora che si impedisca il trasferimento delle partecipazioni a causa di morte. Per tutelare i soci o gli eredi che non avessero più intenzione di continuare a far parte della società alle condizioni previste nell'atto costitutivo, quali appena evidenziate, è stato riconosciuto il diritto di recesso ex art. 2473 c.c. condizionato ad un possibile termine, inserito nell'atto costitutivo, prima del quale comunque il soggetto legittimato non può agire, ovvero sia un periodo non superiore a due anni dalla costituzione della società o dalla sottoscrizione della partecipazione. Il limite temporale previsto per l'esercizio del diritto di recesso ha la medesima forma del limite indicato nel caso di società contratta a tempo indeterminato dove il termine legale o pattizio consiste in un preavviso (il termine quindi è rivolto non già all'efficacia del diritto ma al suo esercizio). L'importanza del riconoscimento del diritto di recedere nel caso d'intrasferibilità della partecipazione deve essere valutato alla luce della precedente disciplina dove, a causa del principio di tassatività, non era consentita l'uscita (attraverso lo strumento del recesso) del socio o dell'erede dalla società. La previsione del recesso anche in casi di trasferibilità della partecipazione soggetta al mero gradimento di altri soggetti (organi sociali, soci o terzi) senza quindi la previsione di limiti e condizioni prestabilite, è stata una scelta necessaria, altrimenti si sarebbe creata una situazione sostanzialmente identica all'ipotesi d'intrasferibilità, che avrebbe ingiustamente vincolato il socio a rimanere all'interno della società. Tuttavia, sebbene vi sia identità di *ratio* nelle due cause di recesso di cui sopra, queste presentano una rilevante differenza in ordine al momento in cui il diritto di exit può essere fatto valere: nel

caso di intrasferibilità della partecipazione prevista nell'atto costitutivo il recesso può essere esercitato *ad nutum* per il solo fatto che il socio non può alienare la propria partecipazione mentre nel caso di trasferimento soggetto al mero gradimento è necessaria la previa decisione negativa del gradimento che impedisca realmente la circolazione della partecipazione.

2. Nel caso di aumento del capitale sociale mediante offerta di quote di nuova emissione a terzi<sup>50</sup> viene garantito il diritto individuale del socio a mantenere la stabile proporzione nella sottoscrizione dell'aumento di capitale per non vedere modificato la propria influenza all'interno della compagine sociale. A fronte della possibile scelta della maggioranza di adottare una deliberazione volta ad offrire quote di nuova emissione a terzi deve essere tutelata anche la posizione individuale del socio contrario che, non avendo altri mezzi a propria disposizione per contrastare la delibera, può decidere di recedere liquidando la propria partecipazione e non subire il peso dell'ingresso di nuovi soggetti in società.

### ***2.3 Ipotesi di recesso nelle società per azioni:***

Le ipotesi di recesso nelle società per azioni possono essere classificate in tre gruppi:

- a) cause di recesso inderogabili;
- b) cause di recesso previste dalla legge ma derogabili dall'autonomia statutaria;
- c) cause di recesso eventualmente contemplate direttamente dallo statuto.

In seguito alla riforma del 2003 l'individuazione dei soggetti legittimati ad uscire dalla società mediante lo strumento del diritto di recesso è passata dalla precedente espressione "*soci dissenzienti*" all'odierna "*soci che non hanno concorso*<sup>51</sup>" all'adozione di specifiche deliberazioni previste *ex lege* o, nel caso di società che non fanno ricorso al mercato del capitale di rischio, anche nello statuto.

In ordine alle cause di recesso inderogabili, in aggiunta a quelle già precedentemente trattate nell'ambito delle cause comuni alle società di capitali, sono previste quelle derivanti da deliberazioni riguardanti:

1. La **modifica della clausola dell'oggetto sociale, quando consente un cambiamento significativo dell'attività della società** (sono presi in considerazione solo mutamenti determinanti variazioni rilevanti capaci di modificare l'assetto operativo della società);

---

<sup>50</sup> L'aumento di capitale in sottoscrizione a favore di terzi e non dei soci deve essere espressamente previsto nell'atto costitutivo.

<sup>51</sup> Il socio legittimato è colui che è contrario, astenuto, assente o privo del diritto di voto alla deliberazione assembleare dalla quale è maturato il diritto di recesso.



2. **L'eliminazione di una o più cause di recesso previste dal 2° comma dell'art. 2437 c.c. ovvero dallo statuto;**

3. La **modifica dei criteri di determinazione del valore dell'azione in caso di recesso** (la modifica in questione viola il diritto del socio di beneficiare della determinazione della quota di liquidazione sulla quale aveva fatto affidamento);

4. Le **modificazioni dello statuto concernenti i diritti di voto o di partecipazione** (il diritto individuale del socio di non vedere alterati i propri diritti partecipativi all'interno della società è talmente rilevante secondo l'ordinamento da generare l'esercizio del diritto di recesso);

5. Tra le cause previste dalla legge come inderogabili ma che non conseguono alla deliberazione assembleare è da annoverare l'ipotesi in cui la **società sia contratta a tempo indeterminato** e le azioni non sono quotate in un mercato regolamentato purché in tal caso sia rispettato il termine di preavviso di almeno centoottanta giorni (o il diverso termine indicato nello statuto che comunque non può superare un anno).

A differenza delle società a responsabilità limitata, è prevista per le s.p.a. la nullità di ogni patto volto ad escludere o rendere più gravoso l'esercizio del diritto di recesso con riferimento alle cause cd. ineliminabili.

Tra le cause di recesso previste dalla legge ma derogabili dall'autonomia statutaria in quanto ritenute non necessarie dallo stesso ordinamento, sono comprese le deliberazioni relative:

6. La **proroga del termine;**

7. L'**introduzione o rimozione di vincoli alla circolazione dei titoli azionari** che si inserisce in un sistema dove l'intrasferibilità assoluta delle azioni non è contemplata ed un esempio è dato dal correlato art. 2355 bis c.c. secondo cui il limite temporale alla non trasferibilità di titoli nominativi non può superare il massimo di cinque anni dalla costituzione della società o dal momento in cui il divieto è stato introdotto. Da ciò ne discende che la regola è costituita dalla libera circolazione delle azioni mentre è solo un'eccezione l'introduzione di vincoli alla loro trasferibilità.

Ad ultimo nelle sole società per azioni che non facciano ricorso al mercato del capitale di rischio l'ordinamento ha previsto la possibilità di inserire nello statuto ulteriori cause di recesso (non necessariamente collegate a deliberazioni assembleari) rispetto a quelle già disciplinate dalla legge ed inoltre è dato, altresì, allo statuto di disporre diversamente in

merito alle cause di recesso legali ma non necessarie quali la proroga del termine e l'introduzione o rimozione di vincoli alla circolazione dei titoli azionari.

### ***3. Le modalità di esercizio del diritto di recesso.***

Premesso che il recesso è esercitato dal socio<sup>52</sup> attraverso una dichiarazione unilaterale recettizia, le conseguenze ad esso ricollegabili sono, sostanzialmente, l'irrevocabilità della dichiarazione e l'efficacia del recesso nel momento in cui la società viene a conoscenza della dichiarazione così che, il socio recedente, attraverso tale dichiarazione avvia una procedura i cui effetti egli non potrà arrestare.

Indipendentemente dal momento in cui vengono fatti decorrere<sup>53</sup>, tali effetti comportano lo scioglimento del rapporto che lega il socio alla società mentre il diritto alla liquidazione della propria partecipazione si pone come fase preliminare alla definitiva chiusura dei vincoli partecipativi per il recedente.

Le distanze tra i due tipi di società di capitali sin ora analizzati presentano, ancora, alcune differenze in merito alle modalità ed ai termini che il socio deve rispettare per poter esercitare il diritto di exit e che trovano la loro disciplina, a seconda che si tratti di s.p.a. o s.r.l., rispettivamente in disposizioni legislative ovvero nell'atto costitutivo.

Nel primo caso il riferimento è all'art. 2437 bis c.c., inserito nell'ambito delle s.p.a. e rubricato *termini e modalità di esercizio*, che esaurientemente indica ai soci che intendano recedere come provvedervi ed i limiti per l'esercizio. Nell'ambito delle s.r.l., al contrario, si pone un problema di interpretazione della norma codicistica.

Il legislatore, nel garantire maggiore autonomia ai soci nell'organizzazione e nella gestione della s.r.l., sebbene abbia previsto che l'atto costitutivo possa determinare, oltre le cause, anche le modalità di recesso, ha mancato di indicare, in caso di lacuna statutaria, quali debbano essere in alternativa le disposizioni da applicare.

---

<sup>52</sup> La categoria degli aventi diritto al recesso, ricordiamo, ha subito un ampliamento in seguito alla riforma societaria che ha legittimato non solo i soci dissenzienti e non intervenuti all'assemblea, come si menzionava precedentemente, ma anche gli astenuti ovvero coloro che "non hanno concorso alle deliberazioni" o "non hanno consentito...". Oltre le cause relative alle modifiche apportate in sede assembleare il diritto di recesso è riconosciuto ad ogni socio indistintamente (come per esempio in caso di società contratta a tempo indeterminato) ed in materia di società a responsabilità limitata non è impossibile che nell'atto costitutivo si prevedano clausole di recesso *ad personam* purché accettate unanimemente dai soci, grazie al carattere più personalistico di questo tipo societario.

<sup>53</sup> Il riferimento è alle due teorie già menzionate nel paragrafo 1.1 del presente lavoro.

Dunque, il problema, di valenza nettamente pratica, sorge nel momento in cui i soci nulla prevedano circa le modalità di esercizio dell'istituto nell'atto costitutivo, così che sembra poter trovare applicazione analogica l'art. 2437 bis c.c. previsto per le s.p.a..

Sul punto la dottrina non presenta un pensiero unanime in quanto: secondo alcuni autori<sup>54</sup>, tale possibilità, non dovrebbe considerarsi affatto remota valutando l'impostazione precedente la riforma societaria dove, l'istituto del recesso per il tipo s.r.l., era totalmente mutuato dalle s.p.a. mentre, altri autori<sup>55</sup>, hanno presentato obiezioni proprio in ragione del nuovo dettato legislativo, volto a segnare un distacco ed un'indipendenza tra i due modelli societari.

Tuttavia, non deve essere dimenticato che questi ultimi rientrano nel medesimo gruppo società di capitali e non è affatto innaturale che possano presentarsi situazioni di lacune colmabili in via analogica<sup>56</sup>.

In generale, l'esercizio del diritto di recesso dovrà essere delimitato per non lasciare la società in balia del singolo socio che dovrà rispettare precisi **termini** di decadenza, diversi, a seconda che il diritto sorga a seguito di determinati atti o fatti derivanti da deliberazioni assembleari ovvero da situazioni indipendenti ed estranee a tali delibere perciò, nonostante sia evidente il maggior favore per l'istituto in esame, rispetto le esigenze della società, una cartina di tornasole per quest'ultima si può individuare nella necessità dei soci di esercitare il loro diritto entro termini pressoché circoscritti, garantendo che l'incertezza sull'esercizio o meno del recesso non si protragga tanto da pregiudicare l'operatività dell'ente stesso.

Se, nelle società a responsabilità limitata l'atto costitutivo<sup>57</sup>, può individuare le situazioni al ricorrere delle quali i soci recedano e le modalità con cui procedervi deve essere rilevato che, nell'ipotesi di società contratta a tempo indeterminato ovvero qualora sia prevista l'intrasferibilità della quota o, ancora, quando sia previsto il recesso *ad nutum*, non si pone alcun problema in relazione ai termini per l'esercizio del diritto di exit considerando che sono tutte cause di recesso rimesse all'insindacabile determinazione dell'avente diritto. L'unico

---

<sup>54</sup> Nel senso di applicazione analogica dell'art. 2437 bis c.c. cfr. A. BUSANI, *Srl: il nuovo ordinamento dopo il decreto legislativo 6/2003*, EGEA, Milano, 2003, 373.

<sup>55</sup> Cfr. G. AGRUSTI, R. MARCELLO, *Il recesso del socio nelle s.r.l.: modalità, termini, efficacia e liquidazione della quota*, in *Società*, 2006, n. 5, 569. Secondo questi ultimi autori "non dovrebbe trovare applicazione la disciplina dettata dalle s.p.a. quanto piuttosto quella prevista per le società di persone dall'art. 2285 c.c. che riconosce il principio della libertà delle forme (con l'unica differenza rappresentata dal fatto che, trattandosi di ente corporativo, nella s.r.l. il recesso potrebbe essere comunicato agli organi amministrativi piuttosto che a tutti i soci come invece avviene nelle società di persone)".

<sup>56</sup> Seppure con le dovute cautele derivanti dalle peculiarità di ogni tipo societario.

<sup>57</sup> Per quanto concerne le società a responsabilità limitata, un esempio di termine individuato dalla legge stessa, anziché nell'atto costitutivo, è ravvisabile nell'ipotesi di recesso conseguente a modifiche introduttive o soppressive di clausole compromissorie di cui all'art. 34 d. lgs. 5/2003 secondo cui il recesso deve esercitarsi entro novanta giorni dalla delibera assembleare (come già riportato in questo scritto, l'articolo in oggetto è applicato anche alle società per azioni).

limite rilevabile nel disposto legislativo, piuttosto che riguardare il termine di esercizio del diritto, concerne la necessità di un preavviso da parte del soggetto legittimato al recesso che, nel caso di società contratta a tempo indeterminato, coincide (oltre che per le s.r.l. anche per le s.p.a. non quotate) con il decorso di centottanta giorni ovvero con il maggior preavviso previsto dal contratto societario che non può, comunque, superare un anno. Nell'ipotesi d'intrasferibilità delle partecipazioni o di recesso *ad nutum* previsto nell'atto costitutivo se, in quest'atto, non è indicato alcun termine entro cui recedere l'unica previsione legislativa si riferisce al rimborso della partecipazione entro centottanta giorni dalla comunicazione di recesso alla società.

Per quanto attiene, invece, le **modalità** di esercizio del diritto *de quo*, queste sono espressamente indicate nella sola società per azioni mancando al contrario per le s.r.l. un'analoga disposizione (qualora l'atto costitutivo fosse carente in tal senso). L'importanza della modalità con cui eseguire il recesso discende dal carattere attribuito all'istituto quale atto unilaterale recettizio, dove la prova dell'avvenuta ricezione della dichiarazione spetta al recedente<sup>58</sup>.

Muovendo dal presupposto che, in assenza di previsione dell'atto costitutivo<sup>59</sup> delle s.r.l., è possibile applicare, a quest'ultime, in via analogica l'art. 2437 bis c.c. in materia di s.p.a., parte della dottrina<sup>60</sup> ritiene che il diritto di recesso possa esercitarsi mediante lo strumento della lettera raccomandata<sup>61</sup> da inviare entro termini tassativamente individuati dalla stessa disposizione codicistica.

Nell'ipotesi in cui il diritto di recesso dovesse derivare da delibere assembleari, il socio potrà recedere entro quindici giorni decorrenti dall'iscrizione della delibera nel registro delle imprese<sup>62</sup>; mentre, qualora si presenti una causa di recesso indipendente dalla pronuncia

---

<sup>58</sup> Sarà quindi utile individuare la modalità più semplice e che più si presta a raggiungere l'obiettivo.

<sup>59</sup> Il legislatore ha affidato alla libera determinazione dei soci nell'atto costitutivo l'individuazione del procedimento con cui il socio dovrà manifestare la propria volontà di recedere; il termine entro cui agire; i provvedimenti eventuali che la società potrà adottare per evitare o favorire il recesso.

<sup>60</sup> Cfr. ASSOCIAZIONE DISIANO PREITE, *Il nuovo diritto delle società*, Il Mulino, Bologna, 2003,241.

<sup>61</sup> Lo strumento della raccomandata non è del tutto nuovo al modello delle società a responsabilità limitata tanto che l'art. 2479 bis c.c. relativo alle modalità di convocazione dell'assemblea dei soci prevede che, in mancanza di determinazione nell'atto costitutivo, la convocazione dovrà avvenire per mezzo di lettera raccomandata. Tale mezzo è richiamato in quanto si ritiene, comunemente, garantista di una tempestiva comunicazione.

<sup>62</sup> Attraverso la riforma il socio presente in assemblea non dovrà più recedere calcolando il termine per l'esercizio del diritto dalla chiusura dell'assemblea stessa ma, come i soci assenti, potrà recedere entro quindici giorni successivi all'iscrizione della delibera nel registro delle imprese.

assembleare, il socio potrà recedere entro trenta giorni decorrenti dalla conoscenza della suddetta causa<sup>63</sup>.

La riforma ha creato un ulteriore divario tra la disciplina dei due tipi societari in commento quando ha previsto, per le sole s.p.a., il diritto dei soci di recedere per tutte o parte delle loro azioni. Infatti, la disposizione relativa al diritto di recesso nelle s.r.l. nulla prevede al riguardo facendo supporre che la dichiarazione del socio debba riferirsi all'intera sua partecipazione considerando altresì la particolarità della forma societaria adottata. Tuttavia, alla regola generale, secondo cui i diritti sociali spettano ai soci in misura proporzionale alla partecipazione da ciascuno posseduta, lo statuto può derogarvi prevedendo l'attribuzione a singoli soci di diritti particolari riguardanti l'amministrazione sociale o la distribuzione degli utili fermo restando il principio secondo cui la partecipazione<sup>64</sup>, in una s.r.l., ha carattere unitario<sup>65</sup>; unitarietà questa che attribuisce al socio la titolarità di una sola partecipazione<sup>66</sup>.

Tale caratteristica si mantiene sin quando la quota rimane in capo al socio ma, in caso di trasmissione, egli potrà trasferire<sup>67</sup> le quote o parti di esse<sup>68</sup> con scrittura privata autenticata o atto pubblico. Ulteriore argomento a favore dell'ammissibilità del recesso parziale anche nelle s.r.l. potrebbe derivare da quanto disposto dall'art. 2497 quater c.c., lett. b), in materia recesso del socio di società sottoposta ad altrui attività di direzione e coordinamento quando la norma stabilisce che se a favore del socio sia stata pronunciata, con decisione esecutiva, condanna di chi esercita attività di direzione e coordinamento ai sensi dell'art. 2497 c.c. in tal caso il diritto di recesso può essere esercitato soltanto per l'intera partecipazione del socio. Una

<sup>63</sup> In entrambi i casi la lettera raccomandata dovrà indicare le generalità del socio recedente, il suo domicilio per le comunicazioni relative il procedimento nonché il numero e la categoria delle azioni per le quali il diritto di recesso è esercitato. Quest'ultima indicazione è necessaria qualora il socio partecipi ad una s.p.a..

<sup>64</sup> Non mancano in dottrina coloro che sostengono l'ammissibilità del recesso parziale purché vi sia apposita previsione nell'atto costitutivo. Cfr. M. SARALE, *Le nuove s.r.l.*, Bologna, Zanichelli, 2008, 243.

<sup>65</sup> A tal proposito cfr. STELLA RICHTER, *Diritto di recesso ed autonomia statutaria*, in ABBADESSA- PORTALE, *Il nuovo diritto delle società*. Liber amicorum G. F. CAMPOBASSO, III, Torino, UTET, 2007, 410. Secondo l'autore "in una società caratterizzata dalla rilevanza dei rapporti contrattuali tra i soci, lo stesso recesso non può che essere visto in termini non troppo disomogenei rispetto alla generale figura del recesso negoziale come tale sempre inteso in termini di unitaria risoluzione unilaterale del contratto".

<sup>66</sup> L'unitarietà della partecipazione è uno degli elementi di differenziazione rispetto la s.p.a. dove l'azionariato si caratterizza per la frammentarietà delle azioni stesse. Nelle s.r.l., al contrario, vige il principio dell'unitarietà che comunque non esclude la possibilità di prevedere statutariamente partecipazioni munite di diritti particolari.

<sup>67</sup> Si ricorda che l'atto costitutivo può porre vincoli alla trasferibilità delle partecipazioni attraverso clausole di gradimento, limiti assoluti alla trasferibilità ovvero diritti di prelazione in favore di altri soci.

<sup>68</sup> "Il trasferimento parziale non incide sull'unitarietà della partecipazione, la quale va intesa non come indivisibilità ma come rappresentazione unitaria della partecipazione sociale che potrà essere ridotta o aumentata senza che l'unitarietà venga meno. Tale affermazione consente di ritenere ammissibile il recesso parziale qualora l'atto costitutivo non preveda l'indivisibilità della partecipazione". In questo senso si è espresso F. FARINA, *La nuova srl: prime letture e proposte interpretative*, in Quaderni di Giurisprudenza Comm, Milano, Giuffrè, 2004, 179.

siffatta impostazione letterale dovrebbe lasciar intendere che, in tutti gli altri casi<sup>69</sup>, il recesso del socio (indipendentemente che appartenga ad una s.r.l. ovvero ad una s.p.a.) potrà essere esercitato anche parzialmente. Il recesso parziale aprirebbe al socio la possibilità di decidere se “uscire” integralmente dalla società oppure proseguire nel rapporto<sup>70</sup> diminuendo il rischio di partecipazione senza, quindi, rinunciare del tutto al proprio coinvolgimento<sup>71</sup>.

#### ***4. Gli effetti della dichiarazione di recesso.***

Dal momento in cui la società viene a conoscenza della dichiarazione di recesso del socio si pongono alcuni problemi in relazione alle disposizioni che governeranno i rapporti tra il socio recedente e l'ente sociale. Sebbene con il recesso sia previsto l'avvio di una procedura di verifica della legittimazione a recedere che, in caso positivo, darà diritto al socio alla liquidazione della propria partecipazione, nel periodo intercorrente tra la ricezione della comunicazione di recesso alla società e l'effettiva liquidazione della partecipazione, il socio continuerà ad intrattenere rapporti con la società che il legislatore di riforma ha ommesso di disciplinare e, soprattutto, qualificare.

Innanzitutto, deve precisarsi che il diritto del socio alla liquidazione, della quota o delle azioni, sorge nei confronti della sola società<sup>72</sup> e non già nei confronti della compagine sociale perché, ove non sia possibile rimborsare il socio con i proventi derivanti dal patrimonio sociale, sarà solo l'ente societario il debitore finale. In secondo luogo, come già anticipato nella parte relativa al sistema precedente la riforma, sono presenti due teorie in merito ai diritti spettanti al socio una volta effettuata la dichiarazione di recesso per cui un primo orientamento dottrinale<sup>73</sup> ritiene che il socio perda il suo status all'interno della compagine sociale dal momento in cui la società viene a conoscenza della dichiarazione di recesso in ragione del disposto legislativo secondo cui, dopo tale comunicazione, egli avrà diritto al rimborso della quota (in caso di s.r.l.) o alla liquidazione delle azioni per le quali esercita il

---

<sup>69</sup> Il riferimento è alle lett. a) e c) dell'art. 2497 quater c.c..

<sup>70</sup> Argomento a favore del recesso parziale potrebbe rinvenirsi, altresì, nel principio generale della maggioranza per le decisioni sociali che, in mancanza di diversa disposizione statutaria, viene calcolata per quote di capitale. In tal caso, infatti, l'eventuale recesso parziale non condurrebbe ad alcuna alterazione dei meccanismi decisionali, non presentando alcun ostacolo la sua ammissibilità.

<sup>71</sup> Il coinvolgimento del socio nelle s.r.l. “sulla carta” sembra essere maggiore rispetto al socio di una s.p.a. perciò potrebbe essere difficile riscontrare, nel primo, una volontà di recedere, solamente, per parte della propria partecipazione.

<sup>72</sup> Cfr. L. LANZIO, *Il recesso del socio di s.r.l.*, in *Società*, 2004, 155; P.REVIGLIONE, *Il recesso nella società a responsabilità limitata*, Milano, Giuffrè, 2008, 368.

<sup>73</sup> Cfr. DE NOVA, *Il diritto di recesso del socio come opzione di vendita*, in *Riv. Dir. Priv.*, 2004, 329.

recesso (nel caso di s.p.a.), così che in capo al socio recedente sarebbe riconosciuto solamente un diritto di credito che troverà soddisfazione nella successiva liquidazione.

L'opposta dottrina<sup>74</sup> riconosce al socio il suo status sino quando materialmente non gli sarà corrisposto il valore della partecipazione per cui ha receduto, solo in tale momento avverrà l'effettivo scioglimento del rapporto societario pertanto, fino ad allora, gli saranno imputati tutti i diritti ed i doveri partecipativi propri della posizione di socio (ancorché recedente). La ratio di tale convinzione viene ricondotta a quanto disposto negli artt. 2437 bis, 3° comma e 2473, 5° comma, c.c. secondo i quali, la società ha la potestà di revocare la deliberazione da cui ha avuto origine il recesso ovvero deliberare, entro 90 giorni<sup>75</sup> (per le sole s.p.a.), lo scioglimento della società. Mediante queste disposizioni si verrebbe a creare una situazione di sospensione<sup>76</sup> degli effetti del recesso fintanto che alla società è concessa la revoca della delibera o il suo scioglimento.

Queste duplici interpretazioni, nel silenzio della legge, considerano, altresì, il problema della posizione del socio recedente nell'ambito della valutazione della propria partecipazione. Per la seconda teoria, l'esclusione immediata del socio uscente comporterebbe uno stallo della sua quota di capitale fino alla liquidazione effettiva con la conseguenza che la gestione della società produrrebbe un aumento o una diminuzione dell'ammontare complessivo del capitale ma non della partecipazione per cui è stato richiesto il recesso che, al contrario, rimarrebbe "congelata" al momento della dichiarazione di recesso per poi eventualmente riattivarsi in caso di revoca della delibera assembleare ovvero di scioglimento della società.

Precedentemente la riforma, come già analizzato all'inizio del presente lavoro, era prevista un'unica disciplina per le s.p.a. e le s.r.l. secondo cui il rimborso della partecipazione del socio doveva avvenire in proporzione del patrimonio risultante dal bilancio dell'ultimo esercizio così che si veniva a creare un'incompatibilità tra il valore effettivo della partecipazione ed il valore risultante dal bilancio che, come noto, si riferisce al costo storico dei cespiti senza tener in debito conto il valore reale.

---

<sup>74</sup> In tal senso v. C.CACCAVALE, F. MAGLIULO, M.MALTONI, F. TASSINARI, *La riforma della società a responsabilità limitata*, in *Notariato e Nuovo diritto societario*, IPSOA, 2004, 225; M. SARALE, *Le nuove s.r.l.*, Bologna, Zanichelli, 2008, 247.

<sup>75</sup> Come si dirà in seguito, nelle s.r.l. non è stato previsto alcun termine entro cui la società possa tornare sui propri passi ovvero ritenere più conveniente il suo scioglimento.

<sup>76</sup> Così si è espressa anche la giurisprudenza ordinaria: Trib. Varese 26 novembre 2004, in *Giur. comm.*, n. 32.4, 2005.

## 5. La valutazione della partecipazione.

### 5.1 La valutazione del valore delle quote ed il rimborso nelle società a responsabilità limitata:

La particolarità della disciplina del tipo s.r.l. rispetto alle società per azioni si manifesta anche nel momento del rimborso della quota del socio recedente<sup>77</sup>. Infatti, nelle s.r.l., egli avrà diritto di ottenere il suddetto rimborso in proporzione al patrimonio sociale il quale, ex art. 2473, 3° comma, c.c., è “*determinato tenendo conto del suo valore di mercato al momento della dichiarazione di recesso*”. L’espressione “*valore di mercato*” ha suscitato alcune perplessità in dottrina specie perché riferita al patrimonio sociale e non alla quota oggetto di liquidazione, il cui valore, quindi, non è stato espressamente e direttamente identificato. Secondo alcuni autori il legislatore avrebbe dovuto riferirsi al valore di mercato delle singole quote e non al patrimonio sociale sempre che, nel modello delle società a responsabilità limitata, sia identificabile un mercato nel quale le quote possano formare oggetto di commercio.

La determinazione del valore della partecipazione, nella sostanza, viene eseguita dagli amministratori, ai quali compete l’aspetto organizzativo della società, anche se non è del tutto esclusa la possibilità che, nell’atto costitutivo, venga inserita una clausola di rinvio a soggetti diversi dagli amministratori purché rimanga, sempre in capo a quest’ultimi, la facoltà di disattendere la stima nel caso ritengano la valutazione erronea<sup>78</sup>. Successivamente la determinazione del valore della quota<sup>79</sup>, questa verrà comunicata al socio recedente che, in caso di disaccordo, potrà richiedere l’intervento di un terzo arbitratore<sup>80</sup>. L’esperto provvederà su istanza della parte più diligente, anche sulle spese, trovando applicazione l’art. 1349 c.c.

<sup>77</sup> Il diritto di recesso, si ribadisce, spetta ad ogni socio mentre è escluso che possa essere esercitato anche dal creditore particolare del socio. La tutela che l’ordinamento garantisce a tali soggetti è data dalla previsione dell’art. 2471 c.c.

<sup>78</sup> In tal senso si è espresso P.REVIGLIONE, *Il recesso nella società a responsabilità limitata*, Milano, Giuffrè, 2008, 367.

<sup>79</sup> Nel modello s.r.l. è totalmente assente la possibilità per il socio di conoscere il valore della propria quota prima di esercitare il diritto di recesso, in quanto la valutazione degli amministratori è effettuata ex post la comunicazione di recesso, a differenza del modello s.p.a. dove ai soci prima delle delibere, dalle quali potrebbe sorgere il diritto di exit, è comunicato il valore delle proprie azioni.

<sup>80</sup> Legittimati a presentare, al Tribunale, l’istanza di nomina di un esperto per la redazione della relazione giurata sono il socio recedente e la società, quale persona giuridica, mentre ne sono esclusi i singoli soci non recedenti perché la procedura di recesso vede coinvolti esclusivamente il socio recedente e la società quale unico e diretto debitore principale.

Il Tribunale competente a decidere sull’istanza di nomina è quello del luogo in cui la società ha la sede legale e salvo quanto stabilito dal terzo comma dell’art. 25 d. lgs. 5/2003, il tribunale deciderà in composizione monocratica.



per quel che concerne la procedura<sup>81</sup> d'individuazione del valore nonché il ruolo assegnato all'esperto.

Come rilevato dalla norma codicistica, quindi, l'espressione "valore di mercato" deve intendersi riferita al patrimonio sociale per cui, il valore delle quote dovrà calcolarsi in riferimento al valore effettivo dell'intera società<sup>82</sup>.

Inoltre, al contrario delle s.p.a., non è prevista alcuna deroga statutaria in merito ai criteri di valutazione della liquidazione tanto che, la previsione del Codice civile, potrebbe ritenersi una norma inderogabile. Eppure, tale concezione non può adottarsi *sic et simpliciter* per il modello societario in oggetto in ragione di quanto riformato dal d. lgs. 6/2003, il quale ha consentito ai soci di esercitare una più ampia autonomia nella gestione della società che ben potrebbe configurarsi come inserimento di criteri<sup>83</sup> ulteriori rispetto quelli legali per la valutazione della quota da liquidare. L'inderogabilità dei criteri, a ben vedere, cede il passo all'autonomia dei soci quando il legislatore prevede che, in caso di disaccordo sulla determinazione del valore, questa potrà essere compiuta tramite relazione<sup>84</sup> giurata di un esperto<sup>85</sup>, la cui nomina è lasciata all'autorità giudiziaria.

L'individuazione dei criteri di valutazione del patrimonio sociale, prima, e della singola quota, poi, deve essere indirizzata ad una stima il più possibile aderente al valore effettivo ("fair value") degli elementi appena indicati. Sia nella prassi che nella dottrina economico-aziendale non è stata individuata una metodologia di valutazione che possa ritenersi superiore rispetto le altre perciò, il valore economico della società, dal quale far discendere il valore delle singole quote di partecipazione, viene comunemente individuato sulla base di diversi metodi che possono essere considerati singolarmente ovvero cumulativamente tra loro.

---

<sup>81</sup> L'articolo dispone che qualora non risulti che le parti abbiano fatto ricorso ad un terzo per rimettersi al suo mero arbitrio, questi dovrà procedere secondo l'equo apprezzamento.

<sup>82</sup> Nell'opera di ABBADESSA – PORTALE, *Il nuovo diritto delle società*, vol.3, Torino, UTET, 2007,731, gli autori rilevano come per le quote di s.r.l., normalmente non sussista un mercato.

<sup>83</sup> V. SALAFIA, *Statuti e riforma societaria: organizzazione, rapporti fra soci, attività sociale, patti parasociali*, in Società, 2003, 414, ritiene che nelle s.r.l. lo statuto, approvato o modificato con il voto unanime di tutti i soci, potrebbe legittimamente prevedere un criterio meno favorevole per il socio e più vantaggioso per la società, trattandosi di clausola nociva all'interesse privato ma liberamente accettata dai soci interessati mentre non potrebbe prevedere un criterio più favorevole per i soci rispetto la società perché ciò comporterebbe un pregiudizio per la società stessa e, quindi, per tutti i creditori.

<sup>84</sup> Al fine di risultare efficace, la relazione di valutazione deve rispondere a quattro «regole base»: deve dimostrare la conoscenza dell'azienda, dei mercati, dei settori nei quali essa opera; deve dimostrare la conoscenza dei mercati finanziari; deve essere la fedele interprete del processo valutativo; deve essere una rappresentazione convincente: cioè ordinata, documentata, comprensibile del lavoro professionale svolto e delle conclusioni cui esso è pervenuto. V. L. GUATRI, M. BINI, *Nuovo Trattato sulla valutazione delle aziende*, Milano, 2005.

<sup>85</sup> La perizia richiesta all'esperto, che rappresenta un costo ulteriore della procedura di recesso il cui esito è difficile da prevedere, deve indicare il metodo ovvero i metodi seguiti per la determinazione del valore economico della società e delle singole quote eventualmente specificando i motivi della sua scelta.

Solo per completezza e senza entrare nelle descrizioni, che esulano dai fini del presente lavoro, si ricorda che tra le metodologie di valutazione del patrimonio aziendale le più comuni sono:

- Il metodo patrimoniale, secondo cui la valutazione delle partecipazioni viene effettuata sulla base del capitale economico inteso come espressione della sommatoria delle attività e delle passività patrimoniali. Questo metodo si può esprimere con la seguente formula<sup>86</sup>:

**Valore dell'azienda = Patrimonio netto contabile ± Rettifiche.**

- Il metodo reddituale puro, che consente d'individuare il valore dell'azienda attraverso il valore attuale dei redditi prospettici attesi in un arco generalmente compreso tra tre e cinque anni. Il valore dell'azienda in questo caso è:

$V = \frac{R}{i}$  (dove V è il valore dell'azienda, ad R corrisponde il reddito medio ponderato ed i è il tasso di valutazione).

- Il metodo finanziario, espressivo degli andamenti generali del mercato e della capacità della società di produrre flussi di liquidità. Tale metodo è sempre più utilizzato dalla prassi, ma soprattutto per le operazioni di M&A.
- Il metodo misto patrimoniale – reddituale con valutazione autonoma dell'avviamento, forse il più diffuso nella prassi professionale europea e non solo, che rappresenta un metodo misto capace di determinare il valore della società sommando o sottraendo, al patrimonio netto rettificato, il valore dell'avviamento. Il valore dell'azienda può quindi essere rappresentato dalla formula<sup>87</sup>:

$V = K + A$  (dove V è il valore della azienda; K è il valore patrimoniale ed infine A è il valore dell'avviamento).

In linea generale ognuno dei metodi sopra evidenziati presenta alcuni limiti. Il metodo patrimoniale manca di valorizzare la redditività futura della società, dal momento che la

<sup>86</sup> Le formule inserite nel presente lavoro sono mutate dall'opera di D. BALDUCCI, *La valutazione dell'azienda*, Milano, FAG, 2003.

<sup>87</sup> Un'ulteriore espressione in formula del metodo misto si rinviene nello scritto di M. CARATOZZOLO, *Criteri di valutazione delle azioni del socio recedente nelle s.p.a.*, Società, 2005, dove si può, meglio, approfondirne il significato:  $V = K (R - i''K) n. \text{anni} + \text{valore dei capitali accessori}$  (dove R è il reddito medio normalizzato atteso, i'' è il tasso medio di rendimento del capitale investito)

Secondo l'autore, inoltre, per la scarsa razionalità e dimostrabilità dei valori, non dovrebbero potersi utilizzare i metodi cd. empirici per la determinazione del valore della quota da liquidare nelle società di capitali in quanto la determinazione del patrimonio sociale è scarsamente coerente con l'effettiva realtà societaria.

valutazione degli elementi è confinata al valore storico degli stessi ed inoltre, l'avviamento<sup>88</sup> sembrerebbe non essere considerato perché riferito a situazioni non attuali; ed ancora, il metodo reddituale puro potrebbe non avere idonea applicazione per la valutazione del patrimonio sociale e della quota da liquidare nell'ipotesi di esercizio del diritto di recesso "perché vi è l'esigenza di valorizzare in modo specifico la componente patrimoniale del valore dell'azienda"<sup>89</sup> che questo metodo non garantisce.

In tutti i modi, a prescindere dal metodo di valutazione seguito, sebbene le partecipazioni, qualora oggetto di trasferimento, siano, generalmente, suddivise a seconda che dalle stesse derivino situazioni di controllo o meno della società, è opinione comune in dottrina<sup>90</sup> che la loro valutazione, ai fini del recesso, non dovrebbe essere influenzata dall'ipotesi in cui dalla partecipazione derivi un controllo della società (ed allora al suo normale valore dovrà essere sommato il cd. "premio di maggioranza") ovvero una partecipazione minoritaria (in tal caso sarà effettuato lo "sconto di minoranza"). Si è posto, quindi, il problema se inserire nel valore delle azioni o quote oggetto di recesso anche eventuali premi di controllo ovvero sconti di minoranza. Quest'ultimi sono stati classificati<sup>91</sup> dall'American Society of Appraisers secondo cui potrebbero individuarsi sette classi di sconti ed un premio di maggioranza:

1. lo sconto per mancanza di controllo viene applicato qualora la partecipazione sia carente di tutti o parte dei poteri conferiti dal controllo;
2. lo sconto per mancanza di liquidità nel caso di difficoltà ad investire le azioni non quotate;
3. lo sconto per mancanza di negoziabilità è dato nell'ipotesi in cui la partecipazione non possa essere liberamente trasferita a causa ad esempio di patti parasociali;
4. lo sconto per assenza del diritto di voto riduce o azzerava l'influenza che l'investitore potrebbe avere nella società;
5. lo sconto per la negoziazione di blocchi è motivato dal tempo necessario per vendere le azioni sul mercato organizzato senza disturbare la quotazione del titolo;
6. lo sconto per assenza di persone chiave riguarda il caso in cui si prospetti il rischio di uscita dall'impresa di persone aventi una certa influenza;

---

<sup>88</sup> Contra v. P.REVIGLIONE, *Il recesso nella società a responsabilità limitata*, Milano, Giuffrè, 2008, 377. L'**avviamento** è la voce che comporta la più difficile determinazione e, nella dottrina, ha aperto numerose querelle. In favore dell'inserimento del valore di avviamento all'interno della valutazione del patrimonio aziendale si pone l'idea che quest'ultimo debba considerare tutti gli elementi che diano la possibilità di addivenire ad una valutazione il più vicina possibile all'effettivo "valore di mercato" della società. (CARESTIA A., *Società a responsabilità limitata*, artt. 2462- 2483 c.c., Milano, Giuffrè, 2004, 148).

<sup>89</sup> Cfr. M. CARATOZZOLO, *Criteri di valutazione delle azioni del socio recedente nelle s.p.a.*, Società, 2005, 1345.

<sup>90</sup> Cfr. M. CARATOZZOLO, op. cit.; Contra D. BALDUCCI, *La valutazione dell'azienda*, Milano, Edizioni Fag, 2003, 491.

<sup>91</sup> GUATRI, BINI, *Valutazione delle aziende*, Milano, UBE, 2005, 906-907.

7. lo sconto di diversificazione viene inserito se l'impresa controlla attività diversificate e prive tra loro di sinergie;
8. ed inoltre il premio di controllo è applicato nel caso in cui il pacchetto partecipativo trasferisca, altresì, il potere di controllo della società.

Ebbene, l'applicabilità di detti sconti o premi nell'ipotesi di recesso dalla partecipazione appare esclusa, in prima analisi, da quanto disposto, per le s.r.l., dall'art. 2473, 3° comma, c.c. e, per le s.p.a., dall'art. 2437 ter, c.c. che per l'individuazione del valore fondamentale della partecipazione, partendo dal valore di mercato del patrimonio aziendale non prevedono assolutamente ulteriori valori in aggiunta o in diminuzione, quali sono al contrario i premi di maggioranza e gli sconti di minoranza, applicando i quali verrebbe meno, nel rimborso, la proporzionalità del valore della partecipazione con il patrimonio sociale. Inoltre, per le s.p.a. quotate nonostante non si faccia riferimento al valore di mercato del patrimonio sociale, viene comunque individuato espressamente l'importo della liquidazione nel valore delle azioni quotate secondo la media aritmetica dei prezzi di chiusura del mercato nei sei mesi antecedenti la delibera assembleare da cui la causa di recesso è sorta ed anche in tal caso non è indicato alcun riferimento ad eventuali premi o sconti.

In secondo luogo, con riferimento alle s.p.a. dove il socio ha diritto di conoscere il valore delle proprie azioni nei quindici giorni che precedono la delibera assembleare dalla quale potrebbe scaturire il diritto di recesso, gli amministratori nella valutazione tengono del valore unitario delle azioni. Sarebbe impossibile conoscere in anticipo le intenzioni dei soci, in quanto ben potrebbe essere che un socio detentore di un pacchetto di maggioranza volesse recedere solamente per parte delle proprie azioni ed in tal caso sarebbe impossibile determinare a priori il loro valore.

Per mezzo della riforma del diritto societario si è reso possibile attualizzare il valore delle partecipazioni calcolando in via principale il valore effettivo del patrimonio aziendale e successivamente il valore delle stesse, così come analizzato nel precedente paragrafo. Il valore della partecipazione se maggiorato o diminuito da elementi e valutazioni esterne alla semplice proporzione con il patrimonio sociale si allontanerebbe eccessivamente dal principio del "fair value" che ha governato il nuovo disegno legislativo.

## ***5.2 La valutazione del valore delle azioni ed il rimborso nelle società per azioni:***

Il legislatore ha individuato criteri particolari per la determinazione del valore della azioni da liquidare nelle ipotesi di recesso del socio a seconda che egli partecipi ad una società per azioni non quotata ovvero in una società per azioni quotata nel mercato regolamentato.

Per le società appartenenti al primo gruppo (le società non quotate) sarà cura degli amministratori provvedere alla determinazione, del predetto valore, sentito il collegio sindacale ed il revisore (o la società di revisione contabile<sup>92</sup>). In riferimento alle s.p.a. operanti nei mercati regolamentati la liquidazione avrà luogo, invece, con esclusivo riferimento alla media aritmetica dei prezzi di chiusura del mercato, nei sei mesi antecedenti la pubblicazione ovvero la ricezione dell'avviso di convocazione dell'assemblea, la cui delibera ha legittimato il recesso<sup>93</sup>.

A prescindere dalla quotazione o meno sul mercato regolamentato, nelle società per azioni, è stabilito che il valore delle partecipazioni venga determinato sulla base della consistenza patrimoniale della società e delle sue prospettive reddituali, nonché dall'eventuale<sup>94</sup> valore di mercato delle azioni con l'ulteriore possibilità, per lo statuto, di prevedere criteri diversi di determinazione del valore della liquidazione attraverso l'indicazione degli elementi dell'attivo e del passivo che possono essere rettificati rispetto ai valori risultanti dal bilancio, nonché altri elementi suscettibili di valutazione patrimoniale che possono essere tenuti in considerazione. La valutazione, indicata, ha lo scopo di ottenere (o quantomeno allinearsi il più possibile) al valore effettivo e corrente dei titoli azionari.

Per le norme che regolano la materia de quo, i soci hanno il diritto di conoscere, nei quindici giorni precedenti la data della delibera assembleare, dalla quale potrebbe sorgere il diritto, il valore della liquidazione delle azioni mediante la possibilità di prenderne visione ed ottenerne copia a proprie spese. In realtà, il diritto di conoscere il valore della liquidazione, in ipotesi di recesso, è riferito solo alle società per azioni non quotate sia per l'esplicito riferimento inserito al 5° comma dell'art. 2437 ter c.c. che richiama il 2° comma, sia perché i soci di s.p.a. quotate in mercati regolamentati hanno la possibilità di conoscere, in qualsiasi momento, il valore delle proprie azioni attraverso i listini di borsa.

Nella società per azioni non quotata, il rimborso della partecipazione verrà eseguito sulla base di un processo di valutazione dell'azienda che porterà all'individuazione del capitale

---

<sup>92</sup> Alcuni autori considerano il parere dei sindaci e dei revisori non vincolante la decisione degli amministratori. In tal senso R. RORDORF, *Il recesso del socio di società di capitali*, in Società, 2003, pag. 925.

<sup>93</sup> Da notare che, in quest'ultimo caso, i sei mesi vengano calcolati con riferimento alla delibera assembleare mentre nulla è previsto nel caso di recesso nascente da situazioni estranee all'assemblea.

<sup>94</sup> L'eventualità, che avrebbe dovuto essere presente nelle disposizioni per le s.r.l., è di difficile interpretazione nel caso di società per azioni, dove la diffusione delle partecipazioni sul mercato è la regola.

economico societario in cui l'azione del recedente si inserisce. Dalla determinazione del capitale economico sarà possibile stabilire il valore dell'azienda e di conseguenza quello delle sue azioni, tenendo conto delle prospettive reddituali come espressamente richiesto dall'art. 2437 ter c.c.<sup>95</sup>

Anche nelle società per azioni, così come nelle s.r.l., il legislatore ha previsto che, in caso di disaccordo sul valore della liquidazione, si potrà richiedere la determinazione dello stesso ad opera di un esperto nominato dal tribunale che provvederà a stendere una relazione giurata entro novanta giorni dalla dichiarazione di recesso. L'esperto provvederà, anche sulle spese, su istanza della parte più diligente in applicazione di quanto previsto dall'art. 1349 c.c.. La particolarità in questo tipo di società, rispetto le s.r.l., risiede nel fatto che la contestazione sul valore della liquidazione dovrà essere contestuale alla dichiarazione di recesso in quanto, i soci, sono stati già preventivamente informati del suddetto valore nei quindici giorni antecedenti la delibera assembleare dalla quale il diritto di recesso poteva sorgere (nel caso di s.p.a. non quotate) ovvero sono venuti a conoscenza del valore della liquidazione per presa visione dei listini di borsa (nel caso di s.p.a. quotate).

#### **6. La liquidazione della partecipazione.**

Il rimborso della partecipazione è eseguito, come già precedentemente indicato, entro centoottanta<sup>96</sup> giorni dalla comunicazione del recesso alla società e potrà avvenire, per le società a responsabilità, *“anche mediante acquisto da parte degli altri soci proporzionalmente alle loro partecipazioni oppure da parte di un terzo”*<sup>97</sup> mentre, per le società per azioni, *“qualora i soci non acquistino in tutto o in parte le azioni del recedente, gli amministratori possono collocarle presso terzi; nel caso di azioni quotate in mercati regolamentati, il loro collocamento avviene mediante offerta nei mercati medesimi”*.

---

<sup>95</sup> Secondo alcuni autori, se la vendita di azioni avviene fuori da ipotesi di esercizio del diritto di recesso, la valutazione del valore della partecipazione dipenderebbe, non solo dal valore complessivo dell'azienda ma, anche, dall'eventuali influenze che con l'acquisto delle azioni del recedente possano derivare agli acquirenti, i cd. premi di controllo o sconti di minoranza.

Quando, al contrario, si è in presenza di cessione delle azioni, quale causa dell'esercizio del recesso, non appare concepibile sommare al valore dell'azione, individuato dal complessivo valore aziendale, anche un ulteriore surplus che, in teoria, dovrebbe nascere da contrattazioni tra venditore ed acquirente, che nel caso del recesso non esistono. (M. MONTI, *Liquidazione della quota di recesso del socio: aspettative di valore e controversie*, in Società, 2007, 1340)

<sup>96</sup> Il termine indicato dal 4° comma dell'art. 2473 c.c. si riferisce non già all'uscita del socio dalla società quanto piuttosto all'effettivo rimborso del valore della partecipazione.

<sup>97</sup> Questo è quanto previsto dal 4° comma, art. 2743 c.c. per le società a responsabilità limitata.

Per le società a responsabilità limitata, l'acquisto da parte degli altri soci, che deve avvenire proporzionalmente<sup>98</sup> alle rispettive quote di partecipazione affinché si possa mantenere l'equilibrio nelle partecipazioni ed il recesso di un socio non si traduca in un aggravio nelle posizioni dei soci rimanenti, è strumento alternativo all'acquisto da parte di un terzo. Questo soggetto, deve essere concordemente individuato dai soci così che, a quest'ultimi, è garantito un controllo sulla composizione della compagine sociale e sulle sue caratteristiche. Secondo parte della dottrina, in assenza di una clausola che assegni l'individuazione del terzo agli amministratori, fermo restando il consenso unanime dei soci, non è da escludere che il terzo possa essere presentato da uno o più soci sempre con il consenso unanime per la scelta definitiva<sup>99</sup>. L'importanza dell'individuazione del terzo si riflette nell'ipotesi di una sua inadempienza all'obbligo di corrispondere il valore della partecipazione del socio recedente in quanto, in tal caso, questo sarebbe legittimato ad agire nei confronti della società che, si ricorda, rimane debitrice del socio recedente.

L'alternatività, tra l'acquisto dei soci e del terzo, è data dall'interpretazione letterale del 5° comma dell'art. 2473 c.c. nel punto in cui dispone che il rimborso "può avvenire anche" mediante acquisto degli altri soci "oppure" da un terzo.

La disposizione risolve, altresì, il problema di cosa accadrebbe alla quota qualora non venisse fatta oggetto di acquisto da parte dei soci (in tal caso, è possibile che la cessione venga girata in favore di un terzo, purché tutti i soci presentino il loro consenso e provvedano alla sua individuazione<sup>100</sup>, che potrà anche derivare da una serie di criteri e forme particolari individuate preventivamente dai soci stessi nell'atto costitutivo) ovvero del terzo<sup>101</sup>.

Nell'ipotesi in cui nessuno acquisti la quota del socio recedente, la società potrà utilizzare le riserve disponibili ed in mancanza di queste (come *extrema ratio*) potrà provvedere, mediante assemblea straordinaria, alla riduzione del capitale sociale anche se, in quest'ultimo caso, sarà soggetta all'eventuale opposizione da parte dei creditori sociali, come previsto dal Codice

---

<sup>98</sup> La proporzionalità che i soci acquirenti devono rispettare è riferita all'ipotesi in cui tutti i soci intendano partecipare all'acquisto della partecipazione del socio recedente. Nel caso in cui alcuni soci non intendano partecipare, non può escludersi il diritto degli altri soci ad acquistare non solo la loro parte di quota ma anche la frazione, eventualmente, non acquistata dagli altri soci. Tale assunto deriva dal fatto che l'acquisto in favore dei soci è dettato da esigenze di equilibrio delle posizioni ed assetti proprietari.

<sup>99</sup> Si esprime in tal senso P. REVIGLIONE, op. cit., 353.

<sup>100</sup> Dal tenore letterale dell'art. 2473 c.c. si evince che l'individuazione del terzo è opera *degli altri soci* così da escludere un coinvolgimento nella decisione di colui che ha esercitato il diritto di recesso e che non potrà presentare le proprie preferenze ed interferire in alcun modo.

<sup>101</sup> Alcuni autori tra cui F. MAGLIULO, op. cit., e M. MALTONI, op. cit., ritengono opportuno che l'organo amministrativo si attivi nell'ottenere la prova del mancato accordo dei soci nell'acquisto della quota o nell'indicazione del terzo, anche attraverso lo strumento della raccomandata. Tale accortezza da parte degli amministratori sarebbe in armonia con lo spirito della riforma consistente nel dare spazio al diritto di recesso rispettando comunque la garanzia della consistenza patrimoniale della società.

civile all'art. 2482, che consente, agli stessi, entro novanta giorni dalla delibera assembleare di riduzione del capitale, la presentazione di un'opposizione da sottoporre al vaglio del tribunale<sup>102</sup>. Nell'eventualità in cui l'autorità giudiziaria accolga l'opposizione, non sarà possibile procedere alla riduzione del capitale sociale e la società dovrà essere posta in liquidazione (il recesso in tal caso perderà automaticamente efficacia e non sarà più possibile il rimborso della partecipazione così che il socio recedente ritornerà ad essere socio/creditore nei limiti in cui lo sono anche gli altri soci e la liquidazione avverrà sul residuo dopo il pagamento di tutti gli altri creditori sociali).

E' da rilevare che, lo strumento dell'opposizione, è stato previsto in quanto l'autonomia decisionale dei soci, se da un lato agevola l'organizzazione interna della società, dall'altro rischia di intaccare la garanzia dei creditori che avevano fatto affidamento su un certo patrimonio sociale e/o su una determinata formazione della compagine sociale<sup>103</sup>. La riduzione del capitale sociale non potrà avvenire<sup>104</sup>, quindi, qualora i creditori sociali si opponessero ovvero qualora la riduzione porterebbe il capitale al di sotto del minimo legale ex art. 2463, n. 4, c.c..

La società a responsabilità limitata non potrà ricorrere all'acquisto della partecipazione del socio recedente per espresso divieto dettato dal successivo art. 2474 c.c. secondo cui "*in nessun caso la società può acquistare o accettare in garanzia partecipazioni proprie...*" pertanto, il rimborso attraverso le riserve disponibili porterà ad un aumento, gratuito, proporzionale delle quote degli altri soci mentre, la riduzione del capitale sociale, ad un annullamento della relativa quota liquidata. L'atto, con il quale il socio recedente accetta il valore in liquidazione della propria quota ed il passaggio in favore degli altri soci, è redatto nel rispetto delle forme prescritte dall'art. 2470 c.c. così da formare titolo idoneo per l'iscrizione nel registro delle imprese e nel libro soci e rendere pubblico il "trasferimento" della titolarità della quota.

Pertanto, la liquidazione della partecipazione si pone quale fase conclusiva del procedimento di recesso<sup>105</sup> sebbene, l'estromissione del socio recedente, nella realtà, non coincida

---

<sup>102</sup> Si ricorda che sarà questa autorità giudiziaria a disporre l'esecuzione della delibera, di riduzione del capitale sociale, qualora ritenga infondato il pericolo di pregiudizio per i creditori sociali oppure qualora la società abbia prestato idonea garanzia.

<sup>103</sup> La riforma del diritto societario ha sottolineato l'importanza dell'intuito personae nelle s.r.l.

<sup>104</sup> Ovviamente, non si avrà riduzione del capitale sociale anche nell'ipotesi in cui all'assemblea non venga raggiunto il quorum necessario o la stessa vada deserta.

<sup>105</sup> Se a causa di una medesima delibera, più di un socio dovesse recedere dalla società, la norma non stabilisce alcun principio in merito a coloro che dovrebbero essere soddisfatti prima o dopo gli altri soci recedenti. Parte della dottrina ritiene che spetterà agli amministratori alienare le partecipazioni secondo l'ordine in cui le dichiarazioni di recesso sono pervenute alla società e, per quelle con la medesima data, la cessione sarà



esattamente con il momento in cui il socio percepisce l'importo della quota liquidata. Nella prassi societaria, il socio recedente cesserà di far parte della compagine sociale nel momento in cui l'atto di cessione della sua quota, nel caso di acquisto da parte dei soci o di un terzo, sarà iscritto nel libro dei soci mentre se la società, per liquidare la quota, dovesse utilizzare le riserve disponibili, l'uscita del socio coinciderà con il momento in cui, sempre nel libro dei soci, verrà iscritto l'atto di trasferimento, precedentemente reso pubblico, con cui il socio recedente riconosce l'avvenuto pagamento. Nell'ipotesi in cui il rimborso sarà effettuato attraverso la riduzione del capitale sociale, nella delibera assembleare, che deciderà in merito alla riduzione, si provvederà altresì all'annullamento della partecipazione del socio recedente di modo che, l'iscrizione nel registro delle imprese della suddetta delibera costituirà il presupposto per la dimostrazione dell'estinzione del rapporto, tra il recedente e la società (dovuto all'annullamento della quota), nel libro dei soci in quanto, proprio l'iscrizione nel registro delle imprese costituirà il momento di cessazione del socio dalla sua qualifica.

Il rimborso della partecipazione è stato definito da alcuni autori<sup>106</sup> come *tipico* (che potrà effettuarsi solo nel caso in cui il rimborso atipico non fosse possibile) qualora la liquidazione della partecipazione avvenga attraverso la riduzione del patrimonio sociale con l'utilizzo di riserve disponibili ovvero con la riduzione del capitale sociale mentre il rimborso *atipico*, che avviene per effetto dell'acquisto diretto dei soci o di un terzo, produrrà il trasferimento della partecipazione ai soci o ai terzi senza alcun impatto per il patrimonio della società.

Nelle disposizioni relative le società per azioni, al contrario delle s.r.l., è previsto un vincolo sulle partecipazioni per il socio che intenda recedere tanto che l'art. 2437 bis, secondo comma, c.c. dispone che ***“le azioni per le quali è esercitato il diritto di recesso non possono essere cedute e devono essere depositate presso la sede sociale”***, in perfetta armonia con il riconoscimento, agli altri soci, del diritto di opzione sulle azioni del recedente. A garanzia degli altri soci, infatti, il recedente viene spossessato della propria partecipazione di modo che, nel periodo intercorrente la dichiarazione di recesso e l'effettivo scioglimento del rapporto sociale, egli non potrà alienare o trasferire, ancorché gratuitamente, le azioni medesime e non potrà costituire sulle stesse alcun pegno, ipoteca o diritto di usufrutto. A

---

proporzionale per le partecipazioni di ciascun socio recedente (in questo senso PACIELLO, *Società di capitali*, Commentario Niccolini- Stagno d'Alcontres, vol. II, Napoli, 2004). Contra, P. ABBADESSA, (*il nuovo diritto delle società*, Torino, UTET, vol. III, 2007, 734), il quale ritiene necessario l'avvio di un unico procedimento di recesso affinché la procedura di liquidazioni rimanga più snella possibile, frazionando, altresì, il rischio tra i diversi soci recedenti della difficoltà di alienazione.

<sup>106</sup> Cfr. A. PATTI, *I diritti dei soci e l'assemblea nella nuova disciplina della s.r.l.*, Società, 2005, 447; nonché LANZIO, *Il recesso del socio di s.r.l.*, Società, 2004, 155. La differenza tra recesso tipico ed atipico si riscontra anche sotto un profilo fiscale, che potrà essere approfondito nelle sedi opportune.

differenza di quanto detto per il tipo s.r.l., dove vi è un principio di alternatività<sup>107</sup> tra l'acquisto delle quote ad opera degli altri soci ovvero dei terzi e, solo nel caso in cui nessuno di loro manifesti la volontà di acquistare la partecipazione del socio recedente, la società in via sussidiaria potrà intervenire con l'utilizzo delle riserve disponibili o la riduzione del capitale; nelle società per azioni, è previsto direttamente un procedimento a scalare. Infatti, l'art. 2437 quater c.c. prevede che gli amministratori debbano offrire in opzione, agli altri soci, le azioni del socio recedente, in proporzione al numero delle azioni detenute e se poi sono presenti obbligazioni convertibili, i possessori delle stesse potranno esercitare il diritto di opzione, concorrendo con i soci e tenendo conto del rapporto di cambio. I soci, ai quali deve essere concesso un termine non inferiore a trenta giorni dal deposito dell'offerta, potranno esercitare il diritto di opzione dal momento in cui l'offerta di opzione viene depositata presso il registro delle imprese, che avverrà nel termine massimo di quindici giorni dalla determinazione definitiva del valore della liquidazione. La disposizione codicistica disciplina espressamente la situazione in cui alcune azioni rimangano inoplate; in tal caso, è data la possibilità a coloro che esercitano il diritto di opzione di esercitare un diritto di prelazione purché, ne sia stata fatta richiesta contestualmente all'esercizio del diritto di opzione di cui sopra. La gerarchia degli strumenti con cui gli amministratori devono provvedere alla liquidazione della partecipazione del socio recedente è facilmente ravvisabile nel dettato del 4° comma dell'articolo in esame secondo cui, gli amministratori, potranno provvedere alla collocazione presso terzi<sup>108</sup> delle azioni o di parte di esse, solo qualora i soci non abbiano provveduto all'acquisto e, nel caso di s.p.a. quotate, il collocamento avverrà mediante offerta delle azioni inoplate nei mercati regolamentati. In tale ultimo caso, qualora il collocamento non andasse a buon fine, entro centoottanta giorni dalla comunicazione di recesso, le azioni del socio recedente potranno essere rimborsate mediante acquisto diretto della società (qui si presenta un'ulteriore differenza con il modello delle s.r.l.) che potrà attingere alle riserve disponibili<sup>109</sup>. Se anche le riserve disponibili e gli utili non fossero sufficienti, gli amministratori dovranno convocare un'assemblea straordinaria per deliberare la riduzione del capitale sociale ovvero lo scioglimento della società. Si addiverrà a quest'ultima soluzione

---

<sup>107</sup> Contra A. BUSANI, *S.r.l.: il nuovo ordinamento dopo il decreto legislativo 6/2003*, Milano, EGEA, 2003, 385.

<sup>108</sup> A differenza delle s.r.l. non è previsto che i soci individuino concordemente un terzo al quale offrire le azioni non acquistate. Si è in presenza di maggiore flessibilità.

<sup>109</sup> In questo caso è prevista una deroga all'art. 2357, terzo comma, c.c. il quale prevede che *"il valore nominale delle azioni acquistate a norma del primo e secondo comma dalle società che fanno ricorso al mercato del capitale di rischio non può eccedere la decima parte del capitale sociale, tenendosi conto a tal fine anche delle azioni possedute da società controllate"*. La società dovrà poi provvedere, entro un anno, alla collocazione delle azioni acquistate in violazione del divieto.

anche nell'ipotesi in cui alla riduzione del capitale sociale di oppongano i creditori sociali ed il tribunale giudichi fondata la loro pretesa.

### ***7. Reazioni della società all'esercizio del diritto di recesso.***

La riforma societaria, sebbene abbia promosso l'istituto del diritto di recesso, ha attribuito alle società, sia per azioni (all'art. 2437 bis, u.c., c.c.) che a responsabilità limitata (art. 2473, u.c., c.c.), la possibilità di reagire in caso uno o più soci comunicano la volontà di recedere, evitando di intaccare il patrimonio sociale e gli assetti societari in generale.

Prima di tutto la società, effettuando per mezzo dei suoi amministratori il controllo circa la legittimità del socio a recedere, attua uno strumento di reazione a monte della procedura di exit che il socio intende instaurare con una dichiarazione. L'organo amministrativo è il destinatario della comunicazione del recedente e compete ad esso la verifica dei presupposti del recesso nonché la sussistenza della legittimazione ad agire. Difatti, grazie al controllo precedente l'instaurarsi della procedura di liquidazione e di uscita del socio dalla società, quest'ultima è garantita dall'eventualità di instaurare un procedimento che, come già affermato nel presente scritto, può provocare danni alla società, ai soci rimanenti ed ai creditori sociali estendendosi finanche a conseguenze estreme, quali la messa in liquidazione dell'ente ed il suo scioglimento. Spetterà, quindi, agli amministratori verificare la legittimità della comunicazione del socio di recedere secondo le ipotesi stabilite nell'atto costitutivo e quelle dettate dalle disposizioni di legge. Pertanto, avranno sicuro diritto di recedere, in caso di delibere relative a modifiche dell'atto costitutivo, solamente i soci che non vi abbiano consentito (in tal senso il controllo sarà effettuato su coloro che non hanno partecipato all'assemblea ovvero in essa si astenevano o erano dissenzienti); nel caso di società contratta a tempo indeterminato saranno titolari del diritto di recedere tutti i soci così come nell'ipotesi di partecipazioni intrasferibili, mentre avranno diritto di recedere coloro a cui è stato negato il gradimento qualora le partecipazioni fossero sottoposte a clausole di gradimento senza la previsione di condizioni e limiti. Inoltre, se l'atto costitutivo prevedesse ulteriori cause di recesso, come effettivamente avviene nella maggior parte dei casi, gli amministratori individueranno i presupposti per l'esercizio del recesso secondo quanto indicato nell'atto stesso. La verifica così effettuata riguarderà solo le cause di recesso e non anche le modalità di esercizio del recesso che, in quanto non codificate dalla legge possono assumere diverse forme<sup>110</sup>, a meno che, ovviamente, queste non siano previste nell'atto costitutivo come

---

<sup>110</sup> La diversità nelle forme non riguarda le società per azioni dove le modalità di comunicazione del recesso sono indicate dall'art. 2437 bis c.c..

indicato, per le s.r.l., dal 1° comma dell'art. 2473 c.c.. Sebbene la norma non preveda alcunché in caso di risultato negativo della verifica operata dall'organo amministrativo, non sembra potersi escludere il diritto del socio recedente di impugnare la decisione degli amministratori d'innanzi l'autorità giudiziaria, così come riconosciuto in caso di contrasti nel valore della liquidazione della partecipazione.

Dopo aver superato questo primo passaggio ed aver accertato la presenza dei presupposti per l'esercizio del diritto di recesso avrà inizio la relativa procedura, a meno che la società revochi la delibera che legittima il recesso ovvero deliberi il proprio scioglimento; in queste ipotesi il legislatore ha assegnato alla società un potere di reazione al diritto di recesso del socio che non potrà più essere esercitato e, se esercitato, sarà privo di efficacia.

Sia la revoca della delibera che legittima il recesso che la delibera della propria messa in liquidazione sono adottate a maggioranza dei soci ed operano retroattivamente di modo che l'esercizio del diritto di recesso venga privato del suo fondamento giuridico.

Unica distinzione, tra il modello s.p.a. e quello s.r.l., consiste nella previsione del termine di 90 giorni, per le sole s.p.a., entro il quale la delibera di revoca o di scioglimento devono essere effettuate così che potrebbe ritenersi valido, per il tipo s.r.l., l'intervento di detti strumenti fino alla scadenza del termine, di centoottanta giorni dalla comunicazione del recesso, per la liquidazione della quota. Dopo la decorrenza del termine, di novanta giorni e di quello maggiore per le s.r.l., la società non potrà più porre in essere eventi impeditivi del recesso e nell'ipotesi in cui non provveda alla liquidazione della partecipazione si troverà in una situazione d'inadempienza ed ovviamente, non sarà più possibile per la società revocare la delibera di legittima del recesso nell'ipotesi in cui vi sia anche solo una parziale esecuzione della stessa.

La reazione all'esercizio del recesso relativamente alla revoca della delibera assembleare che lo abbia legittimato lascia intendere che lo strumento dello scioglimento della società debba essere ricondotto a quelle ipotesi in cui il diritto di recesso sorga al di fuori di eventuali delibere<sup>111</sup>, per le cause previste dal legislatore o per le ulteriori individuate dai soci nell'atto costitutivo ovvero nello statuto. Lo scioglimento, sebbene considerato una risposta "estrema"

---

<sup>111</sup> Secondo F. FARINA, (*La nuova società a responsabilità limitata: prime letture e proposte interpretative*, Quaderni di Giur. Comm., 2004, 186) la revoca può essere utilizzata anche al di fuori di cause di recesso legittimate da delibere assembleari, purché il recesso derivi da un atto societario. La società in tal modo potrà ponderare i costi ed i benefici di una determinata scelta che potrebbe derivare non solo da una delibera ma, anche, da un altro accadimento.

alla comunicazione di recesso, è ritenuto lo strumento più utile nel caso in cui la società rilevi che non vi sia più convenienza economica nel proseguire l'attività<sup>112</sup>.

Nell'ipotesi in cui venisse deliberato lo scioglimento della società, il socio recedente decadrà da tale qualifica per partecipare alla liquidazione del patrimonio societario secondo la propria partecipazione e solo dopo che saranno soddisfatti tutti i creditori sociali, non usufruendo più della posizione di favore che il recesso consentiva attraverso il rimborso della partecipazione in proporzione al valore effettivo del patrimonio aziendale<sup>113</sup>.

#### **8. *L'istituto del recesso nelle società cooperative: brevi considerazioni.***

L'intervento del d. lgs. 6/2003 ha apportato modifiche rilevanti, oltre che per le s.p.a. e le s.r.l., anche nell'ambito delle società cooperative, rimodellandone la disciplina ed, in particolare, prevedendo all'art. 2534 c.c. il diritto di recesso per i soci<sup>114</sup>.

Precedentemente, l'istituto in esame era indicato all'art. 2526 c.c. il quale, oltre a distinguere due ipotesi di recesso, legale e statutario, si limitava a disporre le modalità di comunicazione della dichiarazione di recesso, l'annotazione nel libro dei soci nonché il momento a partire dal quale il recesso avrebbe prodotto i suoi effetti verso la società<sup>115</sup>. Trai i casi "ammessi dalla legge" venivano ricondotte<sup>116</sup> le clausole di cui all'art. 2437 c.c. relative alle s.p.a., così come avveniva per il tipo società a responsabilità limitata mentre i casi più comuni ammessi dall'atto costitutivo riguardavano, ad esempio, la perdita delle qualità richieste per l'ammissione a socio o la sopravvenuta perdita di interesse al raggiungimento dello scopo sociale.

Recependo elementi anteriori la riforma, l'odierno art. 2532 c.c., stabilisce la possibilità che, accanto ad ipotesi legali di recesso, possano essere previste cause di derivazione

---

<sup>112</sup> Si era addivenuti alla medesima soluzione anche nella Relazione al d. lgs. 6/2003.

<sup>113</sup> A tal proposito cfr. O. CAGNASSO, *La società a responsabilità limitata*, Padova, CEDAM, 2007, 166; A. BUSANI, *Srl: il nuovo ordinamento dopo il decreto legislativo 6/2003*, Milano, Egea, 2003, 386 nonché A. CARESTIA, *Società a responsabilità limitata: artt. 2462-2483 c.c.*, Milano, Giuffrè, 146-147.

<sup>114</sup> L'art. 2532 c.c. sostituisce il precedente art. 2526 c.c.

<sup>115</sup> Il testo dell'art. 2526 c.c., rubricato "recesso del socio", precedente la riforma prevedeva che: *"la dichiarazione di recesso nei casi in cui questo è ammesso dalla legge o dall'atto costitutivo, deve essere comunicata con raccomandata alla società e deve essere annotata nel libro dei soci a cura degli amministratori. Essa ha effetto con la chiusura dell'esercizio in corso, se comunicata tre mesi prima, e in caso contrario, con la chiusura dell'esercizio successivo"*.

<sup>116</sup> Cfr. la giurisprudenza della Suprema Corte, Cass. 15 luglio 1963, n. 1915, secondo cui le ipotesi di recesso legali erano comprensive anche delle ipotesi previste dall'art. 2437 c.c..

convenzionale<sup>117</sup>, sebbene alcuna specifica clausola venga espressamente indicata dalla norma presentandosi, quindi, alcune lacune che gli interpreti hanno tentato di colmare.

Secondo la dottrina minoritaria<sup>118</sup>, il recesso sarebbe limitato all'unica ipotesi espressamente prevista dalla legge e contenuta all'art. 2530 c.c. mentre altri<sup>119</sup> ritengono che, accanto alla disciplina di cui al precedente articolo, debbano essere applicate, altresì, le disposizioni dettate per le società di persone in materia di recesso. Infine, la corrente di pensiero<sup>120</sup> maggioritaria ritiene che, le lacune indotte dal dettato dell'art. 2532 c.c., potrebbero essere colmate attraverso l'applicazione analogica delle disposizioni previste per i modelli di società a responsabilità limitata e società per azioni grazie al rinvio operato dall'art. 2519 c.c.. Lo stesso stabilisce che: *“per quanto non previsto dal presente titolo, si applicano in quanto compatibili le disposizioni sulla società per azioni. L'atto costitutivo può prevedere che trovino applicazione, in quanto compatibili, le norme sulla società a responsabilità limitata nelle cooperative con un numero di soci operatori inferiore a venti ovvero con un attivo dello stato patrimoniale non superiore ad un milione di euro.”* la compatibilità deve essere valutata alla luce del particolare scopo mutualistico cui le cooperative sono indirizzate. Nonostante, il diritto di recesso sia previsto in un apposito articolo, l'art. 2532, le cause di recesso non vi hanno trovato apposita collocazione ed, anzi, l'unico riferimento<sup>121</sup> codicistico, nelle cooperative, è previsto all'ultimo comma dell'art. 2530 c.c. dedicato alla trasferibilità della quota o delle azioni e che prevede il recesso del socio qualora, l'atto costitutivo, vieti la cessione delle partecipazioni. In tal caso, il recesso potrà essere esercitato purché venga rispettato il preavviso di novanta giorni e, se lo statuto dovesse prevedere il divieto al trasferimento della partecipazione, non potrà essere esercitato prima del decorso di due anni dall'ingresso del socio nella compagine sociale.

Relativamente ai soggetti legittimati a presentare la dichiarazione di recesso, nonostante il codice menzioni esclusivamente i soci operatori, non è affatto escluso in dottrina<sup>122</sup> che, il

<sup>117</sup> L'individuazione di clausole di derivazione convenzionale è prevista anche al punto 7, 3° comma, art. 2521 c.c. relativo l'atto costitutivo secondo cui, l'atto costitutivo deve indicare le condizioni per l'eventuale recesso o per l'esclusione dei soci.

<sup>118</sup> E. PALLOTTI, *Il recesso nelle società cooperative: aspetti controversi*, in Società, 2002, 1489.

<sup>119</sup> Sul punto v. MARCELLI, nota a Cass. 23.06.1988, n. 4274, in Foro it., 1989, I, 1567.

<sup>120</sup> Cfr. STELLA RICHTER, *Diritto di recesso e autonomia statutaria*, in Studi sulla riforma del diritto societario, Quaderni semestrali di Studi e materiali, a cura del Consiglio nazionale del Notariato, Milano, 2004, 234.

<sup>121</sup> Le leggi speciali prevedono ulteriori ipotesi di recesso come gli artt. 31, 2° comma, e 36, d. lgs. 385/93, riguardante, il primo, il recesso dei soci nel caso in cui una banca popolare si trasformi o si fonda con una società per azioni; il secondo, il recesso del socio in ipotesi di fusione di casse di credito cooperativo dalle quali risultino banche popolari o banche aventi la forma di società per azioni.

<sup>122</sup> V. BUONOCORE, *Manuale di diritto commerciale*, Torino, Giappichelli, 2006, 422.

diritto di exit, possa essere garantito anche ai soci fondatori<sup>123</sup>, grazie alla possibilità, riconosciuta nel codice civile, di inserire nello statuto specifiche norme sul diritto di recesso.

La particolarità dello scopo e dell'attività delle società cooperative ha portato, il legislatore di riforma, ad escludere espressamente la possibilità che i soggetti legittimati al recesso possano recedere parzialmente<sup>124</sup> dalla partecipazione ed, inoltre, a prevedere uno specifico controllo sui presupposti (legali e statutari) del recesso tanto che, pervenuta la dichiarazione alla società tramite raccomandata, questa sarà sottoposta alla verifica degli amministratori, entro 60 giorni dalla ricezione, al fine di valutare l'esistenza o meno di detti presupposti.

Nel caso in cui gli amministratori dovessero riscontrarne l'assenza, il socio recedente verrà immediatamente informato per proporre opposizione innanzi l'autorità giudiziaria, entro i successivi 60 giorni dalla comunicazione degli amministratori.

Per quel che concerne gli effetti della dichiarazione di recesso, devono distinguersi due tipi di rapporto che il socio recedente ha instaurato con la società cooperativa.

1. Per il rapporto sociale, il recesso avrà effetto dalla comunicazione, al socio, del provvedimento con cui gli amministratori hanno accolto la domanda di exit;

2. Per i rapporti mutualistici, gli effetti decorreranno dalla chiusura dell'esercizio in corso se il recesso è stato comunicato tre mesi prima, altrimenti dalla chiusura dell'esercizio successivo sempre che, la legge o l'atto costitutivo, non prevedano diversamente. La seconda parte del 3° comma, art. 2532 c.c., in riferimento ai rapporti mutualistici tra il socio e la società, pone un limite temporale (comunicazione del recesso tre mesi precedenti la chiusura dell'esercizio) affinché il recesso del socio, vincolato alle prestazioni mutualistiche, non gravi sull'attività economica sociale.

Il riconoscimento ad opera degli amministratori ovvero del tribunale, nelle ipotesi di opposizione come precedentemente indicato, comporta il diritto in capo al socio recedente di ottenere la liquidazione<sup>125</sup> della propria quota ovvero il rimborso delle azioni secondo quanto

---

<sup>123</sup> Il diritto di recesso dei soci finanziatori, in quanto titolari di strumenti finanziari forniti di diritto di voto, segue le disposizioni di cui all'art. 2437 c.c. relativo alle s.p.a. non solo perché alcun riferimento è fatto dall'articolo sul diritto di recesso delle cooperative ma, anche, perché l'art. 2519 c.c. ammette, in quanto compatibili, l'applicazione per le cooperative delle norme in materia di s.p.a.

<sup>124</sup> A tal proposito, si può notare la differenza di disciplina delle cooperative, dove, il recesso parziale, è espressamente escluso, con quella delle:

- società per azioni dove, all'art. 2437 bis, è richiesto ai soci l'indicazione del numero e la categoria delle azioni per cui si recede;

- s.r.l. dove, nulla viene detto, lasciando valutare all'interprete se il recesso parziale possa essere ammesso o meno.

<sup>125</sup> Nel sistema precedente la riforma, la liquidazione della partecipazione del socio seguiva un percorso alternativo a seconda che si applicassero le disposizioni codicistiche ovvero la disciplina speciale dettata dalla legge Basevi. Il vecchio testo dell'art. 2529 c.c. prevedeva che la liquidazione avvenisse secondo il bilancio

stabilito dall'art. 2535 c.c... Quest'ultimo articolo, rivolto alle cooperative diverse dalle riconosciute<sup>126</sup>, prevede che la liquidazione abbia luogo sulla base dei valori del bilancio di esercizio in cui si è verificato il recesso e qualora risultassero delle perdite imputabili al capitale, il valore della partecipazione da rimborsare dovrà essere ridotta in via proporzionale. Gli amministratori, oltre a valutare la sussistenza dei presupposti per l'esercizio del diritto di recesso, hanno il compito di individuare il valore della liquidazione, di cui sopra, attraverso i criteri stabiliti dall'atto costitutivo tenendo comunque in considerazione che, salva diversa disposizione, nella liquidazione dovrà ricomprendersi anche il rimborso del sovrapprezzo<sup>127</sup>. Nonostante nelle società cooperative, come nelle altre società di capitali, spetti agli amministratori il compito di indicare il valore della partecipazione oggetto di liquidazione, deve notarsi che, rispetto alle s.p.a. ed alle s.r.l., l'attenzione per il "fair value" è diretta conseguenza degli effettivi valori di bilancio dell'esercizio in cui il recesso si è verificato. Nelle disposizioni codicistiche relative alle società cooperative non è prevista la nomina di un terzo esperto in caso di disaccordo sul predetto valore in quanto, i criteri seguiti, oltre ad essere quelli classici per la formazione del bilancio di esercizio, sono già, precedentemente, individuati dai soci nell'atto costitutivo.

Il rimborso dell'importo della partecipazione dovrà avvenire entro sei mesi dall'approvazione del bilancio ovvero, in caso di distribuzione di riserve o ristorni, in rate fino ad un massimo di cinque anni con eventuali interessi legali.

Sciolto il rapporto sociale, il socio receduto rimarrà, comunque, responsabile nei confronti della società per le obbligazioni sociali relative al mancato pagamento dei conferimenti non versati, fino ad un anno dal giorno in cui si è verificato il recesso ed, inoltre, rimarrà obbligato verso la società se, entro un anno dallo scioglimento del rapporto, la società diventi insolvente, in tal caso l'obbligazione sarà circoscritta all'importo ricevuto in liquidazione<sup>128</sup>.

---

dell'esercizio in cui il recesso interveniva; per le cooperative che ricorrevano alle agevolazioni della legge Basevi era previsto l'onere di inserire nello statuto il divieto di distribuzione delle riserve tra i soci in ipotesi di scioglimento del singolo rapporto sociale. (V. BUONOCORE, *Manuale di diritto commerciale*, Torino, Giappichelli, 2006,426).

<sup>126</sup> Per le cooperative con riconoscimento della mutualità prevalente, sulla base di quanto previsto dall'art. 2514, 1° comma, lett. c), c.c., si applicano l'art. 26 lett. b) del d. l. cps 14.12.1947, n. 1577 ( legge Basevi) ed il d.p.r. 601/73 relativo all'assoluto divieto di conteggio delle riserve in caso di scioglimento del rapporto sociale; anche se, con l'intervento della legge 59/1992, è consentita la possibilità di comprendere, nella quota di liquidazione, una parte degli utili destinati all'aumento gratuito del capitale, nel limite della parte di capitale sottoscrivibile dai soci.

<sup>127</sup> Il sovrapprezzo potrà formare oggetto di rimborso solo nell'ipotesi in cui sia presente nel patrimonio, cioè non sia stato già utilizzato a copertura di eventuali perdite o non sia già stato distribuito tra i soci per mezzo dello strumento dell'aumento gratuito di capitale.

<sup>128</sup> La responsabilità appena indicata è individuata dall'art. 2536 c.c..



## **9. Conclusioni.**

Da quanto riportato nel presente lavoro si rileva l'importanza rivestita dall'istituto del recesso all'interno del nostro ordinamento che, solo successivamente la riforma del diritto societario, è stato riconosciuto quale diritto rilevante, anche nelle società di capitali (con prevalenza nelle s.r.l.) e nelle cooperative, per la tutela degli interessi dei soci e la garanzia dei loro investimenti.

Rendendo la partecipazione "facilmente" smobilizzabile e l'uscita dalla società rientrante in una procedura endosocietaria che, solo eventualmente<sup>129</sup>, permette di adire un soggetto esterno all'azienda, è stato possibile creare uno strumento di reazione per il socio<sup>130</sup> a determinate situazioni o orientamenti societari non condivisi ed una possibilità per la società di decidere se proseguire nella propria attività, accettando il rischio di un'eventuale messa in liquidazione, ovvero "tornare sui propri passi" evitando di perdere un elemento della compagine sociale e la propria integrità.

Tuttavia, l'elogio allo strumento in questione, è temperato dalla mancata completezza nella disciplina dello stesso. Alcune carenze, tra l'altro evidenziate nel lavoro in oggetto, sono ravvisabili non solo nel modello delle società a responsabilità limitata ma, anche, nelle società per azioni e nelle società cooperative. Il problema principale risiede nella valutazione effettiva del valore della partecipazione oggetto della dichiarazione di recesso che, nella maggior parte dei casi, è causa di disaccordi tra i soci recedenti e le società. Il procedimento relativo alla stima del valore della azienda e della singola partecipazione si presenta disomogeneo per i diversi tipi di società di capitali anche se ognuno è sottoposto alla valutazione discrezionale dei soggetti coinvolti nel procedimento stesso, dalla determinazione a monte dei criteri di valutazione (ad opera dei soci attraverso l'atto costitutivo o lo statuto) ovvero dal momento della loro applicazione concreta (dagli amministratori o dal terzo esperto).

---

<sup>129</sup> Si pensi alla possibilità di adire l'autorità giudiziaria nel caso in cui gli amministratori non riconoscano al socio il diritto di recesso per mancanza dei presupposti ovvero nel caso in cui il socio contesti il valore del rimborso della partecipazione.

<sup>130</sup> Basti pensare al potere che un socio di minoranza potrebbe esercitare con la minaccia del recesso nel caso in cui l'unica soluzione per la liquidazione della partecipazione è lo scioglimento della società.